

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI  
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN BIDDER  
DI BURSA EFEK JAKARTA**



**SKRIPSI**

**Oleh :**

**Nama : Eko Wahyu Trisetyawan**

**Nomor Mahasiswa : 00312452**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI  
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN BIDDER  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Hasil Penelitian**

**diajukan oleh**

**Nama : Eko Wahyu Trisetyawan**  
**Nomor Mahasiswa : 00312452**  
**Jurusan : Akuntansi**

**Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing**

**Pada tanggal 19 April 2006**

**Dosen Pembimbing,**



**(Dra. Marfuah, M.Si, Ak)**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP RETURN  
SAHAM PERUSAHAAN BIDDER DI BURSA EFEK JAKARTA

Disusun Oleh: EKO WAHYU TRISETYAWAN  
Nomor mahasiswa: 00312452

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS  
Pada tanggal : 19 April 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia  
Drs. Suwarsono, MA



## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

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

Yogyakarta, 19 April 2006

Penyusun,

(Eko Wahyu Trisetyawan)

## MOTTO

“Allah meninggikan derajat orang-orang yang beriman diantara kalian dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat”

( *Q.S. Al Mujaadilah, 11* )

“sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila engkau telah sesuai dengan pekerjaan yang satu, kerjakanlah pekerjaan yang lain dengan sungguh-sungguh dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu berharap”

( *Q.S. Alam Nasyrh, 94 : 6-8* )

“Tulislah apa yang terbaik dari yang anda dengar, peliharalah apa yang terbaik dari yang anda tulis, dan sampaikanlah yang terbaik dari yang anda dengar”

( *Ibnul Muqaffa* )

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini ku persembahkan untuk :

- ❖ Bapak dan Ibuku yang kusayangi, yang selalu memberikan dorongan, nasihat dan kasih sayangnya
- ❖ Adikku yang kusayangi
- ❖ Seseorang yang telah memberikanku sinar kehidupan
- ❖ Sahabat-sahabatku yang senantiasa mendoakanku serta memberi semangat untuk kesuksesanku

## KATA PENGANTAR



“Sesungguhnya manusia itu telah Kami ciptakan dalam bentuk yang sebaik-baiknya.” (Al-Qur’an; surat Al- Alaq ayat 4).

Assalammualaikum. Wr. Wb.

Maha Besar, Maha Mulia dan Maha Suci Allah SWT yang telah menciptakan manusia sebagai makhluk hidup yang terbaik di muka bumi ini. Manusia berkewajiban untuk berbuat sesuatu yang bermakna sesuai dengan kedudukannya yang terhormat itu, agar kehidupannya tidak menjadi sia-sia. Karya ilmiah berupa skripsi ini merupakan bagian dari keikutsertaan penulis dalam memberikan makna, paling tidak pada diri penulis sendiri serta bagi semua pihak yang berkepentingan.

Oleh karena itulah dalam mengawali seluruh uraian di dalam skripsi ini, dengan khidmat penulis panjatkan puji syukur ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, nikmat, karunia dan perlindungan-Nya selama menyusun skripsi ini. Tiada lupa penulis menghaturkan shalawat dan salam bagi Rasulullah SAW junjungan umat Islam, pemeluk agama yang haq.

Dengan segala usaha dan pengetahuan yang terbatas, penyusunan skripsi ini penulis lakukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar kesarjanaan Strata 1 (S1) jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Adapun judul dari skripsi ini adalah : **“PENGARUH PENGUMUMAN**

***MERGER DAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN BIDDER DI BURSA EFEK JAKARTA***". Dengan pengetahuan yang terbatas itu berarti segala sesuatu yang baik, benar dan bermanfaat, datangnya dari Allah SWT, pemilik pengetahuan yang Maha Sempurna. Sebaliknya segala sesuatu yang buruk, salah dan tidak bermanfaat, datangnya dari penulis sebagai ciptaan-Nya yang tidak sempurna. Oleh karena itu ambillah berasnya dan buanglah antahnya agar dapat dipergunakan sebaik-baiknya.

Penulis menyadari bahwa uraian-uraian dalam skripsi ini tidaklah sempurna. Di dalamnya pasti terdapat berbagai kekurangan dan kekeliruan karena sebagai makhluk-Nya yang lemah, penulis juga tidak luput dari sifat khilaf dan alpha. Untuk itu penulis berharap para pembaca berkenan menyampaikan kritik dan saran demi kemajuan dan kebaikan bersama.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menghaturkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ayahanda tercinta yang telah menanamkan sifat kepemimpinan dan rasa tanggung jawab, Ibunda tersayang yang telah melahirkan, mendidik, dan membesarkan dengan penuh ketulusan dan kasih sayang (mudah-mudahan Allah SWT memberi balasan yang lebih baik. Amin). Adikku Dewi, serta seluruh kerabat di kabupaten Pati, Jawa Tengah, yang telah banyak memberi dorongan dan bantuan dengan kesabaran, pengertian serta keikhlasan yang sebesar-besarnya. Penulis haturkan terima kasih juga kepada yang terhormat Ibu Dra. Marfuah, M.Si, Ak., selaku Dosen Pembimbing, atas segala arahan, bimbingan serta waktunya selama penyusunan skripsi ini.



Ucapan terima kasih, juga penulis sampaikan kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. Dr. H. Edy Suandi Hamid, M.Ec, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Drs. H. Suwarsono, M.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Seluruh Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Keluarga besar Bapak A. Subata yang telah memberikan banyak nasihatnya.
6. Special thanks to my soulmate F32N for support and I wish you'll always be my part in life.
7. Special thanks to my dokter Rina "Rintoel" Kurniawan, makasih atas resep dan obat GENERIKnya, jangan sampai bosan memeriksa dan kasih resep buat my computer.
8. Kost Samirono 105, Arip "Toyib" cepctan beli monitor, Aak "Karno's" makasih atas semangatnya, Kukuh "Kakek" semoga tidak jadi honorer lagi & kapan maen CM&CS bareng ?
9. Kost Samirono 306, Meta, Opick, Devi, Joiz, Sari, makasih telah memberikan kenangan manis dalam kebersamaan.
10. Ika, makasih banget atas pinjaman skripsinya.
11. Magig Solver, makasih atas konsultasinya yang telah diberikan.
12. Ismu "Oki" Basuki, makasih atas warisan springbednya, semoga perkawinannmu dengan Lina langgeng sampai kakek nenek & dapat menjadi orang tua yang baik.

13. Rekan-rekan Kost “PETRUK” maupun Ex-Kost “PETRUK”, Ajik, Bayu, Reza, Kholil, Awang, Rudi, Bayu “Delon”, Wawan, Aan, kita pernah hidup bersama semoga pengalaman-pengalaman suka maupun duka tak terlupakan.
14. Mas Harsono sekeluarga, makasih atas kamar kostnya yang telah aku tempati selama kurang lebih 5 tahun.
15. Kendaraan yang selalu setia mengantarku kemanapun aku pergi : K 3741 EH.
16. My Bedroom yang sempit dan tidak jemu-jemu senantiasa menunggu kedatanganku untuk menidurimu, semua rahasia ada ditanganmu, tetaplah membisu selamanya.
17. Dan semua pihak yang tidak dapat kami sebutkan satu persatu yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal atas segala bantuan dan kebaikan yang telah mereka berikan kepada penulis. Amin. Sekali lagi mudah-mudahan skripsi yang telah penulis susun ini dapat memberikan manfaat, khususnya bagi dunia ekonomi sesuai dengan bidang studi penulis. Amin.

Wassalamualaikum. Wr.Wb

Yogyakarta, 19 April 2006

Penulis,

EKO WAHYU TRISETYAWAN

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>Halaman Judul</b> .....	i
<b>Halaman Pengesahan</b> .....	ii
<b>Halaman Berita Acara Ujian</b> .....	iii
<b>Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme</b> .....	iv
<b>Motto</b> .....	v
<b>Halaman Persembahan</b> .....	vi
<b>Kata Pengantar</b> .....	vii
<b>Daftar Isi</b> .....	xi
<b>Daftar Tabel</b> .....	xiv
<b>Daftar Gambar</b> .....	xv
<b>Daftar Lampiran</b> .....	xvi
 <b>Bab I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Batasan Masalah.....	4
1.4. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Manfaat Penelitian.....	5
1.5. Sistematika Pembahasan.....	6
 <b>Bab II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1. Pengertian Merger dan Akuisisi.....	8
2.2. Tipe Merger dan Akuisisi.....	9
2.2.1. Merger Horizontal.....	9
2.2.2. Merger Vertikal.....	9
2.2.3. Merger Konglomerasi.....	10

2.2.4. Merger Ekstensi Pasar .....	10
2.2.5. Merger Ekstensi Produk .....	10
2.3. Proses Merger dan Akuisisi .....	11
2.4. Motif Merger dan Akuisisi .....	12
2.4.1. Motif Ekonomi .....	12
2.4.2. Motif Strategis .....	12
2.4.3. Motif Politis .....	13
2.4.4. Motif Sinergi .....	13
2.4.5. Motif Diversifikasi .....	13
2.4.6. Motif Non-Ekonomi .....	14
2.5. Alasan Melakukan Merger dan Akuisisi .....	14
2.6. Event Study .....	15
2.7. Abnormal Return .....	17
2.7.1. Mean-adjusted Model .....	17
2.7.2. Market Model .....	18
2.7.3. Market-adjusted Model .....	19
2.8. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return .....	19
2.9. Penelitian Terdahulu .....	21
2.10. Perumusan Hipotesis .....	24
<b>Bab III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Objek Penelitian .....	25
3.2. Teknik Pengambilan Sampel .....	25
3.3. Sumber Data .....	27
3.4. Teknik Pengumpulan Data .....	27
3.5. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	27
3.5.1. Menentukan Periode Peristiwa .....	28
3.5.2. Menghitung return Sesungguhnya .....	28
3.5.3. Menghitung Return Ekspektasi .....	28
3.5.4. Menghitung Abnormal Return .....	29
3.6. Model Empiris dan Hipotesis Statistik .....	30
3.7. Metode Analisis Data .....	31

3.7.1. Pengujian Hipotesis 1 .....	31
3.7.2. Pengujian Hipotesis 2 .....	31
<b>Bab IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	33
B. Analisis Deskriptif.....	34
1. Penetapan Sampel.....	34
2. Pengumpulan Data .....	34
C. Pengujian Hipotesis .....	34
1. Pengujian Hipotesis Pertama.....	34
2. Pengujian Hipotesis Kedua .....	41
D. Pembahasan.....	42
<b>Bab V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Kesimpulan .....	46
B. Implikasi Hasil Penelitian .....	47
C. Keterbatasan Penelitian dan Saran .....	47
<b>Daftar Pustaka</b> .....	49
<b>Lampiran</b>	

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Data Perusahaan Akuisitor, Perusahaan Target dan Tanggal Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	26
Tabel 4.1. AAR, CAAR, Kesalahan Standar Estimasi dan t-hitung Perusahaan Bidder.....	36
Tabel 4.2. Hasil Uji Paired Sample t-Test .....	41

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Proses Pentahapan Akuisisi .....	11
Gambar 2.2. Kandungan Informasi Suatu Pengumuman.....	16
Gambar 2.3. Periode Estimasi dan Periode Jendela.....	18
Gambar 4.1. Average Abnormal Return Perusahaan Bidder.....	39
Gambar 4.2. Cummulative Average Abnormal Return .....	40

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Data Perusahaan Akuisitor, Perusahaan Target dan Tanggal Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	50
Lampiran 2 : Data Harga Saham Gabungan Perusahaan Bidder .....	52
Lampiran 3 : Data Indeks Harga Saham Gabungan Perusahaan Bidder.....	55
Lampiran 4 : Perhitungan Actual Return Saham Perusahaan Bidder.....	58
Lampiran 5 : Perhitungan Return Pasar (Rmt).....	64
Lampiran 6 : Perhitungan Abnormal Return Perusahaan Bidder.....	70
Lampiran 7 : AAR, CAAR, Kesalahan Standar Estimasi, Probabilitas dan t-Hitung Perusahaan Bidder.....	78
Lampiran 8 : One Sampel Statistik.....	79
Lampiran 9 : Paired Sample t-Test Perusahaan Bidder.....	82
Lampiran 10 : Grafik Average Abnormal Return dan Cumulative Average Abnormal Return.....	83



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Di tengah iklim dunia usaha yang kurang mendukung dewasa ini dan dengan semakin ketatnya persaingan baik di tingkat nasional, regional maupun internasional, pengusaha dituntut untuk dapat meningkatkan daya saing perusahaan untuk mampu bertahan dalam persaingan yang ketat tersebut (Prasetyo, 2004).

Pada abad ke-21 ini merupakan suatu era kemajuan komunikasi, teknologi, dan informasi dimana akan terjadi suatu arus perpindahan manusia, unit-unit ekonomi, barang dan jasa keluar dari batas-batas negara di dunia yang akan mempengaruhi perkembangan perekonomian dunia bergerak menuju ke arah perdagangan bebas, *Asian Free Trade Area* (AFTA) di wilayah ASEAN dilaksanakan mulai tahun 2003, sedangkan di Asia Pasifik akan dimulai pada tahun 2020.

Dalam menghadapi berbagai tantangan perkembangan dunia dengan tuntutan yang semakin kompleks, ketat dan mengglobal dalam persaingan maka untuk mempertahankan posisi ataupun keunggulan suatu perusahaan (*competitive advantage*), berbagai langkah strategis perlu dilakukan dengan tepat. Manajemen perlu bekerja keras untuk menentukan pemilihan strategis yang tepat bagi perusahaan.

Salah satu alternatif untuk mempertahankan dan mengembangkan kehidupan perusahaan adalah dengan cara memperluas usaha melalui penggabungan usaha (*business combination*). Penggabungan usaha adalah penyatuan dua perusahaan atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Atau dengan kata lain melalui akuisisi terhadap perusahaan lain yang mempunyai keterkaitan dengan usaha perusahaan tersebut. Akuisisi ini harus dapat dimanfaatkan untuk memperkuat kinerja perusahaan. Manfaat ini bisa dari sisi finansial maupun dari sisi operasional perusahaan. Akuisisi ini lebih mudah dilakukan oleh perusahaan yang kuat terhadap perusahaan yang lemah, meskipun tidak dipungkiri adanya kesempatan melakukan hal yang sebaliknya. Akuisisi merupakan salah satu strategi yang dapat digunakan untuk memperluas pasar yang dapat diperoleh dalam waktu yang relatif cepat, akan tetapi tidak sedikit faktor-faktor yang dijadikan prasyarat suksesnya suatu akuisisi atau merger. Pertimbangan kondisi internal dan eksternal kedua perusahaan tersebut mampu mendukung terciptanya suatu sinergi.

Merger dan Akuisisi merupakan jurus yang ampuh bagi perusahaan besar nasional untuk mengembangkan usaha atau restrukturisasi yang banyak dilakukan menjelang listing di bursa. Kemudian dilanjutkan dengan akuisisi internal yang didanai *right issue*. Karena pasca merger dan akuisisi internal posisi keuangan dan struktur bisnisnya menjadi lebih besar dan menggelembung, padahal itu merupakan barang yang sama dalam bentuk baru.

Penyebab terjadinya Merger dan Akuisisi antara lain adalah karena adanya deregulasi, persaingan usaha, memperluas ukuran perusahaan dan persaingan ekonomi global, meningkatkan teknologi yang dimiliki suatu perusahaan dan keinginan perusahaan untuk mengalihkan bisnisnya ke bisnis baru (Yudyatmoko & Naim, 2000). Martin dan Mc. Connel (1991) mengidentifikasi dua motif Merger dan Akuisisi, yaitu (1) Mendorong sinergi antar perusahaan pengakuisisi (*bidder*) dan perusahaan yang terakuisisi (*target*) dalam bentuk efisiensi karena adanya kombinasi operasi atau fisik sehingga dapat berkompetisi di pasar, (2) Untuk mendisiplinkan atau mengontrol kinerja manajer dari perusahaan terakuisisi agar dapat menciptakan keunggulan produk. Diantara kedua alasan tersebut, alasan sinergilah yang paling dominan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman Merger dan Akuisisi yang tercermin pada *abnormal return*. Penelitian ini lebih difokuskan pada tingkat *return* yang diperoleh perusahaan *bidder*.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti merasa tertarik untuk menguji lebih mendalam tentang **Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Bidder di Bursa Efek Jakarta.**

## 1.2. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini peneliti merumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi?

## 1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada :

1. Event yang diamati adalah Merger dan Akuisisi.
2. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 1998-2002 dan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Sampel saham yang dipilih adalah saham perusahaan *bidder* yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 1998-2002 yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
4. Harga saham yang digunakan adalah harga saham harian yang diambil dari harga saham penutup (*closing price*) dan IHSG harian selama periode pengamatan yaitu 61 hari (30 hari sebelum tanggal pengumuman, sehari pada tanggal pengumuman dan 30 hari setelah tanggal pengumuman merger dan akuisisi). Periode pengamatan ini berdasarkan penelitian yang pernah dilakukan oleh Farlianto (1996).
5. Penelitian ini tidak membatasi jenis industri.

#### **1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

##### **Tujuan :**

1. Untuk menguji apakah terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi.
2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

##### **Manfaat :**

1. Manfaat penelitian ini bagi dunia usaha adalah bahwa diharapkan penelitian ini dapat memberikan bukti empiris tentang apakah pengumuman merger dan akuisisi dapat memberikan *abnormal return*, perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.
2. Manfaat bagi mahasiswa adalah bahwa penelitian ini menjadi sarana dalam menerapkan ilmu yang telah diperoleh selama dibangku perkuliahan dan sebagai media untuk menambah pengetahuan serta pengalaman tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham perusahaan *bidder* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Dapat digunakan sebagai bahan referensi penulisan penelitian selanjutnya dan menambah ilmu pengetahuan khususnya Manajemen Keuangan.
4. Manfaat bagi investor yaitu dapat dijadikan petunjuk yang bermanfaat untuk melakukan penilaian atas prospek sebuah perusahaan.

### **1.5. Sistematika Pembahasan**

Dalam hal ini sistematika pembahasannya diuraikan dalam 5 bab secara terpisah, yaitu :

#### **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

#### **BAB II. KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini berisi pengertian merger dan akuisisi, tipe dan proses merger dan akuisisi, motif merger dan akuisisi, alasan melakukan merger dan akuisisi, event study, pengertian abnormal return, pengaruh merger dan akuisisi terhadap abnormal return, penelitian terdahulu serta perumusan hipotesis.

#### **BAB III. METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi objek penelitian, teknik pengambilan sampel, daftar perusahaan bidder yang melakukan merger dan akuisisi, sumber data, teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variable penelitian.

#### **BAB IV. ANALISIS**

Bab ini berisi analisis terhadap data yang diperoleh dalam penelitian yaitu perhitungan return sesungguhnya, return ekspektasi, abnormal return untuk mengetahui pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham perusahaan bidder.

**BAB V. PENUTUP**

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil penelitian dan saran yang diharapkan dapat memberikan manfaat.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas menyebut merger sebagai penggabungan, akuisisi sebagai pengambilalihan dan konsolidasi sebagai peleburan. Definisi merger menurut peraturan pemerintah tersebut adalah sebagai berikut: “Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.”(Moin, 2004).

Akuisisi dalam terminologi bisnis diartikan sebagai berikut: Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2004). PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No.22 mendefinisikan akuisisi dari perspektif akuntansi berikut ini:

"Akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi



perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.

## **2.2. Tipe Merger dan Akuisisi**

Merger dan Akuisisi berdasarkan aktivitas ekonomik dapat diklasifikasikan dalam lima tipe (Moin, 2004):

### **2.2.1. *Merger Horizontal***

Merger horisontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi merger perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar atau industri yang sama. Salah satu tujuan utama merger dan akuisisi horisontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan dan fasilitas administrasi.

### **2.2.2. *Merger Vertikal***

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. Merger tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya dari industri hilir menuju ke industri hulu. Merger vertikal dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang bermaksud untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan/ atau pengguna produk dalam rangka stabilisasi pasokan dan pengguna.

### **2.2.3. Merger Konglomerasi**

Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait. Merger konglomerat terjadi apabila sebuah perusahaan berusaha mendiversifikasi bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang berbeda sama sekali dengan bidang bisnis semula. Apabila merger konglomerat ini dilakukan secara terus-menerus oleh perusahaan, maka terbentuklah sebuah konglomerasi. Sebuah konglomerasi memiliki bidang bisnis yang sangat beragam dalam industri yang berbeda, misalnya manufaktur, perbankan, pertambangan, otomotif, perhotelan, ritel, asuransi, konstruksi, agroindustri, penyiaran TV, *consumer goods* dan sebagainya.

### **2.2.4. Merger Ekstensi Pasar**

Merger ekstensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar. Tujuan merger ini terutama untuk memperkuat jaringan pemasaran bagi produk masing-masing perusahaan. Merger ekstensi pasar sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan lintas negara dalam rangka ekspansi dan penetrasi pasar. Merger ekstensi pasar dilakukan untuk mengatasi keterbatasan ekspor karena kurang memberikan fleksibilitas penyediaan produk terhadap konsumen luar negeri.

### **2.2.5. Merger Ekstensi Produk**

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan. Setelah merger

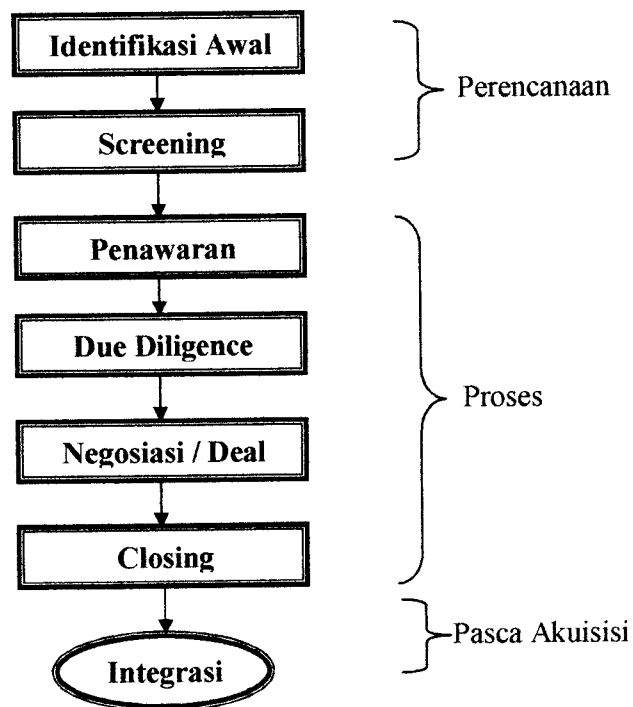
perusahaan akan menawarkan lebih banyak jenis dan lini produk sehingga akan menjangkau konsumen yang lebih luas.

### 2.3. Proses Merger dan Akuisisi

Pentahapan-pentahapan dalam proses akuisisi bisa jadi berbeda, tergantung dari karakteristik atau kriteria akuisisi serta kompleksitas permasalahan yang akan dihadapi. Akan tetapi proses akuisisi pada dasarnya melalui pentahapan-pentahapan sebagaimana gambar 2.1.

Gambar 2.1

Proses Pentahapan Akuisisi



## 2.4 Motif Merger dan Akuisisi

Secara garis besar motif merger dan akuisisi adalah sebagai berikut (Moin, 2004):

### 2.4.1. *Motif Ekonomi*

Motif ekonomi merger dan akuisisi adalah:

- 1) Mengurangi waktu, biaya dan risiko kegagalan memasuki pasar baru.
- 2) Mengakses reputasi teknologi, produk dan merk dagang.
- 3) Memperoleh individu-individu sumberdaya manusia yang profesional.
- 4) Membangun kekuatan monopoli.
- 5) Memperluas pangsa pasar.
- 6) Mengurangi persaingan.
- 7) Mendiversifikasi lini produk.
- 8) Mempercepat pertumbuhan.
- 9) Menstabilkan *cashflow* dan keuntungan.

### 2.4.2. *Motif Strategis*

Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger dan akuisisi diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industri. Merger dan akuisisi juga memiliki motif strategis jika dilakukan untuk mengendalikan perusahaan lain. Pengendalian ini bisa dilakukan oleh sebuah perusahaan dengan mengakuisisi *supplier* untuk menjamin suplai input.

#### **2.4.3. *Motif Politis***

Motif politis seringkali dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan baik BUMN atau swasta untuk melakukan merger dan akuisisi. Muatan politis ini diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau ekonomi secara makro.

#### **2.4.4. *Motif Sinergi***

Dalam konteks merger dan akuisisi, sinergi diartikan sebagai hasil ekstra yang diperoleh jika dua atau lebih perusahaan melakukan kombinasi bisnis. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari dua kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri-sendiri. Salah satu motivasi utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi, dimana manfaat ekstra atau sinergi ini tidak bisa diperoleh seandainya perusahaan-perusahaan tersebut bekerja secara terpisah. Konsep inilah yang disebut dengan sinergi, sebuah terminologi yang biasa dipakai untuk menerangkan manfaat unik yang dihasilkan dari merger dan akuisisi.

#### **2.4.5. *Motif Diversifikasi***

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

Dalam merger konglomerat, perusahaan mendiversifikasi usahanya melalui pembelian perusahaan lain di luar industrinya dengan tujuan untuk mengurangi ketidakstabilan arus penerimaan kas dan keuntungan. Hal ini dimungkinkan apabila perusahaan-perusahaan tersebut memiliki arus penerimaan kas dan keuntungan yang berkorelasi negatif sempurna. Artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki arus kas dan keuntungan yang saling menutupi. Pada kenyataannya hal ini sangat sulit dicapai karena diversifikasi melalui merger hanya bisa mengurangi *unsystematic risk* tetapi tidak bisa mengurangi *systematic risk*.

#### **2.4.6. Motif Non-Ekonomi**

Motif non-ekonomi ini berasal dari kepentingan personal (*personal interest motive*) baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

#### **2.5. Alasan Melakukan Merger dan Akuisisi**

Alasan mengapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah ada "manfaat lebih" yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger dan akuisisi antara lain (Moin, 2004):

- a) Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
- b) Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- c) Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.

- d) Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
- e) Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
- f) Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- g) Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
- h) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memperoleh berbagai manfaat, merger dan akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut:

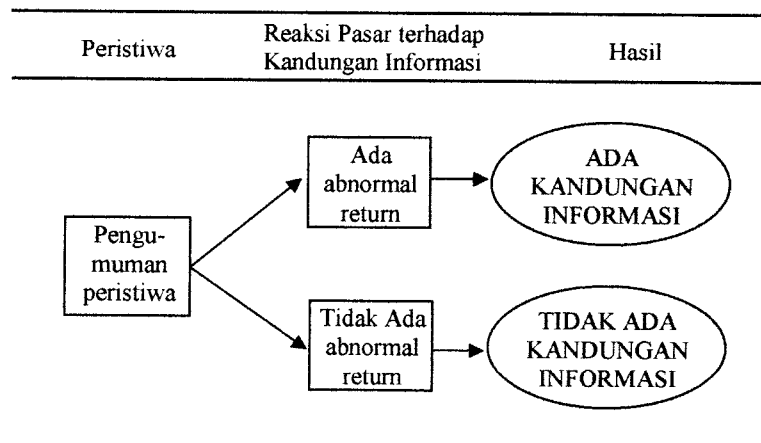
- a) Proses integrasi yang tidak mudah.
- b) Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
- c) Biaya konsultan yang mahal.
- d) Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
- e) Biaya koordinasi yang mahal.
- f) Seringkali menurunkan moral organisasi.
- g) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
- h) Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

## **2.6. Event Study**

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto 2003:410).

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar seperti tampak di gambar 2.2.

Gambar 2.2.  
Kandungan Informasi Suatu Pengumuman



Sumber : Jogyanto (2003)



Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi.

## 2.7. Abnormal Return

Studi peristiwa menganalisis return tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *Excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2003:434).

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke- $t$  yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus  $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$ . Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2003) mengestimasi return ekspektasi menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

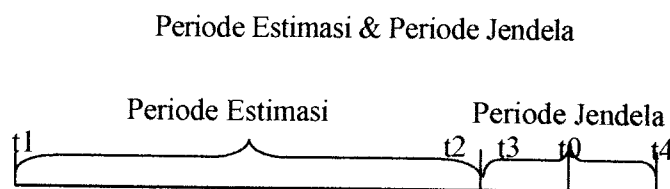
### 2.7.1. Mean-adjusted Model

Model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*).

Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan

periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Periode estimasi dan periode jendela dapat dilihat pada gambar 2.3.

Gambar 2.3.



Sumber : Jogiyanto 2003:435

Pada gambar 2.3.,  $t_1$  sampai dengan  $t_2$  merupakan periode estimasi,  $t_3$  sampai dengan  $t_4$  merupakan periode jendela dan  $t_0$  merupakan saat terjadinya peristiwa. Panjang dari jendela ini juga bervariasi. Lama dari jendela yang umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai dengan 121 bulan untuk data bulanan.

### 2.7.2. Market Model

Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j} + \varepsilon_{i,j}$$

Keterangan:

$R_{i,j}$  = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

$\alpha$  = intercept untuk sekuritas ke-i

$\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

$R_{m,j}$  = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{Mj} = (IHS Gj - IHS Gj-i) / IHS Gj-i$  dengan IHS G adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

### 2.7.3. *Market-adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

Misalnya pada hari pengumuman peristiwa, return indeks pasar adalah sebesar 18%, dengan metode disesuaikan pasar (*market-adjusted method*) ini, maka return ekspektasi semua sekuritas dihari yang sama tersebut adalah sama dengan return indeks pasarnya, yaitu sebesar 18% tersebut. Jika return suatu sekuritas pada hari pengumuman peristiwa adalah 35%, maka besarnya *abnormal return* yang terjadi adalah 17% (35% -18%).

## 2.8. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return

Kinerja perusahaan pasca-akuisisi atau merger bisa diidentifikasi melalui laporan keuangan dalam beberapa tahun setelah penggabungan. Namun teori keuangan modern memberikan justifikasi bahwa cara yang paling reliable dalam mengukur kinerja keuangan ekonomi perusahaan adalah dengan melacak harga

sahamnya terhadap kinerja pasar secara keseluruhan. Dalam pasar yang efisien, nilai yang diharapkan dari sebuah akuisisi akan diestimasi dengan menganalisis perubahan pasar segera setelah pengumuman transaksi akuisisi. Pengujian seperti ini biasa menggunakan *abnormal return* (Moin, 2004:298).

*Abnormal return* sebenarnya merupakan sebuah metodologi untuk meneliti atau menguji pengaruh kandungan informasi terhadap reaksi pasar saham. Metodologi menggunakan "*event study*" bertujuan untuk menguji apakah suatu peristiwa (*event*) berpengaruh terhadap harga saham dengan mengambil waktu spesifik diseperti tanggal pengumuman tersebut.

Jika pengumuman merger dan akuisisi berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan harga saham atau abnormal return berarti pengumuman tersebut mengandung informasi (*informational content*). Apabila diperoleh abnormal return yang positif berarti terdapat peningkatan kemakmuran pemegang saham, dan sebaliknya jika abnormal return bernilai negatif berarti terjadi penurunan kemakmuran. Di sisi lain, apabila pengumuman merger dan akuisisi tersebut tidak menghasilkan abnormal return (abnormal return sama dengan nol) berarti akuisisi tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham.

Perubahan kemakmuran pemegang saham inilah yang ingin diukur dengan menggunakan abnormal return yaitu dengan membandingkan antara keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

## 2.9. Penelitian Terdahulu

Penelitian di Indonesia telah dilakukan oleh Wibowo & Pakereng (2001) tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor. Hasil menunjukkan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan akuisitor. Perusahaan pengakuisisi memperoleh *abnormal return* yang negatif di seputar pengumuman merger dan akuisisi. Selain itu pengumuman merger dan akuisisi oleh akuisitor memberi dampak negatif bagi pemegang saham non akuisitor.

Pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* pemegang saham di BEJ juga dilakukan oleh Suardewi (1999) dalam Wibowo dan Pakereng (2001). Hasil penelitian Suardewi menunjukkan bahwa pemegang saham perusahaan pengakuisisi menikmati *abnormal return* positif cukup lama yaitu 52 hari menjelang pengumuman merger dan akuisisi. Hal tersebut berarti bahwa pengumuman tersebut mengandung muatan informasi dan informasi tersebut telah dimiliki investor sebelum *event date*. Pemegang saham juga memperoleh *abnormal return* positif hingga 23 hari setelah pengumuman, yang mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mengandung muatan informasi dan merupakan berita baik bagi pemegang saham pengakuisisi.

Choliq (1998) dalam Wibowo & Pakereng (2001) melakukan penelitian tentang tanggapan pasar terhadap akuisisi eksternal dan internal. Hasil menunjukkan bahwa *abnormal return* terhadap perusahaan pengakuisisi

tidak signifikan dan pasar bereaksi secara cepat dan bersama-sama menyerap informasi akuisisi sehingga tidak ada *abnormal return* yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan Farlianto (1996) dalam Wibowo & Pakereng (2001) tentang dampak akuisisi terhadap kinerja *return* saham perusahaan pengakuisisi di Bursa Efek Jakarta periode 1990-1995 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* bagi perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah akuisisi dalam kurun waktu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah akuisisi.

Swandari (1999) dalam Wibowo & Pakereng (2001) menemukan bahwa dalam jangka panjang pemegang saham perusahaan yang melakukan akuisisi (gabungan akuisisi internal dan eksternal) tidak memperoleh kemakmuran yang lebih tinggi dari peristiwa akuisisi. Tetapi secara individual, kemakmuran yang diterima pemegang saham dalam jangka panjang pada perusahaan yang melakukan akuisisi eksternal terbukti lebih tinggi dibandingkan pemegang saham perusahaan yang melakukan akuisisi internal.

Penelitian tentang pengumuman merger dan akuisisi dengan fokus kinerja saham *target firms* dilakukan oleh Rachmawati & Tandelilin (2001) yang menemukan bahwa rata-rata *abnormal return* pemegang saham target menunjukkan diperolehnya *abnormal return* pada hari di seputar pengumuman merger dan akuisisi. Rachmawati juga mengindikasikan bahwa pasar memberikan tanggapan yang sama, baik sebelum dan sesudah adanya

pengumuman merger dan akuisisi karena informasi tentang merger dan akuisisi telah diketahui investor sebelum diumumkan.

Penelitian tentang dampak akuisisi terhadap kemakmuran pemegang saham (Perbandingan Akuisisi Internal dan Eksternal) dilakukan oleh Tjandra (1995), dari penelitian terlihat bahwa secara relatif akuisisi eksternal memberikan dampak yang negatif terhadap kemakmuran pemegang saham dibandingkan akuisisi internal. Selain itu hipotesa Tjandra yang menyatakan abnormal return positif tidak terjadi setelah akuisisi adalah terbukti baik pada akuisisi internal maupun eksternal, hipotesa 3 yang menyatakan tidak terdapat perbedaan perubahan kemakmuran pemegang saham antara akuisisi internal dan eksternal dapat dibuktikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prestiwanto (2002) tentang pengaruh merger dan akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham perusahaan pengakuisisi di masa krisis ekonomi memberikan hasil bahwa tidak terdapat jumlah abnormal return positif yang signifikan, sehingga mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi selama krisis ekonomi tidak mengandung muatan informasi yang baik bagi para investor khususnya pemegang saham perusahaan pengakuisisi. Selain itu pada periode sebelum dan sesudah pengamatan merger dan akuisisi dapat diketahui bahwa secara statistik rata-rata abnormal return antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi tidak berbeda.

Penelitian dalam skripsi ini merupakan replikasi dari penelitian yang pernah dilakukan oleh Farlianto (1996) tentang dampak akuisisi terhadap

kinerja *return* saham perusahaan pengakuisisi di Bursa Efek Jakarta periode 1990-1995, dengan periode jendela yang digunakan adalah 61 hari bursa, yaitu 30 hari sebelum pengumuman, 1 hari pada saat pengumuman, dan 30 hari setelah pengumuman. Hasil dari penelitian yang pernah dilakukan oleh Farlianto (1996) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* bagi perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah akuisisi dalam kurun waktu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah akuisisi. Penelitian dalam skripsi ini telah dilakukan pengembangan periode tahun pengamatan dari tahun 1990-1995 menjadi 1998-2002.

#### **2.10. Perumusan Hipotesis**

Berdasarkan teori-teori yang sudah diuraikan diatas dan mengacu pada hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini menguji hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi.
- H2 : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama periode pengamatan yaitu selama tahun 1998 – 2002 dan sudah terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

#### 3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *bidder* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode pengamatan yaitu 1998 - 2002. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dimana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Jakarta selama periode 1998 - 2002.
- b. Perusahaan tersebut adalah perusahaan *bidder* yang sudah *go public* sebelum melakukan merger dan akuisisi.
- c. Diketahui tanggal pengumuman merger dan akuisisi.

**Tabel 3.1.**  
**Data Perusahaan Akuisitor, Perusahaan Target dan**  
**Tanggal Pengumuman Merger dan Akuisisi**

No	Kode	Persh. Akuisitor	Persh. Target	Tgl. Pengumuman
1.	BIPP	PT. Bhuwantala Indah Permai	PT. Asri Kencana Gemilang	6 Maret 1998
2.	UGAR	PT. Wahana Jaya Perkasa	PT. Prasetya Wisma Karya	20 April 1998
3.	BNBM	PT. Bank Mashill Utama	PT. Jaya Bank Internasional	21 Agustus 1998
4.	KBLI	PT. GT Kabel Indonesia	PT. Pinelli Cable Indonesia	31 Mei 1999
5.	BDMN	PT. Bank Danamon	PT. Bank PDFCI	5 Januari 2000
6.	DYNA	PT. Dynaplast	PT. Sampak Unggul	5 Januari 2000
7.	RMBA	PT. Trasindo Multi Prima	PT. Bentoel Prima	13 Januari 2000
8.	GGRM	PT. Gudang Garam	PT. Industri Soda	28 Januari 2000
9.	BGMT	PT. Siloam Health Care	PT. Baligraha Medikta	21 Maret 2000
10.	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama	PT. Surya Malindo Magetama	27 Maret 2000
11.	DSFI	PT. Darma Samudera Fishing Industries	PT. Tirta Artamina	10 November 2000
12.	TLKM	PT. Telkom	PT. Multimedia Nusantara	14 Desember 2000
13.	INTP	PT. Indocement Tunggul Perkasa	PT. Dian Abadi Perkasa	6 Februari 2001
14.	TINS	PT. Timah	PT. Holdiko Perkasa	16 Februari 2001
15.	BASS	PT. Bahtera Admina Samudera	PT. Intergalaxy Delta Fisheries	1 Mei 2001
16.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur	PT. Asia Food Property	1 Mei 2001
17.	SIMM	PT. Surya Intrindo Makmur	PT. Aglo Sama Permata Motor	31 Mei 2001
18.	STTP	PT. Siantar Top	PT. Saraitama Tunggul	22 Agustus 2001

19.	TMPI	PT. Agis	PT. Arta Citra Galeri	18 September 2001
20.	GGRM	PT. Gudang Garam	PT. Karyadibya .Mahar Dika	7 Maret 2002
21.	SRSN	PT. Sarasa Nugraha	PT. Sarasa Mitratama	2 Mei 2002
22.	AALI	PT. Astra Argo Lestari	PT. Sinar Tabiora	2 Oktober 2002

### 3.3. Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang meliputi:

- a. Tanggal dilakukannya pengumuman merger dan akuisisi.
- b. Data harga saham harian dari perusahaan yang dijadikan sampel penelitian selama periode pengamatan.
- c. Data indeks harga saham gabungan selama periode penelitian.

### 3.4. Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini peneliti menggunakan data dokumentasi yang bersumber dari PDPM (Pusat Data Pasar Modal) PPA UII, Tesis, Skripsi, dan lain-lain.

### 3.5. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel yang di uji dalam penelitian ini adalah *abnormal return*. Adapun langkah-langkah untuk menghitung abnormal return sebagai berikut :

- 3.5.1. Menentukan periode peristiwa yang disebut juga periode pengamatan atau periode jendela (*event window*). Peneliti menggunakan periode jendela sekitar 61

hari yaitu 30 hari sebelum pengumuman, sehari pada tanggal pengumuman dan 30 hari setelah tanggal pengumuman. Penentuan *event period* ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Farlianto (1996) dalam Wibowo dan Pakereng (2001).

### 3.5.2. *Menghitung Return Sesungguhnya*

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

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

Keterangan:

$R_{it}$  = *return* saham i pada hari t.

$P_{it}$  = harga saham i pada hari t.

$P_{it-1}$  = harga saham i pada hari t-1.

### 3.5.3. *Menghitung Return Ekspektasi*

Return ekspektasi merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ekspektasi dalam penelitian ini menggunakan *Market-Adjusted Model*. Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan

return indeks pasar. Adapun rumus untuk menghitung *return* pasar harian adalah sebagai berikut :

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

Keterangan:

$R_{mt}$  = *return* pasar.

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1.

#### 3.5.4. Menghitung Abormal Return

Studi peristiwa menganalisis return tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *Excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2000).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt}$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$  = return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{mt}$  = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

### 3.6. Model Empiris dan Hipotesis Statistik

#### a. Hipotesis pertama.

Ho1 :  $\mu = 0$  artinya tidak terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi.

Ha1 :  $\mu \neq 0$  artinya terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi.

#### b. Hipotesis kedua.

Ho2 :  $\mu_1 = \mu_2$  artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan *bidder* sebelum dengan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Ha2 :  $\mu_1 \neq \mu_2$  artinya terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan *bidder* sebelum dengan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

### 3.7. Metode Analisis Data

#### 3.7.1. Untuk menguji hipotesis 1 menggunakan uji One Sample T-test.

Adapun kriteria pengujian hipotesis pertama sebagai berikut :

##### A. Buat Aturan Pengambilan Keputusan.

Keputusan diambil dengan jalan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ .

Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak

##### B. Kesimpulan.

Jika keputusan menerima  $H_0$ , kesimpulannya adalah tidak terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi. Sebaliknya jika keputusan menolak  $H_0$ , dan menerima  $H_a$ , kesimpulannya adalah terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi.

#### 3.7.2. Untuk menguji hipotesis 2 menggunakan uji Paired Sample T-test.

Kriteria pengujian hipotesis kedua sebagai berikut:

##### A. Buat Aturan Pengambilan Keputusan.

Keputusan diambil dengan jalan membandingkan nilai probabilitas dengan  $\alpha$ .

Jika p-value (sig)  $< (\alpha)$ , maka  $H_0$  ditolak .

Jika p-value (sig)  $> (\alpha)$ , maka  $H_0$  diterima.

## B. Kesimpulan.

Jika keputusan menerima  $H_0$ , kesimpulannya adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan *bidder* sebelum dengan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Sebaliknya jika keputusan menolak  $H_0$ , dan menerima  $H_a$ , kesimpulannya adalah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan *bidder* sebelum dengan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### A. GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang juga dikenal dengan nama *Jakarta Stock Exchange* (JSX). Sekuritas yang diperdagangkan di BEJ adalah saham preferen (*Preferred Stock*), saham biasa (*Common Stock*), hak (*Rights*), dan obligasi konvertibel (*Convertible Bonds*).

Bursa Efek Jakarta dipilih sebagai tempat penelitian karena merupakan bursa efek terbesar di Indonesia. Dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ diambil 22 perusahaan *bidder* yang melakukan Merger dan Akuisisi yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Teknik yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah dengan metode *purposive sampling* dan dianalisa menggunakan *Market Adjusted Model*. Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut, sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata *abnormal return* seluruh sekuritas secara *cross-section* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa (Jogiyanto, 2003:446).

## **B. ANALISIS DESKRIPTIF**

### **1. Penetapan Sampel**

Pada tahun 1998-2002 terdapat 29 perusahaan *bidder* yang melakukan Merger dan Akuisisi dan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi (Lampiran 1) merupakan perusahaan yang berasal dari berbagai jenis usaha atau bersifat heterogen, sehingga hasil penelitian ini tidak hanya mewakili satu bidang usaha tertentu.

### **2. Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data harga saham harian pada saat penutupan/*closing price* (Lampiran 2) dan data indeks harga saham gabungan/IHSG (Lampiran 3) selama periode jendela dari masing-masing perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi selama tahun 1998-2002. periode jendela yang digunakan adalah 61 hari bursa, yaitu 30 hari sebelum pengumuman, 1 hari pada saat pengumuman, dan 30 hari setelah pengumuman (Farlianto, 1996).

## **C. PENGUJIAN HIPOTESIS**

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

Pengujian untuk hipotesis yang diajukan oleh peneliti yaitu apakah terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi dilakukan tahap-tahap sebagai berikut:

- a. Menentukan periode peristiwa yang disebut juga periode pengamatan atau periode jendela (*event window*). Peneliti menggunakan periode jendela 61 hari. Hari ke 0 ( $t_0$ ) merupakan hari terjadinya pengumuman merger dan akuisisi. Periode jendela dimulai dari 30 hari sebelum tanggal peristiwa pengumuman ( $t-30$ ) sampai dengan 30 hari setelah tanggal peristiwa pengumuman merger dan akuisisi ( $t+30$ ).
- b. Menghitung *actual return* dari masing-masing saham perusahaan *bidder* dalam *event window* 61 hari. Hasil perhitungan *actual return* dapat dilihat pada lampiran 4.
- c. Menghitung *return* pasar harian dari masing-masing saham perusahaan *bidder* dalam kurun waktu 61 hari bursa. Hasil perhitungan *return* pasar dapat dilihat pada lampiran 5.
- d. Menghitung *abnormal return* selama periode peristiwa yang merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi. Hasil perhitungannya dapat dilihat pada lampiran 6.
- e. Menghitung rata-rata *abnormal return* selama periode peristiwa yang merupakan hasil dari penjumlahan *abnormal return* seluruh sampel kemudian dibagi dengan jumlah sampel. Hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* dapat dilihat pada lampiran 7.
- f. Menghitung *Cumulative Average Abnormal Return* selama periode peristiwa yang merupakan hasil dari jumlah rata-rata *abnormal return*. Hasil dari perhitungan ini dapat dilihat pada lampiran 7.

**Tabel 4.1**  
**AAR, CAAR, Kesalahan Standar Estimasi & t-hitung**  
**Perusahaan Bidder**

Hari ke -	AAR	CAAR	KSE	t-hitung	P	Keterangan
-30	-0.0068969	-0.1517323	0.000805	-0.477	0.638	Tdk Signifikan
-29	-0.0086171	-0.1895765	0.000182	-1.255	0.223	Tdk Signifikan
-28	-0.0090219	-0.1984813	0.000649	-0.695	0.494	Tdk Signifikan
-27	0.0054496	0.1198901	0.000381	0.569	0.575	Tdk Signifikan
-26	0.0174238	0.383323	0.00105	1.114	0.278	Tdk Signifikan
-25	0.0027264	0.05997994	0.000187	0.411	0.685	Tdk Signifikan
-24	0.0106901	0.235183157	0.000478	1.022	0.318	Tdk Signifikan
-23	-0.0137469	-0.302432054	0.000991	-0.861	0.399	Tdk Signifikan
-22	0.0125274	0.275601754	0.000842	0.884	0.387	Tdk Signifikan
-21	0.0154915	0.340811992	0.000582	1.373	0.184	Tdk Signifikan
-20	-0.0101437	-0.223162047	0.000549	-0.851	0.404	Tdk Signifikan
-19	0.0162032	0.356469326	0.002428	0.659	0.517	Tdk Signifikan
-18	0.0171826	0.378017884	0.001147	1.045	0.308	Tdk Signifikan
-17	0.0231584	0.509485581	0.000913	1.662	0.111	Tdk Signifikan
-16	-0.0087044	-0.191497148	0.00028	-1.021	0.319	Tdk Signifikan
-15	0.0095809	0.210778739	0.000335	1.112	0.279	Tdk Signifikan
-14	-0.0081703	-0.179746887	0.000644	-0.632	0.534	Tdk Signifikan
-13	0.013607	0.299354696	0.000619	1.147	0.264	Tdk Signifikan
-12	0.0050732	0.1111609727	0.001259	0.283	0.78	Tdk Signifikan
-11	0.0081924	0.180232244	0.000218	1.209	0.24	Tdk Signifikan
-10	-0.006094	-0.134067718	0.000413	-0.589	0.562	Tdk Signifikan
-9	-0.0115	-0.253000332	0.000546	-0.969	0.344	Tdk Signifikan
-8	0.0106106	0.23343284	0.000922	0.708	0.487	Tdk Signifikan
-7	-0.0004137	-0.00910136	0.000346	-0.044	0.965	Tdk Signifikan
-6	-0.0058991	-0.129779234	0.000206	-0.806	0.429	Tdk Signifikan
-5	-0.0106579	-0.234473011	0.000482	-0.955	0.35	Tdk Signifikan
-4	0.0069331	0.152529014	0.000664	0.543	0.593	Tdk Signifikan
-3	0.0241403	0.531086765	0.001328	1.396	0.177	Tdk Signifikan
-2	-0.0044052	-0.09691425	0.000198	-0.616	0.545	Tdk Signifikan
-1	-0.029962	-0.659163652	0.000933	-2.034	0.055	Signifikan**
0	-0.0172665	-0.379863175	0.000498	-1.549	0.136	Tdk Signifikan
1	0.0110646	0.243420524	0.000571	0.96	0.348	Tdk Signifikan
2	0.0193311	0.425283394	0.00179	0.93	0.363	Tdk Signifikan
3	0.0089842	0.197651653	0.001979	0.401	0.693	Tdk Signifikan
4	0.0464287	1.021432351	0.003985	1.548	0.137	Tdk Signifikan
5	0.0350117	0.770257928	0.002449	1.49	0.151	Tdk Signifikan
6	0.0100491	0.221079332	0.002574	0.393	0.699	Tdk Signifikan
7	0.0235127	0.51727866	0.002241	1.014	0.322	Tdk Signifikan

8	0.0064311	0.141483719	0.000983	0.409	0.686	Tdk Signifikan
9	0.0184934	0.406853974	0.00107	1.176	0.253	Tdk Signifikan
10	0.0125448	0.275984641	0.000398	1.357	0.189	Tdk Signifikan
11	-0.0277676	-0.610886985	0.000468	-2.764	0.012	Signifikan*
12	0.0046671	0.102675219	0.000146	0.831	0.415	Tdk Signifikan
13	0.0043039	0.094686665	0.000249	0.562	0.58	Tdk Signifikan
14	-0.0050951	-0.112091398	0.000123	-0.904	0.376	Tdk Signifikan
15	-0.0128811	-0.283383417	0.000695	-0.964	0.346	Tdk Signifikan
16	0.0249763	0.54947933	0.001038	1.679	0.108	Signifikan**
17	-0.0026524	-0.058352439	0.000341	-0.283	0.78	Tdk Signifikan
18	0.0182568	0.401648855	0.002367	0.755	0.459	Tdk Signifikan
19	0.0102172	0.224778962	0.001713	0.492	0.628	Tdk Signifikan
20	-0.0168002	-0.36960367	0.000808	-1.173	0.254	Tdk Signifikan
21	-0.0232856	-0.512282216	0.001671	-1.135	0.269	Tdk Signifikan
22	0.0017224	0.037893877	0.001035	0.106	0.917	Tdk Signifikan
23	-0.0164428	-0.361740849	0.000897	-1.087	0.289	Tdk Signifikan
24	-0.0023367	-0.051407912	0.000574	-0.192	0.85	Tdk Signifikan
25	0.003882	0.085404965	0.000195	0.579	0.569	Tdk Signifikan
26	0.0122696	0.269931541	0.000344	1.448	0.162	Tdk Signifikan
27	0.0002302	0.005064308	0.000126	0.042	0.967	Tdk Signifikan
28	0.0437826	0.963218125	0.003928	1.461	0.159	Tdk Signifikan
29	-0.0067909	-0.149399838	0.000572	-0.557	0.583	Tdk Signifikan
30	0.0092393	0.203265132	0.000438	0.917	0.369	Tdk Signifikan
Keterangan :						
Tanda * : signifikan pada tingkat 5%						
Tanda ** : signifikan pada tingkat 10%						

Dari tabel 4.1 terlihat bahwa *abnormal return* muncul pada 61 hari perdagangan selama *event period*, tetapi tidak semuanya signifikan. *Abnormal return* muncul dengan 2 arah yang berbeda yaitu negatif dan positif, tetapi yang paling banyak muncul adalah rata-rata *abnormal return* positif. Terdapat 37 hari (60,64%) rata-rata *abnormal return* positif dan 24 hari (39,34%) rata-rata *abnormal return* negatif pada seputar pengumuman merger dan akuisisi. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pemegang saham perusahaan *bidder* memperoleh kemakmuran dari aktivitas merger dan akuisisi. Pada periode

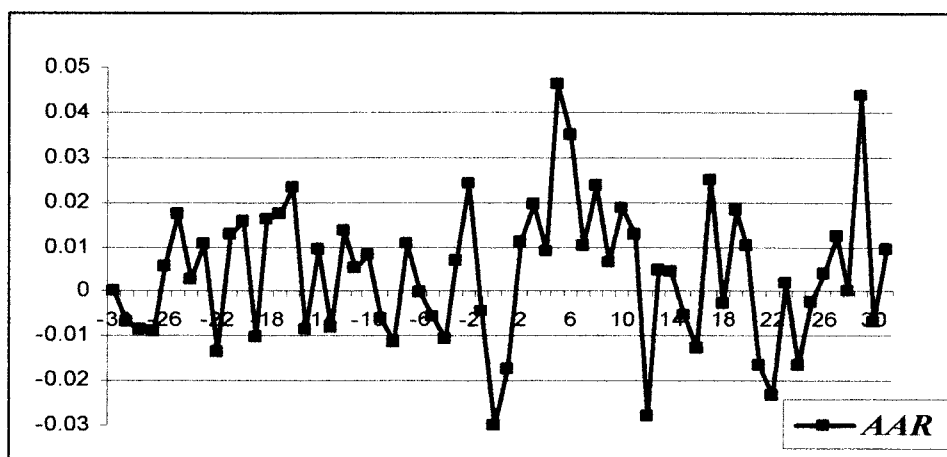
peristiwa terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada level 5%, yaitu pada hari t+11, sedangkan *abnormal return* yang signifikan pada level 10% yaitu pada hari t-1 dan t+16.

Pada hari t-1, t+11, t+16 diperoleh nilai probabilitasnya lebih kecil dari pada tingkat signifikannya. Pada hari t-1 dan t+11 memiliki *AAR* negatif, artinya pada hari tersebut para pemegang saham perusahaan *bidder* menerima *abnormal return* yang negatif yaitu terjadi penurunan harga saham perusahaan *bidder* ( $P_{it} < P_{it-1}$ ). Pada hari t+16 memiliki *AAR* positif, artinya pada hari tersebut para pemegang saham perusahaan *bidder* menerima *abnormal return* yang positif yaitu terjadi kenaikan harga saham perusahaan *bidder* ( $P_{it} > P_{it-1}$ ). Signifikansi *abnormal return* pada hari t-1 menunjukkan bahwa ada kebocoran informasi dari pihak manajemen atau pasar mengetahui informasi merger dan akuisisi sebelum pengumuman dilaksanakan.

Pada table 4.1. juga menunjukkan pada waktu merger dan akuisisi diumumkan (t=0), rata-rata *abnormal return* negatif tetapi tidak signifikan, hal ini menunjukkan pada hari tersebut investor atau pasar sudah tidak memberikan reaksi yang berlebihan terhadap saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Gambar 4.1. dibawah ini menunjukkan perubahan rata-rata *abnormal return* selama periode peristiwa yaitu 30 hari sebelum pengumuman, sehari pada saat pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan *bidder*.

**Gambar 4.2. Average Abnormal Return Perusahaan Bidder**

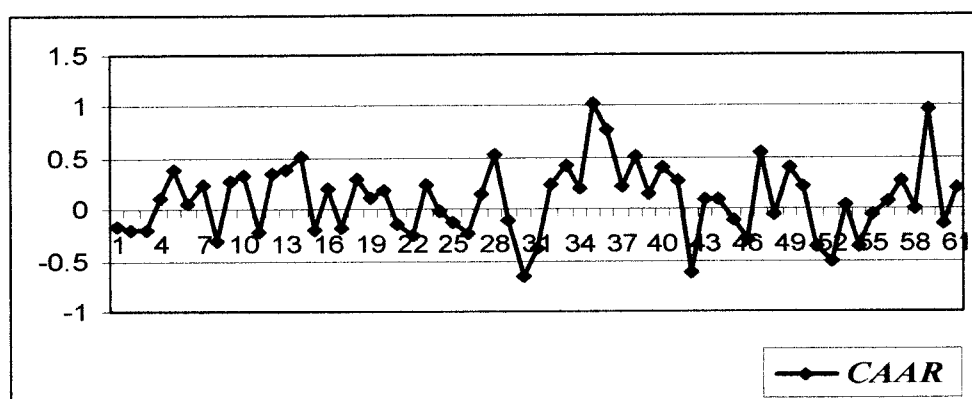


**Sumber data: lampiran 10**

Dari gambar 4.2. dapat dilihat bahwa terjadi perubahan rata-rata *abnormal return* yang cukup berfluktuasi dan kurang stabil. Pada hari sebelum pengumuman merger dan akuisisi rata-rata *abnormal return* cenderung pada posisi positif, begitu juga setelah hari pengumuman. Pada hari ke-19 sampai hari ke-24 sebelum pengumuman, pada saat pengumuman, pada hari ke 3 sampai hari ke 4 setelah pengumuman, pada hari ke 10 sampai hari ke 11 setelah pengumuman, pada hari 15 sampai hari ke 17 setelah pengumuman dan pada hari ke 28 sampai ke 29 setelah pengumuman rata-rata *abnormal return* mengalami fluktuasi yang kurang stabil, namun pada hari setelah  $t+18$  sampai  $t+27$  rata-rata *abnormal return* mengalami perubahan yang cukup stabil dan pada arah yang hampir seimbang antara positif dan negatif. Nilai terendah rata-rata *abnormal return* terjadi pada hari ke-1 sebelum pengumuman merger dan akuisisi, sedangkan nilai tertinggi rata-rata *abnormal return* terjadi pada hari ke 28 setelah pengumuman merger dan akuisisi.

Hasil ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Wibowo dan Pakereng (2001) yang menyatakan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan akuisitor.

**Gambar 4.3. Cumulative Average Abnormal Return  
Perusahaan Bidder**



Sumber data : lampiran 10

Pada gambar 4.3. tampak bahwa *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) perusahaan *bidder* menunjukkan peningkatan *abnormal return* yang diperoleh oleh pemegang saham perusahaan *bidder* mulai hari ke-3 kemudian menurun lagi dihari ke-4 dan meningkat lagi pada hari ke-5 dan seterusnya terjadi penurunan dan peningkatan. Terdapat 37 hari (60,66%) *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) positif dan 24 hari (39,34%) *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) negatif pada seputar pengumuman merger dan akuisisi. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa aktivitas merger dan akuisisi di Bursa Efek Jakarta memberikan tambahan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan *bidder*.



Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Prestiwanto bahwa CAAR yang mengalami kenaikan dalam jumlah yang sedikit dan bersifat sementara serta kemudian turun ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar modal cukup hati-hati dalam menanggapi pengumuman merger dan akuisisi.

## 2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua yaitu untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata *abnormal return* perusahaan *bidder* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *Paired Sample t-Test* dengan bantuan program *SPSS 11.0 for windows*.

Langkah awal yaitu membagi rata-rata *abnormal return* perusahaan *bidder* ke dalam dua kelompok yaitu 30 hari sebelum pengumuman dan 30 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi dengan menghilangkan hari ke nol atau pada saat pengumuman merger dan akuisisi.

Tabel 4.2 berikut adalah hasil uji beda rata-rata dengan *Paired Sample t-Test*.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Paired Sample t-Test**

Sebelum		Sesudah	
Mean	0.0021586	Mean	0.0070449
Standar Deviasi	0.01067462	Standar Deviasi	0.01742598
t-hitung	-1.171		
p-value	0.255		

Sumber data : lampiran 9

Dari tabel 4.2 diperoleh nilai mean untuk rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman merger dan akuisisi sebesar 0.0021586 dengan standar deviasi 0.01067462, sedangkan mean untuk rata-rata *abnormal return* sesudah

pengumuman merger dan akuisisi sebesar 0.0070449 dengan standar deviasi 0.01742598.

Berdasarkan nilai *p-value* (0.255) lebih besar dari alpha (5%) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Farlianto (1996) dalam Wibowo dan Pakereng (2001), Tjandra (1995) dan Prestiwanto (2002) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

#### **D. PEMBAHASAN**

Merger dan akuisisi merupakan salah satu kegiatan keuangan yang bersifat strategis bagi perusahaan yang melakukannya. Penelitian ini bermaksud untuk menguji apakah pengumuman Merger dan Akuisisi menimbulkan *abnormal return* atau tidak bagi pemegang saham perusahaan *bidder*, juga untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Penelitian serupa yang pernah dilakukan diantaranya oleh Wibowo dan Pakereng (2001) hasilnya mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan akuisitor mengakibatkan *abnormal return* perusahaan *bidder*.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tjandra (1995), Farlianto (1996) dan Prestiwanto (2002), menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Tidak berbeda dengan penelitian sebelumnya, hasil penelitian ini juga menunjukkan kesimpulan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan di seputar merger dan akuisisi pada perusahaan *bidder*. Adapun hasil yang diperoleh dari analisis data yang telah dilakukan dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Dari hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* menunjukkan hasil bahwa perbandingan antara rata-rata *abnormal return* (AAR) positif dan negatif adalah sebesar 60,66% : 39,34% pada seputar pengumuman merger dan akuisisi. Hasil tersebut berarti bahwa pada periode seputar merger dan akuisisi, pemegang saham perusahaan *bidder* memperoleh *return* saham yang lebih besar dari *return* ekspektasi sebesar 60,66% (37 hari) dari periode peristiwa, dan memperoleh *return* saham yang lebih rendah dari *return* ekspektasi sebesar 39,34% (24 hari) dari periode peristiwa.
2. Hasil perhitungan t-hitung untuk rata-rata *abnormal return* (AAR) menunjukkan hasil terdapat 3 hari dalam periode peristiwa dimana rata-rata *abnormal return* signifikan pada  $\alpha$  5%, yaitu pada hari t+11, sedangkan *abnormal return* yang signifikan pada  $\alpha$  10% yaitu pada hari t-1 dan t+16. dengan hasil yang signifikan tersebut maka penelitian ini mendukung hipotesis alternatif pertama yaitu :

H<sub>1</sub> : Terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan *bidder* di seputar pengumuman merger dan akuisisi.

3. Adanya *abnormal return* yang signifikan berarti mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi mengandung informasi. Sedangkan *abnormal return* yang tidak signifikan berarti *abnormal return* tersebut tidak mengandung muatan informasi.
4. CAAR digunakan sebagai ukuran kemakmuran pemegang saham menunjukkan bahwa perubahan CAAR yang mengalami peningkatan dalam jumlah yang sedikit dan bersifat sementara kemudian kembali turun dan naik lagi mengindikasikan bahwa pelaku pasar modal cukup hati-hati dalam menanggapi pengumuman merger dan akuisisi (Prestiwanto, 2002). Rata-rata kumulatif *abnormal return* (CAAR) yang naik pada akhir periode peristiwa menunjukkan pelaku pasar modal meramalkan terjadi sinergi dari aktivitas merger dan akuisisi sehingga diharapkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik di masa yang akan datang (Neely, 1998 dalam Wibowo dan Pakereng, 2001).
5. Hasil pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan *Paired Sample t-Test*, diperoleh nilai *p-value* (0.255) lebih besar dari alpha (5%) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi yang diperoleh perusahaan *bidder*. Dengan hasil yang tidak signifikan maka penelitian ini tidak mendukung hipotesis alternatif kedua yaitu :

H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

## BAB V

### KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

#### A. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis pertama (1) dengan menggunakan uji *One Sample T-test* menunjukkan hasil bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* saham perusahaan *bidder*. Hal ini terbukti dengan adanya *abnormal return* negatif yang signifikan yang pada hari t-1 dan t+11 dan *abnormal return* positif pada hari t+16. Apabila diperoleh *abnormal return* yang positif berarti terdapat peningkatan kemakmuran pemegang saham, dan sebaliknya jika *abnormal return* bernilai negatif berarti terjadi penurunan kemakmuran pemegang saham.
2. Pengujian hipotesis kedua (2) yaitu dengan menggunakan *Paired Sample t-Test* menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Kesimpulan ini dapat dibuktikan dari nilai p-value (0.255) yang lebih besar dari  $\alpha$  (5%). Hal ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan tanggapan yang sama, baik sebelum dan sesudah adanya pengumuman merger dan akuisisi, karena informasi tentang merger dan akuisisi telah diketahui publik sebelum diumumkan (Racmawati & Tandelilin, 2001).

## **B. IMPLIKASI HASIL PENELITIAN**

Dari kesimpulan diatas diketahui bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi, berarti ada kecenderungan terjadinya kebocoran informasi dari pihak manajemen, yaitu pasar telah mengetahui informasi merger dan akuisisi sebelum pengumuman dilaksanakan. Selain itu uji *Paired Sample t-Test* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*. Artinya, perusahaan *bidder* memperoleh kemakmuran dari aktivitas merger dan akuisisi di Bursa Efek Jakarta. Hanya saja kemakmuran yang diperoleh perusahaan *bidder* tersebut secara statistik tidak berbeda antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Hasil tersebut perlu diperhatikan oleh para investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi, karena investor akan memperoleh *abnormal return* yang negatif pada hari t-1 dan t+11 dan *abnormal return* positif pada hari t+16. Selain itu investor perlu menyadari terjadinya kebocoran informasi dari manajemen mengenai rencana merger dan akuisisi.

## **C. KETERBATASAN PENELITIAN dan SARAN UNTUK PENELITIAN BERIKUTNYA**

1. Dalam penelitian ini terdapat beberapa saham yang memiliki *return nol* yang berarti terdapat beberapa saham yang kurang aktif diperdagangkan di Bursa

Efek Jakarta serta jumlah sampel perusahaan *bidder* yang terbatas. Dengan adanya keterbatasan ini disarankan untuk menggunakan atau memilih saham-saham yang aktif diperdagangkan serta menambah jumlah sampel dengan cara menambah jumlah tahun pengamatan.

2. Dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model* dalam menghitung *abnormal return*. Oleh karena itu, sebagai pembanding dapat digunakan alternatif model lain yaitu model pasar (*market model*) dan model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*).



## DAFTAR PUSTAKA

- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, BPFE, Yogyakarta.
- Moin, Abdul, 2004, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Edisi 2, Ekonisia, Kampus Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta.
- Mustafa, Zainal, 1995, *Pengantar Statistik Terapan untuk Ekonomi*, Edisi 2, Bagian Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Prasetyo, Yulianto, 2004, *Evaluasi Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Prestiwanto, H.S, 2002, *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Pengakuisisi di Masa Krisis Ekonomi*, Tesis Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Pudjiastuti, E., dan Husnan, S., 2002, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Rachmawati dan Tandelilin, *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Target Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi, Vol.1, No.2, Agustus 2001: 153-170.
- Siamat, Dahlan, 2004, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Keempat, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Tjandra, R.C., 1995, *Dampak Akuisisi terhadap Kemakmuran Pemegang Saham: Perbandingan Akuisisi Internal dan Eksternal*, Tesis Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Wibowo dan Pakereng, *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri yang Sama di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 16, No.4,2001, 372-387.

**Lampiran 1**  
**Data Perusahaan Akuisitor, Perusahaan Target dan**  
**Tanggal Pengumuman Merger dan Akuisisi**

No	Kode	Persh. Akuisitor	Persh. Target	Tgl. Pengumuman
1	BIPP	PT. Bhuwantala Indah Permai	PT. Asri Kencana Gemilang	6 Maret 1998
2	UGAR	PT. Wahana Jaya Perkasa	PT. Prasetya Wisma Karya	20 April 1998
3	BNBM	PT. Bank Mashill Utama	PT. Jaya Bank Internasional	21 Agustus 1998
4	KBLI	PT. GT Kabel Indonesia	PT. Pinelli Cable Indonesia	31 Mei 1999
5	BDMN	PT. Bank Danamon	PT. Bank PDFCI	5 Januari 2000
6	DYNA	PT. Dynaplast	PT. Sampak Unggul	5 Januari 2000
7	RMBA	PT. Trasindo Multi Prima	PT. Bentoel Prima	13 Januari 2000
8	GGRM	PT. Gudang Garam	PT. Industri Soda	28 Januari 2000
9	BGMT	PT. Siloam Health Care	PT. Baligraha Medikta	21 Maret 2000
10	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama	PT. Surya Malindo Magetama	27 Maret 2000
11	DSFI	PT. Darma Samudera Fishing Industries	PT. Tirta Artamina	10 November 2000
12	TLKM	PT. Telkom	PT. Multimedia Nusantara	14 Desember 2000
13	INTP	PT. Indocement Tunggul Perkasa	PT. Dian Abadi Perkasa	6 Februari 2001
14	TINS	PT. Timah	PT. Holdiko Perkasa	16 Februari 2001
15	BASS	PT. Bahtera Admina Samudera	PT. Intergalaxy Delta Fisheries	1 Mei 2001
16	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur	PT. Asia Food Property	1 Mei 2001
17	SIMM	PT. Surya Intrindo Makmur	PT. Aglo Sama Permata Motor	31 Mei 2001
18	STTP	PT. Siantar Top	PT. Saraitama Tunggul	22 Agustus 2001
19	TMPI	PT. Agis	PT. Arta Citra Galeri	18 September 2001
20	GGRM	PT. Gudang Garam	PT. Karyadibya Mahar Dika	7 Maret 2002

21	SRSN	PT. Sarasa Nugraha	PT. Sarasa Mitratama	2 Mei 2002
22	AALI	PT. Astra Argo Lestari	PT. Sinar Tabiora	2 Oktober 2002

**Lampiran 2**  
**Data Harga Saham Perusahaan Bidder**

Hari ke-	BIPP Saham	UGAR Saham	BNBM Saham	KBLI Saham	BDMN Saham	DYNA Saham	RMBA Saham	GGRM_1 Saham	BCMT Saham
-30	125	375	175	75	200	1250	1600	18400	1050
-29	125	375	175	75	200	1250	1600	18000	1050
-28	100	375	150	75	200	1175	1600	18450	1050
-27	100	375	175	75	200	1125	1600	18700	1050
-26	100	375	175	100	200	1100	1600	18450	1075
-25	100	375	200	100	200	1125	1600	18150	1050
-24	125	375	225	100	200	1075	1600	18475	1050
-23	125	375	150	100	200	1075	1600	18650	1050
-22	150	375	175	100	200	1075	1600	18475	1100
-21	175	375	200	100	200	1150	1600	18450	1075
-20	150	375	175	100	200	1200	1600	18500	1100
-19	150	550	175	125	175	1225	1600	18500	1075
-18	175	725	175	125	175	1200	1600	18750	1075
-17	175	875	175	150	200	1225	1600	18800	1075
-16	150	875	175	150	175	1225	1600	19200	1025
-15	150	925	200	150	175	1225	1600	19400	1050
-14	150	850	200	125	200	1200	1600	19000	1075
-13	175	875	200	150	200	1200	1600	18100	1050
-12	150	850	175	200	200	1225	1600	18125	1000
-11	175	850	175	200	200	1200	1600	17650	1000
-10	150	875	175	175	200	1225	1600	17900	1000
-9	175	825	150	150	200	1200	1600	18850	1000
-8	175	825	150	200	200	1275	1600	18325	1000
-7	175	825	150	175	200	1350	1600	17500	1000
-6	175	800	150	175	225	1350	1600	17500	1000
-5	150	800	150	200	200	1450	1600	17700	1000
-4	150	700	150	250	200	1475	1600	17700	1000
-3	200	700	175	225	225	1450	1600	17700	1000
-2	200	700	175	225	225	1450	1600	16700	1000
-1	175	700	150	225	175	1475	1600	16600	1000
0	175	550	150	225	175	1400	1600	16200	1000
1	150	600	150	225	175	1425	1600	16725	1075
2	200	600	150	200	200	1400	2000	16025	1050
3	175	600	125	200	200	1325	2800	15350	1025
4	250	600	125	200	200	1300	4100	15900	1025
5	250	600	150	250	200	1300	6000	16525	1000
6	250	600	125	250	175	1275	8925	16350	1025
7	225	600	125	275	175	1250	13000	15900	1000
8	225	600	100	300	200	1200	13000	15500	1000
9	225	600	125	375	200	1200	13000	15500	950
10	250	600	125	425	200	1200	13000	15425	1000
11	225	475	125	400	175	1150	13000	15500	975
12	225	475	125	425	175	1150	13000	15300	975
13	250	475	125	400	175	1125	13000	14600	950
14	250	475	125	400	175	1125	13000	13100	950
15	250	475	100	400	150	1075	13000	13200	925
16	250	475	125	425	175	1125	13000	12700	925
17	225	475	125	450	150	1075	13000	12075	950
18	225	475	100	475	150	1075	19000	12075	950
19	200	475	125	450	175	1075	17200	12250	825
20	200	475	100	525	175	1150	14100	12275	825
21	200	475	100	525	150	1150	8500	12375	700
22	200	475	100	475	175	1125	8525	12100	800
23	200	350	100	450	175	1150	7100	12025	750
24	200	350	100	425	150	1175	7600	12600	725
25	200	350	100	475	150	1150	7600	13200	750
26	200	350	100	475	175	1125	7750	13600	725
27	200	350	100	450	175	1225	7550	13625	750
28	200	550	125	425	150	1200	7550	14400	750
29	175	575	100	425	150	1150	7275	15350	725
30	175	575	100	425	175	1125	7250	14625	725

## Lanjutan

Hari ke-	ETWA	D8FI	TLKM	TINS	INTP	BASS	INDF	SIMM	STTP
	Saham	Saham	Saham	Saham	Saham	Saham	Saham	Saham	Saham
-30	850	2710	2350	1425	1700	445	850	2100	1050
-29	825	2720	2350	1525	1600	405	825	2050	1050
-28	850	2730	2425	1450	1600	405	825	2000	1100
-27	850	2680	2450	1450	1575	445	850	1950	1100
-26	825	2640	2550	1500	1600	450	825	1950	1075
-25	800	2640	2500	1475	1550	470	850	1925	1075
-24	775	2630	2575	1500	1525	435	825	2000	1250
-23	775	2640	2500	1525	1600	455	850	1975	1225
-22	775	2620	2425	1500	1650	435	850	1925	1250
-21	775	2625	2325	1500	1600	450	850	1950	1275
-20	750	2620	2325	1500	1600	500	825	2000	1250
-19	775	2600	2325	1500	1575	475	800	1975	1225
-18	750	2620	2425	1475	1525	480	800	2025	1225
-17	725	2580	2400	1525	1500	480	800	2050	1225
-16	675	2570	2425	1525	1525	480	800	2000	1275
-15	675	2580	2525	1525	1525	450	775	2000	1300
-14	700	2600	2475	1500	1500	490	775	2025	1325
-13	700	2600	2425	1525	1500	500	775	2000	1375
-12	750	2600	2400	1600	1500	500	800	2025	1375
-11	750	2600	2375	1675	1500	500	775	2050	1400
-10	750	2600	2450	1850	1500	500	800	2075	1425
-9	725	2625	2400	1825	1500	500	775	2100	1450
-8	725	2625	2375	1725	1525	500	775	2050	1425
-7	700	2700	2375	1800	1500	500	775	2025	1425
-6	700	2725	2425	1775	1450	500	750	2000	1325
-5	675	2700	2375	1725	1475	475	750	2000	1325
-4	675	2750	2350	1700	1500	475	750	2025	1375
-3	650	2725	2250	1775	1500	470	750	2050	1375
-2	700	2750	2225	1675	1550	490	750	2075	1325
-1	700	2800	2250	1750	1475	490	750	2050	1325
0	675	2850	2150	1700	1325	480	775	2025	1325
1	700	2675	2125	1700	1250	500	775	2000	1325
2	700	2700	2100	1675	1250	500	800	1975	1300
3	700	2700	2125	1700	1225	475	825	2050	1300
4	675	2700	2100	1700	1225	475	825	2025	1350
5	650	2700	2025	1800	1225	475	825	2100	1300
6	675	2725	2050	1800	1250	475	800	2100	1300
7	675	2700	1950	1825	1225	500	775	2150	1375
8	675	2750	1825	1775	1200	475	775	2175	1375
9	650	2725	1950	1800	1225	475	750	2175	1375
10	650	2725	2150	1750	1225	475	750	2150	1375
11	650	2750	2200	1750	1200	475	750	2175	1375
12	625	2725	2200	1700	1200	475	750	2250	1375
13	625	2725	2325	1700	1200	475	750	2350	1375
14	625	2850	2250	1675	1200	475	750	2425	1375
15	600	2975	2250	1600	1200	475	725	2525	1375
16	600	3000	2300	1650	1175	475	775	2575	1375
17	600	3100	2350	1625	1150	475	775	2625	1375
18	575	3050	2325	1625	1175	480	800	2600	1375
19	575	2975	2400	1575	1400	480	800	2650	1375
20	575	2900	2375	1475	1300	455	800	2700	1375
21	575	2925	2475	1500	1250	455	750	2675	1400
22	575	2950	2425	1550	1200	455	800	2725	1400
23	600	3000	2450	1475	1175	470	800	2700	1400
24	600	3325	2450	1475	1200	460	800	2650	1300
25	600	3275	2425	1475	1175	450	800	2675	1350
26	600	3225	2375	1500	1175	465	825	2725	1350
27	600	3225	2375	1500	1175	490	825	2700	1350
28	600	3225	2525	1475	1175	500	825	2750	1350
29	600	3200	2600	1475	1175	500	800	2800	1350
30	575	3200	2850	1450	1150	500	825	2950	1350

## Lanjutan

Hari ke-	TMPI Saham	GORM_2 Saham	SRSN Saham	AAL1 Saham
-30	135	10850	115	1725
-29	135	10900	110	1725
-28	140	11750	110	1700
-27	135	12200	100	1675
-26	135	11800	100	1650
-25	140	11650	100	1625
-24	140	11300	100	1625
-23	140	11400	100	1650
-22	140	11600	100	1625
-21	140	11600	100	1550
-20	140	11650	100	1450
-19	140	11450	95	1500
-18	135	10700	95	1500
-17	135	10600	95	1475
-16	135	10650	105	1500
-15	135	10750	100	1500
-14	130	10800	100	1500
-13	130	11100	100	1475
-12	130	11400	95	1425
-11	130	11350	95	1475
-10	125	11250	95	1400
-9	130	11300	95	1300
-8	125	11000	95	1225
-7	135	10800	90	1250
-6	135	10950	90	1225
-5	130	10950	90	1250
-4	125	10900	90	1250
-3	130	11100	90	1250
-2	125	11250	95	1175
-1	110	11400	95	1175
0	115	11450	95	1125
1	135	11350	95	1150
2	140	11150	90	1075
3	135	11100	95	1125
4	125	11200	110	1100
5	125	11200	105	1100
6	120	11050	105	1075
7	120	11050	105	950
8	120	11050	120	950
9	115	11200	120	1025
10	110	11100	115	1025
11	100	10950	110	1025
12	110	10950	105	1050
13	110	10800	105	1025
14	100	10900	100	1025
15	110	10950	90	1025
16	105	10800	90	1025
17	105	10650	85	1050
18	105	10750	90	1050
19	110	11100	85	1150
20	105	11600	85	1225
21	110	11450	85	1275
22	105	11900	65	1325
23	110	11650	70	1250
24	110	11850	70	1275
25	105	11850	70	1225
26	110	11800	70	1225
27	110	11700	70	1175
28	110	11700	75	1250
29	105	11700	75	1325
30	115	11500	75	1325

### Lampiran 3 Data Indeks Harga Saham Gabungan Perusahaan *Bidder*

Hari ke-	BIPP	UGAR	BNBM	KBLI	BDMN	DYNA	RMBA	GGRM_1	BGMT
	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG
-31	448.039	518.686	472.98	447.479	636.619	636.619	599.723	631.553	614.31
-30	466.003	502.911	470.321	479.532	633.312	633.312	588.66	633.839	634.998
-29	443.529	516.489	463.581	508.147	630.17	630.17	596.355	630.556	636.428
-28	450.984	512.231	459.673	485.97	618.449	618.449	582.818	648.394	629.9
-27	473.686	495.814	463.874	480.625	599.723	599.723	583.8	652.384	632.451
-26	476.311	490.476	467.339	479.242	588.66	588.66	597.541	646.506	639.253
-25	485.938	491.873	473.772	473.587	596.355	596.355	598.409	638.822	635.078
-24	554.407	498.185	486.234	470.406	582.818	582.818	613.485	646.059	633.715
-23	536.79	506.733	488.685	469.205	583.8	583.8	624.386	656.888	636.895
-22	519.929	510.068	488.239	481.344	597.541	597.541	621.649	661.054	621.902
-21	513.489	512.14	483.055	490.991	598.409	598.409	620.977	666.133	600.174
-20	535.429	504.004	473.805	495.223	613.485	613.485	631.553	681.381	599.574
-19	529.254	504.147	479.563	523.359	624.386	624.386	633.839	677.218	592.988
-18	517.701	516.731	482.981	548.241	621.649	621.649	630.556	674.88	583.42
-17	487.61	516.318	483.531	563.84	620.977	620.977	648.394	676.919	584.429
-16	442.289	501.66	485.096	580.905	631.553	631.553	652.384	700.218	573.487
-15	448.158	504.095	482.688	575.118	633.839	633.839	646.506	678.087	568.555
-14	457.708	532.812	481.717	574.355	630.556	630.556	638.822	688.521	576.542
-13	472.209	542.098	475.258	573.23	648.394	648.394	646.059	696.003	565.478
-12	472.679	541.425	461.35	576.504	652.384	652.384	656.888	690.164	546.528
-11	496.252	523.948	441.784	591.634	646.506	646.506	661.054	691.61	548.553
-10	495.232	516.403	433.833	590.8	638.822	638.822	666.133	690.892	566.71
-9	505.035	533.3	423.613	577.886	646.059	646.059	681.381	703.483	562.759
-8	494.89	526.141	421.167	593.604	656.888	656.888	677.218	685.716	570.052
-7	483.411	530.036	407.064	594.053	661.054	661.054	674.88	655.995	585.18
-6	483.807	527.585	408.635	591.664	666.133	666.133	676.919	670.153	596.182
-5	482.378	524.064	402.941	613.641	681.381	681.381	700.218	664.694	587.576
-4	496.729	516.101	414.63	619.877	677.218	677.218	678.087	656.722	585.921
-3	518.686	513.445	403.855	605.787	674.88	674.88	688.521	649.858	586.869
-2	502.911	510.068	405.89	603.116	676.919	676.919	696.003	643.385	590.852
-1	516.489	507.902	399.33	583.649	700.218	700.218	690.164	644.651	584.876
0	512.231	508.156	388.345	585.242	678.087	678.087	691.61	634.669	578.965
1	495.814	497.707	370.545	583.257	688.521	688.521	690.892	636.372	586.865
2	490.476	500.641	367.143	574.316	696.003	696.003	703.483	616.857	586.007
3	491.873	491.856	360.927	587.569	690.164	690.164	685.716	603.576	581.473
4	498.185	490.481	354.945	612.378	691.61	691.61	655.995	614.31	585.237
5	506.733	485.641	339.021	686.947	690.892	690.892	670.153	634.998	588.732
6	510.068	465.247	342.436	678.97	703.483	703.483	664.694	636.428	591.679
7	512.14	460.135	325.854	664.569	685.716	685.716	656.722	629.9	583.276
8	504.004	448.525	329.625	668.281	655.995	655.995	649.858	632.451	570.902
9	504.147	445.994	334.788	679.449	670.153	670.153	643.385	639.253	564.182
10	516.731	435.16	325.556	670.16	664.694	664.694	644.651	635.078	570.815
11	516.318	414.625	335.556	661.852	656.722	656.722	634.669	633.715	569.617
12	501.66	436.778	330.81	681.039	649.858	649.858	636.372	636.895	569.74
13	504.095	434.655	325.762	707.884	643.385	643.385	616.857	621.902	564.737
14	532.812	430.526	327.271	716.46	644.651	644.651	603.576	600.174	565.107
15	542.098	402.057	324.04	710.682	634.669	634.669	614.31	599.574	556.788
16	541.425	403.699	320.595	700.669	636.372	636.372	634.998	592.988	529.263
17	523.948	405.937	292.153	682.119	616.857	616.857	636.428	583.42	528.259
18	516.403	388.918	290.916	673.155	603.576	603.576	629.9	584.429	526.3
19	533.3	413.824	285.475	672.127	614.31	614.31	632.451	573.487	526.396
20	526.141	424.006	271.671	680.561	634.998	634.998	639.253	568.555	530.849
21	530.036	445.143	256.834	662.025	636.428	636.428	635.078	576.542	519.043
22	527.585	439.555	260.876	673.043	629.9	629.9	633.715	565.478	524.078
23	524.064	434.059	262.25	670.538	632.451	632.451	636.895	546.528	521.62
24	516.101	416.967	282.16	665.144	639.253	639.253	621.902	548.553	526.737
25	513.445	414.22	275.224	681.587	635.078	635.078	600.174	566.71	524.609
26	510.068	420.465	275.001	665.771	633.715	633.715	599.574	562.759	531.254
27	507.902	414.079	276.008	660.254	636.895	636.895	592.988	570.052	535.311
28	508.156	399.599	276.15	656.644	621.902	621.902	583.42	585.18	538.966
29	497.707	392.608	273.868	663.124	600.174	600.174	584.429	596.182	545.61
30	500.641	406.331	263.229	656.187	599.574	599.574	573.487	587.576	550.329

Lanjutan

Hari ke-	ETWA	DSFI	TLKM	TINS	INTP	BASS	INDF	SIMM	STTP
	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG
-31	632.451	410.131	409.362	409.827	423.684	386.863	386.863	363.211	434.538
-30	639.253	415.523	407.961	418.82	418.553	380.515	380.515	360.037	435.604
-29	635.078	421.336	409.834	415.766	418.783	367.142	367.142	356.23	437.427
-28	633.715	432.239	415.267	415.273	414.87	360.449	360.449	349.308	441.466
-27	636.895	427.711	421.033	417.519	415.103	369.075	369.075	342.858	446.128
-26	621.902	418.83	426.076	410.381	416.321	363.182	363.182	346.407	443.324
-25	600.174	423.896	421.472	407.365	410.205	371.472	371.472	348.099	446.445
-24	599.574	421.996	426.97	411.976	405.829	369.303	369.303	353.181	453.301
-23	592.988	415.364	423.664	415.089	409.827	375.18	375.18	351.336	463.261
-22	583.42	412.915	425.719	414.665	418.82	381.773	381.773	351.562	460.908
-21	584.429	412.33	418.719	416.345	415.766	381.05	381.05	358.232	470.229
-20	573.487	408.424	416.981	411.558	415.273	375.032	375.032	362.228	457.918
-19	568.555	408.2	421.143	417.908	417.519	372.653	372.653	362.722	447.625
-18	576.542	411.75	426.293	415.743	410.381	367.408	367.408	371.939	443.694
-17	565.478	417.439	425.516	416.967	407.365	362.468	362.468	375.558	447.381
-16	546.528	416.948	431.702	417.13	411.976	364.343	364.343	372.974	449.191
-15	548.553	422.733	433.548	416.788	415.089	362.276	362.276	372.111	444.081
-14	566.71	420.331	434.211	413.052	414.665	369.197	369.197	369.033	443.194
-13	562.759	417.451	431.24	416.325	416.345	367.156	367.156	370.359	436.461
-12	570.052	418.641	426.943	425.614	411.558	365.983	365.983	368.282	435.15
-11	585.18	414.16	425.302	430.581	417.908	363.211	363.211	370.876	430.81
-10	596.182	411.843	429.214	451.979	415.743	360.037	360.037	376.228	432.936
-9	587.576	404.115	427.552	458.952	416.967	356.23	356.23	376.702	442.526
-8	585.921	405.347	429.904	450.11	417.13	349.308	349.308	376.796	430.693
-7	586.869	409.362	431.435	444.333	416.788	342.858	342.858	380.38	435.674
-6	590.852	407.961	433.722	440.776	413.052	346.407	346.407	379.67	441.181
-5	584.876	409.834	435.642	427.914	416.325	348.099	348.099	380.679	441.897
-4	578.965	415.267	431.808	424.465	425.614	353.181	353.181	390.124	436.406
-3	586.865	421.033	421.473	426.172	430.581	351.336	351.336	392.788	435.319
-2	586.007	426.076	415.177	423.214	451.979	351.562	351.562	406.384	437.869
-1	581.473	421.472	420.438	440.223	458.952	358.232	358.232	408.927	437.197
0	585.237	426.97	419.196	432.079	450.11	362.228	362.228	405.863	441.978
1	588.732	423.664	423.684	435.139	444.333	362.722	362.722	396.514	439.69
2	591.679	425.719	418.553	433.681	440.776	371.939	371.939	396.46	441.219
3	583.276	418.719	418.783	439.903	427.914	375.558	375.558	397.602	441.307
4	570.902	416.981	414.87	437.03	424.465	372.974	372.974	397.964	440.94
5	564.182	421.143	415.103	438.646	426.172	372.111	372.111	398.811	437.841
6	570.815	426.293	416.321	432.15	423.214	369.033	369.033	404.479	434.318
7	569.617	425.516	410.205	433.308	440.223	370.359	370.359	417.049	435.552
8	569.74	431.702	405.829	428.303	432.079	368.282	368.282	417.083	432.772
9	564.737	433.548	409.827	424.03	435.139	370.876	370.876	416.737	441.163
10	565.107	434.211	418.82	426.127	433.681	376.228	376.228	417.562	442.232
11	556.788	431.24	415.766	431.518	439.903	376.702	376.702	421.473	448.69
12	529.263	426.943	415.273	430.55	437.03	376.796	376.796	424.042	443.806
13	528.259	425.302	417.519	428.036	438.646	380.38	380.38	432.321	443.601
14	526.3	429.214	410.381	414.106	432.15	379.67	379.67	435.211	445.477
15	526.396	427.552	407.365	396.611	433.308	380.679	380.679	437.595	429.847
16	530.849	429.904	411.976	385.906	428.303	390.124	390.124	435.752	432.567
17	519.043	431.435	415.089	389.193	424.03	392.788	392.788	438.406	425.653
18	524.078	433.722	414.665	386.863	426.127	406.384	406.384	436.125	407.25
19	521.62	435.642	416.345	380.515	431.518	408.927	408.927	428.474	413.833
20	526.737	431.808	411.558	367.142	430.55	405.863	405.863	437.62	422.45
21	524.609	421.473	417.908	360.449	428.036	396.514	396.514	431.336	422.346
22	531.254	415.177	415.743	369.075	414.106	396.46	396.46	428.655	414.427
23	535.311	420.438	416.967	363.182	396.611	397.602	397.602	429.007	410.394
24	538.966	419.196	417.13	371.472	385.906	397.964	397.964	431.005	409.087
25	545.61	423.684	416.788	369.303	389.193	398.811	398.811	432.878	401.018
26	550.329	418.553	413.052	375.18	386.863	404.479	404.479	434.538	395.044
27	547.672	418.783	416.325	381.773	380.515	417.049	417.049	435.604	392.479
28	548.24	414.87	425.614	381.05	367.142	417.083	417.083	437.427	388.675
29	529.201	415.103	430.581	375.032	360.449	416.737	416.737	441.466	377.232
30	526.877	416.321	451.979	372.653	369.075	417.562	417.562	446.128	371.488



## Lanjutan

Hari ke-	TMPI	GGRM_2	SRSN	AALI
	IHSG	IHSG	IHSG	IHSG
-31	435.15	426.151	471.643	456.751
-30	430.81	428.472	477.286	457.224
-29	432.936	433.975	480.647	454.345
-28	442.526	445.856	484.732	458.271
-27	430.693	452.459	479.428	456.409
-26	435.674	441.567	481.862	452.064
-25	441.181	446.84	481.286	442.969
-24	441.897	444.424	481.775	438.924
-23	436.406	451.636	486.668	443.674
-22	435.319	454.282	489.089	439.989
-21	437.869	451.172	488.157	429.988
-20	437.197	450.49	502.5	420.442
-19	441.978	446.21	508.994	427.119
-18	439.69	433.17	515.08	427.8
-17	441.219	436.98	520.001	430.271
-16	441.307	438.847	533.808	429.336
-15	440.94	436.789	531.513	430.121
-14	437.841	439.402	539.27	428.183
-13	434.318	449.381	549.838	421.003
-12	435.552	462.349	551.607	420.217
-11	432.772	460.695	542.274	427.183
-10	441.163	458.458	534.838	419.121
-9	442.232	459.387	532.781	408.696
-8	448.69	449.009	535.685	408.799
-7	443.806	448.688	543.061	410.772
-6	443.601	454.502	544.262	408.304
-5	445.477	453.246	544.587	408.647
-4	429.847	452.162	539.963	411.941
-3	432.567	455.187	525.859	412.973
-2	425.653	459.271	534.062	419.307
-1	407.25	476.961	534.72	407.518
0	413.833	472.39	539.7	409.502
1	422.45	475.115	544.083	408.431
2	422.346	474.026	539.808	401.843
3	414.427	469.366	544.886	402.052
4	410.394	474	547.741	391.837
5	409.087	467.991	543.905	384.487
6	401.018	469.676	537.144	376.466
7	395.044	471.643	538.628	337.475
8	392.479	477.286	538.887	342.204
9	388.675	480.647	529.745	357.377
10	377.232	484.732	531.578	355.105
11	371.488	479.428	526.934	360.905
12	381.241	481.862	525.335	361.869
13	381.588	481.286	511.631	353.814
14	367.073	481.775	503.669	354.851
15	369.797	486.668	506.955	353.188
16	368.297	489.089	512.794	353.654
17	370.589	488.157	513.584	361.68
18	378.598	502.5	520.691	361.919
19	378.88	508.994	522.549	361.119
20	381.369	515.08	530.79	369.044
21	385.165	520.001	523.87	371.136
22	387.854	533.808	518.935	383.871
23	391.76	531.513	520.465	374.914
24	391.785	539.27	513.726	369.404
25	385.961	549.838	514.028	369.376
26	390.435	551.607	511.366	365.704
27	387.822	542.274	516.821	362.573
28	384.328	534.838	523.965	371.092
29	378.362	532.781	540.08	367.102
30	383.735	535.685	545.004	371.251

**Lampiran 4**  
**Perhitungan Actual Return Saham Perusahaan Bidder**

Hari ke-	BIPP		UGAR		BNBM		KBLI	
	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit
-31	125		500		150		75	
-30	125	0	375	-0.25	175	0.166666667	75	0
-29	125	0	375	0	175	0	75	0
-28	100	-0.2	375	0	150	-0.142857143	75	0
-27	100	0	375	0	175	0.166666667	75	0
-26	100	0	375	0	175	0	100	0.333333333
-25	100	0	375	0	200	0.142857143	100	0
-24	125	0.25	375	0	225	0.125	100	0
-23	125	0	375	0	150	-0.333333333	100	0
-22	150	0.2	375	0	175	0.166666667	100	0
-21	175	0.166666667	375	0	200	0.142857143	100	0
-20	150	-0.142857143	375	0	175	-0.125	100	0
-19	150	0	550	0.466666667	175	0	125	0.25
-18	175	0.166666667	725	0.318181818	175	0	125	0
-17	175	0	875	0.206896552	175	0	150	0.2
-16	150	-0.142857143	875	0	175	0	150	0
-15	150	0	925	0.057142857	200	0.142857143	150	0
-14	150	0	850	-0.081081081	200	0	125	-0.166666667
-13	175	0.166666667	875	0.029411765	200	0	150	0.2
-12	150	-0.142857143	850	-0.028571429	175	-0.125	200	0.333333333
-11	175	0.166666667	850	0	175	0	200	0
-10	150	-0.142857143	875	0.029411765	175	0	175	-0.125
-9	175	0.166666667	825	-0.057142857	150	-0.142857143	150	-0.142857143
-8	175	0	825	0	150	0	200	0.333333333
-7	175	0	825	0	150	0	175	-0.125
-6	175	0	800	-0.03030303	150	0	175	0
-5	150	-0.142857143	800	0	150	0	200	0.142857143
-4	150	0	700	-0.125	150	0	250	0.25
-3	200	0.333333333	700	0	175	0.166666667	225	-0.1
-2	200	0	700	0	175	0	225	0
-1	175	-0.125	700	0	150	-0.142857143	225	0
0	175	0	550	-0.214285714	150	0	225	0
1	150	-0.142857143	600	0.090909091	150	0	225	0
2	200	0.333333333	600	0	150	0	200	-0.111111111
3	175	-0.125	600	0	125	-0.166666667	200	0
4	250	0.428571429	600	0	125	0	200	0
5	250	0	600	0	150	0.2	250	0.25
6	250	0	600	0	125	-0.166666667	250	0
7	225	-0.1	600	0	125	0	275	0.1
8	225	0	600	0	100	-0.2	300	0.090909091
9	225	0	600	0	125	0.25	375	0.25
10	250	0.111111111	600	0	125	0	425	0.133333333
11	225	-0.1	475	-0.208333333	125	0	400	-0.058823529
12	225	0	475	0	125	0	425	0.0625
13	250	0.111111111	475	0	125	0	400	-0.058823529
14	250	0	475	0	125	0	400	0
15	250	0	475	0	100	-0.2	400	0
16	250	0	475	0	125	0.25	425	0.0625
17	225	-0.1	475	0	125	0	450	0.058823529
18	225	0	475	0	100	-0.2	475	0.055555556
19	200	-0.111111111	475	0	125	0.25	450	-0.052631579
20	200	0	475	0	100	-0.2	525	0.166666667
21	200	0	475	0	100	0	525	0
22	200	0	475	0	100	0	475	-0.095238095
23	200	0	350	-0.263157895	100	0	450	-0.052631579
24	200	0	350	0	100	0	425	-0.055555556
25	200	0	350	0	100	0	475	0.117647059
26	200	0	350	0	100	0	475	0
27	200	0	350	0	100	0	450	-0.052631579
28	200	0	550	0.571428571	125	0.25	425	-0.055555556
29	175	-0.125	575	0.045454545	100	-0.2	425	0
30	175	0	575	0	100	0	425	0

## Lanjutan

Hari ke-	BDMN		DYNA		RMBA		GGRM_1	
	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit
-31	200		1250		1600		18950	
-30	200	0	1250	0	1600	0	18400	-0.029023747
-29	200	0	1250	0	1600	0	18000	-0.02173913
-28	200	0	1175	-0.06	1600	0	18450	0.025
-27	200	0	1125	-0.042553191	1600	0	18700	0.013550136
-26	200	0	1100	-0.022222222	1600	0	18450	-0.013368984
-25	200	0	1125	0.022727273	1600	0	18150	-0.016260163
-24	200	0	1075	-0.044444444	1600	0	18475	0.017906336
-23	200	0	1075	0	1600	0	18650	0.00947226
-22	200	0	1075	0	1600	0	18475	-0.009383378
-21	200	0	1150	0.069767442	1600	0	18450	-0.00135318
-20	200	0	1200	0.043478261	1600	0	18500	0.002710027
-19	175	-0.125	1225	0.020833333	1600	0	18500	0
-18	175	0	1200	-0.020408163	1600	0	18750	0.013513514
-17	200	0.142857143	1225	0.020833333	1600	0	18800	0.002666667
-16	175	-0.125	1225	0	1600	0	19200	0.021276596
-15	175	0	1225	0	1600	0	19400	0.010416667
-14	200	0.142857143	1200	-0.020408163	1600	0	19000	-0.020618557
-13	200	0	1200	0	1600	0	18100	-0.047368421
-12	200	0	1225	0.020833333	1600	0	18125	0.001381215
-11	200	0	1200	-0.020408163	1600	0	17650	-0.026206897
-10	200	0	1225	0.020833333	1600	0	17900	0.014164306
-9	200	0	1200	-0.020408163	1600	0	18850	0.053072626
-8	200	0	1275	0.0625	1600	0	18325	-0.027851459
-7	200	0	1350	0.058823529	1600	0	17500	-0.045020464
-6	225	0.125	1350	0	1600	0	17500	0
-5	200	-0.111111111	1450	0.074074074	1600	0	17700	0.011428571
-4	200	0	1475	0.017241379	1600	0	17700	0
-3	225	0.125	1450	-0.016949153	1600	0	17700	0
-2	225	0	1450	0	1600	0	16700	-0.056497175
-1	175	-0.222222222	1475	0.017241379	1600	0	16600	-0.005988024
0	175	0	1400	-0.050847458	1600	0	16200	-0.024096386
1	175	0	1425	0.017857143	1600	0	16725	0.032407407
2	200	0.142857143	1400	-0.01754386	2000	0.25	16025	-0.041853513
3	200	0	1325	-0.053571429	2800	0.4	15350	-0.042121685
4	200	0	1300	-0.018867925	4100	0.464285714	15900	0.035830619
5	200	0	1300	0	6000	0.463414634	16525	0.039308176
6	175	-0.125	1275	-0.019230769	8925	0.4875	16350	-0.010590015
7	175	0	1250	-0.019607843	13000	0.456582633	15900	-0.027522936
8	200	0.142857143	1200	-0.04	13000	0	15500	-0.025157233
9	200	0	1200	0	13000	0	15500	0
10	200	0	1200	0	13000	0	15425	-0.00483871
11	175	-0.125	1150	-0.041666667	13000	0	15500	0.004862237
12	175	0	1150	0	13000	0	15300	-0.012903226
13	175	0	1125	-0.02173913	13000	0	14600	-0.045751634
14	175	0	1125	0	13000	0	13100	-0.102739726
15	150	-0.142857143	1075	-0.044444444	13000	0	13200	0.007633588
16	175	0.166666667	1125	0.046511628	13000	0	12700	-0.037878788
17	150	-0.142857143	1075	-0.044444444	13000	0	12075	-0.049212598
18	150	0	1075	0	19000	0.461538462	12075	0
19	175	0.166666667	1075	0	17200	-0.094736842	12250	0.014492754
20	175	0	1150	0.069767442	14100	-0.180232558	12275	0.002040816
21	150	-0.142857143	1150	0	8500	-0.397163121	12375	0.008146664
22	175	0.166666667	1125	-0.02173913	8525	0.002941176	12100	-0.022222222
23	175	0	1150	0.022222222	7100	-0.167155425	12025	-0.006198347
24	150	-0.142857143	1175	0.02173913	7600	0.070422535	12600	0.047817048
25	150	0	1150	-0.021276596	7600	0	13200	0.047619048
26	175	0.166666667	1125	-0.02173913	7750	0.019736842	13600	0.03030303
27	175	0	1225	0.088888889	7550	-0.025806452	13625	0.001838235
28	150	-0.142857143	1200	-0.020408163	7550	0	14400	0.056880734
29	150	0	1150	-0.041666667	7275	-0.036423841	15350	0.065972222
30	175	0.166666667	1125	-0.02173913	7250	-0.003436426	14625	-0.04723127

## Lanjutan

Hari ke-	BGMT		ETWA		DSFI		TLKM	
	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit
-31	1025		850		2650		2400	
-30	1050	0.024390244	850	0	2710	0.022641509	2350	-0.020833333
-29	1050	0	825	-0.029411765	2720	0.003690037	2350	0
-28	1050	0	850	0.03030303	2730	0.003676471	2425	0.031914894
-27	1050	0	850	0	2680	-0.018315018	2450	0.010309278
-26	1075	0.023809524	825	-0.029411765	2640	-0.014925373	2550	0.040816327
-25	1050	-0.023255814	800	-0.03030303	2640	0	2500	-0.019607843
-24	1050	0	775	-0.03125	2630	-0.003787879	2575	0.03
-23	1050	0	775	0	2640	0.003802281	2500	-0.029126214
-22	1100	0.047619048	775	0	2620	-0.007575758	2425	-0.03
-21	1075	-0.022727273	775	0	2625	0.001908397	2325	-0.041237113
-20	1100	0.023255814	750	-0.032258065	2620	-0.001904762	2325	0
-19	1075	-0.022727273	775	0.033333333	2600	-0.007633588	2325	0
-18	1075	0	750	-0.032258065	2620	0.007692308	2425	0.043010753
-17	1075	0	725	-0.033333333	2580	-0.015267176	2400	-0.010309278
-16	1025	-0.046511628	675	-0.068965517	2570	-0.003875969	2425	0.010416667
-15	1050	0.024390244	675	0	2580	0.003891051	2525	0.041237113
-14	1075	0.023809524	700	0.037037037	2600	0.007751938	2475	-0.01980198
-13	1050	-0.023255814	700	0	2600	0	2425	-0.02020202
-12	1000	-0.047619048	750	0.071428571	2600	0	2400	-0.010309278
-11	1000	0	750	0	2600	0	2375	-0.010416667
-10	1000	0	750	0	2600	0	2450	0.031578947
-9	1000	0	725	-0.033333333	2625	0.009615385	2400	-0.020408163
-8	1000	0	725	0	2625	0	2375	-0.010416667
-7	1000	0	700	-0.034482759	2700	0.028571429	2375	0
-6	1000	0	700	0	2725	0.009259259	2425	0.021052632
-5	1000	0	675	-0.035714286	2700	-0.009174312	2375	-0.020618557
-4	1000	0	675	0	2750	0.018518519	2350	-0.010526316
-3	1000	0	650	-0.037037037	2725	-0.009090909	2250	-0.042553191
-2	1000	0	700	0.076923077	2750	0.009174312	2225	-0.011111111
-1	1000	0	700	0	2800	0.018181818	2250	0.011235955
0	1000	0	675	-0.035714286	2850	0.017857143	2150	-0.044444444
1	1075	0.075	700	0.037037037	2675	-0.061403509	2125	-0.011627907
2	1050	-0.023255814	700	0	2700	0.009345794	2100	-0.011764706
3	1025	-0.023809524	700	0	2700	0	2125	0.011904762
4	1025	0	675	-0.035714286	2700	0	2100	-0.011764706
5	1000	-0.024390244	650	-0.037037037	2700	0	2025	-0.035714286
6	1025	0.025	675	0.038461538	2725	0.009259259	2050	0.012345679
7	1000	-0.024390244	675	0	2700	-0.009174312	1950	-0.048780488
8	1000	0	675	0	2750	0.018518519	1825	-0.064102564
9	950	-0.05	650	-0.037037037	2725	-0.009090909	1950	0.068493151
10	1000	0.052631579	650	0	2725	0	2150	0.102564103
11	975	-0.025	650	0	2750	0.009174312	2200	0.023255814
12	975	0	625	-0.038461538	2725	-0.009090909	2200	0
13	950	-0.025641026	625	0	2725	0	2325	0.056818182
14	950	0	625	0	2850	0.04587156	2250	-0.032258065
15	925	-0.026315789	600	-0.04	2975	0.043859649	2250	0
16	925	0	600	0	3000	0.008403361	2300	0.022222222
17	950	0.027027027	600	0	3100	0.033333333	2350	0.02173913
18	950	0	575	-0.041666667	3050	-0.016129032	2325	-0.010638298
19	825	-0.131578947	575	0	2975	-0.024590164	2400	0.032258065
20	825	0	575	0	2900	-0.025210084	2375	-0.010416667
21	700	-0.151515152	575	0	2925	0.00862069	2475	0.042105263
22	800	0.142857143	575	0	2950	0.008547009	2425	-0.02020202
23	750	-0.0625	600	0.043478261	3000	0.016949153	2450	0.010309278
24	725	-0.033333333	600	0	3325	0.108333333	2450	0
25	750	0.034482759	600	0	3275	-0.015037594	2425	-0.010204082
26	725	-0.033333333	600	0	3225	-0.015267176	2375	-0.020618557
27	750	0.034482759	600	0	3225	0	2375	0
28	750	0	600	0	3225	0	2525	0.063157895
29	725	-0.033333333	600	0	3200	-0.007751938	2600	0.02970297
30	725	0	575	-0.041666667	3200	0	2850	0.096153846

## Lanjutan

Hari ke-	TINS		INTP		BASS		INDF	
	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit
-31	1375		1725		440		850	
-30	1425	0.036363636	1700	-0.014492754	445	0.011363636	850	0
-29	1525	0.070175439	1600	-0.058823529	405	-0.08988764	825	-0.029411765
-28	1450	-0.049180328	1600	0	405	0	825	0
-27	1450	0	1575	-0.015625	445	0.098765432	850	0.03030303
-26	1500	0.034482759	1600	0.015873016	450	0.011235955	825	-0.029411765
-25	1475	-0.016666667	1550	-0.03125	470	0.044444444	850	0.03030303
-24	1500	0.016949153	1525	-0.016129032	435	-0.074468085	825	-0.029411765
-23	1525	0.016666667	1600	0.049180328	455	0.045977011	850	0.03030303
-22	1500	-0.016393443	1650	0.03125	435	-0.043956044	850	0
-21	1500	0	1600	-0.03030303	450	0.034482759	850	0
-20	1500	0	1600	0	500	0.111111111	825	-0.029411765
-19	1500	0	1575	-0.015625	475	-0.05	800	-0.03030303
-18	1475	-0.016666667	1525	-0.031746032	480	0.010526316	800	0
-17	1525	0.033898305	1500	-0.016393443	480	0	800	0
-16	1525	0	1525	0.016666667	480	0	800	0
-15	1525	0	1525	0	450	-0.0625	775	-0.03125
-14	1500	-0.016393443	1500	-0.016393443	490	0.088888889	775	0
-13	1525	0.016666667	1500	0	500	0.020408163	775	0
-12	1600	0.049180328	1500	0	500	0	800	0.032258065
-11	1675	0.046875	1500	0	500	0	775	-0.03125
-10	1850	0.104477612	1500	0	500	0	800	0.032258065
-9	1825	-0.013513514	1500	0	500	0	775	-0.03125
-8	1725	-0.054794521	1525	0.016666667	500	0	775	0
-7	1800	0.043478261	1500	-0.016393443	500	0	775	0
-6	1775	-0.013888889	1450	-0.033333333	500	0	750	-0.032258065
-5	1725	-0.028169014	1475	0.017241379	475	-0.05	750	0
-4	1700	-0.014492754	1500	0.016949153	475	0	750	0
-3	1775	0.044117647	1500	0	470	-0.010526316	750	0
-2	1675	-0.056338028	1550	0.033333333	490	0.042553191	750	0
-1	1750	0.044776119	1475	-0.048387097	490	0	750	0
0	1700	-0.028571429	1325	-0.101694915	480	-0.020408163	775	0.033333333
1	1700	0	1250	-0.056603774	500	0.041666667	775	0
2	1675	-0.014705882	1250	0	500	0	800	0.032258065
3	1700	0.014925373	1225	-0.02	475	-0.05	825	0.03125
4	1700	0	1225	0	475	0	825	0
5	1800	0.058823529	1225	0	475	0	825	0
6	1800	0	1250	0.020408163	475	0	800	-0.03030303
7	1825	0.013888889	1225	-0.02	500	0.052631579	775	-0.03125
8	1775	-0.02739726	1200	-0.020408163	475	-0.05	775	0
9	1800	0.014084507	1225	0.020833333	475	0	750	-0.032258065
10	1750	-0.027777778	1225	0	475	0	750	0
11	1750	0	1200	-0.020408163	475	0	750	0
12	1700	-0.028571429	1200	0	475	0	750	0
13	1700	0	1200	0	475	0	750	0
14	1675	-0.014705882	1200	0	475	0	750	0
15	1600	-0.044776119	1200	0	475	0	725	-0.033333333
16	1650	0.03125	1175	-0.020833333	475	0	775	0.068965517
17	1625	-0.015151515	1150	-0.021276596	475	0	775	0
18	1625	0	1175	0.02173913	480	0.010526316	800	0.032258065
19	1575	-0.030769231	1400	0.191489362	480	0	800	0
20	1475	-0.063492063	1300	-0.071428571	455	-0.052083333	800	0
21	1500	0.016949153	1250	-0.038461538	455	0	750	-0.0625
22	1550	0.033333333	1200	-0.04	455	0	800	0.066666667
23	1475	-0.048387097	1175	-0.020833333	470	0.032967033	800	0
24	1475	0	1200	0.021276596	460	-0.021276596	800	0
25	1475	0	1175	-0.020833333	450	-0.02173913	800	0
26	1500	0.016949153	1175	0	465	0.033333333	825	0.03125
27	1500	0	1175	0	490	0.053763441	825	0
28	1475	-0.016666667	1175	0	500	0.020408163	825	0
29	1475	0	1175	0	500	0	800	-0.03030303
30	1450	-0.016949153	1150	-0.021276596	500	0	825	0.03125

## Lanjutan

Hari ke-	SIMM		STTP		TMPI		GGRM_2	
	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit	Pit	Rit
-31	2125		1150		135		10600	
-30	2100	-0.011764706	1050	-0.086956522	135	0	10850	0.023584906
-29	2050	-0.023809524	1050	0	135	0	10900	0.004608295
-28	2000	-0.024390244	1100	0.047619048	140	0.037037037	11750	0.077981651
-27	1950	-0.025	1100	0	135	-0.035714286	12200	0.038297872
-26	1950	0	1075	-0.022727273	135	0	11800	-0.032786885
-25	1925	-0.012820513	1075	0	140	0.037037037	11650	-0.012711864
-24	2000	0.038961039	1250	0.162790698	140	0	11300	-0.030042918
-23	1975	-0.0125	1225	-0.02	140	0	11400	0.008849558
-22	1925	-0.025316456	1250	0.020408163	140	0	11600	0.01754386
-21	1950	0.012987013	1275	0.02	140	0	11600	0
-20	2000	0.025641026	1250	-0.019607843	140	0	11650	0.004310345
-19	1975	-0.0125	1225	-0.02	140	0	11450	-0.017167382
-18	2025	0.025316456	1225	0	135	-0.035714286	10700	-0.065502183
-17	2050	0.012345679	1225	0	135	0	10600	-0.009345794
-16	2000	-0.024390244	1275	0.040816327	135	0	10650	0.004716981
-15	2000	0	1300	0.019607843	135	0	10750	0.009389671
-14	2025	0.0125	1325	0.019230769	130	-0.037037037	10800	0.004651163
-13	2000	-0.012345679	1375	0.037735849	130	0	11100	0.027777778
-12	2025	0.0125	1375	0	130	0	11400	0.027027027
-11	2050	0.012345679	1400	0.018181818	130	0	11350	-0.004385965
-10	2075	0.012195122	1425	0.017857143	125	-0.038461538	11250	-0.008810573
-9	2100	0.012048193	1450	0.01754386	130	0.04	11300	0.004444444
-8	2050	-0.023809524	1425	-0.017241379	125	-0.038461538	11000	-0.026548673
-7	2025	-0.012195122	1425	0	135	0.08	10800	-0.018181818
-6	2000	-0.012345679	1325	-0.070175439	135	0	10950	0.013888889
-5	2000	0	1325	0	130	-0.037037037	10950	0
-4	2025	0.0125	1375	0.037735849	125	-0.038461538	10900	-0.00456621
-3	2050	0.012345679	1375	0	130	0.04	11100	0.018348624
-2	2075	0.012195122	1325	-0.036363636	125	-0.038461538	11250	0.013513514
-1	2050	-0.012048193	1325	0	110	-0.12	11400	0.013333333
0	2025	-0.012195122	1325	0	115	0.045454545	11450	0.004385965
1	2000	-0.012345679	1325	0	135	0.173913043	11350	-0.008733624
2	1975	-0.0125	1300	-0.018867925	140	0.037037037	11150	-0.017621145
3	2050	0.037974684	1300	0	135	-0.035714286	11100	-0.004484305
4	2025	-0.012195122	1350	0.038461538	125	-0.074074074	11200	0.009090909
5	2100	0.037037037	1300	-0.037037037	125	0	11200	0
6	2100	0	1300	0	120	-0.04	11050	-0.013392857
7	2150	0.023809524	1375	0.057692308	120	0	11050	0
8	2175	0.011627907	1375	0	120	0	11050	0
9	2175	0	1375	0	115	-0.041666667	11200	0.013574661
10	2150	-0.011494253	1375	0	110	-0.043478261	11100	-0.008928571
11	2175	0.011627907	1375	0	100	-0.090909091	10950	-0.013513514
12	2250	0.034482759	1375	0	110	0.1	10950	0
13	2350	0.044444444	1375	0	110	0	10800	-0.01369863
14	2425	0.031914894	1375	0	100	-0.090909091	10900	0.009259259
15	2525	0.041237113	1375	0	110	0.1	10950	0.004587156
16	2575	0.01980198	1375	0	105	-0.045454545	10800	-0.01369863
17	2625	0.019417476	1375	0	105	0	10650	-0.013888889
18	2600	-0.00952381	1375	0	105	0	10750	0.009389671
19	2650	0.019230769	1375	0	110	0.047619048	11100	0.03255814
20	2700	0.018867925	1375	0	105	-0.045454545	11600	0.045045045
21	2675	-0.009259259	1400	0.018181818	110	0.047619048	11450	-0.012931034
22	2725	0.018691589	1400	0	105	-0.045454545	11900	0.03930131
23	2700	-0.009174312	1400	0	110	0.047619048	11650	-0.021008403
24	2650	-0.018518519	1300	-0.071428571	110	0	11850	0.017167382
25	2675	0.009433962	1350	0.038461538	105	-0.045454545	11850	0
26	2725	0.018691589	1350	0	110	0.047619048	11800	-0.004219409
27	2700	-0.009174312	1350	0	110	0	11700	-0.008474576
28	2750	0.018518519	1350	0	110	0	11700	0
29	2800	0.018181818	1350	0	105	-0.045454545	11700	0
30	2950	0.053571429	1350	0	115	0.095238095	11500	-0.017094017

## Lanjutan

Hari ke-	SRSN		AALI	
	Pit	Rit	Pit	Rit
-31	110		1700	
-30	115	0.045454545	1725	0.014705882
-29	110	-0.043478261	1725	0
-28	110	0	1700	-0.014492754
-27	100	-0.090909091	1675	-0.014705882
-26	100	0	1650	-0.014925373
-25	100	0	1625	-0.015151515
-24	100	0	1625	0
-23	100	0	1650	0.015384615
-22	100	0	1625	-0.015151515
-21	100	0	1550	-0.046153846
-20	100	0	1450	-0.064516129
-19	95	-0.05	1500	0.034482759
-18	95	0	1500	0
-17	95	0	1475	-0.016666667
-16	105	0.105263158	1500	0.016949153
-15	100	-0.047619048	1500	0
-14	100	0	1500	0
-13	100	0	1475	-0.016666667
-12	95	-0.05	1425	-0.033898305
-11	95	0	1475	0.035087719
-10	95	0	1400	-0.050847458
-9	95	0	1300	-0.071428571
-8	95	0	1225	-0.057692308
-7	90	-0.052631579	1250	0.020408163
-6	90	0	1225	-0.02
-5	90	0	1250	0.020408163
-4	90	0	1250	0
-3	90	0	1250	0
-2	95	0.055555556	1175	-0.06
-1	95	0	1175	0
0	95	0	1125	-0.042553191
1	95	0	1150	0.022222222
2	90	-0.052631579	1075	-0.065217391
3	95	0.055555556	1125	0.046511628
4	110	0.157894737	1100	-0.022222222
5	105	-0.045454545	1100	0
6	105	0	1075	-0.022727273
7	105	0	950	-0.11627907
8	120	0.142857143	950	0
9	120	0	1025	0.078947368
10	115	-0.041666667	1025	0
11	110	-0.043478261	1025	0
12	105	-0.045454545	1050	0.024390244
13	105	0	1025	-0.023809524
14	100	-0.047619048	1025	0
15	90	-0.1	1025	0
16	90	0	1025	0
17	85	-0.055555556	1050	0.024390244
18	90	0.058823529	1050	0
19	85	-0.055555556	1150	0.095238095
20	85	0	1225	0.065217391
21	85	0	1275	0.040816327
22	65	-0.235294118	1325	0.039215686
23	70	0.076923077	1250	-0.056603774
24	70	0	1275	0.02
25	70	0	1225	-0.039215686
26	70	0	1225	0
27	70	0	1175	-0.040816327
28	75	0.071428571	1250	0.063829787
29	75	0	1325	0.06
30	75	0	1325	0

**Lampiran 5**  
**Perhitungan Return Pasar (Rmt)**

Hari ke-	BIPP		UGAR		BNBM		KBLI	
	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt
-31	448.039		518.686		472.98		447.479	
-30	466.003	0.040094724	502.911	-0.030413391	470.321	-0.005621802	479.532	0.071630177
-29	443.529	-0.048227157	516.489	0.026998813	463.581	-0.014330638	508.147	0.059672764
-28	450.984	0.016808371	512.231	-0.008244125	459.673	-0.008430026	485.97	-0.043642883
-27	473.686	0.050338815	495.814	-0.032049993	463.874	0.009139105	480.625	-0.010998621
-26	476.311	0.005541646	490.476	-0.010766134	467.339	0.007469701	479.242	-0.002877503
-25	485.938	0.020211584	491.873	0.002848254	473.772	0.013765168	473.587	-0.011799884
-24	554.407	0.140900691	498.185	0.012832581	486.234	0.026303792	470.406	-0.006716823
-23	536.79	-0.031776294	506.733	0.017158285	488.685	0.005040783	469.205	-0.002553114
-22	519.929	-0.031410794	510.068	0.006581375	488.239	-0.000912653	481.344	0.025871421
-21	513.489	-0.012386307	512.14	0.004062203	483.055	-0.010617751	490.991	0.0200418
-20	535.429	0.042727303	504.004	-0.015886281	473.805	-0.019148958	495.223	0.008619303
-19	529.254	-0.011532808	504.147	0.000283728	479.563	0.012152679	523.359	0.056814809
-18	517.701	-0.021828838	516.731	0.024960974	482.981	0.007127322	548.241	0.047542891
-17	487.61	-0.058124284	516.318	-0.000799255	483.531	0.001138761	563.84	0.028452815
-16	442.289	-0.092945182	501.66	-0.028389481	485.096	0.003236607	580.905	0.030265678
-15	448.158	0.013269604	504.095	0.004853885	482.688	-0.004963966	575.118	-0.009962042
-14	457.708	0.021309449	532.812	0.056967437	481.717	-0.002011651	574.355	-0.001326684
-13	472.209	0.031681771	542.098	0.017428286	475.258	-0.013408287	573.23	-0.001958719
-12	472.679	0.000995322	541.425	-0.001241473	461.35	-0.029264105	576.504	0.005711495
-11	496.252	0.049871054	523.948	-0.032279632	441.784	-0.042410318	591.634	0.026244397
-10	495.232	-0.002055407	516.403	-0.014400284	433.833	-0.017997483	590.8	-0.001409655
-9	505.035	0.019794763	533.3	0.032720569	423.613	-0.023557452	577.886	-0.021858497
-8	494.89	-0.020087717	526.141	-0.013423964	421.167	-0.005774138	593.604	0.027199136
-7	483.411	-0.023195053	530.036	0.007402959	407.064	-0.033485525	594.053	0.000756397
-6	483.807	0.000819179	527.585	-0.004624214	408.635	0.003859344	591.664	-0.004021527
-5	482.378	-0.002953657	524.064	-0.006673806	402.941	-0.013934196	613.641	0.037144393
-4	496.729	0.029750528	516.101	-0.015194709	414.63	0.02900921	619.877	0.010162294
-3	518.686	0.044203177	513.445	-0.00514628	403.855	-0.025987025	605.787	-0.022730316
-2	502.911	-0.030413391	510.068	-0.006577141	405.89	0.005038937	603.116	-0.004409141
-1	516.489	0.026998813	507.902	-0.004246493	399.33	-0.016162014	583.649	-0.032277373
0	512.231	-0.008244125	508.156	0.000500096	388.345	-0.027508577	585.242	0.002729348
1	495.814	-0.032049993	497.707	-0.020562583	370.545	-0.045835533	583.257	-0.003391759
2	490.476	-0.010766134	500.641	0.005895035	367.143	-0.009181071	574.316	-0.015329435
3	491.873	0.002848254	491.856	-0.017547504	360.927	-0.016930733	587.569	0.023076146
4	498.185	0.012832581	490.481	-0.002795534	354.945	-0.016573989	612.378	0.042223126
5	506.733	0.017158285	485.641	-0.009867864	339.021	-0.044863289	686.947	0.121769561
6	510.068	0.006581375	465.247	-0.041993983	342.436	0.010073122	678.97	-0.01161225
7	512.14	0.004062203	460.135	-0.010987712	325.854	-0.048423647	664.569	-0.021210068
8	504.004	-0.015886281	448.525	-0.025231725	329.625	0.011572668	668.281	0.005585575
9	504.147	0.000283728	445.994	-0.005642941	334.788	0.015663254	679.449	0.016711533
10	516.731	0.024960974	435.16	-0.024291807	325.556	-0.02757566	670.16	-0.013671372
11	516.318	-0.000799255	414.625	-0.047189539	335.556	0.030716682	661.852	-0.01239704
12	501.66	-0.028389481	436.778	0.053429002	330.81	-0.014143669	681.039	0.028989865
13	504.095	0.004853885	434.655	-0.004860593	325.762	-0.015259515	707.884	0.039417713
14	532.812	0.056967437	430.526	-0.009499488	327.271	0.004632216	716.46	0.012114979
15	542.098	0.017428286	402.057	-0.066126088	324.04	-0.009872552	710.682	-0.008064651
16	541.425	-0.001241473	403.699	0.004083998	320.595	-0.010631404	700.669	-0.014089283
17	523.948	-0.032279632	405.937	0.005543734	292.153	-0.088716293	682.119	-0.026474698
18	516.403	-0.014400284	388.918	-0.041925225	290.916	-0.004234083	673.155	-0.013141402
19	533.3	0.032720569	413.824	0.064039206	285.475	-0.018702993	672.127	-0.001527137
20	526.141	-0.013423964	424.006	0.024604663	271.671	-0.048354497	680.561	0.012548224
21	530.036	0.007402959	445.143	0.04985071	256.834	-0.054613853	662.025	-0.027236354
22	527.585	-0.004624214	439.555	-0.012503555	260.876	0.015737792	673.043	0.016642876
23	524.064	-0.006673806	434.059	-0.012503555	262.25	0.00526687	670.538	-0.003721902
24	516.101	-0.015194709	416.967	-0.039377135	282.16	0.075919924	665.144	-0.008044287
25	513.445	-0.00514628	414.22	-0.006588051	275.224	-0.024581798	681.587	0.024720963
26	510.068	-0.006577141	420.465	0.015076529	275.001	-0.000810249	665.771	-0.023204668
27	507.902	-0.004246493	414.079	-0.015187947	276.008	0.003661805	660.254	-0.008286633
28	508.156	0.000500096	399.599	-0.034969173	276.15	0.000514478	656.644	-0.005467593
29	497.707	-0.020562583	392.608	-0.017495039	273.868	-0.008263625	663.124	0.009868361
30	500.641	0.005895035	406.331	0.03495344	263.229	-0.038847182	656.187	-0.01046109



## Lanjutan

Hari ke-	BDMN		DYNA		RMBA		GGRM_1	
	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt
-31	636.619		636.619		599.723		631.553	
-30	633.312	-0.00519463	633.312	-0.00519463	588.66	-0.01844685	633.839	0.003619649
-29	630.17	-0.00496122	630.17	-0.00496122	596.355	0.013072062	630.556	-0.005179549
-28	618.449	-0.018599743	618.449	-0.018599743	582.818	-0.022699567	648.394	0.028289319
-27	599.723	-0.030278972	599.723	-0.030278972	583.8	0.001684917	652.384	0.006153666
-26	588.66	-0.01844685	588.66	-0.01844685	597.541	0.02353717	646.506	-0.009010031
-25	596.355	0.013072062	596.355	0.013072062	598.409	0.00145262	638.822	-0.011885427
-24	582.818	-0.022699567	582.818	-0.022699567	613.485	0.025193471	646.059	0.011328664
-23	583.8	0.001684917	583.8	0.001684917	624.386	0.017768976	656.888	0.016761627
-22	597.541	0.02353717	597.541	0.02353717	621.649	-0.004383506	661.054	0.006342025
-21	598.409	0.00145262	598.409	0.00145262	620.977	-0.001080996	666.133	0.007683185
-20	613.485	0.025193471	613.485	0.025193471	631.553	0.017031227	681.381	0.022890324
-19	624.386	0.017768976	624.386	0.017768976	633.839	0.003619649	677.218	-0.006109651
-18	621.649	-0.004383506	621.649	-0.004383506	630.556	-0.005179549	674.88	-0.00345236
-17	620.977	-0.001080996	620.977	-0.001080996	648.394	0.028289319	676.919	0.003021278
-16	631.553	0.017031227	631.553	0.017031227	652.384	0.006153666	700.218	0.034419185
-15	633.839	0.003619649	633.839	0.003619649	646.506	-0.009010031	678.087	-0.031605871
-14	630.556	-0.005179549	630.556	-0.005179549	638.822	-0.011885427	688.521	0.015387406
-13	648.394	0.028289319	648.394	0.028289319	646.059	0.011328664	696.003	0.010866771
-12	652.384	0.006153666	652.384	0.006153666	656.888	0.016761627	690.164	-0.008389332
-11	646.506	-0.009010031	646.506	-0.009010031	661.054	0.006342025	691.61	0.002095154
-10	638.822	-0.011885427	638.822	-0.011885427	666.133	0.007683185	690.892	-0.001038157
-9	646.059	0.011328664	646.059	0.011328664	681.381	0.022890324	703.483	0.018224267
-8	656.888	0.016761627	656.888	0.016761627	677.218	-0.006109651	685.716	-0.025255763
-7	661.054	0.006342025	661.054	0.006342025	674.88	-0.00345236	655.995	-0.043343017
-6	666.133	0.007683185	666.133	0.007683185	676.919	0.003021278	670.153	0.021582482
-5	681.381	0.022890324	681.381	0.022890324	700.218	0.034419185	664.694	-0.008145901
-4	677.218	-0.006109651	677.218	-0.006109651	678.087	-0.031605871	656.722	-0.011993489
-3	674.88	-0.00345236	674.88	-0.00345236	688.521	0.015387406	649.858	-0.010451911
-2	676.919	0.003021278	676.919	0.003021278	696.003	0.010866771	643.385	-0.009960638
-1	700.218	0.034419185	700.218	0.034419185	690.164	-0.008389332	644.651	0.001967718
0	678.087	-0.031605871	678.087	-0.031605871	691.61	0.002095154	634.669	-0.015484347
1	688.521	0.015387406	688.521	0.015387406	690.892	-0.001038157	636.372	0.002683288
2	696.003	0.010866771	696.003	0.010866771	703.483	0.018224267	616.857	-0.030666026
3	690.164	-0.008389332	690.164	-0.008389332	685.716	-0.025255763	603.576	-0.021530112
4	691.61	0.002095154	691.61	0.002095154	655.995	-0.043343017	614.31	0.017784007
5	690.892	-0.001038157	690.892	-0.001038157	670.153	0.021582482	634.998	0.033676808
6	703.483	0.018224267	703.483	0.018224267	664.694	-0.008145901	636.428	0.002251976
7	685.716	-0.025255763	685.716	-0.025255763	656.722	-0.011993489	629.9	-0.010257248
8	655.995	-0.043343017	655.995	-0.043343017	649.858	-0.010451911	632.451	0.004049849
9	670.153	0.021582482	670.153	0.021582482	643.385	-0.009960638	639.253	0.010754983
10	664.694	-0.008145901	664.694	-0.008145901	644.651	0.001967718	635.078	-0.00653106
11	656.722	-0.011993489	656.722	-0.011993489	634.669	-0.015484347	633.715	-0.002146193
12	649.858	-0.010451911	649.858	-0.010451911	636.372	0.002683288	636.895	0.005018029
13	643.385	-0.009960638	643.385	-0.009960638	616.857	-0.030666026	621.902	-0.023540772
14	644.651	0.001967718	644.651	0.001967718	603.576	-0.021530112	600.174	-0.034937981
15	634.669	-0.015484347	634.669	-0.015484347	614.31	0.017784007	599.574	-0.00099971
16	636.372	0.002683288	636.372	0.002683288	634.998	0.033676808	592.988	-0.010984466
17	616.857	-0.030666026	616.857	-0.030666026	636.428	0.002251976	583.42	-0.016135234
18	603.576	-0.021530112	603.576	-0.021530112	629.9	-0.010257248	584.429	0.001729457
19	614.31	0.017784007	614.31	0.017784007	632.451	0.004049849	573.487	-0.018722548
20	634.998	0.033676808	634.998	0.033676808	639.253	0.010754983	568.555	-0.008600021
21	636.428	0.002251976	636.428	0.002251976	635.078	-0.00653106	576.542	0.014047893
22	629.9	-0.010257248	629.9	-0.010257248	633.715	-0.002146193	565.478	-0.019190276
23	632.451	0.004049849	632.451	0.004049849	636.895	0.005018029	546.528	-0.035511472
24	639.253	0.010754983	639.253	0.010754983	621.902	-0.023540772	548.553	0.003705208
25	635.078	-0.00653106	635.078	-0.00653106	600.174	-0.034937981	566.71	0.03309981
26	633.715	-0.002146193	633.715	-0.002146193	599.574	-0.00099971	562.759	-0.00697182
27	636.895	0.005018029	636.895	0.005018029	592.988	-0.010984466	570.052	0.012959366
28	621.902	-0.023540772	621.902	-0.023540772	583.42	-0.016135234	585.18	0.02653793
29	600.174	-0.034937981	600.174	-0.034937981	584.429	0.001729457	596.182	0.018801053
30	599.574	-0.00099971	599.574	-0.00099971	573.487	-0.018722548	587.576	-0.014435189

## Lanjutan

Hari ke-	BGMT		ETWA		DSFI		TLKM	
	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt
	614.31		632.451		410.131		409.362	
-31	634.998	0.033676808	639.253	0.010754983	415.523	0.013147019	407.961	-0.003422399
-29	636.428	0.002251976	635.078	-0.00653106	421.336	0.013989599	409.834	0.004591125
-28	629.9	-0.010257248	633.715	-0.002146193	432.239	0.02587721	415.267	0.013256587
-27	632.451	0.004049849	636.895	0.005018029	427.711	-0.010475686	421.033	0.013885043
-26	639.253	0.010754983	621.902	-0.023540772	418.83	-0.020764021	426.076	0.011977683
-25	635.078	-0.00653106	600.174	-0.034937981	423.896	0.0120956	421.472	-0.010805584
-24	633.715	-0.002146193	599.574	-0.00099971	421.996	-0.004482231	426.97	0.013044757
-23	636.895	0.005018029	592.988	-0.010984466	415.364	-0.015715789	423.664	-0.007742933
-22	621.902	-0.023540772	583.42	-0.016135234	412.915	-0.005896033	425.719	0.004850542
-21	600.174	-0.034937981	584.429	0.001729457	412.33	-0.001416756	418.719	-0.016442771
-20	599.574	-0.00099971	573.487	-0.018722548	408.424	-0.009472995	416.981	-0.004150755
-19	592.988	-0.010984466	568.555	-0.008600021	408.2	-0.00054845	421.143	0.00998127
-18	583.42	-0.016135234	576.542	0.014047893	411.75	0.008696717	426.293	0.012228625
-17	584.429	0.001729457	565.478	-0.019190276	417.439	0.013816636	425.516	-0.00182269
-16	573.487	-0.018722548	546.528	-0.033511472	416.948	-0.00117622	431.702	0.014537644
-15	568.555	-0.008600021	548.553	0.003705208	422.733	0.013874632	433.548	0.004276098
-14	576.542	0.014047893	566.71	0.03309981	420.331	-0.005682074	434.211	0.001529242
-13	565.478	-0.019190276	562.759	-0.00697182	417.451	-0.006851743	431.24	-0.006842296
-12	546.528	-0.033511472	570.052	0.012959366	418.641	0.002850634	426.943	-0.009964289
-11	548.553	0.003705208	585.18	0.02653793	414.16	-0.010703682	425.302	-0.003843604
-10	566.71	0.03309981	596.182	0.018801053	411.843	-0.005594456	429.214	0.00919817
-9	562.759	-0.00697182	587.576	-0.014435189	404.115	-0.018764432	427.552	-0.003872194
-8	570.052	0.012959366	585.921	-0.002816657	405.347	0.003048637	429.904	0.00501085
-7	585.18	0.02653793	586.869	0.001617966	409.362	0.009905094	431.435	0.00356126
-6	596.182	0.018801053	590.852	0.006786864	407.961	-0.003422399	433.722	0.005300914
-5	587.576	-0.014435189	584.876	-0.010114208	409.834	0.004591125	435.642	0.004426799
-4	585.921	-0.002816657	578.965	-0.010106416	415.267	0.013256587	431.808	-0.008808004
-3	586.869	0.001617966	586.865	0.013645039	421.033	0.013885043	421.473	-0.023934249
-2	590.852	0.006786864	586.007	-0.001462006	426.076	0.011977683	415.177	-0.014938086
-1	584.876	-0.010114208	581.473	-0.007737109	421.472	-0.010805584	420.438	0.012671704
0	578.965	-0.010106416	585.237	0.006473215	426.97	0.013044757	419.196	-0.002954062
1	586.865	0.013645039	588.732	0.00597194	423.664	-0.007742933	423.684	0.010706209
2	586.007	-0.001462006	591.679	0.005005673	425.719	0.004850542	418.553	-0.012110441
3	581.473	-0.007737109	583.276	-0.014201957	418.719	-0.016442771	418.783	0.000549512
4	585.237	0.006473215	570.902	-0.021214657	416.981	-0.004150755	414.87	-0.009343741
5	588.732	0.00597194	564.182	-0.011770847	421.143	0.00998127	415.103	0.000561622
6	591.679	0.005005673	570.815	0.011756844	426.293	0.012228625	416.321	0.002934212
7	583.276	-0.014201957	569.617	-0.002098754	425.516	-0.00182269	410.205	-0.014690587
8	570.902	-0.021214657	569.74	0.000215935	431.702	0.014537644	405.829	-0.010667837
9	564.182	-0.011770847	564.737	-0.008781198	433.548	0.004276098	409.827	0.00985144
10	570.815	0.011756844	565.107	0.000655172	434.211	0.001529242	418.82	0.021943405
11	569.617	-0.002098754	556.788	-0.014721106	431.24	-0.006842296	415.766	-0.007291915
12	569.74	0.000215935	529.263	-0.049435333	426.943	-0.009964289	415.273	-0.001185763
13	564.737	-0.008781198	528.259	-0.001896977	425.302	-0.003843604	417.519	0.00540849
14	565.107	0.000655172	526.3	-0.003708408	429.214	0.00919817	410.381	-0.017096228
15	556.788	-0.014721106	526.396	0.000182405	427.552	-0.003872194	407.365	-0.007349268
16	529.263	-0.049435333	530.849	0.008459411	429.904	0.005501085	411.976	0.011319087
17	528.259	-0.001896977	519.043	-0.02239846	431.435	0.00356126	415.089	0.007556265
18	526.3	-0.003708408	524.078	0.009700545	433.722	0.005300914	414.665	-0.001021468
19	526.396	0.000182405	521.62	-0.004690142	435.642	0.004426799	416.345	0.004051463
20	530.849	0.008459411	526.737	0.009809823	431.808	-0.008808004	411.558	-0.011497676
21	519.043	-0.02239846	524.609	-0.004039967	421.473	-0.023934249	417.908	0.015429174
22	524.078	0.009700545	531.254	0.012666576	415.177	-0.014938086	415.743	-0.005180566
23	521.62	-0.004690142	535.311	0.007636648	420.438	0.012671704	416.967	0.002944127
24	526.737	0.009809823	538.966	0.006827807	419.196	-0.002954062	417.13	0.000390918
25	524.609	-0.004039967	545.61	0.012327308	423.684	0.010706209	416.788	-0.000819888
26	531.254	0.012666576	550.329	0.008649035	418.553	-0.012110441	413.052	-0.00896379
27	535.311	0.007636648	547.672	-0.004828021	418.783	0.000549512	416.325	0.007923942
28	538.966	0.006827807	548.24	0.01037117	414.87	-0.009343741	425.614	0.022311896
29	545.61	0.012327308	529.201	-0.034727492	415.103	0.000561622	430.581	0.011670199
30	550.329	0.008649035	526.877	-0.004391526	416.321	0.002934212	451.979	0.049695644

## Lanjutan

Hari ke-	TINS		INTP		BASS		INDF	
	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt
-31	409.827		423.684		386.863		386.863	
-30	418.82	0.021943405	418.553	-0.012110441	380.515	-0.01640891	380.515	-0.01640891
-29	415.766	-0.007291915	418.783	0.000549512	367.142	-0.035144475	367.142	-0.035144475
-28	415.273	-0.001185763	414.87	-0.009343741	360.449	-0.018230004	360.449	-0.018230004
-27	417.519	0.00540849	415.103	0.000561622	369.075	0.023931264	369.075	0.023931264
-26	410.381	-0.017096228	416.321	0.002934212	363.182	-0.015966944	363.182	-0.015966944
-25	407.365	-0.007349268	410.205	-0.014690587	371.472	0.022826021	371.472	0.022826021
-24	411.976	0.011319087	405.829	-0.010667837	369.303	-0.005838933	369.303	-0.005838933
-23	415.089	0.007556265	409.827	0.00985144	375.18	0.015913762	375.18	0.015913762
-22	414.665	-0.001021468	418.82	0.021943405	381.773	0.017572898	381.773	0.017572898
-21	416.345	0.004051463	415.766	-0.007291915	381.05	-0.001893796	381.05	-0.001893796
-20	411.558	-0.011497676	415.273	-0.001185763	375.032	-0.015793203	375.032	-0.015793203
-19	417.908	0.015429174	417.519	0.00540849	372.653	-0.006343459	372.653	-0.006343459
-18	415.743	-0.005180566	410.381	-0.017096228	367.408	-0.014074756	367.408	-0.014074756
-17	416.967	0.002944127	407.365	-0.007349268	362.468	-0.013445543	362.468	-0.013445543
-16	417.13	0.000390918	411.976	0.011319087	364.343	0.00517287	364.343	0.00517287
-15	416.788	-0.000819888	415.089	0.007556265	362.276	-0.005673226	362.276	-0.005673226
-14	413.052	-0.00896379	414.665	-0.001021468	369.197	0.019104219	369.197	0.019104219
-13	416.325	0.007923942	416.345	0.004051463	367.156	-0.005528214	367.156	-0.005528214
-12	425.614	0.022311896	411.558	-0.011497676	365.983	-0.003194827	365.983	-0.003194827
-11	430.581	0.011670199	417.908	0.015429174	363.211	-0.007574122	363.211	-0.007574122
-10	451.979	0.049695644	415.743	-0.005180566	360.037	-0.008738722	360.037	-0.008738722
-9	458.952	0.015427708	416.967	0.002944127	356.23	-0.010573913	356.23	-0.010573913
-8	450.11	-0.019265631	417.13	0.000390918	349.308	-0.019431266	349.308	-0.019431266
-7	444.333	-0.01283464	416.788	-0.000819888	342.858	-0.01846508	342.858	-0.01846508
-6	440.776	-0.008005257	413.052	-0.00896379	346.407	0.010351224	346.407	0.010351224
-5	427.914	-0.029180355	416.325	0.007923942	348.099	0.004884428	348.099	0.004884428
-4	424.465	-0.008060031	425.614	0.022311896	353.181	0.014599295	353.181	0.014599295
-3	426.172	0.004021533	430.581	0.011670199	351.336	-0.00522395	351.336	-0.00522395
-2	423.214	-0.00694086	451.979	0.049695644	351.562	0.000643259	351.562	0.000643259
-1	440.223	0.040190069	458.952	0.015427708	358.232	0.018972471	358.232	0.018972471
0	432.079	-0.018499715	450.11	-0.019265631	362.228	0.011154782	362.228	0.011154782
1	435.139	0.007082038	444.333	-0.01283464	362.722	0.001363782	362.722	0.001363782
2	433.681	-0.003350653	440.776	-0.008005257	371.939	0.025410645	371.939	0.025410645
3	439.903	0.014346951	427.914	-0.029180355	375.558	0.00973009	375.558	0.00973009
4	437.03	-0.006530985	424.465	-0.008060031	372.974	-0.006880429	372.974	-0.006880429
5	438.646	0.003697687	426.172	0.004021533	372.111	-0.002313834	372.111	-0.002313834
6	432.15	-0.014809208	423.214	-0.00694086	369.033	-0.008271725	369.033	-0.008271725
7	433.308	0.002679625	440.223	0.040190069	370.359	0.003593175	370.359	0.003593175
8	428.303	-0.011550675	432.079	-0.018499715	368.282	-0.005608072	368.282	-0.005608072
9	424.03	-0.009976582	435.139	0.007082038	370.876	0.007043516	370.876	0.007043516
10	426.127	0.004945405	433.681	-0.003350653	376.228	0.014430699	376.228	0.014430699
11	431.518	0.012651158	439.903	0.014346951	376.702	0.001259874	376.702	0.001259874
12	430.55	-0.002243244	437.03	-0.006530985	376.796	0.000249534	376.796	0.000249534
13	428.036	-0.005839043	438.646	0.003697687	380.38	0.009511778	380.38	0.009511778
14	414.106	-0.032543992	432.15	-0.014809208	379.67	-0.001866554	379.67	-0.001866554
15	396.611	-0.042247637	433.308	0.002679625	380.679	0.002657571	380.679	0.002657571
16	385.906	-0.026991183	428.303	-0.011550675	390.124	0.02481093	390.124	0.02481093
17	389.193	0.008517618	424.03	-0.009976582	392.788	0.006828598	392.788	0.006828598
18	386.863	-0.005986747	426.127	0.004945405	406.384	0.034614092	406.384	0.034614092
19	380.515	-0.01640891	431.518	0.012651158	408.927	0.006257628	408.927	0.006257628
20	367.142	-0.035144475	430.55	-0.002243244	405.863	-0.00749278	405.863	-0.00749278
21	360.449	-0.018230004	428.036	-0.005839043	396.514	-0.023034866	396.514	-0.023034866
22	369.075	0.023931264	414.106	-0.032543992	396.46	-0.000136187	396.46	-0.000136187
23	363.182	-0.015966944	396.611	-0.042247637	397.602	0.002880492	397.602	0.002880492
24	371.472	0.022826021	385.906	-0.026991183	397.964	0.000910458	397.964	0.000910458
25	369.303	-0.005838933	389.193	0.008517618	398.811	0.002128333	398.811	0.002128333
26	375.18	0.015913762	386.863	-0.005986747	404.479	0.014212246	404.479	0.014212246
27	381.773	0.017572898	380.515	-0.01640891	417.049	0.031077015	417.049	0.031077015
28	381.05	-0.001893796	367.142	-0.035144475	417.083	8.15252E-05	417.083	8.15252E-05
29	375.032	-0.015793203	360.449	-0.018230004	416.737	-0.000829571	416.737	-0.000829571
30	372.653	-0.006343459	369.075	0.023931264	417.562	0.001979666	417.562	0.001979666

## Lanjutan

Hari ke-	SIMM		STTP		TMPI		GGRM_2	
	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt
-31	363.211		434.538		435.15		426.151	
-30	360.037	-0.008738722	435.604	0.00245318	430.81	-0.009973572	428.472	0.005446426
-29	356.23	-0.010573913	437.427	0.004184994	432.936	0.00493489	433.975	0.012843313
-28	349.308	-0.019431266	441.466	0.009233541	442.526	0.02215108	445.856	0.027377153
-27	342.858	-0.01846508	446.128	0.01056027	430.693	-0.026739672	452.459	0.014809714
-26	346.407	0.010351224	443.324	-0.006285192	435.674	0.011565082	441.567	-0.024072899
-25	348.099	0.004884428	446.445	0.007039998	441.181	0.012640185	446.84	0.011941563
-24	353.181	0.014599295	453.301	0.015356875	441.897	0.001622917	444.424	-0.005406857
-23	351.336	-0.00522395	463.261	0.021972155	436.406	-0.012425973	451.636	0.016227746
-22	351.562	0.000643259	460.908	-0.00507921	435.319	-0.0024908	454.282	0.0058587
-21	358.232	0.018972471	470.229	0.020223125	437.869	0.005857773	451.172	-0.006845968
-20	362.228	0.011154782	457.918	-0.026180861	437.197	-0.001534706	450.49	-0.001511619
-19	362.722	0.001363782	447.625	-0.022477824	441.978	0.010935574	446.21	-0.009500766
-18	371.939	0.025410645	443.694	-0.008781904	439.69	-0.005176728	433.17	-0.02923908
-17	375.558	0.00973009	447.381	0.008309781	441.219	0.00347745	436.98	0.008795623
-16	372.974	-0.006880429	449.191	0.004045769	441.307	0.000199447	438.847	0.004272507
-15	372.111	-0.002313834	444.081	-0.011376007	440.94	-0.000831621	436.789	-0.004689562
-14	369.033	-0.008271725	443.194	-0.001997383	437.841	-0.007028167	439.402	0.005982294
-13	370.359	0.003593175	436.461	-0.015191993	434.318	-0.0080463	449.381	0.022710411
-12	368.282	-0.005608072	435.15	-0.003003705	435.552	0.002841236	462.349	0.028857473
-11	370.876	0.007043516	430.81	-0.009973572	432.772	-0.006382705	460.695	-0.003577384
-10	376.228	0.014430699	432.936	0.00493489	441.163	0.019388962	458.458	-0.004855707
-9	376.702	0.001259874	442.526	0.02215108	442.232	0.002423141	459.387	0.002026358
-8	376.796	0.000249534	430.693	-0.026739672	448.69	0.014603195	449.009	-0.022590974
-7	380.38	0.009511778	435.674	0.011565082	443.806	-0.010885021	448.688	-0.000714908
-6	379.67	-0.001866554	441.181	0.012640185	443.601	-0.000461914	454.502	0.012957779
-5	380.679	0.002657571	441.897	0.001622917	445.477	0.004229026	453.246	-0.002763464
-4	390.124	0.02481093	436.406	-0.012425973	429.847	-0.035085986	452.162	-0.002391637
-3	392.788	0.006828598	435.319	-0.0024908	432.567	0.006327833	455.187	0.00669008
-2	406.384	0.034614092	437.869	0.005857773	425.653	-0.015983651	459.271	0.008972137
-1	408.927	0.006257628	437.197	-0.001534706	407.25	-0.043234748	476.961	0.038517564
0	405.863	-0.00749278	441.978	0.010935574	413.833	0.016164518	472.39	-0.009583593
1	396.514	-0.023034866	439.69	-0.005176728	422.45	0.020822409	475.115	0.005768539
2	396.46	-0.000136187	441.219	0.00347745	422.346	-0.000246183	474.026	-0.002292077
3	397.602	0.002880492	441.307	0.000199447	414.427	-0.01875003	469.366	-0.009830684
4	397.964	0.000910458	440.94	-0.000831621	410.394	-0.009731509	474	0.009872892
5	398.811	0.002128333	437.841	-0.007028167	409.087	-0.003184744	467.991	-0.012677215
6	404.479	0.014212246	434.318	-0.0080463	401.018	-0.019724411	469.676	0.003600497
7	417.049	0.031077015	435.552	0.002841236	395.044	-0.014897087	471.643	0.004187993
8	417.083	8.15252E-05	432.772	-0.006382705	392.479	-0.006492948	477.286	0.011964558
9	416.737	-0.000829571	441.163	0.019388962	388.675	-0.009692238	480.647	0.007041899
10	417.562	0.001979666	442.232	0.002423141	377.232	-0.02944105	484.732	0.008498961
11	421.473	0.009366274	448.69	0.014603195	371.488	-0.015226704	479.428	-0.010942129
12	424.042	0.00609529	443.806	-0.010885021	381.241	0.026253876	481.862	0.005076883
13	432.321	0.019524009	443.601	-0.000461914	381.588	0.000910185	481.286	-0.001195363
14	435.211	0.006684848	445.477	0.004229026	367.073	-0.038038408	481.775	0.001016028
15	437.595	0.005477803	429.847	-0.035085986	369.797	0.007420867	486.668	0.010156193
16	435.752	-0.004211657	432.567	0.006327833	368.297	-0.00405628	489.089	0.004974644
17	438.406	0.00609062	425.653	-0.015983651	370.589	0.006223238	488.157	-0.001905584
18	436.125	-0.00520294	407.25	-0.043234748	378.598	0.021611543	502.5	0.029381941
19	428.474	-0.017543136	413.833	0.016164518	378.88	0.000744853	508.994	0.012923383
20	437.62	0.021345519	422.45	0.020822409	381.369	0.006569362	515.08	0.011956919
21	431.336	-0.01435949	422.346	-0.000246183	385.165	0.009953614	520.001	0.009553856
22	428.655	-0.006215572	414.427	-0.01875003	387.854	0.006981424	533.808	0.026551872
23	429.007	0.000821173	410.394	-0.009731509	391.76	0.0100708	531.513	-0.004292992
24	431.005	0.004657267	409.087	-0.003184744	391.785	6.38146E-05	539.27	0.014594187
25	432.878	0.004345657	401.018	-0.019724411	385.961	-0.014865296	549.838	0.019596862
26	434.538	0.003834799	395.044	-0.014897087	390.435	0.011591845	551.607	0.003217311
27	435.604	0.00245318	392.479	-0.006492948	387.822	-0.006692535	542.274	-0.016919655
28	437.427	0.004184994	388.675	-0.009692238	384.328	-0.009009288	534.838	-0.013712625
29	441.466	0.009233541	377.232	-0.02944105	378.362	-0.015523199	532.781	-0.003846024
30	446.128	0.01056027	371.488	-0.015226704	383.735	0.014200686	535.685	0.005450645

## Lanjutan

Hari ke-	SRSN		AALI	
	IHSG	Rmt	IHSG	Rmt
-31	471.643		456.751	
-30	477.286	0.011964558	457.224	0.001035575
-29	480.647	0.007041899	454.345	-0.006296695
-28	484.732	0.008498961	458.271	0.008641011
-27	479.428	-0.010942129	456.409	-0.004063098
-26	481.862	0.005076883	452.064	-0.00951997
-25	481.286	-0.001195363	442.969	-0.020118833
-24	481.775	0.001016028	438.924	-0.009131565
-23	486.668	0.010156193	443.674	0.010821919
-22	489.089	0.004974644	439.989	-0.008305648
-21	488.157	-0.001905584	429.988	-0.022730114
-20	502.5	0.029381941	420.442	-0.02220062
-19	508.994	0.012923383	427.119	0.015880906
-18	515.08	0.011956919	427.8	0.001594403
-17	520.001	0.009553856	430.271	0.005776064
-16	533.808	0.026551872	429.336	-0.002173049
-15	531.513	-0.004299299	430.121	0.001828405
-14	539.27	0.014594187	428.183	-0.004505709
-13	549.838	0.019596862	421.003	-0.016768531
-12	551.607	0.003217311	420.217	-0.00186697
-11	542.274	-0.016919655	427.183	0.016577149
-10	534.838	-0.013712625	419.121	-0.018872474
-9	532.781	-0.003846024	408.696	-0.024873485
-8	535.685	0.005450645	408.799	0.000252021
-7	543.061	0.013769286	410.772	0.004826333
-6	544.262	0.002211538	408.304	-0.006008199
-5	544.587	0.000597139	408.647	0.00084006
-4	539.963	-0.008490838	411.941	0.008060747
-3	525.859	-0.026120308	412.973	0.002505213
-2	534.062	0.015599239	419.307	0.015337564
-1	534.72	0.001232067	407.518	-0.028115438
0	539.7	0.009313285	409.502	0.004868497
1	544.083	0.008121178	408.431	-0.002615372
2	539.808	-0.007857257	401.843	-0.01613002
3	544.886	0.009407048	402.052	0.000520104
4	547.741	0.005239628	391.837	-0.025407161
5	543.905	-0.00700331	384.487	-0.0187578
6	537.144	-0.01243048	376.466	-0.020861564
7	538.628	0.00276276	337.475	-0.103571106
8	538.887	0.000480851	342.204	0.01401289
9	529.745	-0.016964596	357.377	0.044339049
10	531.578	0.003460155	355.105	-0.006357432
11	526.934	-0.008736253	360.905	0.016333197
12	525.335	-0.003034536	361.869	0.002671063
13	511.631	-0.026086212	353.814	-0.022259436
14	503.669	-0.015561997	354.851	0.002930919
15	506.955	0.006524126	353.188	-0.004686474
16	512.794	0.011517788	353.654	0.001319411
17	513.584	0.00154058	361.68	0.022694498
18	520.691	0.013838048	361.919	0.000660805
19	522.549	0.003568335	361.119	-0.002210439
20	530.79	0.01577077	369.044	0.021945674
21	523.87	-0.013037171	371.136	0.005668701
22	518.935	-0.009420276	383.871	0.034313567
23	520.465	0.002948346	374.914	-0.023333359
24	513.726	-0.012948037	369.404	-0.014696704
25	514.028	0.000587862	369.376	-7.57978E-05
26	511.366	-0.005178706	365.704	-0.00994109
27	516.821	0.010667506	362.573	-0.008561569
28	523.965	0.013822968	371.092	0.023495958
29	540.08	0.030755871	367.102	-0.010752051
30	545.004	0.009117168	371.251	0.011302036

**Lampiran 6**  
**Perhitungan Abnormal Return Perusahaan Bidder**

Hari ke-	BIPP			UGAR			BNBM		
	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit
-30	0	0.040094724	-0.040094724	-0.25	-0.030413391	-0.219586609	0.166666667	-0.005621802	0.172288469
-29	0	-0.048227157	0.048227157	0	0.026998813	-0.026998813	0	-0.014330638	0.014330638
-28	-0.2	0.016808371	-0.216808371	0	-0.008244125	0.008244125	-0.142857143	-0.008430026	-0.134427117
-27	0	0.050338815	-0.050338815	0	-0.032049993	0.032049993	0.166666667	0.009139105	0.157527561
-26	0	0.005541646	-0.005541646	0	-0.010766134	0.010766134	0	0.007469701	-0.007469701
-25	0	0.020211584	-0.020211584	0	0.002848254	-0.002848254	0.142857143	0.013765168	0.129091975
-24	0.25	0.140900691	0.10909309	0	0.012832581	-0.012832581	0.125	0.026303792	0.098696208
-23	0	-0.031776294	0.031776294	0	0.017158285	-0.017158285	-0.333333333	0.005040783	-0.338374116
-22	0.2	-0.031410794	0.231410794	0	0.006581375	-0.006581375	0.166666667	-0.000912653	0.16757932
-21	0.166666667	-0.012386307	0.179052973	0	0.004062203	-0.004062203	0.142857143	-0.010617751	0.153474894
-20	-0.142857143	0.042727303	-0.185584446	0	-0.015886281	0.015886281	-0.125	-0.019148958	-0.105851042
-19	0	-0.011532808	0.011532808	0.466666667	0.000283728	0.466382939	0	0.012152679	-0.012152679
-18	0.166666667	-0.021828838	0.188495505	0.318181818	0.024960974	0.293220844	0	0.007127322	-0.007127322
-17	0	-0.058124284	0.058124284	0.206896552	-0.000799255	0.207695807	0	0.001138761	-0.001138761
-16	-0.142857143	-0.092945182	-0.049911961	0	-0.028389481	0.028389481	0	0.003236607	-0.003236607
-15	0	0.013269604	-0.013269604	0.057142857	0.004853885	0.052288972	0.142857143	-0.004963966	0.147821109
-14	0	0.021309449	-0.021309449	-0.081081081	0.056967437	-0.138048518	0	-0.002011651	0.002011651
-13	0.166666667	0.031681771	0.134984896	0.029411765	0.017428286	0.011983479	0	-0.013408287	0.013408287
-12	-0.142857143	0.000995322	-0.143852465	-0.028571429	-0.001241473	-0.027329956	-0.125	-0.029264105	-0.095735895
-11	0.166666667	0.049871054	0.116795613	0	-0.032279632	0.032279632	0	-0.042410318	0.042410318
-10	-0.142857143	-0.002055407	-0.140801736	0.029411765	-0.014400284	0.043812049	0	-0.017997483	0.017997483
-9	0.166666667	0.019794763	0.146871904	-0.057142857	0.032720569	-0.089863426	-0.142857143	-0.023557452	-0.119299691
-8	0	-0.020087717	0.020087717	0	-0.013423964	0.013423964	0	-0.005774138	0.005774138
-7	0	-0.023195053	0.023195053	0	0.007402959	-0.007402959	0	-0.033485529	0.033485529
-6	0	0.000819179	-0.000819179	-0.03030303	-0.004624214	-0.025678816	0	0.003859344	-0.003859344
-5	-0.142857143	-0.002953657	-0.139903486	0	-0.006673806	0.006673806	0	-0.013934196	0.013934196
-4	0	0.029750528	-0.029750528	-0.125	-0.015194709	-0.109805291	0	0.029090921	-0.029090921
-3	0.333333333	0.044203177	0.289130156	0	-0.00514628	0.00514628	0.166666667	-0.025987025	0.192653691
-2	0	-0.030413391	0.030413391	0	-0.006577141	0.006577141	0	0.005038937	-0.005038937
-1	-0.125	0.026998813	-0.151998813	0	-0.004246493	0.004246493	-0.142857143	-0.016162014	-0.126695129
0	0	-0.008244125	0.008244125	-0.214285714	0.000500096	-0.214785811	0	-0.027508577	0.027508577
1	-0.142857143	-0.032049993	-0.11080715	0.090909091	-0.020562583	0.111471674	0	-0.045835533	0.045835533
2	0.333333333	-0.010766134	0.344099467	0	0.005895035	-0.005895035	0	-0.009181071	0.009181071
3	-0.125	0.002848254	-0.127848254	0	-0.017547504	0.017547504	-0.166666667	-0.016930733	-0.149735934
4	0.428571429	0.012832581	0.415738848	0	-0.002795534	0.002795534	0	-0.016573989	0.016573989
5	0	0.017158285	-0.017158285	0	-0.009867864	0.009867864	0.2	-0.044863289	0.244863289
6	0	0.006581375	-0.006581375	0	-0.041993983	0.041993983	-0.166666667	0.010073122	-0.176739789
7	-0.1	0.004062203	-0.104062203	0	-0.010987712	0.010987712	0	-0.048423647	0.048423647
8	0	-0.015886281	0.015886281	0	-0.025231725	0.025231725	-0.2	0.011572668	-0.211572668
9	0	0.000283728	-0.000283728	0	-0.005642941	0.005642941	0.25	0.015663254	0.234336746
10	0.111111111	0.024960974	0.086150137	0	-0.024291807	0.024291807	0	-0.027575566	0.027575566
11	-0.1	-0.000799255	-0.099200745	-0.208333333	-0.047189539	-0.161143794	0	0.030716682	-0.030716682
12	0	-0.028389481	0.028389481	0	0.053429002	-0.053429002	0	-0.01414369	0.01414369
13	0.111111111	0.004853885	0.106257226	0	-0.004860593	0.004860593	0	-0.015259515	0.015259515
14	0	0.056967437	-0.056967437	0	-0.009499488	0.009499488	0	0.004632216	-0.004632216
15	0	0.017428286	-0.017428286	0	-0.066126088	0.066126088	-0.2	-0.009872552	-0.190127448
16	0	-0.001241473	0.001241473	0	0.004083998	-0.004083998	0.25	-0.010631404	0.260631404
17	-0.1	-0.032279632	-0.067720368	0	0.005543734	-0.005543734	0	-0.088716293	0.088716293
18	0	-0.014400284	0.014400284	0	-0.041925225	0.041925225	-0.2	-0.004234083	-0.195765917
19	-0.111111111	0.032720569	-0.14383168	0	0.064039206	-0.064039206	0.25	-0.018702993	0.268702993
20	0	-0.013423964	0.013423964	0	0.024604663	-0.024604663	-0.2	-0.048354497	-0.151645503
21	0	0.007402959	-0.007402959	0	0.04985071	-0.04985071	0	-0.054613853	0.054613853
22	0	-0.004624214	0.004624214	0	-0.012553269	0.012553269	0	0.015737792	-0.015737792
23	0	-0.006673806	0.006673806	-0.263157895	-0.012503555	-0.25065434	0	0.00526687	-0.00526687
24	0	-0.015194709	0.015194709	0	-0.039377135	0.039377135	0	0.075919924	-0.075919924
25	0	-0.00514628	0.00514628	0	-0.006588051	0.006588051	0	-0.024581798	0.024581798
26	0	-0.006577141	0.006577141	0	0.015076529	-0.015076529	0	-0.000810249	0.000810249
27	0	-0.004246493	0.004246493	0	-0.015187947	0.015187947	0	0.003661805	-0.003661805
28	0	0.000500096	-0.000500096	0.571428571	-0.034969173	0.606397744	0.25	0.000514478	0.249485522
29	-0.125	-0.020562583	-0.104437417	0.045454545	-0.017495039	0.062949584	-0.2	-0.008263625	-0.191736375
30	0	0.005895035	-0.005895035	0	0.03495344	-0.03495344	0	-0.038847182	0.038847182

## Lanjutan

Hari ke-	KBLI			BDMN			DYNA		
	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit
-30	0	0.071630177	-0.071630177	0	-0.00519463	0.00519463	0	-0.00519463	0.00519463
-29	0	0.059672764	-0.059672764	0	-0.00496122	0.00496122	0	-0.00496122	0.00496122
-28	0	-0.043642883	0.043642883	0	-0.018599743	0.018599743	-0.06	-0.018599743	-0.041400257
-27	0	-0.010998621	0.010998621	0	-0.030278972	0.030278972	-0.042553191	-0.030278972	-0.012274219
-26	0.333333333	-0.002877503	0.336210837	0	-0.01844685	0.01844685	-0.022222222	-0.01844685	-0.003775373
-25	0	-0.011799884	0.011799884	0	0.013072062	-0.013072062	0.022727273	0.013072062	0.009655211
-24	0	-0.006716823	0.006716823	0	-0.022699567	0.022699567	-0.044444444	-0.022699567	-0.021744878
-23	0	-0.002553114	0.002553114	0	0.001684917	-0.001684917	0	0.001684917	-0.001684917
-22	0	0.025871421	-0.025871421	0	0.02353717	-0.02353717	0	0.02353717	-0.02353717
-21	0	0.0200418	-0.0200418	0	0.00145262	-0.00145262	0.069767442	0.00145262	0.068314822
-20	0	0.008619303	-0.008619303	0	0.025193471	-0.025193471	0.043478261	0.025193471	0.01828479
-19	0.25	0.056814809	0.193185191	-0.125	0.017768976	-0.142768976	0.020833333	0.017768976	0.003064358
-18	0	0.047542891	-0.047542891	0	-0.004383506	0.004383506	-0.020408163	-0.004383506	-0.016024657
-17	0.2	0.028452815	0.171547185	0.142857143	-0.001080996	0.143938139	0.020833333	-0.001080996	0.021914329
-16	0	0.030265678	-0.030265678	-0.125	0.017031227	-0.142031227	0	0.017031227	-0.017031227
-15	0	-0.009962042	0.009962042	0	0.003619649	-0.003619649	0	0.003619649	-0.003619649
-14	-0.166666667	-0.001326684	-0.165339982	0.142857143	-0.005179549	0.148036692	-0.020408163	-0.005179549	-0.015228615
-13	0.2	-0.001958719	0.201958719	0	0.028289319	-0.028289319	0	0.028289319	-0.028289319
-12	0.333333333	0.005711495	0.327621839	0	0.006153666	-0.006153666	0.020833333	0.006153666	0.014679668
-11	0	0.026244397	-0.026244397	0	-0.009010031	0.009010031	-0.020408163	-0.009010031	-0.011398132
-10	-0.125	-0.001409655	-0.123590345	0	-0.011885427	0.011885427	0.020833333	-0.011885427	0.032718761
-9	-0.142857143	-0.021858497	-0.120998646	0	0.011328664	-0.011328664	-0.020408163	-0.011328664	-0.031736828
-8	0.333333333	0.027199136	0.306134197	0	0.016761627	-0.016761627	0.0625	0.016761627	0.045738373
-7	-0.125	0.000756397	-0.125756397	0	0.006342025	-0.006342025	0.058823529	0.006342025	0.052481505
-6	0	-0.004021527	0.004021527	0.125	0.007683185	0.117316815	0	0.007683185	-0.007683185
-5	0.142857143	0.037144393	0.10571275	-0.111111111	0.022890324	-0.134001435	0.074074074	0.022890324	0.05118375
-4	0.25	0.010162294	0.239837706	0	-0.006109651	0.006109651	0.017241379	-0.006109651	0.02335103
-3	-0.1	-0.022730316	-0.077269684	0.125	-0.00345236	0.12845236	-0.016949153	-0.00345236	-0.013496793
-2	0	-0.004409141	0.004409141	0	0.003021278	-0.003021278	0	0.003021278	-0.003021278
-1	0	-0.032277373	0.032277373	-0.222222222	0.034419185	-0.256641407	0.017241379	0.034419185	-0.017177805
0	0	0.00272938	-0.00272938	0	-0.031605871	0.031605871	-0.050847458	-0.031605871	-0.019241586
1	0	-0.00391759	0.00391759	0	0.015387406	-0.015387406	0.017857143	0.015387406	0.002469737
2	-0.111111111	-0.015329435	-0.095781677	0.142857143	0.010866771	0.131990372	-0.01754386	0.010866771	-0.028410631
3	0	0.023076146	-0.023076146	0	-0.008389332	0.008389332	-0.053571429	-0.008389332	-0.045182097
4	0	0.042223126	-0.042223126	0	0.002095154	-0.002095154	-0.018867925	0.002095154	-0.020963079
5	0.25	0.121769561	0.128230439	0	-0.001038157	0.001038157	0	-0.001038157	0.001038157
6	0	-0.01161225	0.01161225	-0.125	0.018224267	-0.143224267	-0.019230769	0.018224267	-0.037455036
7	0.1	-0.021210068	0.121210068	0	-0.025255763	0.025255763	-0.019607843	-0.025255763	0.00564792
8	0.090909091	0.005585575	0.085323516	0.142857143	-0.043343017	0.186200159	-0.04	-0.043343017	0.003343017
9	0.25	0.016711533	0.233288467	0	0.021582482	-0.021582482	0	0.021582482	-0.021582482
10	0.133333333	-0.013671372	0.147004705	0	-0.008145901	0.008145901	0	-0.008145901	0.008145901
11	-0.058823529	-0.01239704	-0.04642649	-0.125	-0.011993489	-0.113006511	-0.041666667	-0.011993489	-0.029673178
12	0.0625	0.028989865	0.033510135	0	-0.010451911	0.010451911	0	-0.010451911	0.010451911
13	-0.058823529	0.039417713	-0.098241243	0	-0.009960638	0.009960638	-0.02173913	-0.009960638	-0.011778493
14	0	0.012114979	-0.012114979	0	0.001967718	-0.001967718	0	0.001967718	-0.001967718
15	0	-0.008064651	0.008064651	-0.142857143	-0.015484347	-0.127372796	-0.044444444	-0.015484347	-0.028960097
16	0.0625	-0.014089283	0.076589283	0.166666667	0.002683288	0.163983378	0.046511628	0.002683288	0.043828339
17	0.058823529	-0.026474698	0.085298227	-0.142857143	-0.030666026	-0.112191117	-0.044444444	-0.030666026	-0.013778419
18	0.055555556	-0.013141402	0.068696958	0	-0.021530112	0.021530112	0	-0.021530112	0.021530112
19	-0.052631579	-0.001527137	-0.051104442	0.166666667	0.017784007	0.148882659	0	0.017784007	-0.017784007
20	0.166666667	0.012548224	0.154118443	0	0.033676808	-0.033676808	0.069767442	0.033676808	0.036090634
21	0	-0.027236354	0.027236354	-0.142857143	0.002251976	-0.145109118	0	0.002251976	-0.002251976
22	-0.095238095	0.016642876	-0.111880971	0.166666667	-0.010257248	0.176923915	-0.02173913	-0.010257248	-0.011481882
23	-0.052631579	-0.003721902	-0.048909677	0	0.004049849	-0.004049849	0.022222222	0.004049849	0.018172373
24	-0.055555556	-0.008044287	-0.047511269	-0.142857143	0.010754983	-0.153612126	0.02173913	0.010754983	0.010984147
25	0.117647059	0.024720963	0.092926096	0	-0.00653106	0.00653106	-0.021276596	-0.00653106	-0.014745535
26	0	-0.023204668	0.023204668	0.166666667	-0.002146193	0.16881286	-0.02173913	-0.002146193	-0.019592937
27	-0.052631579	-0.008286633	-0.044344946	0	0.005018029	-0.005018029	0.088888889	0.005018029	0.08387086
28	-0.055555556	-0.005467593	-0.050087963	-0.142857143	-0.023540772	-0.119316371	-0.020408163	-0.023540772	0.003132609
29	0	0.009868361	-0.009868361	0	-0.034937981	0.034937981	-0.041666667	-0.034937981	-0.006728686
30	0	-0.01046109	0.01046109	0.166666667	-0.00099971	0.167666377	-0.02173913	-0.00099971	-0.02073942

## Lanjutan

Hari ke-	RMBA			GGRM_1			BGMT		
	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit
-30	0	-0.01844685	0.01844685	-0.029023747	0.003619649	-0.032643395	0.024390244	0.033676808	-0.009286564
-29	0	0.013072062	-0.013072062	-0.02173913	-0.005179549	-0.016559582	0	0.002251976	-0.002251976
-28	0	-0.022699567	0.022699567	0.025	0.028289319	-0.003289319	0	-0.010257248	0.010257248
-27	0	0.001684917	-0.001684917	0.013550136	0.006153666	0.00739647	0	0.004049849	-0.004049849
-26	0	0.02353717	-0.02353717	-0.013368984	-0.009010031	-0.004358953	0.023809524	0.010754983	0.01305454
-25	0	0.00145262	-0.00145262	-0.016260163	-0.011885427	-0.004374735	-0.023255814	-0.00653106	-0.016724753
-24	0	0.025193471	-0.025193471	0.017906336	0.011328664	0.006577672	0	-0.002146193	0.002146193
-23	0	0.017768976	-0.017768976	0.00947226	0.016761627	-0.007289367	0	0.005018029	-0.005018029
-22	0	-0.004383506	0.004383506	-0.009383378	0.006342025	-0.015725403	0.047619048	-0.023540772	0.07115982
-21	0	-0.001080996	0.001080996	-0.00135318	0.007683185	-0.009036365	-0.022727273	-0.034937981	0.012210708
-20	0	0.017031227	-0.017031227	0.002710027	0.022890324	-0.020180297	0.023255814	-0.000999971	0.024255524
-19	0	0.003619649	-0.003619649	0	-0.006109651	0.006109651	-0.022727273	-0.010984466	-0.011742807
-18	0	-0.005179549	0.005179549	0.013513514	-0.00345236	0.016965873	0	-0.016135234	0.016135234
-17	0	0.028289319	-0.028289319	0.002666667	0.003021278	-0.000354611	0	0.001729457	-0.001729457
-16	0	0.006153666	-0.006153666	0.021276596	0.034419185	-0.013142589	-0.046511628	-0.018722548	-0.02778908
-15	0	-0.009010031	0.009010031	0.010416667	-0.031605871	0.042022538	0.024390244	-0.008600021	0.03290264
-14	0	-0.011885427	0.011885427	-0.020618557	0.015387406	-0.036005963	0.023809524	0.014047893	0.00976163
-13	0	0.011328664	-0.011328664	-0.047368421	0.010866771	-0.058235192	-0.023255814	-0.019190276	-0.004065538
-12	0	0.016761627	-0.016761627	0.001381215	-0.008389332	0.009770547	-0.047619048	-0.033511472	-0.014107576
-11	0	0.006342025	-0.006342025	-0.026206897	0.002095154	-0.028302051	0	0.003705208	-0.003705208
-10	0	0.007683185	-0.007683185	0.014164306	-0.001038157	0.015202463	0	0.03309981	-0.03309981
-9	0	0.022890324	-0.022890324	0.03072626	0.018224267	0.034848359	0	-0.00697182	0.00697182
-8	0	-0.006109651	0.006109651	-0.027851459	-0.025255763	-0.002595696	0	0.012959366	-0.012959366
-7	0	-0.00345236	0.00345236	-0.045020464	-0.043343017	-0.001677447	0	0.02653793	-0.02653793
-6	0	0.003021278	-0.003021278	0	0.021582482	-0.021582482	0	0.018801053	-0.018801053
-5	0	0.034419185	-0.034419185	0.011428571	-0.008145901	0.019574472	0	-0.014435189	0.014435189
-4	0	-0.031605871	0.031605871	0	-0.011993489	0.011993489	0	0.002816657	-0.002816657
-3	0	0.015387406	-0.015387406	0	-0.010451911	0.010451911	0	0.001617966	-0.001617966
-2	0	0.010866771	-0.010866771	-0.056497175	-0.009960638	-0.046536538	0	0.006786864	-0.006786864
-1	0	-0.008389332	0.008389332	-0.005988024	0.001967718	-0.007955742	0	-0.010114208	0.010114208
0	0	0.002095154	-0.002095154	0.024096386	-0.015484347	-0.008612038	0	-0.010106416	0.010106416
1	0	-0.001038157	0.001038157	0.032407407	0.002683288	0.029724119	0.075	0.013645039	0.061354961
2	0.25	0.018224267	0.231775733	-0.041853513	-0.030666026	-0.011187487	-0.023255814	-0.001462006	-0.021793808
3	0.4	-0.025255763	0.425255763	-0.042121685	-0.021530112	-0.020591573	-0.023809524	-0.007737109	-0.016072415
4	0.464285714	-0.043343017	0.507628731	0.035830619	0.017784007	0.018046612	0	0.006473215	-0.006473215
5	0.463414634	0.021582482	0.441832153	0.039308176	0.033676808	0.005631368	-0.024390244	0.00597194	-0.030362183
6	0.4875	-0.008145901	0.495645901	-0.010590015	0.002251976	-0.012841991	0.025	-0.005005673	0.019994327
7	0.456582633	-0.011993489	0.468576122	-0.027522936	-0.010257248	-0.017265688	-0.024390244	-0.014201957	-0.010188286
8	0	-0.010451911	0.010451911	-0.025157233	0.004049849	-0.029207082	0	-0.021214657	0.021214657
9	0	-0.009960638	0.009960638	0	0.010754983	-0.010754983	-0.05	-0.011770847	-0.038229153
10	0	0.001967718	-0.001967718	-0.00483871	-0.00653106	0.001692351	0.052631579	0.011756844	0.040874735
11	0	-0.015484347	0.015484347	0.004862237	-0.002146193	0.00700843	-0.025	-0.022908754	-0.022901246
12	0	0.002683288	-0.002683288	-0.012903226	0.005018029	-0.017921254	0	0.000215935	-0.000215935
13	0	-0.030666026	0.030666026	-0.045751634	-0.023540772	-0.022210862	-0.025641026	-0.008781198	-0.016859827
14	0	-0.021530112	0.021530112	-0.102739726	-0.034937981	-0.067801745	0	0.000655172	-0.000655172
15	0	0.017784007	-0.017784007	0.007633588	-0.00099971	0.008633298	-0.026315789	-0.014721106	-0.011594684
16	0	0.033676808	-0.033676808	-0.037878788	-0.010984466	-0.026894322	0	-0.049435333	0.049435333
17	0	0.002251976	-0.002251976	-0.049212598	-0.016135234	-0.033077365	0.027027027	-0.001896977	0.028924005
18	0.461538462	-0.010257248	0.47179571	0	0.001729457	-0.001729457	0	-0.003708408	0.003708408
19	-0.094736842	0.004049849	-0.098786691	0.014492754	-0.018722548	0.033215302	-0.131578947	0.000182405	-0.131761353
20	-0.180232558	0.010754983	-0.190987542	0.002040816	-0.008600021	0.010640837	0	0.008459411	-0.008459411
21	-0.397163121	-0.00653106	-0.39063206	0.00814664	0.014047893	-0.005901254	-0.151515152	-0.022239846	-0.129275306
22	0.002941176	-0.002146193	0.00508737	-0.022222222	-0.019190276	-0.003031946	0.142857143	0.009700545	0.133156598
23	-0.167155425	0.005018029	-0.172173454	-0.006198347	-0.033511472	0.027313125	-0.0625	-0.004690142	-0.057809858
24	0.070422535	-0.023540772	0.093963307	0.047817048	0.003705208	0.04411184	-0.033333333	0.009809823	-0.043143157
25	0	-0.034937981	0.034937981	0.047619048	0.03309981	0.014519238	0.034482759	-0.004039967	0.038522725
26	0.019736842	-0.00099971	0.020736552	0.03030303	-0.00697182	0.03727485	-0.033333333	0.012666576	-0.04599991
27	-0.025806452	-0.010984466	-0.014821986	0.001838235	0.012959366	-0.011121131	0.034482759	0.007636648	0.02684611
28	0	-0.016135234	0.016135234	0.056880734	0.02653793	0.030342804	0	0.006827807	-0.006827807
29	-0.036423841	0.001729457	-0.038153298	0.065972222	0.018801053	0.04717117	-0.033333333	0.012327308	-0.045660642
30	-0.003436426	-0.018722548	0.015286122	-0.04723127	-0.014435189	-0.032796081	0	0.008649035	-0.008649035



Lanjutan

Hari ke-	ETWA			DSFI			TLKM		
	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit
-30	0	0.010754983	-0.010754983	0.022641509	0.013147019	0.009494491	-0.020833333	-0.003422399	-0.017410935
-29	-0.029411765	-0.00653106	-0.022880704	0.003690037	0.013989599	-0.010299562	0	0.004591125	-0.004591125
-28	0.03030303	-0.002146193	0.032449223	0.003676471	0.02587721	-0.022200739	0.031914894	0.013256587	0.018658307
-27	0	0.005018029	-0.005018029	-0.018315018	-0.010475686	-0.007839332	0.010309278	0.013885043	-0.003575764
-26	-0.029411765	-0.023540772	-0.005870993	-0.014925373	-0.020764021	0.005838647	0.040816327	0.011977683	0.028838643
-25	-0.03030303	-0.034937981	0.00463495	0	0.0120956	-0.0120956	-0.019607843	-0.010805584	-0.008802259
-24	-0.03125	-0.00099971	-0.03025029	-0.003787879	-0.004482231	0.000694353	0.03	0.013044757	0.016955243
-23	0	-0.010984466	0.010984466	0.003802281	-0.015715789	0.01951807	-0.029126214	-0.007742933	-0.021383281
-22	0	-0.016135234	0.016135234	-0.007575758	-0.005896033	-0.001679724	-0.03	0.004850542	-0.034850542
-21	0	0.001729457	-0.001729457	0.001908397	-0.001416756	0.003325153	-0.041237113	-0.016442771	-0.024794342
-20	-0.032258065	-0.018722548	-0.013535517	-0.001904762	-0.009472995	0.007568233	0	-0.004150755	-0.004150755
-19	0.033333333	-0.008600021	0.041933354	-0.007633588	-0.00054845	-0.007085138	0	0.00998127	-0.00998127
-18	-0.032258065	0.014047893	-0.046305958	0.007692308	0.008696717	-0.00100441	0.043010753	0.012328625	0.030782127
-17	-0.033333333	-0.019190276	-0.014143058	-0.015267176	0.013816636	-0.029083812	-0.010309278	-0.00182269	-0.008486588
-16	-0.068965517	-0.033511472	-0.035454046	-0.003875969	-0.00117622	-0.002699749	0.010416667	0.014537644	-0.004120977
-15	0	0.003705208	-0.003705208	0.003891051	0.013874632	-0.009983581	0.041237113	0.004276098	0.036961016
-14	0.037037037	0.03309981	0.003937227	0.007751938	-0.005682074	0.013434012	-0.01980198	0.001529242	-0.021331223
-13	0	-0.00697182	0.00697182	0	-0.006851743	0.006851743	-0.02020202	-0.006842296	-0.013359725
-12	0.071428571	0.012959366	0.058469205	0	0.002850634	-0.002850634	-0.010309278	-0.009964289	-0.000344989
-11	0	0.02653793	-0.02653793	0	-0.010703682	0.010703682	-0.010416667	-0.003843604	-0.006573062
-10	0	0.018801053	-0.018801053	0	-0.005594456	0.005594456	0.031578947	0.00919817	0.022380778
-9	-0.033333333	-0.014435189	-0.018898144	0.009615385	-0.018764432	0.028379817	-0.020408163	-0.003872194	-0.016535969
-8	0	-0.002816657	0.002816657	0	0.003048637	-0.003048637	-0.010416667	0.005501085	-0.015917752
-7	-0.034482759	0.001617966	-0.036100724	0.028571429	0.009905094	0.018666335	0	0.00356126	-0.00356126
-6	0	0.006786864	-0.006786864	0.009259259	-0.003422399	0.012681658	0.021052632	0.005300914	0.015751717
-5	-0.035714286	-0.010114208	-0.025600078	-0.009174312	0.004591125	-0.013765437	-0.020618557	-0.004462799	-0.025045355
-4	0	-0.010106416	0.010106416	0.018518519	0.013256587	0.005261932	-0.010526316	-0.008800804	-0.001725511
-3	-0.037037037	0.013645039	-0.050682076	-0.009090909	0.013885043	-0.022975952	-0.042553191	-0.023934249	-0.018618943
-2	0.076923077	-0.001462006	0.078385083	0.009174312	0.011977683	-0.002803372	-0.011111111	-0.014938086	0.003826975
-1	0	-0.007737109	0.007737109	0.018181818	-0.010805584	0.028987402	0.011235955	0.012671704	-0.001435749
0	-0.035714286	0.006473215	-0.042187501	0.017857143	0.013044757	0.004812385	-0.044444444	-0.002954062	-0.041490382
1	0.037037037	0.00597194	0.031065097	-0.061403509	-0.007742933	-0.053660576	-0.011627907	0.010706209	-0.022334116
2	0	0.005005673	-0.005005673	0.009345794	0.004850542	0.004495252	-0.011764706	-0.012110441	0.000345735
3	0	-0.014201957	0.014201957	0	-0.016442771	0.016442771	0.011904762	0.000549512	0.01135525
4	-0.035714286	-0.021214657	-0.014499629	0	-0.004150755	0.004150755	-0.011764706	-0.009343741	-0.002420965
5	-0.037037037	-0.011770847	-0.02526619	0	0.00998127	-0.00998127	-0.035714286	0.000561622	-0.036275907
6	0.038461538	0.011756844	0.026704694	0.009259259	0.012228625	-0.002969366	0.012345679	0.002934212	0.009411468
7	0	-0.002098754	0.002098754	-0.009174312	-0.00182269	-0.007351622	-0.048780488	-0.014690587	-0.0340899
8	0	0.000215935	-0.000215935	0.018518519	0.014537644	0.003980875	-0.064102564	-0.010667837	-0.053434727
9	-0.037037037	-0.008781198	-0.028255839	-0.009090909	0.004276098	-0.013367007	0.068493151	0.00985144	0.058641711
10	0	0.000655172	-0.000655172	0	0.001529242	-0.001529242	0.102564103	0.021943405	0.080620697
11	0	-0.014721106	0.014721106	0.009174312	-0.006842296	0.016016607	0.023255814	-0.007291915	0.030547729
12	-0.038461538	-0.049435333	0.010973794	-0.009090909	-0.009964289	0.00087338	0	-0.001185763	0.001185763
13	0	-0.001896977	0.001896977	0	-0.003843604	0.003843604	0.056818182	0.00540849	0.051409691
14	0	-0.003708408	0.003708408	0.04587156	0.00919817	0.03667339	-0.032258065	-0.017096228	-0.015161837
15	-0.04	0.000182405	-0.040182405	0.043859649	-0.003872194	0.047731843	0	-0.007349268	0.007349268
16	0	0.008459411	-0.008459411	0.008403361	0.005501085	0.002902276	0.022222222	0.011319087	0.010903135
17	0	-0.022239846	0.022239846	0.033333333	0.00356126	0.029772073	0.02173913	0.007556265	0.014182865
18	-0.041666667	0.009700545	-0.051367212	-0.016129032	0.005300914	-0.021429947	-0.010638298	-0.001021468	-0.00961683
19	0	-0.004690142	0.004690142	-0.024590164	0.004426799	-0.029016963	0.032258065	0.004051463	0.028206601
20	0	0.009809823	-0.009809823	-0.025210084	-0.008800804	-0.01640928	-0.010416667	-0.011497676	0.001081011
21	0	-0.004039967	0.004039967	0.00862069	-0.023934249	0.032554938	0.042105263	0.015429174	0.026676089
22	0	0.012666576	-0.012666576	0.008547009	-0.014938086	0.023485095	-0.02020202	-0.005180566	-0.015021454
23	0.043478261	0.007636648	0.035841612	0.016949153	0.012671704	0.004277449	0.010309278	0.002944127	0.007365152
24	0	0.006827807	-0.006827807	0.108333333	-0.002954062	0.111287396	0	0.000390918	-0.000390918
25	0	0.012327308	-0.012327308	-0.015037594	0.010706209	-0.025743803	-0.010204082	-0.000819888	-0.009384193
26	0	0.008649035	-0.008649035	-0.015267176	-0.012110441	-0.003156735	-0.020618557	-0.00896379	-0.011654767
27	0	-0.004828021	0.004828021	0	0.000549512	-0.000549512	0	0.007923942	-0.007923942
28	0	0.001037117	-0.001037117	0	-0.009343741	0.009343741	0.063157895	0.022311896	0.040845999
29	0	-0.034727492	0.034727492	-0.007751938	0.000561622	-0.00831356	0.02970297	0.011670199	0.018032771
30	-0.041666667	-0.004391526	-0.037275141	0	0.002934212	-0.002934212	0.096153846	0.049695644	0.046458202

## Lanjutan

Hari ke-	TINS			INTP			BASS		
	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit
-30	0.036363636	0.021943405	0.014420231	-0.014492754	-0.012110441	-0.002382313	0.011363636	-0.01640891	0.02772546
-29	0.070175439	-0.007291915	0.077467354	-0.058823529	0.000549512	-0.059373042	-0.08988764	-0.035144475	-0.054743165
-28	-0.049180328	-0.001185763	-0.047994565	0	-0.009343741	0.009343741	0	-0.018230004	0.018230004
-27	0	0.00540849	-0.00540849	-0.015625	0.000561622	-0.016186622	0.098765432	0.023931264	0.074834169
-26	0.034482759	-0.017096228	0.051578987	0.015873016	0.002934212	0.012938804	0.011235955	-0.015966944	0.027202899
-25	-0.016666667	-0.007349268	-0.009317399	-0.03125	-0.014690587	-0.016559413	0.044444444	0.022826021	0.021618423
-24	0.016949153	0.011319087	0.005630065	-0.016129032	-0.010667837	-0.005461195	-0.074468085	-0.005838933	-0.068629152
-23	0.016666667	0.007556265	0.009110401	0.049180328	0.00985144	0.039328888	0.045977011	0.015913762	0.03006325
-22	-0.016393443	-0.001021468	-0.015371975	0.03125	0.021943405	0.009306595	-0.043956044	0.017572898	-0.061528942
-21	0	0.004051463	-0.004051463	-0.03030303	-0.007291915	-0.023011115	0.034482759	-0.001893796	0.036376554
-20	0	-0.011497676	0.011497676	0	-0.001185763	0.001185763	0.111111111	-0.015793203	0.126904314
-19	0	0.015429174	-0.015429174	-0.015625	0.00540849	-0.02103349	-0.05	-0.006343459	-0.043656541
-18	-0.016666667	-0.005180566	-0.011486101	-0.031746032	-0.017096228	-0.014649804	0.010526316	-0.014074756	0.024601072
-17	0.033898305	0.002944127	0.030954179	-0.016393443	-0.007349268	-0.009044175	0	-0.013445543	0.013445543
-16	0	0.000390918	-0.000390918	0.016666667	0.011319087	0.005347579	0	0.00517287	-0.00517287
-15	0	-0.000819888	0.000819888	0	0.007556265	-0.007556265	-0.0625	-0.005673226	-0.056826774
-14	-0.016393443	-0.00896379	-0.007429633	-0.016393443	-0.001021468	-0.015371975	0.088888889	0.019104219	0.06978467
-13	0.016666667	0.007923942	0.008742725	0	0.004051463	-0.004051463	0.020408163	-0.005528214	0.025936377
-12	0.049180328	0.022311896	0.026868432	0	-0.011497676	0.011497676	0	-0.003194827	0.003194827
-11	0.046875	0.011670199	0.035204801	0	0.015429174	-0.015429174	0	-0.007574122	0.007574122
-10	0.104477612	0.049695644	0.054781968	0	-0.005180566	0.005180566	0	-0.008738722	0.008738722
-9	-0.013513514	0.015427708	-0.028941221	0	0.002944127	-0.002944127	0	-0.010573913	0.010573913
-8	-0.054794521	-0.019265631	-0.035528889	0.016666667	0.000390918	0.016275748	0	-0.019431266	0.019431266
-7	0.043478261	-0.01283464	0.056312901	-0.016393443	-0.000819888	-0.015573554	0	-0.01846508	0.01846508
-6	-0.013888889	-0.008005257	-0.005883632	-0.033333333	-0.00896379	-0.024369544	0	0.010351224	-0.010351224
-5	-0.028169014	-0.029180355	0.01011341	0.017241379	0.007923942	0.009317438	-0.05	0.004884428	-0.04884428
-4	-0.014492754	-0.008060031	-0.006432723	0.016949153	0.022311896	-0.005362743	0	0.014599295	-0.014599295
-3	0.044117647	0.004021533	0.040096114	0	0.011670199	-0.011670199	-0.010526316	-0.005232395	-0.005232395
-2	-0.056338028	-0.00694086	-0.049397169	0.033333333	0.049695644	-0.01636231	0.042553191	0.000643259	0.041909993
-1	0.044776119	0.040190069	0.00458605	-0.048387097	0.015427708	-0.063814805	0	0.018972471	-0.018972471
0	-0.028571429	-0.018499715	-0.010071714	-0.0101694915	-0.019265631	-0.082429284	-0.020408163	0.011154782	-0.031562946
1	0	0.007082038	-0.007082038	-0.056603774	-0.01283464	-0.043769133	0.041666667	0.001363782	0.040302885
2	-0.014705882	-0.003350653	-0.011355229	0	-0.008005257	0.008005257	0	0.025410645	-0.025410645
3	0.014925373	0.014346951	0.000578422	-0.02	-0.029180355	0.009180355	-0.05	0.00973009	-0.05973009
4	0	-0.006530985	0.006530985	0	-0.008060031	0.008060031	0	-0.006880429	0.006880429
5	0.058823529	0.003697687	0.055125843	0	0.004021533	-0.004021533	0	-0.002313834	0.002313834
6	0	-0.014809208	0.014809208	0.020408163	-0.00694086	0.027349023	0	-0.008271725	0.008271725
7	0.013888889	0.002679625	0.011209264	-0.02	0.040190069	-0.060190069	0.052631579	0.003593175	0.049038404
8	-0.02739726	-0.011550675	-0.015846585	-0.020408163	-0.018499715	-0.001908448	-0.05	-0.005608072	-0.044391928
9	0.014084507	-0.009976582	0.024061089	0.020833333	0.007082038	0.013751295	0	0.007043516	-0.007043516
10	-0.027777778	0.004945405	-0.032723183	0	-0.003350653	0.003350653	0	0.014430699	-0.014430699
11	0	0.012651158	-0.012651158	-0.020408163	0.014346951	-0.034755114	0	0.001259874	-0.001259874
12	-0.028571429	-0.002243244	-0.026328185	0	-0.006530985	0.006530985	0	0.000249534	-0.000249534
13	0	-0.005839043	0.005839043	0	0.003697687	-0.003697687	0	0.009511778	-0.009511778
14	-0.014705882	-0.032543992	0.017838109	0	-0.014809208	0.014809208	0	-0.001866554	0.001866554
15	-0.044776119	-0.042247637	-0.002528482	0	0.002679625	-0.002679625	0	0.002657571	-0.002657571
16	0.03125	-0.026991183	0.058241183	-0.020833333	-0.011550675	-0.009282658	0	0.02481093	-0.02481093
17	-0.015151515	0.008517618	-0.023669133	-0.021276596	-0.009976582	-0.011300014	0	0.006828598	-0.006828598
18	0	-0.005986747	0.005986747	0.02173913	0.004945405	0.016793726	0.010526316	0.034614092	-0.024087776
19	-0.030769231	-0.01640891	-0.014360321	0.191489362	0.012651158	0.178838204	0	0.006257628	-0.006257628
20	-0.063492063	-0.035144475	-0.028347588	-0.071428571	-0.002243244	-0.069185328	-0.052083333	-0.00749278	-0.044590553
21	0.016949153	-0.018230004	0.035179156	-0.038461538	-0.005839043	-0.032622495	0	-0.023034866	0.023034866
22	0.033333333	0.023931264	0.00940207	-0.04	-0.032543992	-0.007456608	0	-0.000136187	0.000136187
23	-0.048387097	-0.015966944	-0.032420152	-0.020833333	-0.042247637	0.021414304	0.032967033	0.002880492	0.030086541
24	0	0.022826021	-0.022826021	0.021276596	-0.026991183	0.048267779	-0.021276596	0.000910458	-0.022187054
25	0	-0.005838933	0.005838933	-0.020833333	0.008517618	-0.029350952	-0.02173913	0.002128333	-0.023867464
26	0.016949153	0.015913762	0.001035391	0	-0.005986747	0.005986747	0.033333333	0.014212246	0.019121087
27	0	0.017572898	-0.017572898	0	-0.01640891	0.01640891	0.053763441	0.031077015	0.022686426
28	-0.016666667	-0.001893796	-0.014772871	0	-0.035144475	0.035144475	0.020408163	8.15252E-05	0.020326638
29	0	-0.015793203	0.015793203	0	-0.018230004	0.018230004	0	-0.000829571	0.000829571
30	-0.016949153	-0.006343459	-0.010606694	-0.021276596	0.023931264	-0.045207859	0	0.001979666	-0.001979666

## Lanjutan

Hari ke-	INDF			SIMM			STTP		
	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit
-30	0	-0.01640891	0.01640891	-0.011764706	-0.008738722	-0.003025984	-0.086956522	0.00245318	-0.089409702
-29	-0.029411765	-0.035144475	0.005732711	-0.023809524	-0.010573913	-0.013235611	0	0.004184994	-0.004184994
-28	0	-0.018230004	0.018230004	-0.024390244	-0.019431266	-0.004958978	0.047619048	0.009233541	0.038385507
-27	0.03030303	0.023931264	0.006371767	-0.025	-0.01846508	-0.00653492	0	0.01056027	-0.01056027
-26	-0.029411765	-0.015966944	-0.01344482	0	0.010351224	-0.010351224	-0.022727273	-0.006285192	-0.016442081
-25	0.03030303	0.022826021	0.007477009	-0.012820513	0.004884428	-0.017704941	0	0.007039998	-0.007039998
-24	-0.029411765	-0.005838933	-0.023572832	0.038961039	0.014599295	0.024361744	0.162790698	0.015356875	0.147433823
-23	0.03030303	0.015913762	0.014389268	-0.0125	-0.00522395	-0.00727605	-0.02	0.021972155	-0.041972155
-22	0	0.017572898	-0.017572898	-0.025316456	0.000643259	-0.025959715	0.020408163	-0.00507921	0.025487373
-21	0	-0.001893796	0.001893796	0.012987013	0.018972471	-0.005985458	0.02	0.020223125	-0.00223125
-20	-0.029411765	-0.015793203	-0.013618562	0.025641026	0.011154782	0.014486243	-0.019607843	-0.026180861	0.006573018
-19	-0.03030303	-0.006343459	-0.023959572	-0.0125	0.001363782	-0.013863782	-0.02	-0.022477824	0.002477824
-18	0	-0.014074756	0.014074756	0.025316456	0.025410645	-9.41894E-05	0	-0.008781904	0.008781904
-17	0	-0.013445543	0.013445543	0.012345679	0.00973009	0.002615589	0	0.008309781	-0.008309781
-16	0	0.00517287	-0.00517287	-0.024390244	-0.006880429	-0.017509815	0.040816327	0.004045769	0.036770558
-15	-0.03125	-0.005673226	-0.025576774	0	-0.002313834	0.002313834	0.019607843	-0.011376007	0.03098385
-14	0	0.019104219	-0.019104219	0.0125	-0.008271725	0.020771725	0.019230769	-0.001997383	0.021228153
-13	0	-0.005528214	0.005528214	-0.012345679	0.003593175	-0.015938854	0.037735849	-0.015191993	0.052927842
-12	0.032258065	-0.003194827	0.035452892	0.0125	-0.005608072	0.018108072	0	-0.003003705	0.003003705
-11	-0.03125	-0.007574122	-0.023675878	0.012345679	0.007043516	0.005302163	0.018181818	-0.009973572	0.028155591
-10	0.032258065	-0.008738722	0.040996787	0.012915122	0.014430699	-0.002235577	0.017857143	0.00493489	0.012922253
-9	-0.03125	-0.010573913	-0.020676087	0.012048193	0.001259874	0.010788318	0.01754386	0.02215108	-0.00460722
-8	0	-0.019431266	0.019431266	-0.023809524	0.000249534	-0.024059058	-0.017241379	-0.026739672	0.009498292
-7	0	-0.01846508	0.01846508	-0.012195122	0.009511778	-0.0217069	0	0.011565082	-0.011565082
-6	-0.032258065	0.010351224	-0.042609289	-0.012345679	-0.001866554	-0.010479125	-0.070175439	0.012640185	-0.082815624
-5	0	0.004884428	-0.004884428	0	0.002657571	-0.002657571	0	0.001622917	-0.001622917
-4	0	0.014599295	-0.014599295	0.0125	0.02481093	-0.01231093	0.037735849	-0.012425973	0.050161822
-3	0	-0.00522395	0.00522395	0.012345679	0.006828598	0.005517081	0	-0.0024908	0.0024908
-2	0	0.000643259	-0.000643259	0.012195122	0.034614092	-0.02241897	-0.036363636	0.005857773	-0.04222141
-1	0	0.018972471	-0.018972471	-0.012048193	0.006257628	-0.018305821	0	-0.001534706	0.001534706
0	0.033333333	0.011154782	0.022178551	-0.012915122	-0.00749278	-0.004702342	0	0.010935574	-0.010935574
1	0	0.001363782	-0.001363782	-0.012345679	-0.023034866	0.010689187	0	-0.005176728	0.005176728
2	0.032258065	0.025410645	0.006847419	-0.0125	-0.000136187	-0.012363813	-0.018867925	0.00347745	-0.022345375
3	0.03125	0.00973009	0.02151991	0.037974684	0.002880492	0.035094191	0	0.000199447	-0.000199447
4	0	-0.006880429	0.006880429	-0.012195122	0.000910458	-0.01310558	0.038461538	-0.000831621	0.039293159
5	0	-0.002313834	0.002313834	0.037037037	0.002128333	0.034908704	-0.037037037	-0.007028167	-0.03000887
6	-0.03030303	-0.008271725	-0.022031305	0	0.014212246	-0.014212246	0	-0.0080463	0.0080463
7	-0.03125	0.003593175	-0.034843175	0.023809524	0.031077015	-0.007267491	0.057692308	0.002841236	0.054851072
8	0	-0.005608072	0.005608072	0.011627907	8.15252E-05	0.011546382	0	-0.006382705	0.006382705
9	-0.032258065	0.007043516	-0.03930158	0	-0.000829571	0.000829571	0	0.019388962	-0.019388962
10	0	0.014430699	-0.014430699	-0.011494253	0.001979666	-0.013473919	0	0.002423141	-0.002423141
11	0	0.001259874	-0.001259874	0.011627907	0.009366274	0.002261633	0	0.014603195	-0.014603195
12	0	0.000249534	-0.000249534	0.034482759	0.00609529	0.028387469	0	-0.010885021	0.010885021
13	0	0.009511778	-0.009511778	0.044444444	0.019524009	0.024920435	0	-0.000461914	0.000461914
14	0	-0.001866554	0.001866554	0.031914894	0.006684848	0.025230046	0	-0.004229026	-0.004229026
15	-0.033333333	0.002657571	-0.035990904	0.041237113	0.005477803	0.035759311	0	-0.035085986	0.035085986
16	0.068965517	0.02481093	0.044154587	0.01980198	-0.004211657	0.024013637	0	0.006327833	-0.006327833
17	0	0.006828598	-0.006828598	0.019417476	0.00609062	0.013326855	0	-0.015983651	0.015983651
18	0.032258065	0.034614092	-0.002356028	-0.00952381	-0.00520294	-0.00432087	0	-0.043234748	0.043234748
19	0	0.006257628	-0.006257628	0.019230769	-0.017543136	0.036773905	0	0.016164518	-0.016164518
20	0	-0.00749278	0.00749278	0.018867925	0.021345519	-0.002477595	0	0.020822409	-0.020822409
21	-0.0625	-0.023034866	-0.039465134	-0.009259259	-0.01435949	0.005100231	0.018181818	-0.000246183	0.018428001
22	0.066666667	-0.000136187	0.006802854	0.018691589	-0.006215572	0.024907161	0	-0.01875003	0.01875003
23	0	0.002880492	-0.002880492	-0.009174312	0.000821173	-0.009995485	0	-0.009731509	0.009731509
24	0	0.000910458	-0.000910458	-0.018518519	0.004657267	-0.023175785	-0.071428571	-0.003184744	-0.068243827
25	0	0.002128333	-0.002128333	0.009433962	0.004345657	0.005088305	0.038461538	-0.019724411	0.058185949
26	0.03125	0.014212246	0.017037754	0.018691589	0.003834799	0.01485679	0	-0.014897087	0.014897087
27	0	0.031077015	-0.031077015	-0.009174312	0.00245318	-0.011627492	0	-0.006492948	0.006492948
28	0	8.15252E-05	-8.15252E-05	0.018518519	0.004184994	0.014333525	0	-0.009692238	0.009692238
29	-0.03030303	-0.000829571	-0.029473459	0.018181818	0.009233541	0.008948277	0	-0.02944105	0.02944105
30	0.03125	0.001979666	0.029270334	0.053571429	0.01056027	0.043011159	0	-0.015226704	0.015226704

Lanjutan

Hari ke-	TMPI			GGRM 2			SRSN		
	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit	Rit	Rmt	ARit
-30	0	-0.009973572	0.009973572	0.023584906	0.005446426	0.018138479	0.045454545	0.011964558	0.033489988
-29	0	0.00493489	-0.00493489	0.004608295	0.012843313	-0.008235018	-0.043478261	0.007041899	-0.05052016
-28	0.037037037	0.02215108	0.014885957	0.077981651	0.027377153	0.050604498	0	0.008498961	-0.008498961
-27	-0.035714286	-0.026739672	-0.008974614	0.038297872	0.014809714	0.023488158	-0.009090909	-0.010942129	-0.079966962
-26	0	0.011565082	-0.011565082	-0.032786885	-0.024072899	-0.008713986	0	0.005076883	-0.005076883
-25	0.037037037	0.012640185	0.024396852	-0.012711864	0.011941563	-0.024653427	0	-0.001195363	0.001195363
-24	0	0.001622917	-0.001622917	-0.030042918	-0.005406857	-0.024636061	0	0.001016028	-0.001016028
-23	0	-0.012425973	0.012425973	0.008849558	0.016227746	-0.007378189	0	0.010156193	-0.010156193
-22	0	-0.0024908	0.0024908	0.01754386	0.0058587	0.011685159	0	0.004974644	-0.004974644
-21	0	0.005857773	-0.005857773	0	-0.006845968	0.006845968	0	-0.001905584	0.001905584
-20	0	-0.001534706	0.001534706	0.004310345	-0.001511619	0.005821963	0	0.029381941	-0.029381941
-19	0	0.010935574	-0.010935574	-0.017167382	-0.009500766	-0.007666616	-0.05	0.012923383	-0.062923383
-18	-0.035714286	-0.005176728	-0.030537557	-0.065502183	-0.029223908	-0.036278275	0	0.011956919	-0.011956919
-17	0	0.00347745	-0.00347745	-0.009345794	0.008795623	-0.018141417	0	0.009553856	-0.009553856
-16	0	0.000199447	-0.000199447	0.004716981	0.004272507	0.000444474	0.105263158	0.026551872	0.078711286
-15	0	-0.000831621	0.000831621	0.009389671	-0.004689562	0.014079233	-0.047619048	-0.004299299	-0.043319749
-14	-0.037037037	-0.007028167	-0.03000887	0.004651163	0.005982294	-0.001331131	0	0.014594187	-0.014594187
-13	0	-0.0080463	0.0080463	0.027777778	0.022710411	0.005067367	0	0.019596862	-0.019596862
-12	0	0.002841236	-0.002841236	0.027027027	0.028857473	-0.001830446	-0.05	0.003217311	-0.053217311
-11	0	-0.006382705	0.006382705	-0.004385965	-0.003577384	-0.000808581	0	-0.016919655	0.016919655
-10	-0.038461538	0.019388962	-0.057850501	-0.008810573	-0.004855707	-0.003954866	0	-0.013712625	0.013712625
-9	0.04	0.002423141	0.037576859	0.004444444	0.002026358	0.002418087	0	-0.003846024	0.003846024
-8	-0.038461538	0.014603195	-0.053064733	-0.026548673	-0.022590974	-0.003957698	0	0.005450645	-0.005450645
-7	0.08	-0.010885021	0.090885021	-0.018181818	-0.000714908	-0.01746691	-0.052631579	0.013769286	-0.066400865
-6	0	-0.000461914	0.000461914	0.013888889	0.012957779	0.000931111	0	0.002211538	-0.002211538
-5	-0.037037037	0.00429026	-0.041266063	0	-0.002763464	0.002763464	0	0.000597139	-0.000597139
-4	-0.038461538	-0.035085986	-0.003375552	-0.00456621	-0.002391637	-0.002174573	0	-0.008490838	0.008490838
-3	0.04	0.006327833	0.033672167	0.018348624	0.00669008	0.011658544	0	-0.026120308	0.026120308
-2	-0.038461538	-0.015983651	-0.022477887	0.013513514	0.008972137	0.004541377	0.055555556	0.015599239	0.039956317
-1	-0.12	-0.043234748	-0.076765252	0.013333333	0.038517564	-0.02518423	0	0.001232067	-0.001232067
0	0.045454545	0.016164518	0.029290027	0.004385965	-0.009583593	0.013969558	0	0.009313285	-0.009313285
1	0.173913043	0.020822409	0.153090634	-0.008733624	0.005768539	-0.014502163	0	0.008121178	-0.008121178
2	0.037037037	-0.000246183	0.03728322	-0.017621145	-0.002292077	-0.015329069	-0.052631579	-0.007857257	-0.044774322
3	-0.035714286	-0.01875003	-0.016964256	-0.004484305	-0.009830684	0.005346379	0.055555556	0.009407048	0.046148507
4	-0.074074074	-0.009731509	-0.064342565	0.009009009	0.009872892	-0.000863883	0.157894737	0.005239628	0.152655109
5	0	-0.003184744	0.003184744	0	-0.012677215	0.012677215	-0.045454545	-0.00700331	-0.038451235
6	-0.04	-0.019724411	-0.020275589	-0.013392857	0.003600497	-0.016993354	0	-0.01243048	0.01243048
7	0	-0.014897087	0.014897087	0	0.004187993	-0.004187993	0	0.00276276	-0.00276276
8	0	-0.006492948	0.006492948	0	0.011964558	-0.011964558	0.142857143	0.000480851	0.142376292
9	-0.041666667	-0.009692238	-0.031974428	0.013574661	0.007941899	0.006532761	0	-0.016964596	0.016964596
10	-0.043478261	-0.02944105	-0.014037211	-0.008928571	0.008498961	-0.017427532	-0.041666667	0.003460155	-0.045126822
11	-0.090909091	-0.015226704	-0.075682387	-0.013513514	-0.010942129	-0.002571385	-0.043478261	-0.008736253	-0.034742008
12	0.1	0.026253876	0.073746124	0	0.005076883	-0.005076883	-0.045454545	-0.003034536	-0.04242001
13	0	0.000910185	-0.000910185	-0.01369863	-0.001195363	-0.012503267	0	-0.026086212	0.026086212
14	-0.090909091	-0.038038408	-0.052870683	0.009259259	0.001016028	0.008243231	-0.047619048	-0.015561997	-0.032057051
15	0.1	0.007420867	0.092579133	0.004587156	0.010156193	-0.005569037	-0.1	0.006524126	-0.106524126
16	-0.045454545	-0.00405628	-0.041398266	-0.01369863	0.004974644	-0.018673274	0	0.011517788	-0.011517788
17	0	0.006223238	-0.006223238	-0.013888889	-0.001905584	-0.011983305	-0.055555556	0.00154058	-0.057096135
18	0	0.021611543	-0.021611543	0.009389671	0.029381941	-0.019992269	0.058823529	0.013838048	0.044985481
19	0.047619048	0.000744853	0.046874194	0.03255814	0.012923383	0.019634756	-0.055555556	0.003568335	-0.059123891
20	-0.045454545	0.006569362	-0.052023908	0.045045045	0.011956919	0.033088126	0	0.01577077	-0.01577077
21	0.047619048	0.000953614	0.037665433	-0.012931034	0.009553856	-0.02248489	0	-0.013037171	0.013037171
22	-0.045454545	0.006981424	-0.052435969	0.03930131	0.026551872	0.012749438	-0.235294118	-0.009420276	-0.225873842
23	0.047619048	0.0100708	0.037548248	-0.021008403	-0.004299299	-0.016709105	0.076923077	0.002948346	0.073974731
24	0	6.38146E-05	-6.38146E-05	0.017167382	0.014594187	0.002573195	0	-0.012948037	0.012948037
25	-0.045454545	-0.014865296	-0.030589249	0	0.019596862	-0.019596862	0	0.000587862	-0.000587862
26	0.047619048	0.011591845	0.036027203	-0.004219409	0.003217311	-0.007436721	0	-0.005178706	0.005178706
27	0	-0.006692535	0.006692535	-0.00847576	-0.016919655	0.008445078	0	0.010667506	-0.010667506
28	0	-0.009009288	0.009009288	0	-0.013712625	0.013712625	0.071428571	0.013822968	0.057605604
29	-0.045454545	-0.015523199	-0.029931347	0	-0.003846024	0.003846024	0	0.030755871	-0.030755871
30	0.095238095	0.014200686	0.081037409	-0.017094017	0.005450645	-0.022544662	0	0.009117168	-0.009117168

## Lanjutan

Hari ke-	AALI		
	Rit	Rmt	ARit
-30	0.014705882	0.001035575	0.013670307
-29	0	-0.006296695	0.006296695
-28	-0.014492754	0.008641011	-0.023133764
-27	-0.014705882	-0.004063098	-0.010642784
-26	-0.014925373	-0.00951997	-0.005405403
-25	-0.015151515	-0.020118833	0.004967318
-24	0	-0.009131565	0.009131565
-23	0.015384615	0.010821919	0.004562696
-22	-0.015151515	-0.008305648	-0.006845867
-21	-0.046153846	-0.022730114	-0.023423732
-20	-0.064516129	-0.02220062	-0.042315509
-19	0.034482759	0.015880906	0.018601852
-18	0	0.001594403	-0.001594403
-17	-0.016666667	0.005776064	-0.02244273
-16	0.016949153	-0.002173049	0.019122202
-15	0	0.001828405	-0.001828405
-14	0	-0.004505709	0.004505709
-13	-0.016666667	-0.016768531	0.000101865
-12	-0.033898305	-0.00186697	-0.032031335
-11	0.035087719	0.016577149	0.01851057
-10	-0.050847458	-0.018872474	-0.031974984
-9	-0.071428571	-0.024873485	-0.046555086
-8	-0.057692308	0.000252021	-0.057944329
-7	0.020408163	0.004826333	0.015581831
-6	-0.02	-0.006008199	-0.013991801
-5	0.020408163	0.00084006	0.019568103
-4	0	0.008060747	-0.008060747
-3	0	0.002505213	-0.002505213
-2	-0.06	0.015337564	-0.075337564
-1	0	-0.028115438	0.028115438
0	-0.042553191	0.004868497	-0.047421688
1	0.022222222	-0.002615372	0.024837594
2	-0.065217391	-0.01613002	-0.049087372
3	0.046511628	0.000520104	0.045991524
4	-0.022222222	-0.025407161	0.003184939
5	0	-0.0187578	0.0187578
6	-0.022727273	-0.020861564	-0.001865709
7	-0.11627907	-0.103571106	-0.012707964
8	0	0.01401289	-0.01401289
9	0.078947368	0.044339049	0.034608319
10	0	-0.006357432	0.006357432
11	0	0.016333197	-0.016333197
12	0.024390244	0.002671063	0.021719181
13	-0.023809524	-0.022259436	-0.001550087
14	0	0.002930919	-0.002930919
15	0	-0.004686474	0.004686474
16	0	0.001319411	-0.001319411
17	0.024390244	0.022694498	0.001695746
18	0	0.000660805	-0.000660805
19	0.095238095	-0.002210439	0.097448535
20	0.065217391	0.021945674	0.043271717
21	0.040816327	0.005668701	0.035147626
22	0.039215686	0.034313567	0.004902119
23	-0.056603774	-0.023333359	-0.033270414
24	0.02	-0.014696704	0.034696704
25	-0.039215686	-7.57978E-05	-0.039139889
26	0	-0.00994109	0.00994109
27	-0.040816327	-0.008561569	-0.032254758
28	0.063829787	0.023495958	0.040333829
29	0.06	-0.010752051	0.070752051
30	0	0.011302036	-0.011302036

**Lampiran 7**  
**AAR, CAAR, Kesalahan Standar Estimasi, Probabilitas & t-hitung**  
**Perusahaan Bidder**

Hari ke -	AAR	CAAR	KSE	t-hitung	P	Keterangan
-30	-0.0068969	-0.1517323	0.000805	-0.477	0.638	Tdk Signifikan
-29	-0.0086171	-0.1895765	0.000183	-1.255	0.223	Tdk Signifikan
-28	-0.0090219	-0.1984813	0.000648	-0.695	0.494	Tdk Signifikan
-27	0.0054496	0.1198901	0.000381	0.569	0.575	Tdk Signifikan
-26	0.0174238	0.383323	0.00105	1.114	0.278	Tdk Signifikan
-25	0.0027264	0.05997994	0.000187	0.411	0.685	Tdk Signifikan
-24	0.0106901	0.235183157	0.000478	1.022	0.318	Tdk Signifikan
-23	-0.0137469	-0.302432054	0.000991	-0.861	0.399	Tdk Signifikan
-22	0.0125274	0.275601754	0.000842	0.884	0.387	Tdk Signifikan
-21	0.0154915	0.340811992	0.000582	1.373	0.184	Tdk Signifikan
-20	-0.0101437	-0.223162047	0.000549	-0.851	0.404	Tdk Signifikan
-19	0.0162032	0.356469326	0.002428	0.659	0.517	Tdk Signifikan
-18	0.0171826	0.378017884	0.001147	1.045	0.308	Tdk Signifikan
-17	0.0231584	0.509485581	0.000913	1.662	0.111	Tdk Signifikan
-16	-0.0087044	-0.191497148	0.00028	-1.021	0.319	Tdk Signifikan
-15	0.0095809	0.210778739	0.000335	1.112	0.279	Tdk Signifikan
-14	-0.0081703	-0.179746887	0.000644	-0.632	0.534	Tdk Signifikan
-13	0.013607	0.299354696	0.000619	1.147	0.264	Tdk Signifikan
-12	0.0050732	0.111609727	0.001259	0.283	0.78	Tdk Signifikan
-11	0.0081924	0.180232244	0.000218	1.209	0.24	Tdk Signifikan
-10	-0.006094	-0.134067718	0.000413	-0.589	0.562	Tdk Signifikan
-9	-0.0115	-0.253000332	0.000546	-0.969	0.344	Tdk Signifikan
-8	0.0106106	0.23343284	0.000922	0.708	0.487	Tdk Signifikan
-7	-0.0004137	-0.00910136	0.000346	-0.044	0.965	Tdk Signifikan
-6	-0.0058991	-0.129779234	0.000206	-0.806	0.429	Tdk Signifikan
-5	-0.0106579	-0.234473011	0.000482	-0.955	0.35	Tdk Signifikan
-4	0.0069331	0.152529014	0.000664	0.543	0.593	Tdk Signifikan
-3	0.0241403	0.531086765	0.001328	1.396	0.177	Tdk Signifikan
-2	-0.0044052	-0.09691425	0.000198	-0.616	0.545	Tdk Signifikan
-1	-0.029962	-0.659163652	0.000933	-2.034	0.055	Signifikan**
0	-0.0172665	-0.379863175	0.000498	-1.549	0.136	Tdk Signifikan
1	0.0110646	0.243420524	0.000571	0.96	0.348	Tdk Signifikan
2	0.0193311	0.425283394	0.00179	0.93	0.363	Tdk Signifikan
3	0.0089842	0.197651653	0.001979	0.401	0.693	Tdk Signifikan
4	0.0464287	1.021432351	0.003985	1.548	0.137	Tdk Signifikan
5	0.0350117	0.770257928	0.002449	1.49	0.151	Tdk Signifikan
6	0.0100491	0.221079332	0.002574	0.393	0.699	Tdk Signifikan
7	0.0235127	0.51727866	0.002241	1.014	0.322	Tdk Signifikan
8	0.0064311	0.141483719	0.000983	0.409	0.686	Tdk Signifikan
9	0.0184934	0.406853974	0.00107	1.176	0.253	Tdk Signifikan
10	0.0125448	0.275984641	0.000398	1.357	0.189	Tdk Signifikan
11	-0.0277676	-0.610886985	0.000468	-2.764	0.012	Signifikan*
12	0.0046671	0.102675219	0.000146	0.831	0.415	Tdk Signifikan
13	0.0043039	0.094686665	0.000249	0.562	0.58	Tdk Signifikan
14	-0.0050951	-0.112091398	0.000123	-0.904	0.376	Tdk Signifikan
15	-0.0128811	-0.283383417	0.000695	-0.964	0.346	Tdk Signifikan
16	0.0249763	0.54047933	0.001038	1.678	0.108	Signifikan**
17	-0.0026524	-0.058352439	0.000341	-0.283	0.78	Tdk Signifikan
18	0.0182568	0.401648855	0.002367	0.755	0.459	Tdk Signifikan
19	0.0102172	0.224778962	0.001713	0.492	0.628	Tdk Signifikan
20	-0.0168002	-0.30960367	0.000808	-1.173	0.254	Tdk Signifikan
21	-0.0232836	-0.512282216	0.001671	-1.135	0.269	Tdk Signifikan
22	0.0017224	0.037893877	0.001035	0.106	0.917	Tdk Signifikan
23	-0.0164428	-0.361746849	0.000897	-1.087	0.289	Tdk Signifikan
24	-0.0023367	-0.051407912	0.000574	-0.192	0.85	Tdk Signifikan
25	0.003882	0.085404965	0.000195	0.579	0.569	Tdk Signifikan
26	0.0122696	0.269931541	0.000344	1.448	0.162	Tdk Signifikan
27	0.0002302	0.005064308	0.000126	0.042	0.967	Tdk Signifikan
28	0.0437826	0.963218125	0.003928	1.461	0.159	Tdk Signifikan
29	-0.0067909	-0.149399838	0.000572	-0.557	0.583	Tdk Signifikan
30	0.0092393	0.203265132	0.000438	0.917	0.369	Tdk Signifikan

Keterangan :  
Tanda \* : signifikan pada tingkat 5%  
Tanda \*\* : signifikan pada tingkat 10%

**Lampiran 8**  
**One-Sampel Statistik**

	<b>N</b>	<b>Mean</b>	<b>Std.Deviation</b>	<b>Std.Error Mean</b>
ar.-30	22	-0.0068969	0.06783839	0.01446319
ar.-29	22	-0.0086171	0.03219754	0.00686454
ar.-28	22	-0.0090219	0.06086167	0.01297575
ar.-27	22	0.0054496	0.04488666	0.00956987
ar.-26	22	0.0174238	0.07333879	0.01563588
ar.-25	22	0.0027264	0.0311248	0.00663583
ar.-24	22	0.0106901	0.04906961	0.01046168
ar.-23	22	-0.0137469	0.07492752	0.0159746
ar.-22	22	0.0125274	0.06646346	0.01427006
ar.-21	22	0.0154915	0.05292623	0.01128391
ar.-20	22	-0.0101437	0.0558861	0.01191496
ar.-19	22	0.0162032	0.11540194	0.02460378
ar.-18	22	0.0171826	0.07711765	0.01644154
ar.-17	22	0.0231584	0.06534893	0.01393244
ar.-16	22	-0.0087044	0.03999173	0.00852626
ar.-15	22	0.0095809	0.04039548	0.00861235
ar.-14	22	-0.0081703	0.06065479	0.01293164
ar.-13	22	0.013607	0.05563276	0.01186095
ar.-12	22	0.0050732	0.08393848	0.01789574
ar.-11	22	0.0081924	0.03177949	0.00677541
ar.-10	22	-0.006094	0.04856956	0.01035506
ar.-9	22	-0.0115	0.05567428	0.0118698
ar.-8	22	0.0106106	0.07033393	0.01499524
ar.-7	22	-0.0004137	0.04398078	0.00937673
ar.-6	22	-0.0058991	0.034332	0.00731961
ar.-5	22	-0.0106579	0.05234495	0.01115998
ar.-4	22	0.0069331	0.05993327	0.01277782
ar.-3	22	0.0241403	0.08111028	0.01729277
ar.-2	22	-0.0044052	0.03355803	0.0071546
ar.-1	22	-0.029962	0.06908698	0.01472939
ar.0	22	-0.0172665	0.05227896	0.01114591
ar.1	22	0.0110646	0.05408172	0.01153026
ar.2	22	0.0193311	0.09750401	0.02078793
ar.3	22	0.0089842	0.10510236	0.0224079
ar.4	22	0.0464287	0.14067599	0.022999222
ar.5	22	0.0350117	0.11024566	0.02350445
ar.6	22	0.0100491	0.1200315	0.0255908
ar.7	22	0.0235127	0.10878484	0.02319301
ar.8	22	0.0064311	0.07370178	0.01571327
ar.9	22	0.0184934	0.07373	0.01571929
ar.10	22	0.0125448	0.04336818	0.00924613
ar.11	22	-0.0277676	0.04711316	0.01004456
ar.12	22	0.0046671	0.02633993	0.00561569
ar.14	22	-0.0050951	0.0264471	0.00563854
ar.15	22	-0.0128811	0.06270541	0.01336884
ar.16	22	0.0249763	0.06978113	0.01487739
ar.17	22	-0.0026524	0.04394933	0.00937003
ar.18	22	0.0182568	0.1134069	0.02417843
ar.19	22	0.0102172	0.09737648	0.02076074
ar.20	22	-0.0168002	0.06718356	0.01432358
ar.21	22	-0.0232856	0.09626613	0.02052401
ar.22	22	0.0017224	0.07639175	0.01628678

## One-Sampel Statistik

	N	Mean	Std.Deviation	Std.Error Mean
ar.23	22	-0.0164428	0.07093441	0.01512327
ar.24	22	-0.0023367	0.05706476	0.01216625
ar.25	22	0.003882	0.03146386	0.00670812
ar.26	22	0.0122696	0.0397311	0.0084707
ar.27	22	0.0002302	0.02576779	0.00549371
ar.28	22	0.0437826	0.14056164	0.02996784
ar.29	22	-0.0067909	0.05715803	0.01218613
ar.30	22	0.0092393	0.04724027	0.01007166

## One-Sampel Test

Test Value = 0						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
ar.-30	-0.477	21	0.638	-0.00689692	-0.0369748	0.0231809
ar.-29	-1.255	21	0.223	-0.00861711	-0.0228927	0.0056585
ar.-28	-0.695	21	0.494	-0.00902188	-0.0360064	0.0179627
ar.-27	0.569	21	0.575	0.00544955	-0.0144521	0.0253512
ar.-26	1.114	21	0.278	0.01742377	-0.0150928	0.499404
ar.-25	0.411	21	0.685	0.00272636	-0.0110736	0.0165263
ar.-24	1.022	21	0.318	0.01069014	-0.0110661	0.0324464
ar.-23	-0.861	21	0.399	-0.01374691	-0.0469679	0.0194741
ar.-22	0.884	21	0.387	0.01252735	-0.0169409	0.0419956
ar.-21	1.373	21	0.184	0.01549145	-0.0079747	0.0389576
ar.-20	-0.851	21	0.404	-0.01014373	-0.0349222	0.0146348
ar.-19	0.659	21	0.517	0.01620315	-0.0349632	0.0673695
ar.-18	1.045	21	0.308	0.01718263	-0.0170094	0.0513747
ar.-17	1.662	21	0.111	0.02315844	-0.0058157	0.0521325
ar.-16	-1.021	21	0.319	-0.00870442	-0.0264358	0.0090269
ar.-15	1.112	21	0.279	0.00958085	-0.0083295	0.0274912
ar.-14	-0.632	21	0.534	-0.00817031	-0.0350631	0.0187225
ar.-13	1.147	21	0.264	0.01360703	-0.0110592	0.0382732
ar.-12	0.283	21	0.78	0.00507317	-0.0321431	0.0422894
ar.-11	1.209	21	0.24	0.00819237	-0.0058979	0.0222826
ar.-10	-0.589	21	0.562	-0.00609399	-0.0276285	0.0154405
ar.-9	-0.969	21	0.344	-0.01150002	-0.0361846	0.0131846
ar.-8	0.708	21	0.487	0.01061058	-0.0205737	0.0417949
ar.-7	-0.044	21	0.965	-0.0004137	-0.0199137	0.0190863
ar.-6	-0.806	21	0.429	-0.00589906	-0.021121	0.0093229
ar.-5	-0.955	21	0.35	-0.01065786	-0.0338663	0.0125506
ar.-4	0.543	21	0.593	0.00693314	-0.0196398	0.0335061
ar.-3	1.396	21	0.177	0.02414031	-0.011822	0.0601026
ar.-2	-0.616	21	0.545	-0.00440519	-0.019284	0.0104736
ar.-1	-2.034	21	0.055	-0.02996198	-0.0605934	0.0006695
ar.0	-1.549	21	0.136	-0.01726651	0.0404457	0.0059127
ar.1	0.96	21	0.348	0.01106457	-0.0129139	0.0350431
ar.2	0.93	21	0.363	0.01933106	-0.0238998	0.0625619
ar.3	0.401	21	0.693	0.00898417	-0.0376156	0.0555839
ar.4	1.548	21	0.137	0.04642874	-0.0159435	0.108801
ar.5	1.49	21	0.151	0.03501172	-0.0138685	0.0838919
ar.6	0.393	21	0.699	0.01004906	-0.0431699	0.063268
ar.7	1.014	21	0.322	0.02351267	-0.0247198	0.0717452
ar.8	0.409	21	0.686	0.00643108	-0.0262465	0.0391086
ar.9	1.176	21	0.253	0.01849336	-0.0141967	0.0511834
ar.10	1.357	21	0.189	0.01254476	-0.0066836	0.0317731
ar.11	-2.764	21	0.012	-0.02776759	-0.0486564	-0.0068788



## One-Sampel Test

Test Value = 0						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
ar.12	0.831	21	0.415	0.00466706	-0.0070114	0.0163455
ar.13	0.562	21	0.58	0.00430394	-0.011623	0.0202309
ar.14	-0.904	21	0.376	-0.00509506	-0.0168211	0.0066309
ar.15	-0.964	21	0.346	-0.01288106	-0.0406831	0.014921
ar.16	1.679	21	0.108	0.02497633	-0.0059629	0.0559156
ar.17	-0.283	21	0.78	-0.00265238	-0.0221384	0.0168337
ar.18	0.755	21	0.459	0.01825677	-0.032025	0.0685386
ar.19	0.492	21	0.628	0.01021723	-0.0329571	0.0533915
ar.20	-1.173	21	0.254	-0.01680017	-0.0465877	0.0129874
ar.21	-1.135	21	0.269	-0.02328556	-0.0659676	0.0193965
ar.22	0.106	21	0.917	0.00172245	-0.0321478	0.0355927
ar.23	-1.087	21	0.289	-0.01644277	-0.0478933	0.0150078
ar.24	-0.192	21	0.85	-0.00233672	-0.0276378	0.0229644
ar.25	0.579	21	0.569	0.00388204	-0.0100682	0.0178323
ar.26	1.448	21	0.162	0.01226962	-0.0053462	0.0298854
ar.27	0.042	21	0.967	0.0002302	-0.0111946	0.011655
ar.28	1.461	21	0.159	0.04378264	-0.0185389	0.1061042
ar.29	-0.557	21	0.583	-0.0067909	-0.0321334	0.0185515
ar.30	0.917	21	0.369	0.00923932	-0.0117058	0.0301845

**Lampiran 9**  
**Paired Sampel t-Test**  
**Perusahaan Bidder**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair	SEBELUM	0.0021586	22	0.01067462	0.00227584
1	SESUDAH	0.0070449	22	0.01742598	0.00371523

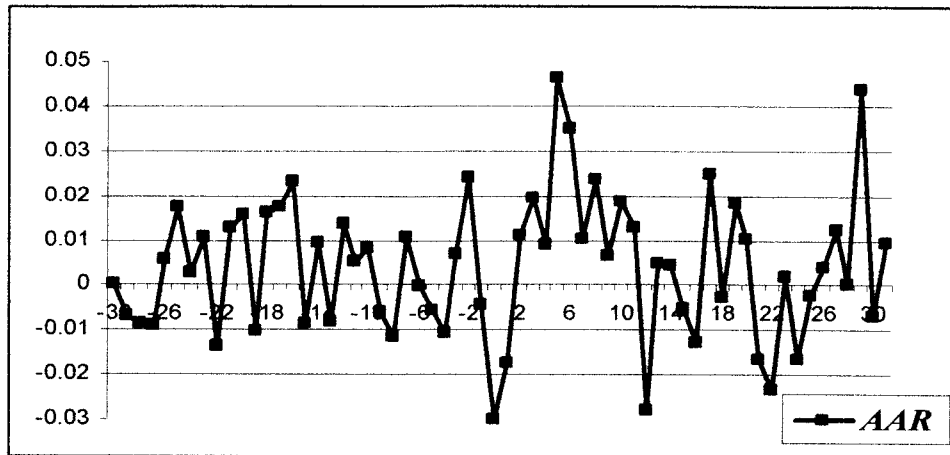
**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair	SEBELUM &	22	0.092	0.683
1	SESUDAH			

**Paired Samples Test**

		Pair 1	
		SEBELUM - SESUDAH	
Paired Differences	Mean		-0.0048863
	Std. Deviation		0.01957787
	Std. Error Mean		0.00417401
	95% Confidence Interval	Lower	-0.0135667
	of the Difference	Upper	0.003794
t			-1.171
df			21
Sig. (2-tailed)			0.255

**Lampiran 10**  
**Grafik *Average Abnormal Return* Perusahaan Bidder**



**Grafik *Cummulative Average Abnormal Return* Perusahaan Bidder**

