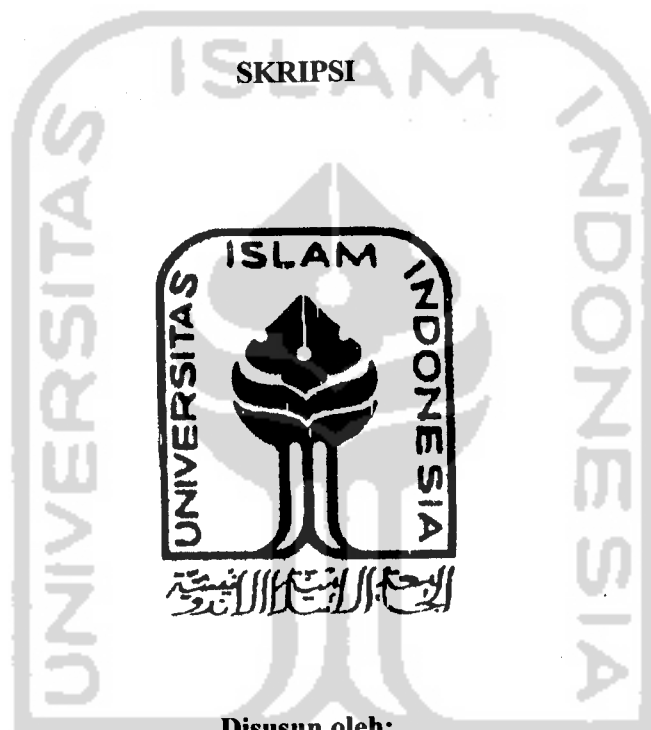


**ANALISIS REAKSI PASAR
TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN**



Disusun oleh:

Nama : Yoni Arseto

No. Mhs. : 99.312.203

*Ace untuk diuji,
Joni
12/1 '06*

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DEVIDEN

Disusun Oleh: **YONI ARSETO**
Nomor mahasiswa: **99312203**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 17 Februari 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak

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



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Des. Suwarsono, MA

MOTTO

Jadikanlah sabar dan shalat penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.

(Qs. AL baqarah 2: 153)

Kebenaran itu adalah dari Tuhanmu, sebab itu jangan sekali-kali kamu termasuk orang-orang yang ragu.

(Qs. Al bagarah 2: 147)

Allah meninggikan orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.

(Qs. Al Mujadillah 58:11)

Barang siapa merintis jalan mencapai ilmu, maka Allah akan memudahkan jalan baginya kesurga.

(HR. Muslim)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan Skripsi ini untuk:

- ❖ Buat Ayahanda dan Ibunda yang terhormat dan tercinta yang telah memberikan Doa, Cinta serta nasehat dan dorongan untuk menuju cita-cita yang ku inginkan
- ❖ Kakaku menthol (inten-indra) dan Al Fatih
- ❖ Kakek, nenek-nenek, Om, Tante dan keluarga besar yang tidak bisa kusebutkan satu satu
- ❖ Sayangku Noor Dhian Ika Vita Sari yang telah membatu segalanya
- ❖ Sahabat ku Bung zaenal yang telah banyak membantuku.

KATA PENGANTAR

Assalammualaikum, Wr, Wb.

Alhamdulillah rabbil'alamin, segala puji bagi Allah SWT . atas segala rahmat dan HidayahNya serta karunia yang dilimpahkan kepada penulis, sehingga penulis berhasil menyelesaikan panulisan ini yang berjudul **“ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN”**.

Maksud dari penulisan ini adalah untuk memenuhi persyaratan kurikulum dalam rangka menumpuh tingkat akhir guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi akutansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Pada kesempatan ini penulis haturkan terimakasih yang sebesar-besarnya atas bantuan, dorongan dan bimbingan yang diberikan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini dari awal hingga akhir, kepada yang terhormat:

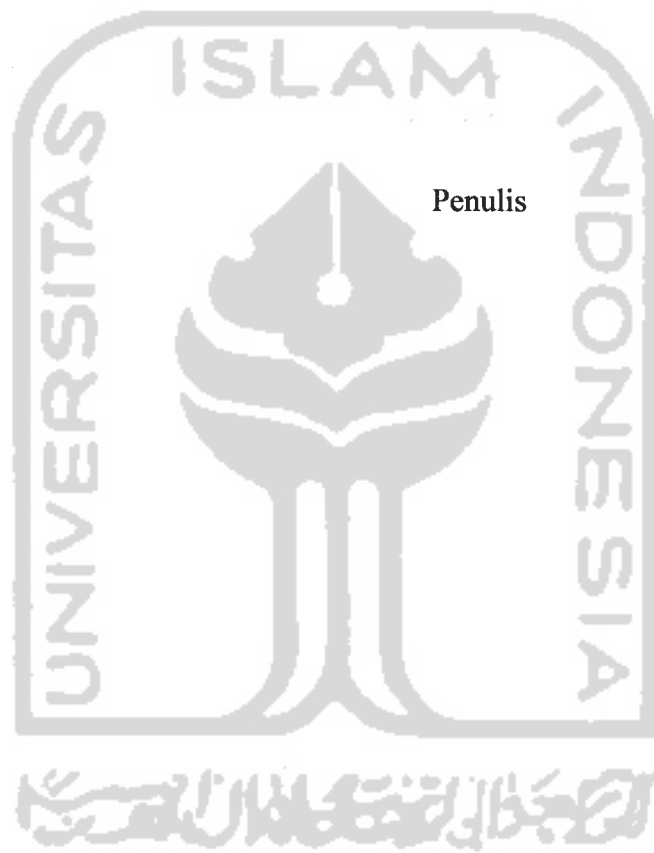
1. Bapak Suwarsono, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ijin dalam penyusunan skripsi.
2. Ibu Erna Hidayah, M.Si,Ak selaku dosen pembimbing skripsi yang telah berkenan membimbing serta mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi.
3. Dosen-dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
4. Bapak /ibu pustaka baik yang berada di BPS maupun perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

5. Buat Ayahanda dan Ibunda yang terhormat dan tercinta yang telah memberikan Doa, Cinta serta nasehat dan dorongan untuk menuju cita-cita yang ku inginkan
6. Kakaku menthol (inten-indra) dan Al Fatih
7. Kakek, nenek-nenek, Om, Tante dan keluarga besar yang tidak bisa kusebutkan satu satu
8. Sayangku Noor Dhian Ika Vita Sari yang telah membatu segalanya
9. Sahabat ku Bung zaenal dan anak-anak kosnya, Sahabat yang tidak bisa kusebut yang telah banyak membantuku, Anak2 Parkiran Depan Kampus Uii
10. Keluarga Besar Toca "roy dan(crew clubernya) gawor-win joko-vida sigit jundul bedil-vita bom2 pipit-nonik zico bagong pak unur atat agus teletabis boneng aji dinding asyiril dundun yoyok woko endro adi ardi mbolet tiar fajar-eci febri topan serta LUTHUK cs Gangster blok, Cobra entertainment
11. Tarantula adventure pak iyo gogon dll, Yayasan Negara Kerta Gama
12. Zaroh crew Pak Ansori dan para santrinya serta Kyai2 Sepuh yang selalu memberikan dorongan doanya
13. HAGA bilyar dan crew karyawan
14. Kantor PT ASTI WIJAYA, Cv BANTU REJO, Toko besi Bantu Rejo

Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan Bapak/Ibu/saudara-saudari
saudari sekalian.

Amin.

Yogyakarta,.....Februari 2006



DAFTAR ISI

| | |
|----------------------------------|-------------|
| Halaman Judul | ii |
| Halaman Bebas Plagiarisme | iii |
| Halaman Persetujuan | iv |
| Halaman Berita Acara | v |
| Halaman Moto | vi |
| Halaman Persembahan | vii |
| Kata Pengantar | viii |
| Daftar Isi | |
| Daftar Tabel | |
| Daftar Gambar | |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| 1.1. Latar Belakang | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah Penelitian | 4 |
| 1.3. Batasan Masalah | 4 |
| 1.4. Tujuan Penelitian | 5 |
| 1.5. Manfaat Penelitian | 6 |
| 1.8. Sistematika Pembahasan | 7 |

| | | |
|----------------|--|----|
| BAB II | LANDASAN TEORI | |
| 2.1. | Pengertian Pasar Modal dan Bursa Efek Umum | 8 |
| 2.2. | Saham | 11 |
| 2.2.1 | Pengertian Saham | 11 |
| 2.2.2. | Metode Penilaian Saham | 13 |
| 2.3. | Information Asymmetri | 25 |
| 2.4. | Teori Signalling | 26 |
| 2.5. | Kebijakan Deviden | 27 |
| 2.6. | Telaah Penelitian Terdahulu | 29 |
| 2.7. | Hipotesis Penelitian | 32 |
| BAB III | METODE PENELITIAN | |
| 3.1. | Populasi dan Sampel | 33 |
| 3.2. | Teknik Pengambilan Sampel | 33 |
| 3.3. | Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel | 33 |
| 3.4. | Jenis Data dan Teknik Pengumpulan data | 35 |
| 3.5. | Uji Hipotisis dan Alat Analisis | 35 |
| BAB IV | ANALISIS DATA | |
| 4.1. | Deskripsi Data | 39 |
| 4.2. | Nilai Return Individual Harian | 43 |
| 4.3. | Nilai Return Market | 47 |

| | | |
|-----------------------|---------------------------|-----------|
| 4.4. | Nilai Abnormal Return | 50 |
| 4.5. | Pengujian Model Hipotesis | 54 |
| 4.6. | Pembahasan | 57 |
| BAB V | KESIMPULAN | 59 |
| Daftar Pustaka | | 61 |
| Lampiran | | 62 |



DAFTAR TABEL

Nama Tabel

Hal

| | | |
|------|---|----|
| 4.1. | Daftar Perusahaan LQ-45 yang membagikan Cash Deviden Untuk periode 1999-2004 | 40 |
| 4.2. | Daftar Emiten yang Konsisten Masuk LQ-45 Tahun 1999-2004 | 40 |
| 4.3. | Daftar Emiten LQ-45 yang Mengumumkan Cash Deviden – Deviden Naik Tahun 2000-2004 | 42 |
| 4.4. | Daftar Emiten LQ-45 yang mengumumkan Cash Deviden – Deviden Turun Tahun 2000-2004 | 43 |
| 4.5. | Perhitungan Nilai Return Individual Harian Pada Windows Period t-5 hingga t+5 (pengumuman Deviden Naik) Tahun 2000-2004 | 44 |
| 4.6. | Perhitungan Nilai Return Individull Harian Pada Windows Period t-5 hingga t+5 (Pengumuman Deviden Turun) | 45 |
| 4.7. | Nilai Average Return Pada Windows Period t-5 hingga t+5 (pengumuman Deviden Naik) Tahun 2000-2004 | 46 |
| 4.8. | Nilai Average Return Pada Windows Period t-5 hingga t+5 (Pengumuman Deviden Turun) Tahun 2000-2004 | 47 |
| 4.9. | Nilai Return Market Pada Windows Period t-5 hingga t+5 (Pengumuman Deviden Naik) Tahun 2000-2004 | 48 |

| | | |
|-------|---|----|
| 4.10. | Nilai Return Market Pada Windows Period t-5 hingga t+5 (Pengumuman Deviden Turun) Tahun 2000-2004 | 49 |
| 4.11. | Perhitungan Nilai Abnormal Return Berdasarkan Model Pasar (Market Adjutied Model) Pengumuman Deviden Naik Tahun 2000-2004 | 51 |
| 4.12. | Perhitungan Nilai Abnormal Return Berdasarkan Model Pasar (Market Adjutied Model) Pengumuman Deviden Naik Tahun 2000-2004 | 52 |
| 4.13. | Nilai Average Abnormal Return Pada Windows Period t-5 hingga t+5 (Pengumuman Deviden Naik) Tahun 2000-2004 | 53 |
| 4.14. | Nilai Average Abnormal Return Pada Windows Period t-5 hingga t+5 (Pengumuman Deviden Turun)Tahun 2000-2004 | 54 |
| 4.15. | One Sample T-Test Emiten Mengumumkan Deviden Naik Tahun 2000-2004 | 54 |
| 4.16. | One Sample T-Test Emiten Mengumumkan Deviden Turun Tahun 2000-2004 | 56 |

DAFTAR GAMBAR

Nama Gambar

Hal

1. Hubungan PER denga pertumbuhan 21
2. Kerangka Analisis Fundamental 24



DAFTAR LAMPIRAN

| Nama Lampiran | |
|--|----|
| Hal | |
| 1. Daftar Perusahaan LQ-45 Tahun 1999 | 62 |
| 2. Daftar Perusahaan LQ-45 Tahun 2000 | 63 |
| 3. Daftar Perusahaan LQ-45 Tahun 2001 | 64 |
| 4. Daftar Perusahaan LQ-45 Tahun 2002 | 65 |
| 5. Daftar Perusahaan LQ-45 Tahun 2003 | 66 |
| 6. Daftar Perusahaan LQ-45 Tahun 2004 | 67 |
| 7. Perbandingan perusahaan yang membagikan Cash Deviden untuk perusahaan LQ-45 1999-2000 | 68 |
| 8. Perbandingan perusahaan yang membagikan Cash Deviden untuk perusahaan LQ-45 2000-2001 | 69 |
| 9. Perbandingan perusahaan yang membagikan Cash Deviden untuk perusahaan LQ-45 2001-2002 | 70 |
| 10. Perbandingan perusahaan yang membagikan Cash Deviden untuk perusahaan LQ-45 2002-2003 | 71 |
| 11. Perbandingan perusahaan yang membagikan Cash Deviden untuk perusahaan LQ-45 2003-2004 | 72 |
| 12. Perhitungan Return individual, Return Market dan | |

| | | |
|-----|---|----|
| | Abnorrnal Return Perusahaan LQ-45 yang mengumumkan Deviden Naik Periode 2000-2004 | 73 |
| 13. | Perhitungan Return individual, Return Market dan Abnorrnal Return Perusahaan LQ-45 yang mengumumkan Deviden Turun Periode 2000-2004 | 83 |
| 14. | UJi Stastisi untuk Deviden Naik | 88 |
| 15. | UJi Stastisi untuk Deviden Turun | 89 |



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara karena memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. (Husnan, 1994). Sebagai fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*). Sedangkan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang membutuhkan dana.

Ada beberapa informasi laporan keuangan yang dapat diperhatikan yaitu informasi tentang *cash flow*, *earnings* atau informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan, misalnya informasi mengenai pembagian dividen bagi pemegang saham dan sebagainya. Bagi investor yang berorientasi pada tujuan jangka panjang selain potensi pertumbuhan perusahaan ia juga harus memperhatikan kebijakan dividen yang ada.

Dalam teori keuangan pasar modal dikenal adanya hipotesis *signaling*. Kemunculan hipotesis *signaling* ini dilatarbelakangi oleh adanya kecenderungan terjadinya asimetri informasi antara manajer dan para pemegang saham mengenai prospek perusahaan. Dalam konteks sebagai pengelola perusahaan, pihak manajemen perusahaan dinilai memiliki informasi yang lebih baik dan detail tentang kondisi fundamental perusahaan

saat ini maupun prospek perusahaan di masa mendatang. Kondisi tersebut akan memunculkan asimetri informasi jika manajer tersebut tidak dapat menyampaikan informasi yang memiliki nilai strategis kepada para pemegang saham dan publik secara detail dan lengkap.

Sementara itu, *signalling* dapat dipahami sebagai suatu tanda atau indikator yang menjadi petunjuk bagi investor tentang bagaimana kecenderungan pihak manajemen perusahaan dalam memandang prospek perusahaan yang tercermin pada kebijakan dan tindakan strategis yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Kebijakan serta tindakan manajemen tersebut akan tercerminkan dalam laporan keuangan, realisasi kebijakan maupun informasi lainnya yang diinformasikan kepada publik.

Salah satu kebijakan dan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dan dianggap memiliki kandungan informasi yang strategis adalah pengumuman dividen. Adapun pengumuman dividen yang dilakukan manajemen perusahaan serta dipublikasikan ke masyarakat investor dapat berupa pengumuman kenaikan nilai dividen, pengumuman penurunan nilai dividen, pengumuman pembayaran dividen serta pengumuman dividen tidak dibagi.

Secara teoritis dan praktis dapat dipahami bahwa pengumuman dividen ini merupakan salah satu *event* yang bernilai strategis, mengingat dividen merupakan salah satu hal yang menjadi alasan investor melakukan investasi pada saham selain *capital gain*. Dividen menjadi keuntungan yang akan diterima oleh investor secara periodik (tahunan). Sementara *capital gain* yang

merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli saham dapat diperoleh investor di setiap saat.

Pengumuman dividen dikatakan merupakan sinyal bagi prospek perusahaan (Kester, 1996). Kenaikan nilai dividen yang dibayarkan menunjukkan bahwa prospek perusahaan adalah baik dan sebaliknya. Sejalan dengan pendapat Kester, terdapat beberapa penelitian yang pernah dilakukan untuk menguji adanya *signaling hypothesis* di pasar modal tersebut, di antaranya dilakukan oleh Bhattacharya (1980) yang menyatakan bahwa perusahaan membayar dividen karena dividen memberikan sinyal informasi tentang manajemen dan membantu pasar dalam menilai perusahaan.

Beberapa pendekatan telah digunakan untuk menguji kandungan informasi dari dividen. Di Indonesia beberapa penelitian yang mengacu pada kandungan informasi dividen diantaranya, Said A. Bawazer dan Herman N. Rahman (1991) di dalam studi pengujian relevansi kebijakan dividen dan efisiensi pasar modal Jakarta menyimpulkan bahwa kebijakan dividen relevan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Petit (1972), dalam Ichsan dan Wakit (2004), bahwa pengumuman dividen merupakan informasi yang dapat digunakan oleh pasar untuk menilai saham. Pengujiannya menggunakan data harian, maupun bulanan untuk menguji *abnormal performance index* di sekitar tanggal pengumuman dividen. Dari penelitiannya disimpulkan bahwa pengumuman dividen merupakan informasi penting bagi investor.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Efendry (1993), dalam Ichsan dan Wakit (2004), mengungkapkan bahwa kebijaksanaan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Hal lain yang dapat diungkapkan dividen perusahaan lebih dapat diperkirakan daripada *capital gain*, karena pihak manajemen tidak mampu mengendalikan harga saham.

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian singkat dari latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen naik dan dividen turun?

1.3. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penelitian dibatasi, sebagai berikut :

1. Pengumuman dividen yang diteliti adalah dividen yang berupa *cash*. Pemilihan satu bentuk dividen ini disebabkan mayoritas dividen di Indonesia dibayarkan secara tunai dan dimaksudkan untuk lebih memfokuskan pengamatan dan analisa pada satu *event*.
2. Pengumuman dividen yang diteliti adalah pengumuman dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang konsisten masuk dalam kelompok LQ 45 pada tahun 1999 – 2004.

3. Reaksi pasar atas pengumuman dividen diukur dengan menggunakan *abnormal return* selama *windows period* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen.
4. Pemilihan *windows period* selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman ini didasarkan pada asumsi bahwa 10 hari merupakan masa amatan yang cukup representatif, dalam artian tidak terlalu panjang dan tidak terlalu pendek. Sebab pemilihan waktu amatan yang terlalu panjang akan berakibat pada biasanya pengamatan karena terlalu banyak event atau kejadian lain yang berpotensi mempengaruhi fluktuasi kinerja *earning* dan harga saham perusahaan. Sementara jika waktu amatan terlalu pendek, maka akan berpengaruh terhadap keterbatasan pengamatan akan pergerakan harga saham menjelang dan setelah pengumuman (Fakhrudin, 2001).

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji sejauh mana pasar bereaksi terhadap pengumuman kenaikan deviden yang diukur dengan menggunakan indikator kinerja rata-rata *return* saham perusahaan pada masa *windows period* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen.
2. Untuk menguji sejauh mana pasar bereaksi terhadap pengumuman penurunan deviden yang diukur dengan menggunakan indikator kinerja rata-rata *return* saham perusahaan pada masa *windows period* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi praktisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang bursa efek dan bermanfaat untuk mengambil keputusan investasi.
2. Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk memahami karakter saham di Indonesia, utamanya yang berhubungan dengan kebijakan pembagian deviden.



1.6. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam pendahuluan ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Landasan teori memuat uraian teoritis yang berhubungan dengan masalah penelitian, antara lain teori dividen, referensi pasar modal secara umum dan hipotesa penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Metodologi penelitian memuat uraian tentang metode yang digunakan dalam melakukan penelitian ini, meliputi jenis data yang dibutuhkan, pengumpulan data, pengambilan sampel serta pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA

Berisi pengujian data meliputi uji hipotesis beserta analisa dan pembahasan yang dibutuhkan untuk menjelaskan hasil pengujian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi kesimpulan hasil penelitian secara keseluruhan beserta penyajian beberapa saran dari peneliti berkaitan dengan hasil yang diperoleh.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pengertian Pasar Modal dan Bursa Efek Umum

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.

Alasan dibentuknya pasar modal karena pasar modal memiliki beberapa daya tarik, pertama, diharapkan pasar modal ini bisa menjadi alternatif penghimpun dana selain perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun saham. Dengan demikian perusahaan bisa menghindarkan diri dari kondisi *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi sehingga justru membuat *cost of capital of the firm* tidak lagi minimal. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya komposisi hutang dan modal sendiri dalam struktur permodalan perusahaan. Rasio hutang yang semakin tinggi cenderung akan menyebabkan biaya hutang yang besar, sehingga biaya modalnya akan meningkat. Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka, sehingga memungkinkan untuk membentuk portofolio yang sesuai dengan keuntungan yang diharapkan serta tingkat resiko yang bersedia mereka tanggung.

Pasar modal dibedakan menjadi dua, yaitu : pasar perdana adalah pasar bagi efek yang pertama kali diterbitkan dan ditawarkan dalam pasar modal. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar bagi efek yang sudah ada dan sudah diperdagangkan dalam bursa efek.

Pasar modal merupakan pertemuan dari penawaran dan permintaan atas dana jangka panjang. Oleh sebab itu keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain:

a. *Penawaran sekuritas*

Faktor ini berarti banyak perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal. Masalah yang berkaitan dengan penawaran sekuritas yaitu banyak sedikitnya jumlah perusahaan di suatu negara yang memerlukan dana untuk investasi yang menguntungkan dan perusahaan bersedia memenuhi atau tidaknya persyaratan *full disclosure* yang dituntut oleh pasar modal.

b. *Permintaan Sekuritas*

Berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki dana yang cukup besar untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. *Kondisi politik dan ekonomi*

Keadaan politik dan ekonomi suatu negara akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas. Hal ini disebabkan karena investor membutuhkan situasi politik dan ekonomi yang stabil sehingga investasi yang ditanamkan dapat berjalan secara normal.

d. *Masalah hukum dan peraturan*

Dalam melakukan investasi, para investor membutuhkan rasa aman, kepastian akan penegakan peraturan serta penanganan kasus hukum. Hal tersebut dinilai menjadi kondisi prasyarat yang akan menentukan keberhasilan investasi di suatu negara. Sehingga kualitas penegakan peraturan dan penanganan masalah hukum tersebut akan menentukan minat investasi di pasar modal.

e. *Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal.*

Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, Bursa efek, akuntan publik, *underwriter*, wali amanat, Notaris, konsultan hukum, lembaga *clearing*, perlu untuk bekerja dengan profesional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya. Instrumen pendukung tersebut memiliki peran yang signifikan dalam menjamin kemudahan, keamanan serta kenyamanan dalam berinvestasi. Sehingga keberadaan lembaga-lembaga tersebut memberikan kontribusi terhadap minat investasi.

Bursa efek merupakan bentuk konkrit dari pasar modal. Dalam bursa efek, pemodal besar maupun pemodal kecil, baik perorangan atau lembaga-lembaga dapat membeli dan menjual saham atau efek-efek lainnya. Menurut Suad Husnan (1994), bursa efek merupakan perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder. Lebih lanjut ia mengatakan

bahwa bursa efek adalah suatu tempat pertemuan termasuk suatu sistem elektronika tanpa tempat pertemuan yang diorganisasikan dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan-pertemuan penawaran jual-beli atau perdagangan efek (Suad Husnan, 1994).

2.2. Saham

2.2.1. Pengertian Saham

Ada beberapa pengertian saham, untuk lebih jelasnya dapat dilihat sebagai berikut :

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (Bambang Riyanto, 1995 : 240). Sedangkan menurut Nopirin : Saham Merupakan suatu hak atas pembayaran sejumlah tertentu uang di masa datang dan memberikan penghasilan berupa devidend kepada pemegangnya. (Nopirin, 1992 : 6)

Beberapa pengertian saham di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara garis besar saham merupakan suatu surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (atau yang biasa disebut emiten), yang menyatakan pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Dengan demikian kalau seseorang (investor) membeli saham maka ia menjadi pemilik perusahaan.

Saham dikelompokkan pada surat berharga yang memberikan hasil tetap sehingga penetapan harganya cukup sulit. Hal ini harus memperhatikan kepentingan investor dan perusahaan, juga harus memperhatikan faktor intern dan ekstern perusahaan. Menurut Sereh

(1997) untuk dapat melakukan penilaian saham dengan baik dibutuhkan data-data berupa :

- a. *Audited financial statement* perusahaan beberapa tahun terakhir (lebih lama lebih baik). Dengan menganalisa *financial statement* ini dapat diketahui *past performance* perusahaan dengan baik, karena *audited financial statement* tersebut dibuat oleh akuntan publik yang independen.
- b. Proyeksi keuangan perusahaan di masa yang akan datang (biasanya perusahaan menyajikan proyeksi untuk lima tahun) seluruh angka-angka proyeksi tersebut dapat digunakan sebagai patokan dalam menganalisis *financial statement* tahun-tahun berikutnya.
- c. Asumsi-asumsi mengenai prospek perekonomian, sektor industri dimana perusahaan tersebut berada, serta prospek perusahaan itu sendiri agar diperoleh suatu pegangan dalam melakukan analisis.

Harga suatu saham perusahaan tidak hanya dengan menyebut suatu jumlah angka rupiah tertentu saja tanpa ada dasarnya. Sewaktu perusahaan didirikan, harga sahamnya tercermin dari jumlah rupiah itu sendiri (*equity*) per saham. Setelah perusahaan berdiri, kemudian beroperasi dan berkembang dengan baik, tentunya perusahaan mulai memberikan hasil berupa deviden tunai, saham bonus, *trade mark*, *goodwill*, *earning power*. Demikian pula perkembangan harta perusahaan baik harta lancar maupun tidak lancar.

Faktor- faktor yang dapat menjadi sumber naiknya harga saham sewaktu dinilai menurut Serch (1987) adalah :

- a. Faktor yang dapat diukur dengan angka- angka :
 - Laba yang diperoleh selama beberapa tahun terakhir.
 - Bagian laba yang ditahan (*retained earning*).
 - Peningkatan nilai aktiva tetap perusahaan.
- b. Faktor yang tidak dapat diukur dengan angka- angka
 - Prospek usaha perusahaan di masa yang akan datang.
 - *Trade mark, goodwill*.
 - Kualitas manajemen.

2.2.2. Metode Penilaian Saham

Harga saham pada hakikatnya merupakan pencerminan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga ini akan bergerak sesuai dengan permintaan dan penawaran. Tinggi rendahnya harga lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual yang menyelenggarakan transaksi di bursa efek.

Tujuan normatif yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan yang ikut menentukan perubahan harga saham di pasar modal. Dengan meningkatnya harga saham berarti nilai perusahaan meningkat, selanjutnya memberi dampak bagi peningkatan

kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai kekayaan pemegang saham (Horne, 1994).

Dalam mengambil keputusan membeli atau menjual saham, investor akan mempertimbangkan kemungkinan perolehan pendapatan dan besarnya beban resiko yang harus ditanggung. Karena seperti yang diketahui bahwa investasi saham merupakan alternatif investasi yang memiliki resiko tinggi. Sehingga konsekuensinya, investor harus ditawari tingkat keuntungan yang lebih tinggi jika dihadapkan pada kesempatan investasi beresiko tinggi.

Pada umumnya, investor yang rasional akan mengambil keputusan membeli atau menjual saham dengan dilandasi pada hasil analisis kelayakan harga saham berdasarkan informasi yang diperolehnya. Menurut Jones (1991), investor selalu menghubungkan antara nilai intrinsik saham dan harga pasar saat ini. Jika nilai intrinsik lebih besar daripada harga pasar maka saham dinilai *undervalued*, dan sebaiknya dilakukan pembelian atau ditahan jika telah dimiliki. Jika nilai intrinsik saham lebih kecil daripada harga pasarnya maka saham dinilai *overvalued* dan sebaiknya dihindari atau dijual bila telah dimiliki. Sementara itu jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar maka saham tersebut dinilai benar dan biasanya transaksi cenderung tidak ada bagi saham tersebut.

Secara umum ada dua pendekatan guna menilai harga saham yaitu pendekatan teknikal dan pendekatan fundamental. Usman (1990) menjelaskan bahwa pendekatan teknikal beranggapan investor adalah non rasional sehingga pasar modal merupakan cerminan *mass behavior*.

Sedangkan penganut pendekatan fundamental bertolak dari anggapan dasar bahwa investor adalah manusia rasional sehingga mereka mencoba mempelajari hubungan antara harga dan kondisi perusahaan sehingga penganut-penganut fundamental cenderung untuk menganalisa harga saham dengan mendasarkan diri pada unsur fundamental (unsur internal perusahaan) untuk menghitung unsur intrinsik saham. Argumen dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham sama dengan nilai intrinsik saham atau nilai *discounted* arus pendapatan yang akan diperoleh (dividen dan *capital gain*).

Jones (1991) menyebutkan pendekatan dasar penganut fundamental dalam menilai harga sahamnya menjadi dua yaitu:

a. Pendekatan *Present Value*

Metode klasik ini sering digunakan untuk menghitung nilai intrinsik, dimana nilai suatu sekuritas dapat diestimasi dengan suatu proses *present value* meliputi kapitalisasi (*discounting*) pendapatan atau dengan kata lain nilai sekuritas saat ini dengan *discounted* dari aliran kas yang diharapkan dapat diterima oleh investor.

b. Pendekatan *Price Earning Ratio*

Pendekatan *earning multiplier* atau *price earning ratio* didasarkan bahwa harga saham saat ini merupakan hasil dari pendapatan bersih per lembar saham dan *price earning ratio*, sehingga *price earning ratio* dapat dihitung dengan membagi antara harga saham saat ini dengan pendapatan bersih per lembar saham. Untuk mengimplementasikan

pendekatan ini untuk menilai saham, investor harus mampu mengestimasi pendapatan bersih dan *price earning ratio* di masa yang akan datang.

Berdasarkan pendekatan ini, dapat disimpulkan bahwa nilai intrinsik saham terbentuk dari arus kas (*cash flow*) dan faktor resiko. Resiko investasi saham menggambarkan variabilitas aliran kas yang akan diterima. Oleh karena itu setiap keputusan untuk membeli ataupun menjual saham harus mempertimbangkan *trade-off* antara resiko dan tingkat pendapatan yang diharapkan (Jones, 1991).

Adapun cara untuk menganalisis penilaian harga saham dapat dijelaskan lebih lanjut, sebagai berikut :

a. Konsep Penilaian Harga Saham

Penilaian Harga Saham menurut konsep didasarkan pada perhitungan *present value* arus kas dari pendapatan perusahaan.

Secara umum *present value dividen* pada tahun ke-*n* adalah :

$$D = \{ D_n / (1+r)^n \}$$

Apabila pemodal ingin memiliki saham selama *n* tahun, maka rumusnya adalah (Suad Husnan, 1994 : 271) :

$$P_0 = \{ \sum D / (1+r)^t \} + P_n / (1+r)^n$$

Keterangan :

P_0 = Harga Saham pada tahun ke-0

P_n = Harga Saham pada tahun ke-*n*

D = Dividen yang dibagikan

r = tingkat keuntungan yang dipandang layak oleh pemodal

t = periode

Rumus tersebut menyatakan bahwa Harga Saham saat ini merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Untuk menghitung nilai sekarang tersebut dipergunakan tingkat keuntungan yang dianggap layak. Kelayakan tersebut tergantung pada risiko investasi tersebut.

b. Model berdasarkan Arus Kas

1) Model dengan pertumbuhan konstan

Salah satu model sederhana yang paling banyak dipergunakan adalah model dengan pertumbuhan konstan.

Asumsi yang dipergunakan adalah :

a) Perusahaan mempertahankan *dividen pay out ratio* (yaitu proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen) yang konstan,

b) Setiap laba yang diinvestasikan kembali memperoleh tingkat keuntungan yang sama setiap tahunnya.

c) Sebagai akibatnya, maka EPS (*Earning per share*) dan DPS (*Dividens per share*) akan meningkat dengan presentase konstan setiap tahunnya.

Asumsi berikutnya yang dipergunakan adalah bahwa $r > g$. r menunjukkan tingkat keuntungan dan g menunjukkan pertumbuhan. Apabila perusahaan bisa menggunakan dana yang diperoleh dari laba dengan menggunakan, maka perusahaan tidak harus membagikan laba tersebut sebagai dividen apabila terjadi, maka berarti bisnis perusahaan tersebut akan sangat menguntungkan dan mungkin akan mengundang para pemodal lain untuk masuk ke bisnis tersebut akibatnya akan sulit diperoleh tingkat keuntungan penginvestasian kembali ($=R$) yang jauh lebih besar dari r (yaitu tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal). Apabila r harga sedikit lebih besar dari r maka pada saat b (proporsi laba yang ditahan) lebih kecil dari 1 (angka 1 berarti perusahaan tidak membagi laba sama sekali), maka akan terjadi keadaan dimana r kecil dari g .

2) Model dengan Dua Pertumbuhan

Model ini merupakan perluasan dari model pertumbuhan konstan. Pertumbuhan berubah setelah periode tertentu. Pertumbuhan pada periode pertama diasumsikan lebih tinggi dari pertumbuhan pada periode berikutnya ($g_1 > g_2$) dan yang berlangsung selamanya. Misal pertumbuhan

dividen selama 5 tahun diperkirakan sebesar 20% dan sesudahnya hanya akan meningkat 10% maka Harga Saham bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut (Suad Husnan, 1994 : 277) :

$$P_0 = \sum_{t=1}^5 D_0 \frac{(1+0,20)^t}{(1+r)^t} + \sum_{t=6}^{\infty} \frac{D_5 (1+0,10)^{t-5}}{(1+r)^t}$$

Keterangan :

- P_0 = Harga Saham saat ini
 D_0 = Dividen pada tahun ke-0
 t = Tahun ke-t
 r = Tingkat keuntungan yang dipandang layak oleh pemodal
 D_5 = Dividen pada tahun ke 5

Suku kedua sisi kanan persamaan tersebut bisa disederhanakan menjadi $D_5 / (r-0,10)$. Dalam hal ini $G_6 = D_5 (1+0,10)$. Nilai $D_6 / (r-0,10)$ ini terjadi pada tahun ke-6.

Untuk menghitung nilainya pada saat ini kita perlu mengalikan dengan $(1 \cdot (1+r)^{-6})$.

Karena itu persamaan di atas bisa ditulis menjadi (Suad Husnan, 1994 : 277) :

$$P_0 = \sum_{t=1}^5 \frac{D_0(1+0,20)^t}{(1+r)^t} + \frac{D_5}{(r-0,10)} + \frac{1}{(1+r)^6}$$

3) Model dengan tiga periode pertumbuhan

Model ini merupakan perluasan dari model dengan dua pertumbuhan, tetapi dengan menggunakan skenario tambahan lagi. Karena itu model ini diasumsikan ada tiga periode, yaitu:

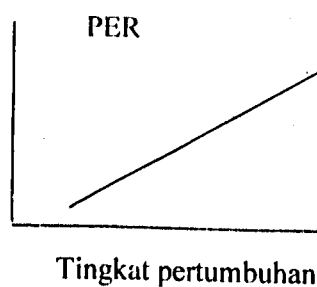
- a) Periode awal, yaitu periode pada waktu pertumbuhan laba (dan dividen) paling tinggi dibandingkan periode sebelumnya.
- b) Periode transisi, periode ini menunjukkan berapa lama pertumbuhan pada periode awal, akhirnya turun menjadi normal. Turunnya pertumbuhan selama periode transisi ini diasumsikan secara linear. Periode pertumbuhan konstan selamanya, periode ini diasumsikan pertumbuhan telah menjadi normal dan akan berlangsung selamanya. Misalnya pertumbuhan pada periode awal adalah 20% per tahun akan berlangsung selama 5 tahun.

Masa transisi diperkirakan selama 3 tahun, dan masa pertumbuhan normal, dividen diperkirakan akan meningkat sebesar 14% per tahun selamanya. Karena periode 1 pertumbuhan dividennya sebesar 20% dan kemudian akhirnya turun menjadi 14% pada periode 3 maka selama 3 tahun pada periode 2 tersebut terjadi penurunan sebesar 6%, dengan demikian maka setiap

tahun terjadi penurunan sebesar 2%. Ini berarti pada tahun ke-6 pertumbuhan sebesar 18%, tahun ke-7 sebesar 16% dan tahun ke-8 sebesar 14%. Angka pertumbuhan akan berlangsung untuk selama-lamanya.

c. Model Regresi *Cross Sectional*

Banyak analisis sekuritas yang menggunakan cara lain, dengan menggunakan semacam rasio perkalian laba untuk menaksir harga saham. Rasio yang banyak digunakan adalah *Price Earning Ratio* (PER). Salah satu faktor yang mempengaruhi PER adalah pertumbuhan dividen (laba) semakin tinggi pertumbuhan dividen semakin tinggi PER apabila faktor-faktor yang lain sama. Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan akan mempunyai PER yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berada pada industri yang sudah mapan karena itu salah satu cara untuk memperkirakan PER adalah dengan menghubungkannya dengan pertumbuhan, kalau angka-angka PER kita plotkan pada sumbu tegak dan angka-angka pertumbuhan pada sumbu datar, maka kita mungkin akan memperoleh hasil sebagai berikut :



Gambar 1. Hubungan PER dengan pertumbuhan

Salah satu model yang menghubungkan PER dengan tingkat keuntungan yang diperkirakan. Titik-titik yang diplotkan dalam gambar di atas dihitung dengan persamaan regresinya dan ditemukan hasil sebagai berikut : $PER = 4 + 2.3 \cdot (\text{Pertumbuhan})$ dengan demikian maka apabila suatu saham diperkirakan mempunyai pertumbuhan sama dengan 10, maka PER saham tersebut diperkirakan sebesar $4 + 2.3 (10) = 27$, dengan demikian apabila saham tersebut saat ini ditawarkan dengan PER di bawah 27, maka saham tersebut berpotensi untuk dibeli dan sebaliknya apabila PER saat ini sudah lebih tinggi dari 27 maka saham tersebut berpotensi untuk dilakukan *short selling*.

d. Model yang dikembangkan

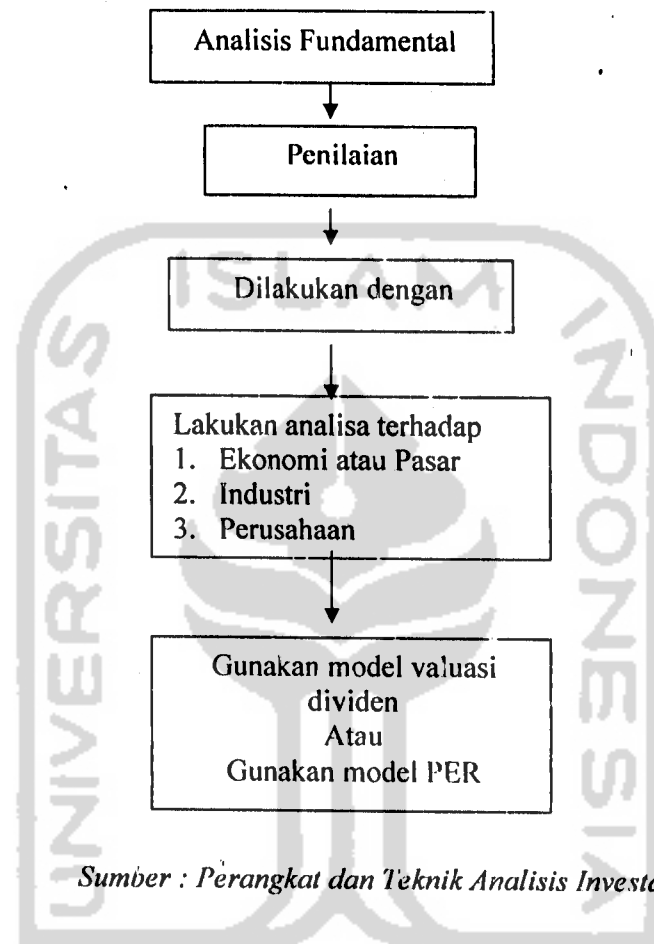
Dalam menghitung nilai fundamental atau nilai intrinsik saham dapat dilakukan dengan menggunakan nilai laba perusahaan (*earnings*). Salah satu pendekatan yang populer dengan menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*Price Earning Ratio*). PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*. Misalnya nilai PER adalah 5, maka ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan dari 5 kali *earnings* perusahaan. Misalnya *earnings* yang digunakan adalah *earnings* tahunan dan semua *earnings* dibagikan dalam bentuk dividen,

maka nilai PER sebesar 5 juga menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali selama 5 tahun. (Jogiyanto, HM, 2000).

e. **Model berdasarkan atas faktor-faktor Fundamental.**

Analisis fundamental merupakan suatu studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik yang menerbitkan saham biasa tersebut. Analisis fundamental mencoba memperkirakan Harga Saham di masa yang akan datang dengan (i) *meng-estimate* nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi Harga Saham di masa yang akan datang, dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini disebut juga dengan *Share price forecasting model* (Suad Husnan, 1993 : 474)

Gambar 2. Kerangka Analisis Fundamental



Sumber : *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi* , 1998

Analisis sekuritas tradisional umumnya menggunakan 'top down'. Analisis Efek/Sekuritas (*Securities analysis*) yang bagi saham disebut juga *Equity analysis*, meliputi tiga tahapan yakni Analisis Ekonomi, Analisis Industri, dan Analisis Perusahaan.

f. Analisis Teknikal

Analisis teknikal mempunyai tujuan untuk memperkirakan Harga Saham dengan mengamati perubahan harganya di waktu yang lalu, analisis tersebut menyatakan (i) bahwa Harga Saham mencerminkan informasi yang relevan, (ii) bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan (iii) karenanya perubahan Harga Saham akan mempunyai pola tertentu yang dapat terulang. Analisis tersebut didasarkan pada perubahan Harga Saham di waktu yang lalu, maka alat analisis utamanya adalah grafik atau *chart*. (Jogiyanto H.M, 2000).

2.3. Information Asymmetry

Asimetri informasi merupakan satu keadaan dimana dalam perdagangan saham salah satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lain menyangkut saham atau surat berharga lainnya yang diperdagangkan. Dalam kondisi terjadi asimetri informasi, maka akan ada pihak yang berpotensi untuk dirugikan. Keterbatasan informasi keuangan yang dimiliki oleh pihak tersebut akan menjadikan keputusan yang diambil kurang berdasarkan informasi yang akurat.

Asimetri informasi dapat terjadi di pasar modal ketika salah satu pelaku pasar modal memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan pelaku pasar modal yang lain. Ketidakeimbangan informasi tersebut akan berdampak buruk terhadap kinerja pasar modal. Dalam hal ini suatu pasar

modal dikatakan efisien jika penyebaran informasi ini dilakukan secara cepat sehingga informasi menjadi simetris, yaitu setiap pelaku pasar memiliki informasi ini (Jogiyanto, 1998: 372).

Selanjutnya asimetri informasi ini dapat diklasifikasikan menjadi 2, yaitu:

1. *Adverse Selection*

Merupakan jenis dari asimetri informasi yang mana satu atau lebih dari praktisi pasar melakukan suatu transaksi bisnis atau transaksi yang potensial memiliki suatu informasi yang bermanfaat dibandingkan praktisi pasar lainnya.

2. *Moral Hazard*

Merupakan jenis asimetri informasi yang mana satu atau lebih dari praktisi pasar melakukan suatu transaksi bisnis atau transaksi yang potensial, dapat mengawasi tindakannya dalam penyelesaian dari suatu transaksi tetapi praktisi lainnya tidak.

2.4. *Teori Signalling*

Signalling merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Tindakan manajemen tersebut akan tercerminkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan.

Dalam konsep *signalling* dijelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer dan para pemegang saham mengenai prospek perusahaan.

Dalam hal ini manajer memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai prospek perusahaan di masa mendatang dan hal ini akan memunculkan asimetri informasi jika manajer tersebut tidak menyampaikan informasi secara lengkap kepada para pemegang saham dan publik.

Dalam *signaling hypothesis*, pengumuman dividen yang dilakukan oleh manajemen perusahaan memberikan signal tentang prospek perusahaan dimasa mendatang. Kenaikan nilai dividen yang dibayarkan menjadi signal yang positif tentang prospek perusahaan. Sedangkan nilai dividen yang mengalami penurunan secara signifikan memberikan informasi tentang penurunan prospek perusahaan, sehingga pengumuman dividen tersebut akan mempengaruhi ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan yang nantinya akan berdampak pada *demand* saham perusahaan tersebut.

2.5. Kebijakan Dividen

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Dalam hal ini ada preferensi dari investor yang mesti dipertimbangkan, yaitu:

- a. perusahaan membagikan laba sebagai dividen tunai
- b. perusahaan membeli kembali saham atau menggunakan kembali laba itu dalam operasi perusahaan

Beberapa kalangan berargumen bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Jika kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, maka hal tersebut *tidak relevan*. Pendukung utama teori

ketidakrelevanan dividen (*dividen irrelevance theory*) ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan perkataan lain, MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasnya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba yang ditahan.

Dalam mengembangkan teori dividen mereka, MM membuat sejumlah asumsi, khususnya tentang ketiadaan biaya pajak dan pialang. Jelas biaya pajak dan pialang memang ada, jadi, teori ketidak relevanan dari MM mungkin tidak benar. Akan tetapi MM menyanggah (dengan benar) bahwa semua teori ekonomi didasarkan pada asumsi-asumsi yang sifatnya menyederhanakan, dan bahwa keabsahan suatu teori harus dinilai berdasarkan pengujian empiris, tidak berdasarkan realisme dari asumsi-asumsi tersebut.

Karena itu, tidak seorangpun dapat menetapkan hubungan yang jelas antara kebijakan dividen dan biaya ekuitas. Investor tidak dapat dilihat secara seragam memilih dividen yang lebih rendah atau lebih tinggi. Bagaimanapun, *masing-masing* investor memang mempunyai preferensi yang kuat. Sebagian memilih dividen yang tinggi, sementara yang lain lebih memilih keuntungan modal. Perbedaan antar individu ini membantu menjelaskan mengapa sulit menarik suatu kesimpulan yang pasti mengenai rasio pembayaran dividen yang optimal. Sekalipun demikian, bukti dan logika menyatakan bahwa

investor menyukai perusahaan yang mengikuti kebijakan dividen yang stabil dan dapat diramalkan, tanpa memperhatikan tingkat pembayaran. (Brigham, 2001:70).

2.6. Telaah Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang kebijakan dividen serta transfer informasi yang ada dalam hubungannya dengan pengumuman dividen pernah dilakukan oleh beberapa peneliti, sebagai berikut: Kester (1996) dalam Suparmono (2000) yang menemukan bahwa pengumuman dividen dikatakan merupakan sinyal bagi prospek perusahaan. Kenaikan nilai dividen menunjukkan bahwa prospek perusahaan adalah baik dan sebaliknya.

Bhattacharya (1980) menguji keberadaan *signaling hypothesis* di pasar modal, dimana diperoleh kesimpulan bahwa perusahaan membayar dividen karena dividen memberikan sinyal informasi tentang manajemen dan membantu pasar dalam menilai perusahaan. Asquith and Mullins (1983) dalam penelitiannya menemukan bahwa pengumuman dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Mereka menginterpretasikan bukti yang ada dengan *signaling hypothesis*.

Petit (1972) menemukan adanya kecenderungan bahwa perusahaan akan meningkatkan dividen bila terdapat tingkat probabilitas *cash flow* yang tinggi di masa depan dan menurunkan dividen bila manajemen yakin bahwa tidak terdapat *cash flow* yang dapat mendukung pembayaran dividen tersebut. Perubahan pembayaran mengandung informasi yang memungkinkan investor merevisi prediksi mereka tentang prospek perusahaan ketika perubahan dividen diumumkan.

Lebih jauh dikatakan oleh Petit (1972) bahwa adanya pengumuman dividen meningkat dari sebelumnya, sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan membaiknya prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Jika pengumuman pembayaran dividen menurun dari sebelumnya, sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan memburuknya prospek perusahaan di masa depan.

Gosh and Wooridge (1991), dalam Yusnitasari (2003) melakukan pengujian reaksi pasar terhadap pengumuman *omission dividend* dan pemotongan dividen. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa reaksi pasar dalam bentuk *abnormal return* secara signifikan dipengaruhi oleh variabel perubahan laba, prosentase perubahan dividen, ukuran perusahaan, resiko serta kinerja perusahaan pada periode sebelum pengumuman.

Howe and Yang-pin She (1998) melakukan pengujian pengaruh intra-industri terhadap pengumuman dividen, dan hasilnya mengindikasikan bahwa harga saham dari pesaing dalam industri tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen, dengan kata lain mereka berpendapat bahwa tidak ada pengaruh intra-industri yang berhubungan dengan pengumuman dividen. Secara umum Lipson et. Al. (1998) mengemukakan bahwa biasanya perusahaan yang melakukan (reporter) pengumuman dividen adalah perusahaan yang telah lama berdiri, besar, dan lebih profitable dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pengumuman (non reporter).

Pengumuman dividen ini ternyata tidak hanya mempengaruhi perdagangan dan harga saham perusahaan yang mengumumkan dividen saja, tetapi juga perusahaan lain dalam industri yang sama yang tidak mengumumkan (Firth, 1996; Laux, et. al.1998; dalam Yusnitasari, 2003). Hal ini disebabkan karena suatu industri memiliki karakteristik yang hampir

sama. Perusahaan dalam industri yang sama menghadapi keadaan yang hampir sama sehingga pengumuman suatu perusahaan memberikan informasi tentang ketidakpastian pada pesaingnya (Schipper, 1990, dalam Yusnitasari 2003).

Pengaruh pengumuman dividen tersebut ditunjukkan oleh adanya *abnormal return* saham perusahaan lain yang tidak mengumumkan dividen (Firth, 1996; Laux, et. al.1998; dalam Yusnitasari, 2003). Bila terdapat kandungan informasi pada pengumuman perubahan dividen pada suatu perusahaan maka terdapat *abnormal return* pada perusahaan lain pada sektor industri yang sama yang tidak mengumumkan dividen di sekitar tanggal pengumuman tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan tentang dividen dalam hubungannya dengan harga saham dan volume perdagangan saham di antaranya dilakukan oleh John dan Williams (1935) yang memperkirakan adanya hubungan yang positif antara dividen dengan harga saham. Demikian juga dengan Asquith dan Mullins (1983) yang menemukan bahwa pengumuman dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Halthousen dan Verrechia (1990, dalam Ichsan dan Wakit (2004) menemukan bahwa suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak akan melakukan perdagangan.

Kim dan Verrechia (1991), dalam Ichsan dan Wakit (2004) menyimpulkan bahwa volume perdagangan merupakan suatu fungsi peningkatan (*increasing function*) dari perubahan harga absolut, dimana harga merefleksikan tingkat informasi perdagangan saham dapat terjadi jika para investor mempunyai kecermatan yang berbeda terhadap *private*

predisclosure information yang mereka peroleh. Bamber dan Cheon (1995), dalam Ichsan dan Wakit (2004) menginvestigasi pengumuman laba yang menyebabkan perbedaan reaksi harga dan volume perdagangan serta menilai apakah perbedaan reaksi tersebut dihubungkan dengan karakteristik pengumuman tertentu.

2.7. Hipotesis Penelitian

Signalling hypothesis menyebutkan bahwa pengumuman dividen dapat menjadi sinyal bagi investor akan kondisi perusahaan di masa sekarang serta prospeknya di masa mendatang. Hal itu dapat menjadi alasan bagi investor untuk bereaksi terhadap pengumuman dividen baik secara positif maupun negatif tergantung persepsi dan ekspektasi (harapan) investor atas dampak dari *event* pengumuman dividen bagi perusahaan. Dividen naik yang diumumkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bahwa kondisi perusahaan saat ini baik, karena mampu memenuhi kewajibannya dengan membagikan dividen kepada investor. Peningkatan nilai dividen juga mencerminkan adanya potensi perusahaan semakin baik di masa mendatang karena adanya pertumbuhan positif dalam bisnis perusahaan. Perspektif yang demikian cenderung mendorong investor bereaksi secara positif terhadap pengumuman dividen naik. Demikian sebaliknya dengan pengumuman dividen menurun.

Berdasarkan perspektif tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah: "pasar bereaksi secara positif dan signifikan terhadap pengumuman dividen naik di sekitar tanggal pengumuman".

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk LQ-45 yang terdaftar di BEJ pada tahun 1999 – 2004.

3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling* yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sbb :

1. Perusahaan masuk dalam kelompok LQ 45 secara konsisten pada kurun tahun 1999 – 2004.
2. Perusahaan membagi dividen dalam bentuk *cash dividend*.

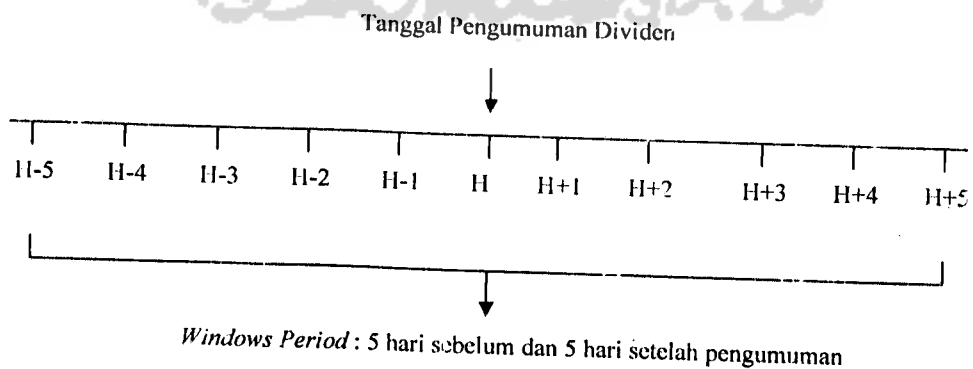
3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

a. Dividen

Merupakan bagian dari keuntungan (laba) perusahaan yang menjadi hak dari pemegang saham sebagai kompensasi atas kepemilikan mereka pada saham perusahaan. Dividen diukur dari informasi perusahaan tentang waktu pembagian serta jumlah yang dibayarkan kepada pemegang saham.

b. Harga Saham

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata harga saham yang dianalisa dengan melihat rata-rata harga penutupan saham harian (*closing price* harian) pada periode 5 hari sebelum pengumuman dividen (H-5) sampai dengan 5 hari setelah pengumuman dividen (H+5). Pemilihan *windows period* selama 5 hari sebelum dan setelah pengumuman ini didasarkan pada asumsi bahwa 5 hari merupakan masa amatan yang cukup representatif, dalam artian tidak terlalu panjang dan tidak terlalu pendek. Sebab pemilihan waktu amatan yang terlalu panjang akan berakibat pada biasanya pengamatan karena terlalu banyak event atau kejadian lain yang berpotensi mempengaruhi fluktuasi harga saham. Sementara jika waktu amatan terlalu pendek, maka akan berpengaruh terhadap keterbatasan pengamatan akan pergerakan harga saham menjelang dan setelah pengumuman. (Fakhrudin, 2001). Dengan demikian dalam hal ini akan dihitung rata-rata harga saham *closing price* harian pada periode 5 hari sebelum pengumuman sampai dengan 5 hari setelah pengumuman.



3.4. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari : *Indonesia Capital Market Directory* berupa kode saham, harga saham serta indeks harga saham gabungan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode studi dokumentasi, dimana data-data yang dibutuhkan sebagaimana tersebut di atas diambil dari Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ yang ada di Universitas Islam Indonesia (UII), Atmajaya (UAIJY) dan UGM, studi literatur serta jurnal.

3.5. Uji Hipotesis dan Alat Analisis

Langkah-langkah analisis dalam penelitian ini adalah :

1. Mendapatkan data harian harga saham penutupan (*closing price*), indeks harga saham gabungan (IHSG) selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen.
2. Menghitung *return* saham harian masing-masing saham selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen. *Return* saham adalah selisih dari harga saham i pada hari ke- t dikurangi harga saham i pada hari ke- $(t-1)$, dibagi dengan harga saham i pada hari ke- $(t-1)$, secara matematis *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham i pada hari ke- t

P_{it} = Harga penutupan saham i pada hari ke- t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i pada hari ke- $t-1$

3. Menghitung *abnormal return* saham menggunakan IHSG pada periode jendela (*windows period*).

Abnormal return diketahui dengan menghitung selisih antara tingkat keuntungan saham i pada hari ke- t dikurangi tingkat keuntungan *market* (dalam hal ini *return* Indeks Harga Saham Gabungan). *Abnormal return* secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham i pada periode ke- t

$R_{i,t}$ = *Return* realisasi yang terjadi untuk saham i pada periode t

$R_{m,t}$ = *Return* indeks pasar saham pada hari ke- t

Untuk menghitung *return* indeks pasar pada periode jendela digunakan model pasar yang disesuaikan (*market adjusted model*)

secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$R_{m,t}$ = *Return* indeks pasar saham pada hari ke- t

$IHSG_t$ = IHSG harian pada hari ke- t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG harian pada hari ke- $t-1$

4. Menghitung KSE (Kesalahan Standar Estimasi).

KSE (Kesalahan Standar Estimasi) dihitung berdasarkan deviasi standar dari *abnormal return* secara *cross section* untuk setiap hari selama *windows period*. Adapun formula perhitungan KSE, yaitu:

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - \overline{RTN}_t)^2}{k-1} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}}$$

Keterangan:

KSE = Kesalahan standar estimasi untuk hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = Return tidak normal sekuritas ke-i untuk hari ke-t

\overline{RTN}_t = Rata-rata return tidak normal k-sekuritas untuk hari ke-t

k = Jumlah sekuritas

5. Menghitung Nilai t_{hitung} .

Untuk menjawab hipotesis penelitian yaitu menguji ada/ tidaknya reaksi yang positif dan signifikan dari para investor terhadap pengumuman deviden, dilakukan pengujian *one sample t-test*. Pengujian dilakukan dengan membandingkan *abnormal return* saham selama masa 5 hari sebelum hingga 5 hari setelah pembagian deviden. Adapun pengujian *one sample t-test* ini dilakukan secara manual dengan menggunakan formula, sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{AAR}{KSE}$$

Dalam pengujian *one sample t-test* ini, penarikan kesimpulan penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan

membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} atau dengan menggunakan tingkat signifikansi. Perbandingan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} akan menghasilkan dua kemungkinan, sebagai berikut:

- Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka disimpulkan terdapat reaksi yang positif dan signifikan terhadap pengumuman dividen.
- Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka disimpulkan tidak terdapat reaksi yang positif dan signifikan terhadap pengumuman dividen.

Sementara itu dengan menggunakan tingkat signifikansi juga akan menghasilkan dua kemungkinan, sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi $< 0,05$ (nilai kritis pada level pengujian 95%), maka disimpulkan terdapat reaksi yang positif dan signifikan terhadap pengumuman dividen.
- Jika nilai signifikansi $> 0,05$ (nilai kritis pada level pengujian 95%), maka disimpulkan tidak terdapat reaksi yang positif dan signifikan terhadap pengumuman dividen.

BAB IV

ANALISA DATA

4.1. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini, peneliti melakukan pengujian terhadap pengaruh *event* pengumuman dividen suatu perusahaan terhadap *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman pada perusahaan yang bersangkutan. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diambil dalam kurun waktu tahun 1999 – 2004. Data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diambil dari Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ di Yogyakarta.

Pemilihan sampel penelitian dilakukan melalui tahapan :

- a. Membuat daftar perusahaan yang masuk LQ-45 di BEJ tahun 1999 – 2004
- b. Menyeleksi perusahaan yang konsisten masuk dalam LQ 45 selama tahun 1999 – 2004
- c. Menyeleksi perusahaan yang konsisten masuk dalam LQ 45 selama tahun 1999 – 2004 dan membagikan dividen secara tunai (*cash dividend*)

Berdasarkan tahapan pemilihan sampel di atas, maka hasil pemilihan sampel diketahui bahwa perusahaan yang masuk kategori sebagai perusahaan LQ-45 dan membagikan *cash deviden*, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan LQ-45 yang membagikan *Cash Deviden*
Untuk periode 1999-2004

| No | Tahun | Jumlah Perusahaan |
|----|-------|-------------------|
| 1 | 1999 | 8 |
| 2 | 2000 | 25 |
| 3 | 2001 | 20 |
| 4 | 2002 | 26 |
| 5 | 2003 | 22 |
| 6 | 2004 | 28 |

Tabel 4.2

Daftar Emiten yang Konsisten Masuk LQ 45
Tahun 1999 – 2004

| No. | Kode | Nama Emiten |
|-----|------|---------------------------------------|
| 1 | AALI | Astra Agro |
| 2 | ANTM | Aneka Tambang |
| 3 | ASGR | Astra Graphia Tbk |
| 4 | ASII | Astra |
| 5 | AUTO | Astra Otoparts |
| 6 | BBCA | Bank Central Asia |
| 7 | BBNI | Bank Negara |
| 8 | BHIT | Bhakti Investama |
| 9 | BLTA | Berlian Laju |
| 10 | BMTR | Bimantara Citra |
| 11 | CMNP | PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk. |
| 12 | DNKS | Dankos |
| 13 | DYNA | Dynaplast Tbk |
| 14 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 15 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk |
| 16 | HMSP | Humpuss Intermoda |
| 17 | IDSR | H M Sampoerna Tbk |
| 18 | INAF | Indofarma Tbk |
| 19 | INCO | International |
| 20 | INDF | Indofood Sukses |
| 21 | INDR | Indorama |
| 22 | INKP | Indah Kiat Pulp & |
| 23 | INTP | Indocement |
| 24 | ISAT | Indosat Tbk |

| | | |
|----|------|--------------------|
| 25 | JIHD | Jakarta Int l |
| 26 | KAEF | Kimia Farma Tbk |
| 27 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 28 | LMAS | Limas Stokhomindo |
| 29 | LPBN | PT Lippo Bank Tbk. |
| 30 | MEDC | Medco Energi |
| 31 | MLPL | Multipolar Tbk |
| 32 | MPPA | Matahari Putra |
| 33 | MTDL | Metrodata |
| 34 | NISP | Bank NISP Tbk |
| 35 | PNBN | Bank Pan |
| 36 | PTBA | Tambang Batubara |
| 37 | RALS | Ramayana Lestari |
| 38 | RMBA | Bentoel |
| 39 | SMCB | Semen Cibinong |
| 40 | SMGR | Semen Gresik |
| 41 | TINS | Timah Tbk |
| 42 | TKIM | Telekomunikasi |
| 43 | TLKM | Tempo Scan |
| 44 | TSPC | Tempo Scan |
| 45 | UNTR | United Tractors |
| 46 | UNVR | Unilever |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ

Selanjutnya perusahaan yang konsisten masuk LQ 45 tersebut dipilih yang memenuhi kriteria mengumumkan *cash dividend* dan akan dikelompokkan menjadi 2 bagian berdasarkan pertumbuhan nilai dividen yang diumumkan, yaitu:

- perusahaan yang mengumumkan dividen naik, yaitu nilai dividen yang diumumkan pada tahun $t > t - 1$
- perusahaan yang mengumumkan dividen turun, yaitu nilai dividen yang diumumkan pada tahun $t < t - 1$

Tabel 4.3
Daftar Emiten LQ 45 yang Mengumumkan *Cash Dividen* - Dividen Naik
Tahun 2000 – 2004

| No | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | NILAI DIS | TGL PENGUM |
|----|-------|--------|---------|-----------|------------|
| 1 | AALI | AALI | 2 | 45 | 5/16/2000 |
| 2 | GGRM | GGRM | 2 | 500 | 11/10/2000 |
| 3 | RALS | RALS | 2 | 100 | 6/21/2000 |
| 4 | SMGR | SMGR | 2 | 162.24 | 6/29/2000 |
| 5 | TLKM | TLKM | 2 | 53.88 | 4/12/2000 |
| 6 | HMSP | HMSP | 2 | 350 | 7/10/2001 |
| 7 | MEDC | MEDC | 2 | 85 | 7/2/2001 |
| 8 | MPPA | MPPA | 2 | 31 | 6/7/2001 |
| 9 | MTDL | MTDL | 2 | 15 | 6/15/2001 |
| 10 | SMGR | SMGR | 2 | 231.14 | 6/21/2001 |
| 11 | AALI | AALI | 2 | 10 | 5/30/2002 |
| 12 | ANTM | ANTM | 2 | 93.87 | 6/27/2002 |
| 13 | BBCA | BBCA | 2 | 140 | 10/9/2002 |
| 14 | BMTR | BMTR | 2 | 20 | 6/3/2002 |
| 15 | INDF | INDF | 2 | 25 | 6/20/2002 |
| 16 | ISAT | ISAT | 2 | 561.2 | 6/24/2002 |
| 17 | MEDC | MEDC | 2 | 110 | 5/8/2002 |
| 18 | RALS | RALS | 2 | 100 | 5/17/2002 |
| 19 | SMGR | SMGR | 2 | 267.61 | 7/2/2002 |
| 20 | TSPC | TSPC | 2 | 300 | 6/5/2002 |
| 21 | AALI | AALI | 2 | 60 | 5/14/2003 |
| 22 | AUTO | AUTO | 2 | 85 | 5/2/2003 |
| 23 | HMSP | HMSP | 2 | 190 | 3/17/2003 |
| 24 | INDF | INDF | 2 | 28 | 6/30/2003 |
| 25 | MEDC | MEDC | 2 | 111 | 5/1/2003 |
| 26 | MPPA | MPPA | 2 | 12 | 5/21/2003 |
| 27 | TINS | TINS | 2 | 65.89 | 5/12/2003 |
| 28 | TSPC | TSPC | 2 | 400 | 6/17/2003 |
| 29 | AALI | AALI | 2 | 280 | 5/13/2004 |
| 30 | ANTM | ANTM | 2 | 97.2 | 6/1/2004 |
| 31 | AUTO | AUTO | 2 | 100 | 4/23/2004 |
| 32 | GGRM | GGRM | 2 | 600 | 6/28/2004 |
| 33 | INCO | INCO | 2 | 1406.2 | 10/19/2004 |
| 34 | INDF | INDF | 2 | 56 | 6/28/2004 |
| 35 | ISAT | ISAT | 2 | 289.55 | 6/24/2004 |
| 36 | MPPA | MPPA | 2 | 26 | 5/26/2004 |
| 37 | PNBN | PNBN | 2 | 11.63 | 6/2/2004 |
| 38 | RALS | RALS | 2 | 240 | 6/23/2004 |
| 39 | TINS | TINS | 2 | 254.25 | 5/14/2004 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ

Tabel 4.4
Daftar Emiten LQ 45 yang Mengumumkan *Cash Dividen* - Dividen Turun
Tahun 2000 – 2004

| No | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | NILAI DIS | TGL PENGUM |
|----|-------|--------|---------|-----------|------------|
| 1 | ISAT | ISAT | 2 | 333 | 5/2/2000 |
| 2 | LTLS | LTLS | 2 | 18 | 6/22/2000 |
| 3 | TINS | TINS | 2 | 247.37 | 5/2/2000 |
| 4 | AALI | AALI | 2 | 7 | 5/21/2001 |
| 5 | BASS | BASS | 2 | 3 | 7/3/2001 |
| 6 | ISAT | ISAT | 2 | 305.04 | 5/14/2001 |
| 7 | PNBN | PNBN | 2 | 6.5 | 7/5/2001 |
| 8 | RALS | RALS | 2 | 75 | 6/19/2001 |
| 9 | TINS | TINS | 2 | 118.93 | 5/21/2001 |
| 10 | HMSP | HMSP | 2 | 25 | 7/24/2002 |
| 11 | MPPA | MPPA | 2 | 11 | 4/3/2002 |
| 12 | MTDL | MTDL | 2 | 11 | 5/24/2002 |
| 13 | TINS | TINS | 2 | 24.83 | 3/20/2002 |
| 14 | ANTM | ANTM | 2 | 34.42 | 7/1/2003 |
| 15 | ISAT | ISAT | 2 | 146.13 | 6/27/2003 |
| 16 | KAEF | KAEF | 2 | 1.91 | 5/20/2003 |
| 17 | UNVR | LINVR | 2 | 330 | 11/5/2004 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ

4.2. Nilai Return Individual Harian

Dalam penelitian ini, nilai *return* individual harian (R_{it}) dari emiten yang dijadikan sampel penelitian akan dihitung dengan menggunakan formula, sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} = Return individual saham i pada hari ke -t

P_{it} = harga penutupan harian (*daily closing price*) saham i pada hari ke- t

P_{it-1} = harga penutupan harian (*daily closing price*) saham *i* pada hari ke- *t-1*

Adapun nilai *return* individual harian (R_{it}) dari sampel emiten yang diamati dapat dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 4.5
Perhitungan Nilai *Return* Individual Harian
Pada *Windows Period* $t-5$ hingga $t+5$
(Pengumuman Dividen Naik)
Tahun 2000 – 2004

| Kode | Windows Period | | | | | | | | | | |
|------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | t-5 | t-4 | t-3 | t-2 | t-1 | t-0 | t-1 | t-2 | t-3 | t-4 | t-5 |
| 2000 | | | | | | | | | | | |
| AAJI | 0.000 | 0.014 | 0.000 | -0.028 | -0.014 | -0.029 | 0.060 | -0.028 | -0.014 | 0.000 | 0.000 |
| GGRM | 0.000 | 0.034 | 0.052 | 0.031 | -0.013 | 0.048 | 0.004 | 0.058 | -0.031 | -0.012 | 0.021 |
| RALS | -0.005 | 0.087 | -0.040 | -0.021 | -0.021 | 0.049 | 0.010 | -0.005 | 0.031 | 0.010 | 0.095 |
| SMGR | -0.007 | 0.017 | 0.017 | 0.000 | 0.013 | 0.026 | 0.019 | -0.013 | -0.010 | -0.009 | -0.001 |
| TLKM | -0.048 | 0.036 | 0.028 | 0.013 | -0.026 | -0.014 | 0.000 | -0.014 | -0.035 | 0.000 | -0.007 |
| 2001 | | | | | | | | | | | |
| HMSP | -0.019 | 0.010 | 0.019 | 0.003 | 0.031 | -0.009 | 0.003 | 0.000 | 0.025 | 0.003 | 0.030 |
| MEDC | 0.047 | 0.111 | -0.060 | -0.064 | 0.000 | 0.023 | 0.000 | -0.022 | -0.023 | 0.023 | -0.023 |
| MPPA | -0.010 | 0.021 | -0.021 | 0.000 | -0.011 | 0.000 | 0.000 | 0.011 | 0.053 | 0.050 | -0.048 |
| MTDL | -0.013 | 0.013 | 0.013 | -0.025 | -0.013 | 0.013 | 0.000 | -0.013 | 0.026 | 0.000 | 0.000 |
| SMGR | 0.064 | 0.043 | 0.008 | 0.008 | 0.016 | -0.016 | -0.032 | -0.008 | 0.000 | 0.008 | -0.008 |
| 2002 | | | | | | | | | | | |
| AAJI | -0.043 | 0.000 | 0.030 | 0.015 | 0.014 | 0.045 | 0.082 | 0.076 | -0.071 | 0.038 | -0.012 |
| ANTM | -0.058 | 0.020 | -0.040 | 0.000 | -0.021 | 0.000 | -0.043 | -0.022 | -0.023 | -0.023 | 0.024 |
| BBCA | -0.011 | 0.000 | -0.023 | 0.000 | -0.012 | -0.035 | -0.085 | -0.040 | -0.083 | 0.000 | 0.136 |
| BMTR | -0.017 | 0.008 | 0.017 | -0.008 | -0.025 | -0.017 | -0.026 | 0.018 | -0.026 | 0.018 | 0.009 |
| INDF | 0.045 | 0.065 | 0.020 | -0.040 | 0.000 | -0.021 | 0.021 | -0.042 | 0.000 | -0.043 | 0.000 |
| ISAT | 0.004 | -0.013 | -0.004 | 0.009 | -0.013 | 0.009 | -0.017 | -0.018 | -0.014 | -0.041 | 0.024 |
| MEDC | 0.015 | 0.029 | 0.000 | 0.000 | -0.014 | 0.014 | 0.009 | -0.014 | 0.000 | -0.014 | 0.014 |
| RALS | 0.006 | 0.026 | 0.044 | 0.006 | 0.000 | -0.006 | 0.000 | 0.024 | 0.006 | -0.035 | 0.012 |
| SMGR | 0.000 | 0.000 | -0.012 | 0.000 | -0.030 | 0.018 | -0.042 | 0.013 | -0.006 | -0.031 | -0.045 |
| TSPC | 0.000 | 0.008 | 0.008 | -0.016 | -0.032 | -0.033 | 0.025 | -0.008 | 0.000 | 0.050 | 0.032 |
| 2003 | | | | | | | | | | | |
| AAJI | 0.016 | -0.031 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | -0.016 | -0.048 | 0.017 | 0.017 | 0.000 | 0.016 |
| AUTO | -0.048 | 0.000 | 0.034 | -0.016 | 0.017 | -0.016 | 0.033 | 0.016 | 0.016 | -0.031 | 0.016 |
| HMSP | -0.009 | -0.017 | 0.055 | -0.009 | 0.017 | -0.008 | 0.000 | -0.009 | 0.026 | -0.008 | -0.025 |
| INDF | 0.000 | 0.000 | -0.029 | 0.000 | 0.029 | -0.029 | 0.029 | 0.000 | 0.029 | -0.028 | 0.029 |
| MEDC | 0.019 | -0.036 | -0.019 | 0.038 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.019 | 0.000 | 0.000 | 0.018 |
| MPPA | 0.000 | 0.020 | -0.010 | -0.050 | 0.032 | -0.020 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | -0.010 | 0.032 |
| TINS | -0.033 | 0.000 | 0.000 | -0.034 | 0.000 | 0.000 | 0.036 | 0.034 | -0.033 | 0.034 | -0.033 |

| TSPC | 0.000 | -0.019 | 0.019 | -0.019 | 0.010 | -0.010 | -0.010 | 0.010 | -0.019 | 0.000 | -0.020 |
|-------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| 2004 | | | | | | | | | | | |
| AALI | -0.022 | -0.023 | -0.070 | 0.063 | 0.047 | -0.011 | -0.011 | -0.034 | 0.012 | 0.047 | 0.000 |
| ANTM | -0.048 | 0.025 | 0.024 | 0.024 | 0.000 | -0.023 | -0.024 | 0.000 | -0.024 | 0.000 | 0.025 |
| AUTO | -0.017 | 0.017 | 0.034 | 0.016 | 0.016 | 0.000 | 0.000 | -0.316 | -0.016 | -0.033 | -0.034 |
| GGRM | -0.008 | 0.000 | 0.015 | 0.019 | 0.004 | 0.000 | -0.007 | 0.007 | 0.007 | 0.029 | 0.025 |
| INCO | -0.052 | -0.046 | -0.075 | 0.000 | 0.010 | 0.005 | -0.028 | -0.019 | 0.054 | -0.005 | -0.009 |
| INDF | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | -0.037 | 0.038 | 0.037 | -0.250 | 0.000 | -0.048 |
| ISAT | -0.013 | -0.019 | -0.026 | 0.007 | 0.040 | 0.013 | 0.000 | 0.019 | -0.012 | 0.013 | 0.006 |
| MPPA | 0.000 | 0.050 | 0.000 | 0.048 | -0.091 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.050 | 0.048 |
| PNBN | -0.017 | 0.000 | 0.018 | 0.000 | -0.017 | -0.018 | -0.036 | -0.019 | 0.000 | 0.038 | 0.000 |
| RALS | 0.000 | 0.030 | -0.006 | 0.012 | 0.000 | -0.035 | 0.042 | -0.006 | 0.000 | 0.000 | 0.035 |
| TINS | -0.012 | -0.094 | -0.026 | 0.040 | -0.077 | 0.000 | -0.111 | 0.000 | 0.125 | -0.014 | 0.000 |
| Total Ri | -0.294 | 0.386 | -0.025 | 0.021 | -0.133 | -0.141 | -0.117 | 0.008 | -0.266 | 0.073 | 0.331 |
| Average Ri | -0.008 | 0.010 | -0.001 | 0.001 | -0.003 | -0.004 | -0.003 | 0.000 | -0.007 | 0.002 | 0.008 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ, Data Diolah

Tabel 4.6
Perhitungan Nilai *Return Individual* Harian
Pada *Windows Period* $t-5$ hingga $t+5$
(Pengumuman Dividen Turun)
Tahun 2000 – 2004

| Kode | Windows Period | | | | | | | | | | |
|-------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | t-5 | t-4 | t-3 | t-2 | t-1 | t-0 | t-1 | t-2 | t-3 | t-4 | t-5 |
| 2000 | | | | | | | | | | | |
| ISAT | -0.005 | 0.050 | -0.030 | -0.019 | 0.005 | 0.012 | 0.009 | -0.002 | -0.005 | 0.012 | 0.000 |
| LTLS | 0.000 | 0.056 | 0.053 | 0.000 | 0.000 | 0.100 | 0.000 | 0.000 | -0.045 | 0.000 | 0.000 |
| TINS | -0.016 | 0.033 | 0.000 | -0.016 | 0.008 | 0.024 | -0.024 | 0.008 | 0.024 | 0.000 | -0.008 |
| 2001 | | | | | | | | | | | |
| AALI | 0.000 | 0.095 | 0.043 | 0.000 | 0.000 | -0.042 | 0.043 | -0.042 | 0.087 | -0.040 | 0.083 |
| BASS | 0.021 | -0.010 | -0.010 | 0.000 | -0.021 | -0.022 | 0.033 | 0.033 | 0.000 | 0.000 | -0.021 |
| ISAT | 0.012 | -0.023 | 0.018 | -0.023 | 0.006 | 0.006 | 0.000 | 0.023 | -0.006 | 0.000 | 0.011 |
| PNBN | 0.000 | 0.000 | -0.021 | -0.021 | -0.065 | -0.047 | 0.049 | 0.070 | 0.000 | 0.022 | 0.064 |
| RALS | 0.035 | 0.043 | -0.041 | 0.026 | -0.008 | -0.017 | 0.000 | 0.009 | 0.000 | -0.025 | 0.000 |
| TINS | 0.032 | 0.123 | 0.014 | -0.081 | -0.044 | 0.031 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.015 | 0.000 |
| 2002 | | | | | | | | | | | |
| HMSP | 0.006 | 0.018 | 0.000 | -0.018 | -0.012 | -0.037 | -0.013 | -0.039 | 0.067 | 0.006 | -0.013 |
| MPPA | -0.040 | 0.042 | 0.000 | -0.040 | 0.042 | 0.000 | 0.040 | 0.038 | 0.000 | 0.037 | 0.036 |
| MTDL | -0.022 | -0.044 | 0.023 | -0.068 | -0.049 | 0.026 | 0.000 | -0.025 | 0.000 | 0.000 | 0.026 |
| TINS | 0.000 | 0.033 | -0.065 | -0.069 | 0.037 | 0.000 | 0.036 | -0.034 | -0.036 | 0.000 | -0.037 |
| 2003 | | | | | | | | | | | |
| ANTM | -0.030 | 0.000 | 0.031 | -0.030 | 0.031 | -0.030 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | -0.031 |
| ISAT | 0.000 | -0.022 | 0.000 | 0.000 | -0.017 | 0.006 | -0.017 | 0.011 | 0.006 | -0.011 | -0.006 |
| KAEF | 0.000 | 0.000 | 0.000 | -0.024 | -0.025 | 0.000 | 0.000 | 0.026 | 0.050 | 0.024 | -0.047 |
| 2004 | | | | | | | | | | | |
| UNVR | 0.000 | 0.000 | 0.000 | -0.024 | -0.025 | 0.000 | 0.000 | 0.026 | 0.050 | 0.024 | -0.047 |

| | | | | | | | | | | | |
|------------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Total Ri | -0.007 | 0.394 | 0.016 | -0.409 | -0.137 | 0.011 | 0.157 | 0.069 | 0.192 | 0.063 | 0.011 |
| Average Ri | 0.000 | 0.023 | 0.001 | -0.024 | -0.008 | 0.001 | 0.009 | 0.004 | 0.011 | 0.004 | 0.001 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ, Data Diolah

Berdasarkan nilai *return* individual harian dari emiten yang diambil sampel objek penelitian selama *windows period* $t - 5$ hingga $t + 5$ sebagaimana dijabarkan di atas, selanjutnya peneliti menghitung rata-rata *return* individual harian untuk masing-masing hari amatan agar dapat diketahui nilai *Average Return* (AR). Nilai AR dihitung dengan cara membagi nilai total *return* individual harian dengan jumlah emiten yang masuk sebagai sample penelitian selama periode penelitian. Adapun hasil perhitungan *Average Return* (AR) selama periode $t - 5$ hingga $t + 5$ dapat diketahui, sebagai berikut:

Tabel 4.7
 Nilai *Average Return*
 Pada *Windows Period* $t - 5$ hingga $t + 5$
 (Pengumuman Dividen Naik)
 Tahun 2000 - 2004

| Periode | <i>Average Return</i> |
|---------|-----------------------|
| t-5 | -0.008 |
| t-4 | 0.010 |
| t-3 | -0.001 |
| t-2 | 0.001 |
| t-1 | -0.003 |
| t-0 | -0.004 |
| t-1 | -0.003 |
| t-2 | 0.000 |
| t-3 | -0.007 |
| t-4 | 0.002 |
| t-5 | 0.008 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ,
 Data Diolah

Tabel 4.8
 Nilai *Average Return*
 Pada Windows Period $t - 5$ hingga $t + 5$
 (Pengumuman Dividen Turun)
 Tahun 2000 - 2004

| Periode | <i>Average Return</i> |
|---------|-----------------------|
| t-5 | 0.000 |
| t-4 | 0.023 |
| t-3 | 0.001 |
| t-2 | -0.024 |
| t-1 | -0.008 |
| t-0 | 0.001 |
| t-1 | 0.009 |
| t-2 | 0.004 |
| t-3 | 0.011 |
| t-4 | 0.004 |
| t-5 | 0.001 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ,
 Data Diolah

4.3. Nilai *Return Market*

Dalam penelitian ini, perhitungan *return market* dilakukan dengan menggunakan IHSG (indeks harian saham gabungan) pada periode jendela dan secara matematis dapat dirumuskan, sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{mt} = *Return* indeks pasar saham pada hari ke-t

$IHSG_t$ = IHSG harian pada hari ke-t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG harian pada hari ke-t-1

Adapun nilai *return market* selama *windows period* $t - 5$ hingga $t + 5$ dapat dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 4.9
 Nilai Return Market
 Pada Windows Period $t-5$ hingga $t+5$
 (Pengumuman Dividen Naik)
 Tahun 2000 – 2004

| Kode | Windows Period | | | | | | | | | | |
|-------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | t-5 | t-4 | t-3 | t-2 | t-1 | t-0 | t-1 | t-2 | t-3 | t-4 | t-5 |
| 2000 | | | | | | | | | | | |
| AALI | -0.005 | 0.001 | -0.035 | -0.004 | -0.020 | -0.026 | 0.034 | -0.011 | 0.019 | -0.009 | -0.005 |
| GGRM | 0.005 | 0.013 | 0.014 | 0.012 | -0.011 | 0.013 | -0.008 | 0.005 | -0.016 | -0.004 | 0.010 |
| RALS | -0.016 | 0.016 | 0.017 | 0.014 | -0.001 | 0.009 | 0.015 | 0.003 | 0.009 | -0.011 | 0.016 |
| SMGR | 0.015 | 0.003 | 0.009 | -0.011 | 0.016 | 0.005 | 0.005 | -0.022 | 0.011 | 0.006 | 0.002 |
| TLKM | -0.021 | -0.012 | 0.012 | -0.002 | 0.000 | -0.009 | 0.001 | -0.015 | -0.049 | -0.002 | -0.004 |
| 2001 | | | | | | | | | | | |
| HMSP | -0.006 | 0.001 | 0.005 | 0.004 | 0.004 | 0.002 | 0.004 | 0.009 | 0.011 | -0.006 | 0.007 |
| MEDC | -0.004 | 0.006 | -0.005 | -0.018 | 0.021 | -0.014 | -0.006 | 0.001 | 0.005 | 0.004 | 0.004 |
| MPPA | 0.006 | -0.007 | -0.023 | 0.000 | 0.003 | 0.001 | 0.002 | 0.014 | 0.031 | 0.000 | -0.001 |
| MTDL | 0.002 | 0.014 | 0.031 | 0.000 | -0.001 | 0.002 | 0.009 | 0.006 | 0.020 | 0.007 | 0.005 |
| SMGR | -0.001 | 0.002 | 0.009 | 0.006 | 0.020 | 0.007 | 0.005 | -0.004 | 0.006 | -0.005 | -0.018 |
| 2002 | | | | | | | | | | | |
| AALI | -0.016 | 0.007 | 0.012 | 0.002 | 0.014 | 0.004 | 0.016 | -0.013 | -0.009 | 0.003 | -0.013 |
| ANTM | -0.008 | -0.008 | -0.013 | -0.004 | -0.026 | 0.007 | -0.004 | -0.025 | -0.017 | -0.011 | 0.021 |
| BBCA | -0.028 | 0.005 | -0.003 | -0.016 | 0.001 | -0.025 | -0.019 | -0.021 | -0.104 | 0.014 | 0.044 |
| BMTR | 0.012 | 0.002 | 0.014 | 0.004 | 0.016 | -0.013 | -0.009 | 0.003 | -0.013 | 0.001 | -0.005 |
| INDF | 0.031 | 0.009 | -0.001 | -0.009 | -0.010 | -0.008 | -0.008 | -0.013 | -0.004 | -0.026 | 0.007 |
| ISAT | 0.031 | 0.009 | -0.001 | -0.009 | -0.010 | -0.008 | -0.008 | -0.013 | -0.004 | -0.026 | 0.007 |
| MEDC | 0.001 | 0.009 | 0.008 | -0.008 | 0.009 | 0.005 | -0.007 | -0.012 | 0.003 | 0.000 | -0.017 |
| RALS | -0.005 | 0.011 | 0.014 | 0.031 | 0.009 | -0.001 | -0.009 | -0.010 | -0.008 | -0.008 | -0.013 |
| SMGR | -0.004 | -0.026 | 0.007 | -0.004 | -0.025 | -0.017 | -0.011 | 0.021 | 0.008 | -0.017 | -0.009 |
| TSPC | 0.014 | 0.004 | 0.016 | -0.013 | -0.009 | 0.003 | -0.013 | 0.001 | -0.005 | 0.011 | 0.014 |
| 2003 | | | | | | | | | | | |
| AALI | 0.021 | -0.004 | -0.003 | 0.009 | -0.001 | -0.012 | -0.019 | 0.015 | 0.000 | -0.002 | 0.015 |
| AUTO | -0.023 | -0.009 | 0.031 | 0.015 | 0.003 | -0.010 | 0.025 | 0.010 | 0.021 | -0.004 | -0.003 |
| HMSP | -0.018 | -0.009 | 0.021 | -0.005 | 0.010 | -0.015 | 0.007 | 0.002 | 0.024 | -0.002 | 0.003 |
| INDF | -0.010 | -0.012 | 0.000 | -0.005 | 0.018 | -0.003 | 0.000 | 0.001 | 0.003 | -0.007 | 0.014 |
| MEDC | -0.006 | -0.023 | -0.009 | 0.031 | 0.015 | 0.003 | -0.010 | 0.025 | 0.010 | 0.021 | -0.004 |
| MPPA | 0.009 | -0.001 | -0.012 | -0.019 | 0.015 | 0.000 | -0.002 | 0.015 | 0.013 | 0.004 | 0.026 |
| TINS | 0.025 | 0.010 | 0.021 | -0.004 | -0.003 | 0.009 | -0.001 | -0.012 | -0.019 | 0.015 | 0.000 |
| TSPC | 0.000 | -0.007 | -0.027 | 0.017 | 0.004 | -0.007 | -0.011 | 0.013 | 0.003 | -0.010 | -0.012 |
| 2004 | | | | | | | | | | | |
| AALI | -0.016 | -0.003 | -0.049 | 0.016 | 0.036 | -0.007 | -0.022 | -0.075 | 0.011 | 0.045 | 0.026 |
| ANTM | -0.021 | 0.001 | 0.014 | 0.008 | -0.002 | -0.002 | -0.017 | -0.029 | 0.004 | 0.004 | 0.009 |
| AUTO | 0.005 | 0.011 | 0.033 | 0.004 | -0.012 | 0.014 | -0.005 | 0.008 | 0.000 | -0.020 | -0.023 |
| GGRM | -0.004 | 0.002 | 0.013 | 0.014 | 0.015 | 0.000 | 0.002 | 0.014 | -0.004 | 0.021 | 0.031 |
| IINCO | -0.013 | 0.016 | -0.004 | -0.002 | -0.004 | -0.001 | -0.015 | -0.008 | 0.020 | -0.005 | -0.006 |
| INDF | -0.004 | 0.002 | 0.013 | 0.014 | 0.015 | 0.000 | 0.002 | 0.014 | -0.004 | 0.021 | 0.031 |
| ISAT | -0.011 | -0.011 | -0.004 | 0.002 | 0.013 | 0.014 | 0.015 | 0.000 | 0.002 | 0.014 | -0.004 |

| | | | | | | | | | | | |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| MPPA | 0.011 | 0.045 | 0.026 | 0.011 | -0.021 | 0.001 | 0.014 | 0.008 | -0.002 | -0.002 | -0.017 |
| PNBN | 0.001 | 0.014 | 0.008 | -0.002 | -0.002 | -0.017 | -0.029 | 0.004 | 0.004 | 0.000 | -0.004 |
| RALS | 0.001 | -0.011 | -0.011 | -0.004 | 0.002 | 0.013 | 0.014 | 0.015 | 0.000 | 0.002 | 0.014 |
| TINS | -0.003 | -0.049 | 0.016 | 0.036 | -0.007 | -0.022 | -0.075 | 0.011 | 0.045 | 0.026 | 0.011 |
| Total Ri | -0.055 | 0.021 | 0.160 | 0.106 | 0.096 | -0.116 | -0.135 | -0.065 | -0.012 | 0.052 | 0.160 |
| Average Ri | -0.001 | 0.001 | 0.004 | 0.003 | 0.002 | -0.003 | -0.003 | -0.002 | 0.000 | 0.001 | 0.004 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ, Data Diolah

Tabel 4.10
 Nilai Return Market
 Pada Windows Period $t-5$ hingga $t+5$
 (Pengumuman Dividen Turun)
 Tahun 2000 – 2004

| Kode | Windows Period | | | | | | | | | | |
|------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | t-5 | t-4 | t-3 | t-2 | t-1 | t-0 | t-1 | t-2 | t-3 | t-4 | t-5 |
| 2000 | | | | | | | | | | | |
| ISAT | -0.022 | 0.010 | -0.005 | 0.010 | -0.004 | 0.013 | 0.008 | 0.037 | 0.012 | 0.009 | -0.005 |
| LTLS | 0.141 | 0.017 | 0.014 | -0.001 | 0.009 | 0.015 | 0.003 | -0.002 | 0.016 | 0.005 | 0.005 |
| TINS | 0.491 | 0.010 | -0.005 | 0.010 | -0.004 | 0.013 | 0.008 | 0.007 | 0.012 | 0.009 | -0.004 |
| 2001 | | | | | | | | | | | |
| AALI | -0.006 | 0.007 | 0.014 | 0.001 | 0.000 | 0.010 | -0.002 | 0.003 | 0.025 | 0.007 | 0.035 |
| BASS | 0.006 | -0.005 | -0.018 | 0.021 | -0.014 | -0.006 | 0.001 | 0.005 | 0.004 | 0.004 | 0.002 |
| ISAT | 0.010 | -0.007 | -0.002 | -0.008 | 0.004 | -0.006 | 0.007 | 0.014 | 0.001 | 0.000 | 0.010 |
| PNBN | -0.018 | 0.021 | -0.014 | -0.006 | 0.001 | 0.005 | 0.004 | 0.004 | 0.002 | 0.004 | 0.009 |
| RALS | 0.031 | 0.000 | -0.001 | 0.002 | 0.009 | 0.006 | 0.020 | 0.007 | 0.005 | -0.004 | 0.006 |
| TINS | -0.006 | 0.007 | 0.014 | 0.001 | 0.000 | 0.010 | -0.002 | 0.003 | 0.025 | 0.007 | 0.035 |
| 2002 | | | | | | | | | | | |
| HMSF | -0.005 | 0.018 | -0.007 | -0.020 | 0.004 | -0.036 | -0.015 | -0.025 | 0.030 | 0.017 | 0.002 |
| MPPA | 0.005 | -0.001 | 0.001 | 0.010 | 0.005 | -0.002 | 0.029 | 0.013 | 0.012 | 0.010 | 0.027 |
| MTDL | 0.003 | -0.009 | -0.003 | -0.026 | -0.016 | 0.007 | 0.012 | 0.002 | 0.014 | 0.004 | 0.016 |
| TINS | -0.010 | 0.010 | -0.013 | 0.004 | 0.004 | 0.012 | 0.007 | 0.008 | -0.011 | 0.005 | -0.001 |
| 2003 | | | | | | | | | | | |
| ANTM | -0.012 | 0.000 | -0.005 | 0.018 | -0.003 | 0.000 | 0.001 | 0.003 | -0.007 | 0.011 | 0.014 |
| ISAT | 0.003 | -0.010 | -0.012 | 0.000 | -0.005 | 0.018 | -0.003 | 0.000 | 0.001 | 0.003 | -0.007 |
| KAEF | -0.004 | -0.003 | 0.009 | -0.001 | -0.012 | -0.019 | 0.015 | 0.000 | -0.002 | 0.015 | 0.013 |
| 2004 | | | | | | | | | | | |
| UNVR | -0.002 | 0.004 | 0.021 | 0.010 | -0.002 | 0.006 | -0.005 | 0.014 | 0.019 | 0.007 | 0.010 |
| Total Ri | 0.607 | 0.069 | -0.011 | 0.025 | -0.023 | 0.045 | 0.087 | 0.063 | 0.159 | 0.115 | 0.165 |
| Average Ri | 0.036 | 0.004 | -0.001 | 0.001 | -0.001 | 0.003 | 0.005 | 0.004 | 0.009 | 0.007 | 0.010 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ, Data Diolah

Berdasarkan nilai *return market* harian pada *windows period* $t-5$ hingga $t+5$ sebagaimana dijabarkan di atas, selanjutnya peneliti

menggunakan data *return market* harian tersebut untuk menghitung *abnormal return* untuk masing-masing hari amatan.

4.4. Nilai *Abnormal Return*

Dalam penelitian ini, nilai *Abnormal Return (AAR)* dari emiten yang menjadi objek penelitian, dihitung dengan menggunakan *market adjusted model*, yaitu dengan cara menghitung selisih antara tingkat keuntungan saham *i* pada hari ke-*t* dikurangi tingkat keuntungan *market* (dalam hal ini *return* Indeks Harga Saham Gabungan) dan secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

- $AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham *i* pada periode ke-*t*
 $R_{i,t}$ = *Return* realisasi yang terjadi untuk saham *i* pada periode *t*
 $R_{m,t}$ = *Return* indeks pasar saham pada hari ke-*t*

Adapun nilai *Abnormal Return (AAR)* dari 38 emiten yang dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* sebagaimana tersebut di atas, dapat dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 4.11
Perhitungan Nilai *Abnormal Return*
Berdasarkan Model Pasar (*Market Adjusted Model*)
(Pengumuman Dividen Naik)
Tahun 2000 – 2004

| Kode | Windows Period | | | | | | | | | | |
|-------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | t-5 | t-4 | t-3 | t-2 | t-1 | t-0 | t-1 | t-2 | t-3 | t-4 | t-5 |
| 2000 | | | | | | | | | | | |
| AALI | 0.005 | 0.013 | 0.035 | -0.023 | 0.006 | 0.007 | 0.025 | -0.018 | 0.004 | 0.009 | 0.005 |
| GGRM | -0.005 | 0.021 | 0.038 | 0.019 | -0.002 | 0.035 | 0.012 | 0.053 | -0.015 | -0.008 | 0.011 |
| RALS | 0.011 | 0.071 | -0.057 | -0.035 | -0.020 | 0.040 | -0.004 | -0.008 | 0.022 | 0.021 | 0.078 |
| SMGR | -0.022 | 0.015 | 0.008 | 0.011 | -0.003 | 0.021 | 0.014 | 0.009 | -0.021 | -0.015 | -0.007 |
| TLKM | -0.026 | 0.047 | 0.016 | 0.016 | -0.027 | -0.005 | -0.001 | 0.001 | 0.014 | 0.002 | -0.004 |
| 2001 | | | | | | | | | | | |
| IIMSP | -0.013 | 0.009 | 0.015 | -0.001 | 0.028 | -0.012 | -0.001 | -0.009 | 0.014 | 0.009 | 0.023 |
| MEDC | 0.051 | 0.105 | -0.055 | -0.046 | -0.021 | 0.037 | 0.006 | -0.023 | -0.027 | 0.019 | -0.027 |
| MPPA | -0.017 | 0.029 | 0.002 | 0.000 | -0.013 | -0.001 | -0.002 | -0.004 | 0.022 | 0.050 | -0.047 |
| MTDL | -0.015 | -0.001 | -0.018 | -0.025 | -0.012 | 0.011 | -0.009 | -0.019 | 0.007 | -0.007 | -0.005 |
| SMGR | 0.064 | 0.041 | -0.001 | 0.002 | -0.003 | -0.023 | -0.038 | -0.004 | -0.006 | 0.014 | 0.009 |
| 2002 | | | | | | | | | | | |
| AALI | -0.028 | -0.007 | 0.019 | 0.013 | 0.001 | 0.039 | 0.066 | 0.089 | -0.061 | 0.035 | 0.001 |
| ANTM | -0.049 | 0.028 | -0.027 | 0.004 | 0.005 | -0.007 | -0.039 | 0.003 | -0.005 | -0.012 | 0.003 |
| BBCA | 0.017 | -0.005 | -0.020 | 0.016 | -0.012 | -0.010 | -0.067 | -0.019 | 0.020 | -0.014 | 0.092 |
| BMTR | -0.028 | 0.007 | 0.003 | -0.012 | -0.041 | -0.004 | -0.016 | 0.015 | -0.013 | 0.017 | 0.014 |
| INDF | 0.015 | 0.056 | 0.021 | -0.031 | 0.010 | -0.012 | 0.029 | -0.028 | 0.004 | -0.017 | -0.007 |
| ISAT | -0.026 | -0.022 | -0.003 | 0.017 | -0.003 | 0.017 | -0.010 | -0.004 | -0.010 | -0.015 | 0.017 |
| MEDC | 0.013 | 0.020 | -0.008 | 0.008 | -0.023 | 0.009 | 0.007 | -0.002 | -0.003 | -0.015 | 0.031 |
| RALS | 0.012 | 0.015 | 0.030 | -0.025 | -0.009 | -0.005 | 0.009 | 0.034 | 0.014 | -0.027 | 0.025 |
| SMGR | 0.004 | 0.026 | -0.018 | 0.004 | -0.005 | 0.036 | -0.031 | -0.009 | -0.015 | -0.015 | -0.036 |
| TSPC | -0.014 | 0.004 | -0.008 | -0.003 | -0.022 | -0.036 | 0.038 | -0.009 | 0.005 | 0.039 | 0.018 |
| 2003 | | | | | | | | | | | |
| AALI | -0.005 | -0.027 | 0.003 | -0.009 | 0.001 | -0.004 | -0.030 | 0.002 | 0.016 | 0.002 | 0.001 |
| AUTO | -0.026 | 0.009 | 0.003 | -0.031 | 0.014 | -0.007 | 0.008 | 0.006 | -0.005 | -0.027 | 0.019 |
| HMSA | 0.010 | -0.009 | 0.015 | 0.000 | 0.007 | 0.006 | -0.007 | -0.011 | 0.002 | -0.007 | -0.028 |
| INDF | 0.010 | 0.012 | -0.029 | 0.005 | 0.011 | -0.026 | 0.029 | -0.001 | 0.025 | -0.021 | 0.014 |
| MEDC | 0.024 | -0.014 | -0.009 | 0.008 | -0.015 | -0.003 | 0.010 | -0.006 | -0.010 | -0.021 | 0.022 |
| MPPA | -0.009 | 0.021 | 0.002 | -0.031 | 0.016 | -0.021 | 0.002 | -0.015 | -0.013 | -0.014 | 0.005 |
| TINS | -0.058 | -0.010 | -0.021 | -0.030 | 0.003 | -0.009 | 0.037 | 0.046 | -0.015 | 0.019 | -0.034 |
| TSPC | 0.000 | -0.011 | 0.046 | -0.036 | 0.005 | -0.002 | 0.002 | -0.003 | -0.022 | 0.010 | -0.008 |
| 2004 | | | | | | | | | | | |
| AALI | -0.006 | -0.019 | -0.021 | 0.047 | 0.011 | -0.004 | 0.011 | 0.041 | 0.000 | 0.002 | -0.026 |
| ANTM | -0.027 | 0.024 | 0.010 | 0.016 | 0.002 | -0.021 | -0.007 | 0.029 | -0.028 | -0.004 | 0.016 |
| AUTO | -0.022 | 0.007 | 0.001 | 0.012 | 0.028 | -0.014 | 0.005 | -0.024 | -0.016 | -0.013 | -0.011 |
| GGRM | -0.003 | -0.002 | 0.003 | 0.005 | -0.012 | 0.000 | -0.010 | -0.007 | 0.011 | 0.008 | -0.007 |
| INCO | -0.039 | -0.063 | -0.071 | 0.002 | 0.013 | 0.006 | -0.014 | -0.012 | 0.035 | 0.000 | -0.003 |
| INDF | 0.004 | -0.002 | -0.013 | -0.014 | -0.015 | -0.037 | 0.036 | 0.023 | -0.246 | -0.021 | -0.079 |
| ISAT | -0.002 | -0.009 | -0.022 | 0.005 | 0.027 | -0.001 | -0.015 | 0.019 | -0.015 | -0.001 | 0.010 |
| MPPA | -0.011 | 0.005 | -0.026 | 0.037 | -0.070 | -0.001 | -0.014 | -0.008 | 0.002 | 0.052 | 0.064 |

| | | | | | | | | | | | |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PNBN | -0.018 | -0.014 | 0.010 | 0.002 | -0.015 | -0.001 | -0.006 | -0.023 | -0.004 | 0.029 | 0.004 |
| RALS | -0.001 | 0.041 | 0.035 | 0.016 | -0.002 | -0.047 | 0.028 | -0.021 | 0.000 | -0.002 | 0.021 |
| TINS | -0.008 | -0.045 | -0.042 | 0.004 | -0.070 | 0.022 | -0.036 | -0.011 | 0.080 | -0.010 | -0.011 |
| Total Ri | -0.239 | 0.365 | -0.185 | -0.085 | -0.229 | -0.026 | 0.018 | 0.073 | -0.254 | 0.021 | 0.172 |
| Average Ri | -0.006 | 0.009 | -0.005 | -0.002 | -0.006 | -0.001 | 0.000 | 0.002 | -0.007 | 0.001 | 0.004 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ, Data Diolah

Tabel 4.12
Perhitungan Nilai *Abnormal Return*
Berdasarkan Model Pasar (*Market Adjusted Model*)
(Pengumuman Dividen Turun)
Tahun 2000 – 2004

| Kode | Windows Period | | | | | | | | | | |
|-------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | t-5 | t-4 | t-3 | t-2 | t-1 | t-0 | t-1 | t-2 | t-3 | t-4 | t-5 |
| 2000 | | | | | | | | | | | |
| ISAT | 0.017 | 0.040 | -0.025 | -0.029 | 0.000 | -0.001 | 0.002 | -0.009 | -0.017 | 0.003 | 0.005 |
| LTLS | -0.141 | 0.039 | 0.039 | 0.001 | -0.009 | 0.085 | -0.003 | 0.002 | -0.062 | -0.005 | -0.005 |
| TINS | -0.507 | 0.024 | 0.005 | -0.026 | 0.012 | 0.012 | -0.031 | 0.001 | 0.012 | -0.009 | -0.004 |
| 2001 | | | | | | | | | | | |
| AALI | 0.006 | 0.088 | 0.029 | -0.001 | 0.000 | -0.051 | 0.045 | -0.044 | 0.062 | -0.047 | 0.049 |
| BASS | 0.015 | -0.005 | 0.007 | -0.021 | -0.007 | -0.015 | 0.032 | -0.005 | -0.004 | -0.004 | -0.024 |
| ISAT | 0.002 | -0.016 | 0.020 | -0.015 | 0.002 | 0.011 | -0.007 | 0.009 | -0.007 | 0.000 | 0.002 |
| PNBN | 0.018 | -0.021 | -0.006 | -0.015 | -0.066 | -0.051 | 0.044 | 0.066 | -0.002 | 0.018 | 0.055 |
| RALS | 0.004 | 0.043 | -0.040 | 0.024 | -0.018 | -0.023 | -0.020 | 0.002 | -0.005 | -0.021 | -0.016 |
| TINS | 0.037 | 0.116 | -0.001 | -0.082 | -0.044 | 0.021 | 0.002 | -0.003 | -0.025 | 0.008 | -0.035 |
| 2002 | | | | | | | | | | | |
| HIMSP | 0.011 | 0.030 | 0.007 | 0.002 | -0.016 | -0.001 | 0.002 | -0.014 | 0.037 | -0.011 | -0.014 |
| MPPA | -0.045 | 0.043 | -0.001 | -0.050 | 0.037 | 0.002 | 0.011 | 0.026 | -0.012 | 0.027 | 0.009 |
| MTDL | -0.025 | -0.036 | 0.026 | -0.042 | -0.033 | 0.019 | -0.012 | -0.027 | -0.014 | -0.004 | 0.010 |
| TINS | 0.010 | 0.023 | -0.052 | -0.073 | 0.033 | -0.012 | 0.029 | -0.043 | -0.025 | -0.005 | -0.036 |
| 2003 | | | | | | | | | | | |
| ANTM | -0.018 | 0.000 | 0.036 | -0.048 | 0.034 | -0.031 | -0.001 | -0.003 | 0.007 | -0.014 | -0.045 |
| ISAT | -0.003 | -0.012 | 0.012 | 0.000 | -0.012 | -0.012 | -0.014 | 0.011 | 0.005 | -0.015 | 0.002 |
| KAEF | 0.004 | 0.003 | -0.009 | -0.024 | -0.013 | 0.019 | -0.015 | 0.025 | 0.052 | 0.009 | -0.060 |
| 2004 | | | | | | | | | | | |
| UNVR | 0.017 | 0.004 | -0.036 | -0.002 | -0.005 | -0.006 | -0.010 | -0.014 | -0.004 | 0.001 | -0.017 |
| Total Ri | -0.599 | 0.333 | 0.011 | -0.402 | -0.097 | -0.034 | 0.055 | -0.020 | -0.001 | -0.068 | -0.115 |
| Average Ri | -0.035 | 0.020 | 0.001 | -0.024 | -0.006 | -0.002 | 0.003 | -0.001 | 0.000 | -0.004 | -0.007 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ, Data Diolah

Berdasarkan nilai *abnormal return* dari emiten yang menjadi objek penelitian, selama *windows period* $t - 5$ hingga $t + 5$ sebagaimana dijabarkan di atas, selanjutnya peneliti menghitung rata-rata *abnormal return* untuk masing-masing hari amatan agar dapat diketahui nilai *Average Abnormal Return* (AAR). Nilai AAR dihitung dengan cara membagi nilai total *abnormal return* dengan jumlah perusahaan yang masuk sebagai sampel penelitian. Adapun hasil perhitungan *Average Abnormal Return* (AAR) selama periode $t - 5$ hingga $t + 5$ dapat diketahui, sebagai berikut:

Tabel 4.13
 Nilai *Average Abnormal Return*
 Pada *Windows Period* $t - 5$ hingga $t + 5$
 (Pengumuman Dividen Naik)
 Tahun 2000 - 2004

| Periode | AAR |
|---------|--------|
| t-5 | -0.006 |
| t-4 | 0.009 |
| t-3 | -0.005 |
| t-2 | -0.002 |
| t-1 | -0.006 |
| t-0 | -0.001 |
| t-1 | 0.000 |
| t-2 | 0.002 |
| t-3 | -0.007 |
| t-4 | 0.001 |
| t-5 | 0.004 |

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ,
 Data Diolah

Tabel 4.14
Nilai *Average Abnormal Return*
Pada Windows Period $t - 5$ hingga $t + 5$
(Pengumuman Dividen Turun)
Tahun 1999 - 2004

| Periode | AAR |
|---------|--------|
| t-5 | -0.035 |
| t-4 | 0.020 |
| t-3 | 0.001 |
| t-2 | -0.024 |
| t-1 | -0.006 |
| t-0 | -0.002 |
| t-1 | 0.003 |
| t-2 | -0.001 |
| t-3 | 0.000 |
| t-4 | -0.004 |
| t-5 | -0.007 |

*Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Pojok BEJ,
 Data Diolah*

4.5. Pengujian Model Hipotesis

Model pengujian hipotesis yang dipergunakan adalah *One Sample T-Test*. *One Sample T-Test* digunakan untuk menguji perbedaan kenaikan/penurunan *Average Abnormal Return* (AAR) pada masing-masing titik amatan ($t - 5$ sd $t + 5$). Adapun hasil pengujian *One Sample T-Test* tersebut, sebagai berikut:

Tabel 4.15
One Sample T-Test
Emiten Mengumumkan Dividen Naik
Tahun 1999 - 2004

| | T _{hitung} | T _{table} |
|-----|---------------------|--------------------|
| t-5 | -1.615 | 1,645 |
| t-4 | -1.154 | 1,645 |
| t-3 | 1.931 | 1,645 |

| | | |
|-------|--------|-------|
| t - 2 | -.640 | 1,645 |
| t - 1 | -1.690 | 1,645 |
| t0 | -.208 | 1,645 |
| t + 1 | .108 | 1,645 |
| t + 2 | .472 | 1,645 |
| t + 3 | -.897 | 1,645 |
| t + 4 | .158 | 1,645 |
| t + 5 | .863 | 1,645 |

Sumber: Data Diolah

Pengujian *One Sample T- test* di atas dimaksudkan untuk mengetahui kecepatan reaksi investor atau reaksi pasar dalam merespon informasi yang diterima yaitu berkaitan dengan pengumuman kenaikan nilai dividen. Dalam pengujian ini digunakan nilai *abnormal return* saham dari seluruh perusahaan sampel yang mengumumkan kenaikan dividen pada periode t - 5 sampai dengan t + 5. Tabel di atas menjelaskan hasil t_{hitung} yang diperoleh dari pengujian *One Sample T- test* pada periode t - 5 sampai dengan t + 5, untuk kemudian dibandingkan dengan nilai t_{tabel} -nya. Reaksi pasar yang signifikan terjadi pada saat nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Dari data di atas disimpulkan bahwa reaksi pasar yang signifikan relatif tidak terjadi selama periode t - 5 sampai dengan t + 5, karena secara keseluruhan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (sebesar 1,645). Hal ini juga ditegaskan oleh nilai signifikansi secara keseluruhan yang berada di atas 0,05, yang menjelaskan tidak adanya reaksi yang kuat dari pasar terhadap pengumuman kenaikan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kenaikan dividen yang diumumkan oleh perusahaan tidak mendapatkan reaksi yang signifikan dari para investor, baik pada masa menjelang pengumuman maupun masa setelah pengumuman.

Tabel 4.15
One Sample T-Test
 Emiten Mengumumkan Dividen Turun
 Tahun 1999 - 2004

| | T _{hitung} | T _{tabel} |
|-------|---------------------|--------------------|
| t - 5 | -1.134 | 1,746 |
| t - 4 | 1.051 | 1,746 |
| t - 3 | .101 | 1,746 |
| t - 2 | -3.461 | 1,746 |
| t - 1 | -.867 | 1,746 |
| t0 | -.262 | 1,746 |
| t + 1 | .598 | 1,746 |
| t + 2 | -.183 | 1,746 |
| t + 3 | -.008 | 1,746 |
| t + 4 | -1.014 | 1,746 |
| t + 5 | -.943 | 1,746 |

Sumber: Data Diolah

Pengujian *One Sample T-test* di atas dimaksudkan untuk mengetahui kecepatan investor atau pasar dalam merespon informasi yang diterima yaitu berkaitan dengan pengumuman penurunan nilai dividen. Dalam pengujian ini digunakan nilai *abnormal return* saham dari seluruh perusahaan sampel yang mengumumkan penurunan dividen pada periode t - 5 sampai dengan t + 5. Tabel di atas menjelaskan hasil t_{hitung} yang diperoleh dari pengujian *One Sample T-test* pada periode t - 5 sampai dengan t + 5, untuk kemudian dibandingkan dengan nilai t tabel-nya. Reaksi pasar yang signifikan terjadi pada saat nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Dari data di atas disimpulkan bahwa reaksi pasar yang signifikan relatif tidak terjadi selama periode t - 5 sampai dengan t + 5, karena secara keseluruhan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (sebesar 1,746), kecuali pada t - 2 dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu nilai t_{hitung} besarnya -3.461 sehingga terjadi reaksi pasar atas pengumuman *cash dividen* turun. Hal ini juga ditegaskan oleh nilai signifikansi secara keseluruhan yang berada di atas

ditegaskan oleh nilai signifikansi secara keseluruhan yang berada di atas 0,05, yang menjelaskan tidak adanya reaksi yang kuat dari pasar terhadap pengumuman penurunan dividen, kecuali pada $t - 2$ nilai signifikansi sebesar 0,003 sehingga terjadi reaksi atas pengumuman dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penurunan dividen yang diumumkan oleh perusahaan secara keseluruhan tidak mendapatkan reaksi yang signifikan dari para investor, baik pada masa menjelang pengumuman maupun masa setelah pengumuman.

4.6. Pembahasan

Hasil pengujian data yang dilakukan dengan metode *One Sample T test* pada *event* pengumuman dividen naik menunjukkan bahwa *event* pengumuman dividen naik tidak mendapatkan reaksi yang signifikan dari investor perusahaan yang mengumumkan dividen. Hal ini ditunjukkan oleh tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* pada periode $t-5$ hingga $t+5$. Fenomena tersebut di satu sisi dapat menjelaskan bahwa tidak terdapat kandungan informasi dalam pengumuman dividen naik.

Demikian juga halnya dengan hasil pengujian *One Sample T-test* pada *event* pengumuman dividen turun yang menunjukkan kecenderungan tidak adanya reaksi yang cepat dan signifikan dari investor selama periode $t - 5$ sd $t+5$, kecuali pada $t - 2$ sehingga menjelaskan bahwa perubahan kebijakan pembayaran dividen perusahaan (menurun) tidak ditanggapi secara berlebihan oleh investor. Dalam artian bahwa investor akan tetap bereaksi dengan

kebijakan yang diambil perusahaan menyangkut kenaikan atau penurunan dividen. Akan tetapi respon yang ditunjukkan tidak besar. Hal ini mungkin disebabkan oleh pemikiran investor bahwa perubahan kebijakan dividen tersebut tidak mempengaruhi prospek kinerja perusahaan secara signifikan dalam waktu dekat.

Hal ini sejalan dengan konsep pemahaman bahwa jika terdapat kandungan informasi pada pengumuman perubahan dividen pada suatu perusahaan maka akan terdapat perubahan *abnormal return* yang signifikan pada saham perusahaan yang mengumumkan dividen tersebut di sekitar tanggal pengumuman dividen. Hal tersebut menjelaskan bahwa kejadian atau aktivitas yang dilakukan perusahaan memiliki kandungan informasi yang berarti yang dapat menjadi alasan bagi investor untuk beraksi secara signifikan. Adapun hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya reaksi yang signifikan pada perusahaan yang mengumumkan dividen baik dividen naik maupun turun menjadi satu fenomena yang dapat menjelaskan bahwa perilaku investor di pasar modal Indonesia relatif kurang dipengaruhi oleh adanya event atau perubahan kebijakan perusahaan, salah satunya menyangkut pembayaran dividen.

BAB V

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian tentang reaksi pasar terhadap pengumuman dividen naik dan dividen turun sekitar tanggal pengumuman dividen, diperoleh kesimpulan, sebagai berikut:

1. Hasil pengujian *One Sample T-test* yang dilakukan pada even pengumuman dividen naik menunjukkan tidak adanya reaksi pasar yang cepat dan signifikan selama periode $t - 5$ sampai dengan $t + 5$. Hal ini didasarkan pada data hasil pengujian yang menunjukkan bahwa selama periode $t - 5$ sampai dengan $t + 5$, secara keseluruhan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (sebesar 1,645). Hal ini juga ditegaskan oleh nilai signifikansi secara keseluruhan yang berada di atas 0,05, yang menjelaskan tidak adanya reaksi yang kuat dari pasar terhadap pengumuman kenaikan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kenaikan dividen yang diumumkan oleh perusahaan tidak mendapatkan reaksi yang signifikan dari para investor, baik pada masa menjelang pengumuman maupun masa setelah pengumuman.
2. Demikian juga halnya dengan hasil pengujian *One Sample T-test* yang dilakukan pada even pengumuman dividen menurun yang juga menunjukkan tidak adanya reaksi pasar yang cepat dan signifikan selama periode $t - 5$ sampai dengan $t + 5$, kecuali pada $t - 2$ yang terjadi reaksi pasar. Hal ini didasarkan pada data hasil pengujian yang menunjukkan bahwa selama periode $t - 5$ sampai dengan $t + 5$, secara keseluruhan nilai t

hitung $< t_{\text{tabel}}$ (sebesar 1,746), kecuali $t - 2$ nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{table}}$ yaitu sebesar -3,461. Hal ini juga ditegaskan oleh nilai signifikansi secara keseluruhan yang berada di atas 0,05, yang menjelaskan tidak adanya reaksi yang kuat dari pasar terhadap pengumuman penurunan dividen, kecuali $t - 2$ sebesar 0,003. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penurunan dividen secara keseluruhan yang diumumkan oleh perusahaan tidak mendapatkan reaksi yang signifikan dari para investor, baik pada masa menjelang pengumuman maupun masa setelah pengumuman.

3. Fenomena tersebut di satu sisi dapat menjelaskan bahwa tidak terdapat kandungan informasi dalam *event* pengumuman dividen. Hal ini sejalan dengan konsep pemahaman bahwa kandungan informasi pada suatu *event* akan ditunjukkan oleh adanya perubahan nilai *abnormal return* yang signifikan pada saham perusahaan yang melakukan *event* di sekitar tanggal *event* tersebut. Dalam kasus penelitian ini respon yang ditunjukkan oleh pasar relatif tidak besar. Hal ini mungkin disebabkan oleh pemikiran investor bahwa perubahan kebijakan dividen tersebut tidak mempengaruhi prospek kinerja perusahaan secara signifikan dalam waktu dekat.

DAFTAR PUSTAKA

- Cushway, Barry, 1994, *Human Resources Management*, alih bahasa oleh Paloepe Tyas Rahadjeng, Jakarta: Gramedia.
- Donaldson, Les and Edward E.Scannel, 1993, *Human Resources Development*, alih bahasa oleh Moh.Ya'kub Suyuti dan Eno Syafrudin, Cetakan Pertama, Jakarta: Gaya Media Pratama.
- Handoko, T. Hani, 1997, *Manajemen Personalia dan Sumber Daya Manusia*, Edisi kedua, Yogyakarta: BPFE.
- Hasibuan, Malayu SP, 2000, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Notoatmodjo, Soekidjo, 1992, *Pengembangan Sumber Daya Manusia*, Cetakan Pertama, Jakarta: Rineka Cipta.
- Prawirosentono, Suyadi, 1999, *Kebijaksanaan Kinerja Karyawan*, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Siagian, Sondang.P,1996, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, Cetakan Kelima, Jakarta
- Sigit, Soehadi, 1999, *Pengantar Metodologi Penelitian Sosial-Bisnis-Manajemen*.
- Sugiyono, 2000, *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan Kedua, Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, 2004, *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan Ketujuh, Bandung: Alfabeta.
- Soeprihanto,John,1988, *Penilaian Kinerja dan Pengembangan Karyawan*, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Uma, Sekaran, 2000, *Research Methods for Business*, United States of America.

**DAFTAR PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45
TAHUN 1999**

Periode II/ 1999

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|-------|-------------------------------|
| 1 | ASII | Astra International |
| 2 | BNBR | Bakrie & Brothers |
| 3 | ELTY | Bakrieland Development Tbk |
| 4 | BDMN | Bank Danamon |
| 5 | BNII | Bank International Indonesia |
| 6 | BBNI | Bank Negara Indonesia |
| 7 | BIRPT | Barito Pacific Timber |
| 8 | BDN | BDNI |
| 9 | BLTA | Berlian Laju Tanker |
| 10 | BMTR | Bimantara Citra |
| 11 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada |
| 12 | DGSA | Daya Guna Samudra Tbk |
| 13 | DILD | Dharma's Intiland |
| 14 | DART | Duta Anggada Realty |
| 15 | DUTI | Duta Pertiwi |
| 16 | FISK | Fiskaragung Perkasa |
| 17 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk |
| 18 | GRIV | Great River International |
| 19 | GGRIM | Gudang Garam |
| 20 | HERO | Hero Supermarket |
| 21 | HMSP | HM Sampoerna |
| 22 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper |
| 23 | INTP | Indocement Tunggal Perkasa |
| 24 | INDF | Indofood Sukses Makmur |
| 25 | ISAT | Indosat |
| 26 | JIHD | Jakarta International & Dev |
| 27 | KLBF | Kalbe Farma |
| 28 | KIJA | Kawasan Industri Jababeka |
| 29 | LPBN | Lippo Bank |
| 30 | LPKR | Lippo Karawaci |
| 31 | LPLD | Lippo Land Development |
| 32 | LPLI | Lippo Life Insurance |
| 33 | LPPS | Lippo Securities |
| 34 | MIPPA | Matahari Putra Prima |
| 35 | MYOR | Mayora Indah |
| 36 | MLIA | Mulia Industrindo |
| 37 | MLPL | Multipolar |
| 38 | POLY | Polysindo Eka Perkasa |
| 39 | PTRA | Putra Surya Perkasa |
| 40 | RALS | Ramayana Lestari Sentosa Tbk |
| 41 | SMGR | Semen Gresik |
| 42 | SIPD | Sierad Produce Tbk |
| 43 | SAFE | Steady Safe |
| 44 | TINS | Tambang Timah |
| 45 | TLKM | Telekomunikasi |

Periode II/ 1999

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|--------------------------------|
| 1 | AALI | Astra Argo Lestari |
| 2 | ANTM | Aneka Tambang |
| 3 | ASII | Astra International |
| 4 | BBNI | Bank Negara Indonesia |
| 5 | BDMN | Bank Danamon |
| 6 | BLTA | Berlian Laju Tanker |
| 7 | BMTR | Bimantara Citra |
| 8 | BNII | Bank International Indonesia |
| 9 | BNLI | Bank Bali |
| 10 | BRPT | Barito Pacific Timber |
| 11 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada |
| 12 | DGSA | Daya Guna Samudra Tbk |
| 13 | GGRM | Gudang Garam |
| 14 | GJTL | Gajah Tunggal |
| 15 | HMSP | HM Sampoerna |
| 16 | INCO | International Nickel Indonesia |
| 17 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper |
| 18 | INTP | Indocement Tunggal Perkasa |
| 19 | INDF | Indofood Sukses Makmur |
| 20 | INDR | Indorama Syntetics |
| 21 | ISAT | Indosat |
| 22 | JIHD | Jakarta International & Dev |
| 23 | KLBF | Kalbe Farma |
| 24 | LPBN | Lippo Bank |
| 25 | LPLI | Lippo Life Insurance |
| 26 | LPPS | Lippo Securities |
| 27 | LSIP | PP London Sumatra Indonesia |
| 28 | LTLS | Lautan Luas |
| 29 | MEDC | Medco Energi Corporation |
| 30 | MLIA | Mulia Industrindo |
| 31 | MLPL | Multipolar |
| 32 | MPPA | Matahari Putra Prima |
| 33 | MYOR | Mayora Indah |
| 34 | MYRX | Hanson Industri Utama |
| 35 | PBNB | Panin Bank |
| 36 | RALS | Ramayana Lestari Sentosa |
| 37 | SMCB | Semen Cibinong |
| 38 | SMGR | Semen Gresik |
| 39 | SULI | Suralindo Lestari Jaya |
| 40 | TINS | Timah Tbk |
| 41 | TKIM | Tjiwi Kimia |
| 42 | TLKM | Telekomunikasi Indonesia |
| 43 | TSPC | Tempo Scan Pacific |
| 44 | ULTJ | Ultra Jaya Milk |
| 45 | UNSP | Bakrie Sumatra Plantations |

**DAFTAR PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45
TAHUN 2000**

Periode I/ 2000

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|-----------------------------------|
| 1 | AALI | Astra Agro Lestari Tbk |
| 2 | ANTM | Aneka Tambang (Persero) Tbk |
| 3 | ASII | Astra International |
| 4 | AUTO | Astra Otoparts Tbk |
| 5 | BBNI | Bank Negara Indonesia |
| 6 | PDMN | Bank Danamon |
| 7 | BLTA | Berlian Laju Tanker |
| 8 | BMRA | Bintuni Mir araya |
| 9 | BMTR | Bimantara Citra |
| 10 | BNII | Bank International Indonesia |
| 11 | BNLI | Bank Bali |
| 12 | BRPT | Barito Pacific Timber |
| 13 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada |
| 14 | DGSA | Daya Guna Samudra Tbk |
| 15 | DVLA | Daryn Varia Laboratoria |
| 16 | GGRM | Gudang Garam |
| 17 | GJTL | Gajah Tunggal |
| 18 | HMSP | HM Sampoerna |
| 19 | INDF | Indofood Sukses Makmur |
| 20 | INDR | Indorama Syntetics |
| 21 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper |
| 22 | ISAT | Indosat |
| 23 | JIHD | Jakarta International Hotel & Dev |
| 24 | KLBF | Kalbe Farma |
| 25 | KOMI | Komatsu Indonesia |
| 26 | LPBN | Lippo Bank |
| 27 | LPLI | Lippo Life Insurance |
| 28 | LPPS | Lippo Securities |
| 29 | LSIP | PP London Sumatra Indonesia |
| 30 | LTLS | Lautan Luas Tbk |
| 31 | MEDC | Medco Energi Corporation |
| 32 | MKDO | Makindo Tbk |
| 33 | MLIA | Mula Industrindo |
| 34 | MLPL | Multipolar |
| 35 | MPPA | Matahari Putra Prima |
| 36 | MYOR | Mayora Indah |
| 37 | PNBN | Panin Bank |
| 38 | RALS | Ramayana Lestari Sentosa Tbk |
| 39 | SMCB | Semen Cibinong |
| 40 | SMGR | Semen Gresik |
| 41 | TINS | Tambang Timah (Persero) |
| 42 | TKIM | Tjiwi Kimia |
| 43 | TLKM | Telekomunikasi Indonesia |
| 44 | TSPC | Tempo Scan Pacific |
| 45 | UNTR | United Tractors |

Periode II/ 2000

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|-------------------------------|
| 1 | AALI | Astra Agro Lestari Tbk |
| 2 | ANTM | Aneka Tambang (Persero) Tbk |
| 3 | ASGR | Astra Graphia |
| 4 | ASII | Astra International |
| 5 | AUTO | Astra Otoparts Tbk |
| 6 | BASS | Bantera Adimina Samudra Tbk |
| 7 | RCIC | Bank Century Invest Corp |
| 8 | BHIT | Bhakti Investama |
| 9 | BMTR | Bimantara Citra |
| 10 | BNII | Bank International Indonesia |
| 11 | BRPT | Barito Pacific Timber |
| 12 | BUDI | Buci Acid Jaya |
| 13 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada |
| 14 | CPIN | Charoen Pokhand Indonesia |
| 15 | DNKS | Dankos Laboratories |
| 16 | FASW | Fajar Surya Wisesa |
| 17 | GGRM | Gudang Garam |
| 18 | GJTL | Gajah Tunggal |
| 19 | HMSP | HM Sampoerna |
| 20 | INDF | Indofood Sukses Makmur |
| 21 | INDR | Indorama Syntetics |
| 22 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper |
| 23 | ISAT | Indosat |
| 24 | JIHD | Jakarta International & Dev |
| 25 | KLBF | Kalbe Farma |
| 26 | KOMI | Komatsu Indonesia |
| 27 | LPBN | Lippo Bank |
| 28 | LPLI | Lippo Life Insurance |
| 29 | LPPS | Lippo Securities |
| 30 | LSIP | PP London Sumatra Indonesia |
| 31 | LTLS | Lautan Luas Tbk |
| 32 | MEDC | Medco Energi Corporation |
| 33 | MKDO | Makindo Tbk |
| 34 | MLPL | Multipolar |
| 35 | MPPA | Matahari Putra Prima |
| 36 | MTDL | Metrodata Electronics |
| 37 | PNBN | Panin Bank |
| 38 | RALS | Ramayana Lestari Sentosa Tbk |
| 39 | SMCB | Semen Cibinong |
| 40 | SMGR | Semen Gresik |
| 41 | TINS | Tambang Timah (Persero) |
| 42 | TKIM | Tjiwi Kimia |
| 43 | TLKM | Telekomunikasi Indonesia |
| 44 | TSPC | Tempo Scan Pacific |
| 45 | UNTR | United Tractors |

**DAFTAR PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45
TAHUN 2001**

Periode I/ 2001

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|-----------------------------------|
| 1 | AALI | Astra Agro Lestari Tbk |
| 2 | ALFA | Alfa Retailindo Tbk |
| 3 | ANTM | Aneka Tambang (Persero) Tbk |
| 4 | ASGR | Astra Graphia |
| 5 | ASII | Astra International |
| 6 | AUTO | Astra Otoparts Tbk |
| 7 | BASS | Bahtera Adimina Samudra Tbk |
| 8 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 9 | BCIC | Bank Century Interest Corp |
| 10 | BHIT | Bhakti Investama Tbk |
| 11 | BMTR | Bimantara Citra |
| 12 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada |
| 13 | CPIN | Charoen Pokphan Indonesia |
| 14 | FASW | Fajar Surya Wisesa |
| 15 | GGRM | Gudang Garam |
| 16 | GJTI | Gajah Tunggal |
| 17 | HMSP | HM Sampoerna |
| 18 | INDF | Indofood Sukses Makmur |
| 19 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper |
| 20 | INTP | Indocement Tunggal Perkasa |
| 21 | ISAT | Indosat |
| 22 | JHD | Jakarta International Hotel & Dev |
| 23 | KLBF | Kalbe Farma |
| 24 | KOMI | Komatsu Indonesia |
| 25 | LPBN | Lippo Bank |
| 26 | LPLI | Lippo Life Insurance |
| 27 | LPPS | Lippo Securities |
| 28 | MEDC | Medco Energi Corporation |
| 29 | MKDO | Makindo Tbk |
| 30 | MLIA | Mulia Industrindo |
| 31 | MLPL | Multipolar |
| 32 | MPPA | Matahari Putra Prima |
| 33 | MTDL | Metrodata Electronics |
| 34 | PNBN | Panin Bank |
| 35 | RALS | Ramayana Lestari Sentosa Tbk |
| 36 | RMBA | Rimba Niaga Idola |
| 37 | SMCB | Semen Cibinong |
| 38 | SMGR | Semen Gresik |
| 39 | TINS | Tambang Timah (Persero) |
| 40 | TKIM | Tjiwi Kirnia |
| 41 | TLKM | Telekomunikasi Indonesia |
| 42 | TRIM | Trimegah Securities |
| 43 | TSPC | Tempo Scan Pacific |
| 44 | ULTJ | Ultra Jaya Milk |
| 45 | UNTR | United Tractors |

Periode III/ 2001

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|--|
| 1 | AALI | Astra Agro Lestari Tbk |
| 2 | ALFA | Alfa Retailindo Tbk |
| 3 | ANTM | Aneka Tambang (Persero) Tbk |
| 4 | ASGR | Astra Graphia |
| 5 | ASII | Astra International |
| 6 | AUTO | Astra Otoparts Tbk |
| 7 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 8 | BHIT | Bhakti Investama Tbk |
| 9 | BMTR | Bimantara Citra |
| 10 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada |
| 11 | DSFI | Dharma Samudera Fishing Industries Tbk |
| 12 | DYNA | Dynaplast |
| 13 | FASW | Fajar Surya Wisesa |
| 14 | GGRM | Gudang Garam |
| 15 | GJTI | Gajah Tunggal |
| 16 | HMSP | HM Sampoerna |
| 17 | IDSR | Indosiar Visual Mandiri |
| 18 | INDF | Indofood Sukses Makmur |
| 19 | INDR | Indorama Syntetics |
| 20 | INTP | Indocement Tunggal Perkasa |
| 21 | ISAT | Indosat |
| 22 | KLBF | Kalbe Farma |
| 23 | LPBN | Lippo Bank |
| 24 | LPLI | Lippo Life Insurance |
| 25 | LPPS | Lippo Securities |
| 26 | MEDC | Medco Energi Corporation |
| 27 | MKDO | Makindo Tbk |
| 28 | MLIA | Mulia Industrindo |
| 29 | MLPL | Multipolar |
| 30 | MPPA | Matahari Putra Prima |
| 31 | MTDL | Metrodata Electronics |
| 32 | MYOR | Mayora Indah |
| 33 | PNBN | Panin Bank |
| 34 | RALS | Ramayana Lestari Sentosa Tbk |
| 35 | RMBA | Rimba Niaga Idola |
| 36 | SMAR | Smart Corporation |
| 37 | SMGR | Semen Gresik |
| 38 | TINS | Tambang Timah (Persero) |
| 39 | TLKM | Telekomunikasi Indonesia |
| 40 | TMPO | Tempo Ini Media Tbk |
| 41 | TRIM | Trimegah Securities |
| 42 | TSPC | Tempo Scan Pacific |
| 43 | ULTJ | Ultra Jaya Milk |
| 44 | UNTR | United Tractors |
| 45 | UNVR | Unilever Indonesia |

**DAFTAR PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45
TAHUN 2002**

Periode II/ 2002

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|-------|--|
| 1 | AALI | PT Astra Agro Lestari Tbk. |
| 2 | ALFA | PT Alfa Retailindo Tbk. |
| 3 | ANTM | PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. |
| 4 | ASGR | PT Astra Graphia Tbk. |
| 5 | ASII | PT Astra International Tbk. |
| 6 | AUTO | PT Astra Otoparts Tbk. |
| 7 | BBCA | PT Bank Central Asia Tbk. |
| 8 | BHIT | PT Bhakti Investama Tbk. |
| 9 | BMTR | PT Bimantara Citra Tbk. |
| 10 | CMNP | PT Citra Manja Nusaphala Persada Tbk. |
| 11 | DSFI | PT Dharma Samudra Fishing Industries Tbk. |
| 12 | DYNA | PT Dynaplast Tbk. |
| 13 | FASW | PT Fejar Surya Wisesa Tbk. |
| 14 | GGRM | PT Gudang Garam Tbk. |
| 15 | GJTL | PT Gajah Tunggal Tbk. |
| 16 | HMSP | PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. |
| 17 | IDSR | PT Indosiar Visual Mandiri Tbk. |
| 18 | INDF | PT Indofood Sukses Makmur Tbk. |
| 19 | INDR | PT Indo-Rama Synthetics Tbk. |
| 20 | INTP | PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. |
| 21 | ISAT | PT Indosat Tbk. |
| 22 | KLBF | PT Kalbe Farma Tbk. |
| 23 | LPBN | PT Lippo Bank Tbk. |
| 24 | LPLI | PT Asuransi Lippo E-Net Tbk. (Lippo Life) |
| 25 | LPPS | PT Lippo Securities Tbk. |
| 26 | MEDC | PT Medco Energi Corporation Tbk. |
| 27 | MIKDO | PT Makindo Tbk. |
| 28 | MLIA | PT Milla Industrindo Tbk. |
| 29 | MLPL | PT Multipolar Corporation Tbk. |
| 30 | MPPA | PT Matahari Putra Prima Tbk. |
| 31 | MTDL | PT Metrodata Electronics Tbk. |
| 32 | MYOR | PT Mayora Indah Tbk. |
| 33 | PNBN | PT Pan Indonesia (Panin) Bank Tbk. |
| 34 | RALS | PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk. |
| 35 | RMBA | PT Bentoel International Investama Tbk. |
| 36 | SMAR | PT Sinar Mas Agro Resources and Technology (Smart) |
| 37 | SMGR | PT Semen Gresik (Persero) Tbk. |
| 38 | TINS | PT Tambang Timah (Persero) Tbk. |
| 39 | TLKM | PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. |
| 40 | TMPO | PT Tempo Inti Media Tbk. |
| 41 | TRIM | PT Trimeqah Securities Tbk. |
| 42 | TSPC | PT Tempo Scan Pacific Tbk. |
| 43 | ULTJ | PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. |
| 44 | UNTR | PT United Tractor Tbk. |
| 45 | UNVR | PT Unilever Indonesia Tbk. |

Periode II/ 2002

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|---|
| 1 | AALI | PT Astra Agro Lestari Tbk. |
| 2 | ANTM | PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. |
| 3 | ASGR | PT Astra Graphia Tbk. |
| 4 | ASII | PT Astra International Tbk. |
| 5 | AUTO | PT Astra Otoparts Tbk. |
| 6 | BBCA | PT Bank Central Asia Tbk. |
| 7 | BBNI | PT Bank Negara Indonesia Tbk. |
| 8 | BHIT | PT Bhakti Investama Tbk. |
| 9 | BLTA | PT Berlian Laju Tankers Tbk. |
| 10 | BMTR | PT Bimantara Citra Tbk. |
| 11 | CENT | PT Centrin Online Tbk. |
| 12 | CMNP | PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk. |
| 13 | CNKO | PT Central Korporindo Tbk. |
| 14 | DNKS | PT Dankos Laboratories Tbk. |
| 15 | DSFI | PT Dharma Samudra Fishing Industries Tbk. |
| 16 | GGRM | PT Gudang Garam Tbk. |
| 17 | GJTL | PT Gajah Tunggal Tbk. |
| 18 | HMSP | PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. |
| 19 | IDSR | PT Indosiar Visual Mandiri Tbk. |
| 20 | INAF | PT Indofarma Tbk. |
| 21 | INDF | PT Indofood Sukses Makmur Tbk. |
| 22 | INDR | PT Indo-Rama Synthetics Tbk. |
| 23 | INTP | PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. |
| 24 | ISAT | PT Indosat Tbk. |
| 25 | JAKA | Jaka Arta Graha |
| 26 | JIHD | PT Jakarta International Hotel & Development Tbk. |
| 27 | KAEF | PT Kimia Farma Tbk. |
| 28 | KLBF | PT Kalbe Farma Tbk. |
| 29 | LPBN | PT Lippo Bank Tbk. |
| 30 | MEDC | PT Medco Energi Corporation Tbk. |
| 31 | MLPL | PT Multipolar Corporation Tbk. |
| 32 | MPPA | PT Matahari Putra Prima Tbk. |
| 33 | MTDL | PT Metrodata Electronics Tbk. |
| 34 | PNBN | PT Pan Indonesia (Panin) Bank Tbk. |
| 35 | RALS | PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk. |
| 36 | RMBA | PT Bentoel International Investama Tbk. |
| 37 | RYAN | PT Ryane Adibusana Tbk. |
| 38 | SMCB | PT Semen Cibinong Tbk. |
| 39 | SMGR | PT Semen Gresik (Persero) Tbk. |
| 40 | TINS | PT Tambang Timah (Persero) Tbk. |
| 41 | TLKM | PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. |
| 42 | TSPC | PT Tempo Scan Pacific Tbk. |
| 43 | TURI | PT Tunas Ridean Tbk. |
| 44 | UNTR | PT United Tractor Tbk. |
| 45 | UNVR | PT Unilever Indonesia Tbk. |

**DAFTAR PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45
TAHUN 2003**

Periode I/ 2003

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|-------------------|
| 1 | AALI | Astra Agro |
| 2 | ANTM | Aneka Tambang |
| 3 | APEX | Apexindo Pratama |
| 4 | ASGR | Astra Graphia Tbk |
| 5 | ASII | Astra |
| 6 | AUTO | Astra Otoparts |
| 7 | BBCA | Bank Central Asia |
| 8 | BBNI | Bank Negara |
| 9 | BHIT | Bhakti Investama |
| 10 | BLTA | Berlian Laju |
| 11 | BMTR | Bimantara Citra |
| 12 | DNKS | Dankos |
| 13 | DYNA | Dynaplast Tbk |
| 14 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 15 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk |
| 16 | HITS | Humpuss Intermoda |
| 17 | HMSP | H M Sampoerna Tbk |
| 18 | IDSR | Indosiar Visual |
| 19 | INAF | Indofarma Tbk |
| 20 | INDF | Indofood Sukses |
| 21 | INDR | Indorama |
| 22 | INKP | Indah Kiat Pulp & |
| 23 | INTP | Indocement |
| 24 | ISAT | Indosat Tbk |
| 25 | JAKA | Jaka Artha Graha |
| 26 | JIHD | Jakarta Int'l |
| 27 | KAEF | Kimia Farma Tbk |
| 28 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 29 | LMAS | Limas Stokhomindo |
| 30 | MEDC | Medco Energi |
| 31 | MLPL | Multipolar Tbk |
| 32 | MPPA | Matahari Putra |
| 33 | MTDL | Metrodata |
| 34 | PNBN | Bank Pan |
| 35 | RALS | Ramayana Lestari |
| 36 | RMBA | Bentoel |
| 37 | SCMA | Surya Citra Media |
| 38 | SMCB | Semen Cibinong |
| 39 | SMGR | Semen Gresik |
| 40 | TINS | Timah Tbk |
| 41 | TLKM | Telekomunikasi |
| 42 | TSPC | Tempo Scan |
| 43 | TURI | Tunas Ridean Tbk |
| 44 | UNTR | United Tractors |
| 45 | UNVR | Unilever |

Periode III/ 2003

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|-------------------------------------|
| 1 | AALI | Astra Agro Lestari Tbk |
| 2 | ANTM | Aneka Tambang (Persero) Tbk |
| 3 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk |
| 4 | ASGR | Astra Graphiz Tbk |
| 5 | ASII | Astra International Tbk |
| 6 | AUTO | Astra Otoparts Tbk |
| 7 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 8 | BBNI | Bank Negara Indonesia Tbk |
| 9 | BKSW | Bank Kesawan Tbk |
| 10 | BMTR | Bimantara Citra Tbk |
| 11 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada Tbk |
| 12 | DNKS | Dankos Laboratories Tbk |
| 13 | DYNA | Dynaplast Tbk |
| 14 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 15 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk |
| 16 | HMSP | HM Sampoerna Tbk |
| 17 | IDSR | Indosiar Visual Mandiri Tbk |
| 18 | INAF | Indofarma Tbk |
| 19 | INCO | International Nickel Ind. Tbk |
| 20 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 21 | INDR | Indorana Synthetics Tbk |
| 22 | INKP | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk |
| 23 | INTP | Indocement Tunggal Prakasa Tbk |
| 24 | ISAT | Indosat Tbk |
| 25 | JIHD | Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk |
| 26 | KAEF | Kimia Farma Tbk |
| 27 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 28 | LMAS | Limas Stokhomindo Tbk |
| 29 | MEDC | Medco Energi International Tbk |
| 30 | MLPL | Multipolar Tbk |
| 31 | MPPA | Matahari Putra Prima Tbk |
| 32 | NISP | Bank NISP Tbk |
| 33 | PNBN | Bank Pan Indonesia Tbk |
| 34 | PTBA | Tambang Batubara Bukit Asam Tbk |
| 35 | RALS | Ramayana Lestari Sentosa Tbk |
| 36 | RMBA | Bentoel International Investama Tbk |
| 37 | SCMA | Surya Citra Media Tbk |
| 38 | SMCB | Semen Cibinong Tbk |
| 39 | SMGR | Semen Gresik (Persero) Tbk |
| 40 | TINS | Timah Tbk |
| 41 | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk |
| 42 | TLKM | Telekomunikasi Indonesia Tbk |
| 43 | TSPC | Tempo Scan Pacific Tbk |
| 44 | UNTR | United Tractors Tbk |
| 45 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk |

**DAFTAR PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45
TAHUN 2004**

Periode I/ 2004

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|-------------------|
| 1 | AALI | Astra Agro |
| 2 | ANTM | Aneka Tambang |
| 3 | ASGR | Astra Graphia Tbk |
| 4 | ASII | Astra |
| 5 | AUTO | Astra Otoparts |
| 6 | BRCA | Bank Central Asia |
| 7 | BBNI | Bank Negara |
| 8 | BLTA | Berlian Laju |
| 9 | BNBR | Bakrie & Brothers |
| 10 | BRPT | Barito Pacific |
| 11 | BUMI | Bumi Resources |
| 12 | DNKS | Dankos |
| 13 | EPMT | Enseval Putra |
| 14 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 15 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk |
| 16 | HMSP | H M Sampoerna Tbk |
| 17 | IDSR | Indosiar Visual |
| 18 | INAF | Indoforma Tbk |
| 19 | INCO | International |
| 20 | INDF | Indofood Sukses |
| 21 | INKP | Indah Kiat Pulp & |
| 22 | INTP | Indocement |
| 23 | ISAT | Indosat Tbk |
| 24 | JIHD | Jakarta Int I |
| 25 | KAEF | Kimia Farma Tbk |
| 26 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 27 | LMAS | Limas Stokhomindo |
| 28 | MEDC | Medco Energi |
| 29 | MPPA | Matahari Putra |
| 30 | NISP | Bank NISP Tbk |
| 31 | PNBN | Bank Pan |
| 32 | PNIN | Panin Insurance |
| 33 | PTBA | Tambang Batubara |
| 34 | RALS | Ramayana Lestari |
| 35 | RMBA | Bentoel |
| 36 | SMCB | Semen Cibinong |
| 37 | SMGR | Semen Gresik |
| 38 | SMRA | Summarecon Agung |
| 39 | TINS | Timah Tbk |
| 40 | TKIM | Pabrik Kertas |
| 41 | TLKM | Telekomunikasi |
| 42 | TRST | Trias Santosa Tbk |
| 43 | TSPC | Tempo Scan |
| 44 | UNTR | United Tractors |
| 45 | UNVR | Unilever |

Periode II/ 2004

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|-------------------|
| 1 | AALI | As'ra Agro |
| 2 | ANTM | Aneka Tambang |
| 3 | ASII | Astra |
| 4 | AUTO | Astra Otoparts |
| 5 | BBCA | Bank Central Asia |
| 6 | BDMN | Bank Danamon Tbk |
| 7 | BLTA | Berlian Laju |
| 8 | BNBR | Bakrie & Brothers |
| 9 | BNGA | Bank Niaga Tbk |
| 10 | BNII | Bank |
| 11 | BRPT | Barito Pacific |
| 12 | BUMI | Bumi Resources |
| 13 | CTRS | Ciputra Surya Tbk |
| 14 | DNKS | Dankos |
| 15 | EPMT | Enseval Putra |
| 16 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 17 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk |
| 18 | HMSP | H M Sampoerna Tbk |
| 19 | IDSR | Indosiar Visual |
| 20 | INCO | International |
| 21 | INDF | Indofood Sukses |
| 22 | INKP | Indah Kiat Pulp & |
| 23 | INTP | Indocement |
| 24 | ISAT | Indosat Tbk |
| 25 | JIHD | Jakarta Int I |
| 26 | KIJA | Kawasan Industri |
| 27 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 28 | LMAS | Limas Stokhomindo |
| 29 | LPBN | Bank Lippo Tbk |
| 30 | MPPA | Matahari Putra |
| 31 | NISP | Bank NISP Tbk |
| 32 | PNBN | Bank Pan |
| 33 | PNIN | Panin Insurance |
| 34 | PTBA | Tambang Batubara |
| 35 | RALS | Ramayana Lestari |
| 36 | RMBA | Bentoel |
| 37 | SMCB | Semen Cibinong |
| 38 | SMGR | Semen Gresik |
| 39 | SMRA | Summarecon Agung |
| 40 | TINS | Timah Tbk |
| 41 | TKIM | Pabrik Kertas |
| 42 | TLKM | Telekomunikasi |
| 43 | TSPC | Tempo Scan |
| 44 | UNTR | United Tractors |
| 45 | UNVR | Unilever |

Perbandingan Perusahaan yang Membagikan Cash Dividen untuk Perusahaan Terdaftar sebagai LQ-45

| No | 1999 | | | | 2000 | | | | Ket | | |
|----|-------|---------|---------|-----------|-----------|-------|---------|---------|--------|------------|-----------|
| | LQ-45 | INTICKB | KODEDIS | INILAIDIS | TGLPENGUM | LQ-45 | INTICKB | KODEDIS | | INILAIDIS | TGLPENGUM |
| 1 | AALI | AALI | 2 | 25 | 5/14/1999 | AALI | AALI | 2 | 45 | 5/16/2000 | naik |
| 2 | GGRM | GGRM | 2 | 260 | 6/23/1999 | GGRM | GGRM | 2 | 500 | 11/10/2000 | naik |
| 3 | ISAT | ISAT | 2 | 425.08 | 5/19/1999 | ISAT | ISAT | 2 | 333 | 5/2/2000 | turun |
| 4 | LTLS | LTLS | 2 | 33 | 5/19/1999 | LTLS | LTLS | 2 | 18 | 6/22/2000 | turun |
| 5 | RALS | RALS | 2 | 40 | 6/15/1999 | RALS | RALS | 2 | 100 | 6/21/2000 | naik |
| 6 | SMGR | SMGR | 2 | 135.06 | 6/29/1999 | SMGR | SMGR | 2 | 162.24 | 6/29/2000 | naik |
| 7 | TINS | TINS | 2 | 403.06 | 3/12/1999 | TINS | TINS | 2 | 247.37 | 5/2/2000 | turun |
| 8 | TLKM | TLKM | 2 | 35.69 | 4/21/1999 | TLKM | TLKM | 2 | 53.88 | 4/12/2000 | naik |

Perbandingan Perusahaan yang Membagikan Cash Dividen untuk Perusahaan Terdaftar sebagai LQ-45

| 2000 | | | | | | | | | | | | 2001 | | | | | | | | | | | |
|------|-------|--------|---------|-----------|------------|-------|--------|---------|-----------|-----------|-------|------|-------|--------|---------|-----------|-----------|-----|--|--|--|--|--|
| No | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | INILAIDIS | TGLPENGUM | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | INILAIDIS | TGLPENGUM | Ket | No | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | INILAIDIS | TGLPENGUM | Ket | | | | | |
| 1 | AALI | AALI | 2 | 45 | 5/16/2000 | AALI | AALI | 2 | 7 | 5/21/2001 | Turun | | | | | | | | | | | | |
| 2 | BASS | BASS | 2 | 25 | 4/20/2000 | BASS | BASS | 2 | 3 | 7/3/2001 | Turun | | | | | | | | | | | | |
| 4 | HMSP | HMSP | 2 | 250 | 7/11/2000 | HMSP | HMSP | 2 | 350 | 7/10/2001 | Naik | | | | | | | | | | | | |
| 5 | ISAT | ISAT | 2 | 333 | 5/2/2000 | ISAT | ISAT | 2 | 305.04 | 5/14/2001 | Turun | | | | | | | | | | | | |
| 6 | KOMI | KOMI | 2 | 104 | 5/10/2000 | KOMI | KOMI | 2 | 104 | 5/16/2001 | Tetap | | | | | | | | | | | | |
| 7 | MEDC | MEDC | 2 | 12 | 7/3/2000 | MEDC | MEDC | 2 | 85 | 7/2/2001 | Naik | | | | | | | | | | | | |
| 8 | MPPA | MPPA | 2 | 16.5 | 7/21/2000 | MPPA | MPPA | 2 | 31 | 6/7/2001 | Naik | | | | | | | | | | | | |
| 9 | MTDL | MTDL | 2 | 1 | 6/26/2000 | MTDL | MTDL | 2 | 15 | 6/15/2001 | naik | | | | | | | | | | | | |
| 10 | PBNB | PBNB | 2 | 40 | 11/15/2000 | PBNB | PBNB | 2 | 6.5 | 7/5/2001 | Turun | | | | | | | | | | | | |
| 11 | RALS | RALS | 2 | 100 | 6/21/2000 | RALS | RALS | 2 | 75 | 6/19/2001 | Turun | | | | | | | | | | | | |
| 12 | SMGR | SMGR | 2 | 162.24 | 6/29/2000 | SMGR | SMGR | 2 | 231.14 | 5/21/2001 | Naik | | | | | | | | | | | | |
| 13 | TINS | TINS | 2 | 247.37 | 5/2/2000 | TINS | TINS | 2 | 118.93 | 5/21/2001 | Turun | | | | | | | | | | | | |

Perbandingan Perusahaan yang Membagikan Cash Dividen untuk Perusahaan Terdaftar sebagai LQ-45

| No | 2001 | | | | | 2002 | | | | | Ket |
|----|-------|--------|---------|-----------|------------|-------|--------|---------|-----------|------------|-------|
| | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | NILAI DIS | TGL PENGUM | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | NILAI DIS | TGL PENGUM | |
| 1 | AALI | AALI | 2 | 7 | 5/21/2001 | AALI | AALI | 2 | 10 | 5/30/2002 | Naik |
| 2 | ANTM | ANTM | 2 | 80 | 6/26/2001 | ANTM | ANTM | 2 | 93.87 | 6/27/2002 | Naik |
| 4 | BBCA | BBCA | 2 | 85 | 10/26/2001 | BBCA | BBCA | 2 | 140 | 10/9/2002 | Naik |
| 5 | BMTR | BMTR | 2 | 15 | 5/10/2001 | BMTR | BMTR | 2 | 20 | 6/3/2002 | Naik |
| 6 | HMSF | HMSF | 2 | 350 | 7/10/2001 | HMSF | HMSF | 2 | 25 | 7/24/2002 | Turun |
| 7 | INDF | INDF | 2 | 18 | 5/29/2001 | INDF | INDF | 2 | 25 | 6/20/2002 | Naik |
| 8 | ISAT | ISAT | 2 | 305.04 | 5/14/2001 | ISAT | ISAT | 2 | 561.2 | 6/24/2002 | Naik |
| 9 | MEDC | MEDC | 2 | 85 | 7/2/2001 | MEDC | MEDC | 2 | 110 | 5/8/2002 | Naik |
| 10 | MPPA | MPPA | 2 | 31 | 6/7/2001 | MPPA | MPPA | 2 | 11 | 4/3/2002 | Turun |
| 11 | MTDL | MTDL | 2 | 15 | 6/15/2001 | MTDL | MTDL | 2 | 11 | 5/24/2002 | Turun |
| 12 | RALS | RALS | 2 | 75 | 6/19/2001 | RALS | RALS | 2 | 100 | 6/17/2002 | Naik |
| 13 | SMGR | SMGR | 2 | 231.14 | 6/21/2001 | SMGR | SMGR | 2 | 267.61 | 7/2/2002 | Naik |
| 14 | TINS | TINS | 2 | 118.93 | 5/21/2001 | TINS | TINS | 2 | 24.83 | 3/20/2002 | Turun |
| 15 | TSPC | TSPC | 2 | 250 | 10/12/2001 | TSPC | TSPC | 2 | 300 | 6/5/2002 | Naik |

Perbandingan Perusahaan yang Membagikan Cash Dividen untuk Perusahaan Terdaftar sebagai LQ-45

| | | 2002 | | | | 2003 | | | | | |
|----|-------|--------|---------|-----------|------------|-------|--------|---------|-----------|------------|-------|
| No | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | NILAI DIS | TGL PENGUM | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | NILAI DIS | TGL PENGUM | Ket |
| 1 | AALI | AALI | 2 | 10 | 5/30/2002 | AALI | AALI | 2 | 60 | 5/14/2003 | Naik |
| 2 | ANTM | ANTM | 2 | 93.87 | 6/27/2002 | ANTM | ANTM | 2 | 34.42 | 7/1/2003 | Turun |
| 3 | AUTO | AUTO | 2 | 55 | 5/12/2002 | AUTO | AUTO | 2 | 85 | 5/2/2003 | Naik |
| 4 | GGRM | GGRM | 2 | 300 | 6/12/2002 | GGRM | GGRM | 2 | 300 | 6/10/2003 | Tetap |
| 5 | HMSP | HMSP | 2 | 25 | 7/24/2002 | HMSP | HMSP | 2 | 190 | 3/17/2003 | Naik |
| 6 | INDF | INDF | 2 | 25 | 6/20/2002 | INDF | INDF | 2 | 28 | 6/30/2003 | Naik |
| 7 | ISAT | ISAT | 2 | 561.2 | 6/24/2002 | ISAT | ISAT | 2 | 146.13 | 6/27/2003 | Turun |
| 8 | KAEF | KAEF | 2 | 10.72 | 6/11/2002 | KAEF | KAEF | 2 | 1.91 | 5/20/2003 | Turun |
| 9 | MEDC | MEDC | 2 | 110 | 5/8/2002 | MEDC | MEDC | 2 | 111 | 5/1/2003 | naik |
| 10 | MPPA | MPPA | 2 | 11 | 4/3/2002 | MPPA | MPPA | 2 | 12 | 5/21/2003 | Naik |
| 11 | RALS | RALS | 2 | 100 | 6/17/2002 | RALS | RALS | 2 | 100 | 6/10/2003 | Tetap |
| 12 | TINS | TINS | 2 | 21.83 | 3/20/2002 | TINS | TINS | 2 | 65.89 | 5/12/2003 | Naik |
| 13 | TSPC | TSPC | 2 | 300 | 6/5/2002 | TSPC | TSPC | 2 | 400 | 6/17/2003 | naik |
| 14 | UNVR | UNVR | 2 | 900 | 1/10/2002 | UNVR | UNVR | 2 | 900 | 1/23/2003 | Tetap |

Perbandingan Perusahaan yang Membagikan Cash Dividen untuk Perusahaan Terdaftar sebagai LQ-45

| | | 2003 | | | | 2004 | | | | | |
|----|-------|--------|---------|-----------|------------|-------|--------|---------|-----------|------------|-------|
| No | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | NILAI DIS | TGL PENGUM | LQ-45 | NTICKB | KODEDIS | NILAI DIS | TGL PENGUM | Ket |
| 1 | AALI | AALI | 2 | 60 | 5/14/2003 | AALI | AALI | 2 | 280 | 5/13/2004 | Naik |
| 2 | ANTM | ANTM | 2 | 34.42 | 7/1/2003 | ANTM | ANTM | 2 | 97.2 | 6/1/2004 | Naik |
| 3 | AUTO | AUTO | 2 | 85 | 5/2/2003 | AUTO | AUTO | 2 | 100 | 4/23/2004 | Naik |
| 4 | GGRM | GGRM | 2 | 300 | 6/10/2003 | GGRM | GGRM | 2 | 600 | 6/28/2004 | Naik |
| 5 | INCO | INCO | 2 | 84.65 | 4/7/2003 | INCO | INCO | 2 | 1406.2 | 10/19/2004 | Naik |
| 6 | INDF | INDF | 2 | 28 | 6/30/2003 | INDF | INDF | 2 | 56 | 6/28/2004 | Naik |
| 7 | ISAT | ISAT | 2 | 146.13 | 6/27/2003 | ISAT | ISAT | 2 | 289.55 | 6/24/2004 | Naik |
| 8 | MPPA | MPPA | 2 | 12 | 5/21/2003 | MPPA | MPPA | 2 | 26 | 5/26/2004 | Naik |
| 9 | PNBN | PNBN | 2 | 8 | 7/2/2003 | PNBN | PNBN | 2 | 11.63 | 6/2/2004 | Naik |
| 10 | RALS | RALS | 2 | 100 | 6/10/2003 | RALS | RALS | 2 | 240 | 6/23/2004 | Naik |
| 11 | TINS | TINS | 2 | 65.89 | 5/12/2003 | TINS | TINS | 2 | 254.25 | 5/14/2004 | Naik |
| 12 | UNVR | UNVR | 2 | 900 | 1/23/2003 | UNVR | UNVR | 2 | 330 | 11/5/2004 | Turun |

Perhitungan Return Individual, Return Market dan Abnormal Return Saham Perusahaan LQ-45
yang mengumumkan Deviden Naik
Periode 2000 s/d 2004

| CKB | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | Rm | AR | pengamatan |
|-----|------------|--------|--------|--------|------------|--------|---------|--------|------------|
| J | 5/8/2000 | Senin | 1775 | | 5/8/2000 | Senin | 550.329 | | |
| J | 5/9/2000 | Selasa | 1775 | 0.000 | 5/9/2000 | Selasa | 547.672 | -0.005 | 0.005 |
| J | 5/10/2000 | Rabu | 1800 | 0.014 | 5/10/2000 | Rabu | 548.24 | 0.001 | 0.013 |
| J | 5/11/2000 | Kamis | 1800 | 0.000 | 5/11/2000 | Kamis | 529.201 | -0.035 | 0.035 |
| J | 5/12/2000 | Jumat | 1750 | -0.028 | 5/12/2000 | Jumat | 526.877 | -0.004 | -0.023 |
| J | 5/15/2000 | Senin | 1725 | -0.014 | 5/15/2000 | Senin | 516.43 | -0.020 | 0.006 |
| J | 5/16/2000 | Selasa | 1675 | -0.029 | 5/16/2000 | Selasa | 497.819 | -0.036 | 0.007 |
| J | 5/17/2000 | Rabu | 1775 | 0.060 | 5/17/2000 | Rabu | 514.851 | 0.034 | 0.025 |
| J | 5/19/2000 | Jumat | 1725 | -0.028 | 5/19/2000 | Jumat | 509.405 | -0.011 | -0.018 |
| J | 5/22/2000 | Senin | 1700 | -0.014 | 5/22/2000 | Senin | 499.768 | -0.019 | 0.004 |
| J | 5/23/2000 | Selasa | 1700 | 0.000 | 5/23/2000 | Selasa | 495.51 | -0.009 | 0.000 |
| J | 5/24/2000 | Rabu | 1700 | 0.000 | 5/24/2000 | Rabu | 493.204 | -0.005 | 0.005 |
| | | | | | | | | | |
| RM | 11/2/2000 | Kamis | 10300 | | 11/2/2000 | Kamis | 407.961 | | |
| RM | 11/3/2000 | Jumat | 10300 | 0.000 | 11/3/2000 | Jumat | 409.834 | 0.005 | -0.005 |
| RM | 11/6/2000 | Senin | 10650 | 0.034 | 11/6/2000 | Senin | 415.267 | 0.013 | 0.021 |
| RM | 11/7/2000 | Selasa | 11200 | 0.052 | 11/7/2000 | Selasa | 421.033 | 0.014 | 0.038 |
| RM | 11/8/2000 | Rabu | 11550 | 0.031 | 11/8/2000 | Rabu | 426.076 | 0.012 | 0.019 |
| RM | 11/9/2000 | Kamis | 11400 | -0.013 | 11/9/2000 | Kamis | 421.472 | -0.011 | -0.002 |
| RM | 11/10/2000 | Jumat | 11950 | 0.048 | 11/10/2000 | Jumat | 426.97 | 0.013 | 0.035 |
| RM | 11/13/2000 | Senin | 12000 | 0.004 | 11/13/2000 | Senin | 423.664 | -0.008 | 0.012 |
| RM | 11/14/2000 | Selasa | 12700 | 0.058 | 11/14/2000 | Selasa | 425.719 | 0.005 | 0.053 |
| RM | 11/15/2000 | Rabu | 12300 | -0.031 | 11/15/2000 | Rabu | 418.719 | -0.016 | -0.015 |
| RM | 11/16/2000 | Kamis | 12150 | -0.012 | 11/16/2000 | Kamis | 416.981 | -0.004 | -0.008 |
| RM | 11/17/2000 | Jumat | 12400 | 0.021 | 11/17/2000 | Jumat | 421.143 | 0.010 | 0.011 |
| | | | | | | | | | |
| LS | 6/12/2000 | Senin | 4600 | | 6/12/2000 | Senin | 476.033 | | |
| LS | 6/13/2000 | Selasa | 4575 | -0.005 | 6/13/2000 | Selasa | 468.362 | -0.016 | 0.011 |
| LS | 6/14/2000 | Rabu | 4975 | 0.087 | 6/14/2000 | Rabu | 475.933 | 0.016 | 0.071 |
| LS | 6/16/2000 | Jumat | 4775 | -0.040 | 6/16/2000 | Jumat | 484.021 | 0.017 | -0.057 |
| LS | 6/19/2000 | Senin | 4675 | -0.021 | 6/19/2000 | Senin | 490.688 | 0.014 | -0.035 |
| LS | 6/20/2000 | Selasa | 4575 | -0.021 | 6/20/2000 | Selasa | 490.121 | -0.001 | -0.020 |
| LS | 6/21/2000 | Rabu | 4800 | 0.049 | 6/21/2000 | Rabu | 494.492 | 0.009 | 0.040 |
| LS | 6/22/2000 | Kamis | 4850 | 0.010 | 6/22/2000 | Kamis | 501.909 | 0.015 | -0.004 |
| LS | 6/23/2000 | Jumat | 4825 | -0.005 | 6/23/2000 | Jumat | 503.145 | 0.003 | -0.008 |
| LS | 6/26/2000 | Senin | 4975 | 0.031 | 6/26/2000 | Senin | 507.505 | 0.009 | 0.022 |
| LS | 6/27/2000 | Selasa | 5025 | 0.010 | 6/27/2000 | Selasa | 502.051 | -0.011 | 0.021 |
| LS | 6/28/2000 | Rabu | 5500 | 0.095 | 6/28/2000 | Rabu | 510.118 | 0.016 | 0.078 |
| | | | | | | | | | |
| IGR | 6/21/2000 | Rabu | 7300 | | 6/21/2000 | Rabu | 494.492 | | |
| IGR | 6/22/2000 | Kamis | 7250 | -0.007 | 6/22/2000 | Kamis | 501.809 | 0.015 | -0.022 |
| IGR | 6/23/2000 | Jumat | 7375 | 0.017 | 6/23/2000 | Jumat | 503.145 | 0.003 | 0.015 |
| IGR | 6/26/2000 | Senin | 7500 | 0.017 | 6/26/2000 | Senin | 507.505 | 0.009 | 0.008 |
| IGR | 6/27/2000 | Selasa | 7500 | 0.000 | 6/27/2000 | Selasa | 502.051 | -0.011 | 0.011 |
| IGR | 6/28/2000 | Rabu | 7600 | 0.013 | 6/28/2000 | Rabu | 510.118 | 0.016 | -0.003 |
| IGR | 6/29/2000 | Kamis | 7800 | 0.026 | 6/29/2000 | Kamis | 512.597 | 0.005 | 0.021 |
| IGR | 6/30/2000 | Jumat | 7950 | 0.019 | 6/30/2000 | Jumat | 515.11 | 0.005 | 0.014 |
| IGR | 7/3/2000 | Senin | 7850 | -0.013 | 7/3/2000 | Senin | 503.856 | -0.022 | 0.009 |

| KB | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | Rm | AR | pengamatan | |
|----|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|--------|------------|-----|
| R | 7/4/2000 | Selasa | 7770 | -0.010 | 7/4/2000 | Selasa | 509.264 | 0.011 | -0.021 | t+3 |
| R | 7/5/2000 | Rabu | 7700 | -0.009 | 7/5/2000 | Rabu | 512.460 | 0.006 | -0.015 | t+4 |
| R | 7/6/2000 | Kamis | 7690 | -0.001 | 7/6/2000 | Kamis | 513.431 | 0.002 | -0.003 | t+5 |
| A | 3/30/2000 | Kamis | 3675 | | 3/30/2000 | Kamis | 583.276 | | | |
| A | 4/3/2000 | Senin | 3500 | -0.048 | 4/3/2000 | Senin | 570.902 | -0.021 | -0.026 | t-5 |
| A | 4/5/2000 | Rabu | 3625 | 0.036 | 4/5/2000 | Rabu | 564.182 | -0.012 | 0.047 | t-4 |
| A | 4/7/2000 | Jumat | 3725 | 0.028 | 4/7/2000 | Jumat | 570.815 | 0.012 | 0.016 | t-3 |
| A | 4/10/2000 | Senin | 3775 | 0.013 | 4/10/2000 | Senin | 569.617 | -0.002 | 0.016 | t-2 |
| A | 4/11/2000 | Selasa | 3675 | -0.026 | 4/11/2000 | Selasa | 569.74 | 0.000 | -0.027 | t-1 |
| A | 4/12/2000 | Rabu | 3625 | -0.014 | 4/12/2000 | Rabu | 564.737 | -0.009 | -0.005 | t=0 |
| M | 4/13/2000 | Kamis | 3625 | 0.000 | 4/13/2000 | Kamis | 565.107 | 0.001 | -0.001 | t+1 |
| M | 4/14/2000 | Jumat | 3575 | -0.014 | 4/14/2000 | Jumat | 556.788 | -0.015 | 0.001 | t+2 |
| M | 4/17/2000 | Senin | 3450 | -0.035 | 4/17/2000 | Senin | 529.263 | -0.049 | 0.014 | t+3 |
| M | 4/18/2000 | Selasa | 3450 | 0.000 | 4/18/2000 | Selasa | 528.259 | -0.002 | 0.002 | t+4 |
| M | 4/19/2000 | Rabu | 3425 | -0.007 | 4/19/2000 | Rabu | 526.3 | -0.004 | -0.004 | t+5 |
| SP | 7/2/2001 | Senin | 15700 | | 7/2/2001 | Senin | 431.336 | | | |
| SP | 7/3/2001 | Selasa | 15400 | -0.019 | 7/3/2001 | Selasa | 428.655 | -0.006 | -0.013 | t-5 |
| SP | 7/4/2001 | Rabu | 15550 | 0.010 | 7/4/2001 | Rabu | 429.007 | 0.001 | 0.009 | t-4 |
| SP | 7/5/2001 | Kamis | 15850 | 0.019 | 7/5/2001 | Kamis | 431.005 | 0.005 | 0.015 | t-3 |
| SP | 7/6/2001 | Jumat | 15900 | 0.003 | 7/6/2001 | Jumat | 432.878 | 0.004 | -0.001 | t-2 |
| SP | 7/9/2001 | Senin | 16400 | 0.031 | 7/9/2001 | Senin | 434.538 | 0.004 | 0.028 | t-1 |
| SP | 7/10/2001 | Selasa | 16250 | -0.009 | 7/10/2001 | Selasa | 435.604 | 0.002 | -0.012 | t=0 |
| SP | 7/11/2001 | Rabu | 16300 | 0.003 | 7/11/2001 | Rabu | 437.427 | 0.004 | -0.001 | t+1 |
| SP | 7/12/2001 | Kamis | 16300 | 0.000 | 7/12/2001 | Kamis | 441.466 | 0.009 | -0.009 | t+2 |
| SP | 7/13/2001 | Jumat | 16700 | 0.025 | 7/13/2001 | Jumat | 446.128 | 0.011 | 0.014 | t+3 |
| SP | 7/16/2001 | Senin | 16750 | 0.003 | 7/16/2001 | Senin | 443.324 | -0.006 | 0.009 | t+4 |
| SP | 7/17/2001 | Selasa | 17250 | 0.030 | 7/17/2001 | Selasa | 446.445 | 0.007 | 0.023 | t+5 |
| DC | 6/22/2001 | Jumat | 1075 | | 6/22/2001 | Jumat | 437.595 | | | |
| DC | 6/25/2001 | Senin | 1125 | 0.047 | 6/25/2001 | Senin | 435.752 | -0.004 | 0.051 | t-5 |
| DC | 6/26/2001 | Selasa | 1250 | 0.111 | 6/26/2001 | Selasa | 438.406 | 0.006 | 0.105 | t-4 |
| DC | 6/27/2001 | Rabu | 1175 | -0.060 | 6/27/2001 | Rabu | 436.125 | -0.005 | -0.055 | t-3 |
| DC | 6/28/2001 | Kamis | 1100 | -0.064 | 6/28/2001 | Kamis | 428.474 | -0.018 | -0.046 | t-2 |
| DC | 6/29/2001 | Jumat | 1100 | 0.000 | 6/29/2001 | Jumat | 437.62 | 0.021 | -0.021 | t-1 |
| DC | 7/2/2001 | Senin | 1125 | 0.023 | 7/2/2001 | Senin | 431.336 | -0.014 | 0.037 | t=0 |
| DC | 7/3/2001 | Selasa | 1125 | 0.000 | 7/3/2001 | Selasa | 428.655 | -0.006 | 0.006 | t+1 |
| DC | 7/4/2001 | Rabu | 1100 | -0.022 | 7/4/2001 | Rabu | 429.007 | 0.001 | -0.023 | t+2 |
| DC | 7/5/2001 | Kamis | 1075 | -0.023 | 7/5/2001 | Kamis | 431.005 | 0.005 | -0.027 | t+3 |
| DC | 7/6/2001 | Jumat | 1100 | 0.023 | 7/6/2001 | Jumat | 432.878 | 0.004 | 0.019 | t+4 |
| DC | 7/9/2001 | Senin | 1075 | -0.023 | 7/9/2001 | Senin | 434.538 | 0.004 | -0.027 | t+5 |
| PA | 5/29/2001 | Selasa | 480 | | 5/29/2001 | Selasa | 406.384 | | | |
| PA | 5/30/2001 | Rabu | 475 | -0.010 | 5/30/2001 | Rabu | 408.927 | 0.006 | -0.017 | t-5 |
| PA | 5/31/2001 | Kamis | 485 | 0.021 | 5/31/2001 | Kamis | 405.863 | -0.007 | 0.029 | t-4 |
| PA | 6/1/2001 | Jumat | 475 | -0.021 | 6/1/2001 | Jumat | 396.514 | -0.023 | 0.002 | t-3 |
| PA | 6/5/2001 | Selasa | 475 | 0.000 | 6/5/2001 | Selasa | 396.46 | 0.000 | 0.000 | t-2 |
| PA | 6/6/2001 | Rabu | 470 | -0.011 | 6/6/2001 | Rabu | 397.602 | 0.003 | -0.013 | t-1 |
| PA | 6/7/2001 | Kamis | 470 | 0.000 | 6/7/2001 | Kamis | 397.964 | 0.001 | -0.001 | t=0 |
| PA | 6/8/2001 | Jumat | 470 | 0.000 | 6/8/2001 | Jumat | 398.811 | 0.002 | -0.002 | t+1 |
| PA | 6/11/2001 | Senin | 475 | 0.011 | 6/11/2001 | Senin | 404.479 | 0.014 | -0.004 | t+2 |

| CKB | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | Rm | AR | pengamatan | | |
|-----|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|------------|--------|-----|
| PA | 6/12/2001 | Selasa | 500 | 0.053 | 6/12/2001 | Selasa | 417.049 | 0.031 | 0.022 | t+3 |
| PA | 6/13/2001 | Rabu | 525 | 0.050 | 6/13/2001 | Rabu | 417.083 | 0.000 | 0.050 | t+4 |
| PA | 6/14/2001 | Kamis | 500 | -0.048 | 6/14/2001 | Kamis | 416.737 | -0.001 | -0.047 | t+5 |
| DL | 6/7/2001 | Kamis | 390 | | 6/7/2001 | Kamis | 397.964 | | | |
| DL | 6/8/2001 | Jumat | 385 | -0.013 | 6/8/2001 | Jumat | 398.811 | 0.002 | -0.015 | t-5 |
| DL | 6/11/2001 | Senin | 390 | 0.013 | 6/11/2001 | Senin | 404.479 | 0.014 | -0.001 | t-4 |
| DL | 6/12/2001 | Selasa | 395 | 0.013 | 6/12/2001 | Selasa | 417.049 | 0.031 | -0.018 | t-3 |
| DL | 6/13/2001 | Rabu | 385 | -0.025 | 6/13/2001 | Rabu | 417.083 | 0.000 | -0.025 | t-2 |
| DL | 6/14/2001 | Kamis | 380 | -0.013 | 6/14/2001 | Kamis | 416.737 | -0.001 | -0.012 | t-1 |
| DL | 6/15/2001 | Jumat | 385 | 0.013 | 6/15/2001 | Jumat | 417.562 | 0.002 | 0.011 | t=0 |
| DL | 6/18/2001 | Senin | 385 | 0.000 | 6/18/2001 | Senin | 421.473 | 0.009 | -0.009 | t+1 |
| DL | 6/19/2001 | Selasa | 380 | -0.013 | 6/19/2001 | Selasa | 424.042 | 0.006 | -0.019 | t+2 |
| DL | 6/20/2001 | Rabu | 390 | 0.026 | 6/20/2001 | Rabu | 432.321 | 0.020 | 0.007 | t+3 |
| DL | 6/21/2001 | Kamis | 390 | 0.000 | 6/21/2001 | Kamis | 435.211 | 0.007 | -0.007 | t+4 |
| DL | 6/22/2001 | Jumat | 390 | 0.000 | 6/22/2001 | Jumat | 437.595 | 0.005 | -0.005 | t+5 |
| GR | 6/13/2001 | Rabu | 5500 | | 6/13/2001 | Rabu | 417.083 | | | |
| GR | 6/14/2001 | Kamis | 5850 | 0.064 | 6/14/2001 | Kamis | 416.737 | -0.001 | 0.064 | t-5 |
| GR | 6/15/2001 | Jumat | 6100 | 0.043 | 6/15/2001 | Jumat | 417.562 | 0.002 | 0.041 | t-4 |
| GR | 6/18/2001 | Senin | 6150 | 0.008 | 6/18/2001 | Senin | 421.473 | 0.009 | -0.001 | t-3 |
| GR | 6/19/2001 | Selasa | 6200 | 0.008 | 6/19/2001 | Selasa | 424.042 | 0.006 | 0.002 | t-2 |
| GR | 6/20/2001 | Rabu | 6300 | 0.016 | 6/20/2001 | Rabu | 432.321 | 0.020 | -0.003 | t-1 |
| GR | 6/21/2001 | Kamis | 6200 | -0.016 | 6/21/2001 | Kamis | 435.211 | 0.007 | -0.023 | t=0 |
| GR | 6/22/2001 | Jumat | 6000 | -0.032 | 6/22/2001 | Jumat | 437.595 | 0.005 | -0.038 | t+1 |
| GR | 6/25/2001 | Senin | 5950 | -0.008 | 6/25/2001 | Senin | 435.752 | -0.004 | -0.004 | t+2 |
| GR | 6/26/2001 | Selasa | 5950 | 0.000 | 6/26/2001 | Selasa | 438.406 | 0.006 | -0.006 | t+3 |
| GR | 6/27/2001 | Rabu | 6000 | 0.008 | 6/27/2001 | Rabu | 436.125 | -0.005 | 0.014 | t+4 |
| GR | 6/28/2001 | Kamis | 5950 | -0.008 | 6/28/2001 | Kamis | 428.474 | -0.018 | 0.009 | t+5 |
| LI | 5/22/2002 | Rabu | 1725 | | 5/22/2002 | Rabu | 511.631 | | | |
| LI | 5/23/2002 | Kamis | 1650 | -0.043 | 5/23/2002 | Kamis | 503.669 | -0.016 | -0.028 | t-5 |
| LI | 5/24/2002 | Jumat | 1650 | 0.000 | 5/24/2002 | Jumat | 506.955 | 0.007 | -0.007 | t-4 |
| LI | 5/27/2002 | Senin | 1700 | 0.030 | 5/27/2002 | Senin | 512.794 | 0.012 | 0.019 | t-3 |
| LI | 5/28/2002 | Selasa | 1725 | 0.015 | 5/28/2002 | Selasa | 513.584 | 0.002 | 0.013 | t-2 |
| LI | 5/29/2002 | Rabu | 1750 | 0.014 | 5/29/2002 | Rabu | 520.691 | 0.014 | 0.001 | t-1 |
| LI | 5/30/2002 | Kamis | 1825 | 0.043 | 5/30/2002 | Kamis | 522.549 | 0.004 | 0.039 | t=0 |
| LI | 5/31/2002 | Jumat | 1975 | 0.082 | 5/31/2002 | Jumat | 530.79 | 0.016 | 0.066 | t+1 |
| LI | 6/3/2002 | Senin | 2125 | 0.076 | 6/3/2002 | Senin | 523.87 | -0.013 | 0.089 | t+2 |
| LI | 6/4/2002 | Selasa | 1975 | -0.071 | 6/4/2002 | Selasa | 518.935 | -0.009 | -0.061 | t+3 |
| LI | 6/5/2002 | Rabu | 2050 | 0.038 | 6/5/2002 | Rabu | 520.465 | 0.003 | 0.035 | t+4 |
| LI | 6/6/2002 | Kamis | 2025 | -0.012 | 6/6/2002 | Kamis | 513.726 | -0.013 | 0.001 | t+5 |
| TM | 6/19/2002 | Rabu | 1300 | | 6/19/2002 | Rabu | 534.52 | | | |
| TM | 6/20/2002 | Kamis | 1225 | -0.058 | 6/20/2002 | Kamis | 530.002 | -0.008 | -0.049 | t-5 |
| TM | 6/21/2002 | Jumat | 1250 | 0.020 | 6/21/2002 | Jumat | 525.863 | -0.008 | 0.028 | t-4 |
| TM | 6/24/2002 | Senin | 1200 | -0.040 | 6/24/2002 | Senin | 518.811 | -0.013 | -0.027 | t-3 |
| TM | 6/25/2002 | Selasa | 1200 | 0.000 | 6/25/2002 | Selasa | 516.959 | -0.004 | 0.004 | t-2 |
| TM | 6/26/2002 | Rabu | 1175 | -0.021 | 6/26/2002 | Rabu | 503.5 | -0.026 | 0.005 | t-1 |
| TM | 6/27/2002 | Kamis | 1175 | 0.000 | 6/27/2002 | Kamis | 506.866 | 0.007 | -0.007 | t=0 |
| TM | 6/28/2002 | Jumat | 1125 | -0.043 | 6/28/2002 | Jumat | 505.009 | -0.004 | -0.039 | t+1 |
| TM | 7/1/2002 | Senin | 1100 | -0.022 | 7/1/2002 | Senin | 492.266 | -0.025 | 0.003 | t+2 |

| CKB | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | | Rm | AR | pengamatan |
|-----|------------|--------|--------|--------|------------|--------|---------|--------|--------|------------|
| M | 7/2/2002 | Selasa | 1075 | -0.023 | 7/2/2002 | Selasa | 483.78 | -0.017 | -0.005 | t+3 |
| M | 7/3/2002 | Rabu | 1050 | -0.023 | 7/3/2002 | Rabu | 478.534 | -0.011 | -0.012 | t+4 |
| M | 7/4/2002 | Kamis | 1075 | 0.024 | 7/4/2002 | Kamis | 488.724 | 0.021 | 0.003 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| A | 9/30/2002 | Senin | 2225 | | 9/30/2002 | Senin | 419.307 | | | |
| A | 10/1/2002 | Selasa | 2200 | -0.011 | 10/1/2002 | Selasa | 407.518 | -0.028 | 0.017 | t-5 |
| A | 10/2/2002 | Rabu | 2200 | 0.000 | 10/2/2002 | Rabu | 409.502 | 0.005 | -0.005 | t-4 |
| A | 10/3/2002 | Kamis | 2150 | -0.023 | 10/3/2002 | Kamis | 408.431 | -0.003 | -0.020 | t-3 |
| A | 10/7/2002 | Senin | 2150 | 0.000 | 10/7/2002 | Senin | 401.843 | -0.016 | 0.016 | t-2 |
| A | 10/8/2002 | Selasa | 2125 | -0.012 | 10/8/2002 | Selasa | 402.052 | 0.001 | -0.012 | t-1 |
| A | 10/9/2002 | Rabu | 2050 | -0.035 | 10/9/2002 | Rabu | 391.837 | -0.025 | -0.010 | t=0 |
| A | 10/10/2002 | Kamis | 1875 | -0.085 | 10/10/2002 | Kamis | 384.487 | -0.019 | -0.067 | t+1 |
| A | 10/11/2002 | Jumat | 1800 | -0.040 | 10/11/2002 | Jumat | 376.466 | -0.021 | -0.019 | t+2 |
| A | 10/14/2002 | Senin | 1650 | -0.083 | 10/14/2002 | Senin | 337.475 | -0.104 | 0.020 | t+3 |
| A | 10/15/2002 | Selasa | 1650 | 0.000 | 10/15/2002 | Selasa | 342.204 | 0.014 | -0.014 | t+4 |
| A | 10/16/2002 | Rabu | 1375 | 0.136 | 10/16/2002 | Rabu | 357.377 | 0.044 | 0.092 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| TR | 5/24/2002 | Jumat | 3025 | | 5/24/2002 | Jumat | 506.955 | | | |
| TR | 5/27/2002 | Senin | 2975 | -0.017 | 5/27/2002 | Senin | 512.794 | 0.012 | -0.028 | t-5 |
| TR | 5/28/2002 | Selasa | 3000 | 0.008 | 5/28/2002 | Selasa | 513.584 | 0.002 | 0.007 | t-4 |
| TR | 5/29/2002 | Rabu | 3050 | 0.017 | 5/29/2002 | Rabu | 520.691 | 0.014 | 0.003 | t-3 |
| TR | 5/30/2002 | Kamis | 3025 | -0.008 | 5/30/2002 | Kamis | 522.549 | 0.004 | -0.012 | t-2 |
| TR | 5/31/2002 | Jumat | 2950 | -0.025 | 5/31/2002 | Jumat | 530.79 | 0.016 | -0.041 | t-1 |
| TR | 6/3/2002 | Senin | 2900 | -0.017 | 6/3/2002 | Senin | 523.87 | -0.013 | -0.004 | t=0 |
| TR | 6/4/2002 | Selasa | 2825 | -0.026 | 6/4/2002 | Selasa | 518.935 | -0.009 | -0.016 | t+1 |
| TR | 6/5/2002 | Rabu | 2875 | 0.018 | 6/5/2002 | Rabu | 520.465 | 0.003 | 0.015 | t+2 |
| TR | 6/6/2002 | Kamis | 2800 | -0.026 | 6/6/2002 | Kamis | 513.726 | -0.013 | -0.013 | t+3 |
| TR | 6/7/2002 | Jumat | 2850 | 0.018 | 6/7/2002 | Jumat | 514.028 | 0.001 | 0.017 | t+4 |
| TR | 6/10/2002 | Senin | 2875 | 0.009 | 6/10/2002 | Senin | 511.366 | -0.005 | 0.014 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| DF | 6/12/2002 | Rabu | 1100 | | 6/12/2002 | Rabu | 523.965 | | | |
| DF | 6/13/2002 | Kamis | 1150 | 0.045 | 6/13/2002 | Kamis | 540.08 | 0.031 | 0.015 | t-5 |
| DF | 6/14/2002 | Jumat | 1225 | 0.065 | 6/14/2002 | Jumat | 545.004 | 0.009 | 0.053 | t-4 |
| DF | 6/17/2002 | Senin | 1250 | 0.020 | 6/17/2002 | Senin | 544.513 | -0.001 | 0.021 | t-3 |
| DF | 6/18/2002 | Selasa | 1200 | -0.040 | 6/18/2002 | Selasa | 539.816 | -0.009 | -0.031 | t-2 |
| DF | 6/19/2002 | Rabu | 1200 | 0.000 | 6/19/2002 | Rabu | 534.52 | -0.010 | 0.010 | t-1 |
| DF | 6/20/2002 | Kamis | 1175 | -0.021 | 6/20/2002 | Kamis | 530.002 | -0.008 | -0.012 | t=0 |
| DF | 6/21/2002 | Jumat | 1200 | 0.021 | 6/21/2002 | Jumat | 525.863 | -0.008 | 0.029 | t+1 |
| DF | 6/24/2002 | Senin | 1150 | -0.042 | 6/24/2002 | Senin | 518.811 | -0.013 | -0.028 | t+2 |
| DF | 6/25/2002 | Selasa | 1150 | 0.000 | 6/25/2002 | Selasa | 516.959 | -0.004 | 0.004 | t+3 |
| DF | 6/26/2002 | Rabu | 1100 | -0.043 | 6/26/2002 | Rabu | 503.5 | -0.026 | -0.017 | t+4 |
| DF | 6/27/2002 | Kamis | 1100 | 0.000 | 6/27/2002 | Kamis | 506.866 | 0.007 | -0.007 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| AT | 6/12/2002 | Rabu | 11550 | | 6/12/2002 | Rabu | 523.965 | | | |
| AT | 6/13/2002 | Kamis | 11600 | 0.004 | 6/13/2002 | Kamis | 540.08 | 0.031 | -0.026 | t-5 |
| AT | 6/14/2002 | Jumat | 11450 | -0.013 | 6/14/2002 | Jumat | 545.004 | 0.009 | -0.022 | t-4 |
| AT | 6/17/2002 | Senin | 11400 | -0.004 | 6/17/2002 | Senin | 544.513 | -0.001 | -0.003 | t-3 |
| AT | 6/18/2002 | Selasa | 11500 | 0.009 | 6/18/2002 | Selasa | 539.816 | -0.009 | 0.017 | t-2 |
| AT | 6/19/2002 | Rabu | 11350 | -0.013 | 6/19/2002 | Rabu | 534.52 | -0.010 | -0.003 | t-1 |
| AT | 6/20/2002 | Kamis | 11450 | 0.009 | 6/20/2002 | Kamis | 530.002 | -0.008 | 0.017 | t=0 |
| AT | 6/21/2002 | Jumat | 11250 | -0.017 | 6/21/2002 | Jumat | 525.863 | -0.008 | -0.010 | t+1 |
| AT | 6/24/2002 | Senin | 11050 | -0.018 | 6/24/2002 | Senin | 518.811 | -0.013 | -0.004 | t+2 |

| KB | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | | Rm | AR | pengamatan |
|-----|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|--------|--------|------------|
| | 6/25/2002 | Selasa | 10900 | -0.014 | 6/25/2002 | Selasa | 516.959 | -0.004 | -0.010 | t+3 |
| | 6/26/2002 | Rabu | 10450 | -0.041 | 6/26/2002 | Rabu | 503.5 | -0.026 | -0.015 | t+4 |
| | 6/27/2002 | Kamis | 10700 | 0.024 | 6/27/2002 | Kamis | 506.866 | 0.007 | 0.017 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| C | 4/30/2002 | Selasa | 1700 | | 4/30/2002 | Selasa | 534.062 | | | |
| C | 5/1/2002 | Rabu | 1725 | 0.015 | 5/1/2002 | Rabu | 534.72 | 0.001 | 0.013 | t-5 |
| C | 5/2/2002 | Kamis | 1775 | 0.029 | 5/2/2002 | Kamis | 539.7 | 0.009 | 0.020 | t-4 |
| C | 5/3/2002 | Jumat | 1775 | 0.000 | 5/3/2002 | Jumat | 544.083 | 0.008 | -0.008 | t-3 |
| C | 5/6/2002 | Senin | 1775 | 0.000 | 5/6/2002 | Senin | 539.808 | -0.008 | 0.008 | t-2 |
| C | 5/7/2002 | Selasa | 1750 | -0.014 | 5/7/2002 | Selasa | 544.886 | 0.009 | -0.023 | t-1 |
| C | 5/8/2002 | Rabu | 1775 | 0.014 | 5/8/2002 | Rabu | 547.741 | 0.005 | 0.009 | t=0 |
| C | 5/10/2002 | Jumat | 1775 | 0.000 | 5/10/2002 | Jumat | 543.905 | -0.007 | 0.007 | t+1 |
| C | 5/13/2002 | Senin | 1750 | -0.014 | 5/13/2002 | Senin | 537.144 | -0.012 | -0.002 | t+2 |
| C | 5/14/2002 | Selasa | 1750 | 0.000 | 5/14/2002 | Selasa | 538.628 | 0.003 | -0.003 | t+3 |
| C | 5/15/2002 | Rabu | 1725 | -0.014 | 5/15/2002 | Rabu | 538.887 | 0.000 | -0.015 | t+4 |
| C | 5/16/2002 | Kamis | 1750 | 0.014 | 5/16/2002 | Kamis | 529.745 | -0.017 | 0.031 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| LS | 6/7/2002 | Jumat | 3875 | | 6/7/2002 | Jumat | 514.023 | | | |
| LS | 6/10/2002 | Senin | 3900 | 0.006 | 6/10/2002 | Senin | 511.366 | -0.005 | 0.012 | t-5 |
| LS | 6/11/2002 | Selasa | 4000 | 0.026 | 6/11/2002 | Selasa | 516.921 | 0.011 | 0.015 | t-4 |
| LS | 6/12/2002 | Rabu | 4175 | 0.044 | 6/12/2002 | Rabu | 523.965 | 0.014 | 0.030 | t-3 |
| LS | 6/13/2002 | Kamis | 4200 | 0.006 | 6/13/2002 | Kamis | 540.08 | 0.031 | -0.025 | t-2 |
| LS | 6/14/2002 | Jumat | 4200 | 0.000 | 6/14/2002 | Jumat | 545.004 | 0.009 | -0.009 | t-1 |
| LS | 6/17/2002 | Senin | 4175 | -0.006 | 6/17/2002 | Senin | 544.513 | -0.001 | -0.005 | t=0 |
| LS | 6/18/2002 | Selasa | 4175 | 0.000 | 6/18/2002 | Selasa | 539.816 | -0.009 | 0.009 | t+1 |
| LS | 6/19/2002 | Rabu | 4275 | 0.024 | 6/19/2002 | Rabu | 534.52 | -0.010 | 0.034 | t+2 |
| LS | 6/20/2002 | Kamis | 4300 | 0.006 | 6/20/2002 | Kamis | 530.002 | -0.008 | 0.014 | t+3 |
| LS | 6/21/2002 | Jumat | 4150 | -0.035 | 6/21/2002 | Jumat | 525.863 | -0.008 | -0.027 | t+4 |
| LS | 6/24/2002 | Senin | 4200 | 0.012 | 6/24/2002 | Senin | 518.811 | -0.013 | 0.025 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| MGR | 6/24/2002 | Senin | 8500 | | 6/24/2002 | Senin | 518.811 | | | |
| MGR | 6/25/2002 | Selasa | 8500 | 0.000 | 6/25/2002 | Selasa | 516.959 | -0.004 | 0.004 | t-5 |
| MGR | 6/26/2002 | Rabu | 8500 | 0.000 | 6/26/2002 | Rabu | 503.5 | -0.026 | 0.026 | t-4 |
| MGR | 6/27/2002 | Kamis | 8400 | -0.012 | 6/27/2002 | Kamis | 506.866 | 0.007 | -0.018 | t-3 |
| MGR | 6/28/2002 | Jumat | 8400 | 0.000 | 6/28/2002 | Jumat | 505.009 | -0.004 | 0.004 | t-2 |
| MGR | 7/1/2002 | Senin | 8150 | -0.030 | 7/1/2002 | Senin | 492.266 | -0.025 | -0.005 | t-1 |
| MGR | 7/2/2002 | Selasa | 8300 | 0.018 | 7/2/2002 | Selasa | 483.78 | 0.017 | 0.036 | t=0 |
| MGR | 7/3/2002 | Rabu | 7950 | -0.042 | 7/3/2002 | Rabu | 478.534 | -0.011 | -0.031 | t+1 |
| MGR | 7/4/2002 | Kamis | 8050 | 0.013 | 7/4/2002 | Kamis | 488.724 | 0.021 | -0.009 | t+2 |
| MGR | 7/5/2002 | Jumat | 3000 | -0.006 | 7/5/2002 | Jumat | 492.78 | 0.008 | -0.015 | t+3 |
| MGR | 7/8/2002 | Senin | 7750 | -0.031 | 7/8/2002 | Senin | 484.615 | -0.017 | -0.015 | t+4 |
| MGR | 7/9/2002 | Selasa | 7400 | -0.045 | 7/9/2002 | Selasa | 480.309 | -0.009 | -0.036 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| SPC | 5/28/2002 | Selasa | 6300 | | 5/28/2002 | Selasa | 513.584 | | | |
| SPC | 5/29/2002 | Rabu | 6300 | 0.000 | 5/29/2002 | Rabu | 520.631 | 0.014 | -0.014 | t-5 |
| SPC | 5/30/2002 | Kamis | 6350 | 0.008 | 5/30/2002 | Kamis | 522.549 | 0.004 | 0.004 | t-4 |
| SPC | 5/31/2002 | Jumat | 6400 | 0.008 | 5/31/2002 | Jumat | 530.79 | 0.016 | -0.008 | t-3 |
| SPC | 6/3/2002 | Senin | 6300 | -0.016 | 6/3/2002 | Senin | 523.87 | -0.013 | -0.003 | t-2 |
| SPC | 6/4/2002 | Selasa | 6100 | -0.032 | 6/4/2002 | Selasa | 518.935 | -0.009 | -0.022 | t-1 |
| SPC | 6/5/2002 | Rabu | 5900 | -0.033 | 6/5/2002 | Rabu | 520.465 | 0.003 | -0.036 | t=0 |
| SPC | 6/6/2002 | Kamis | 6050 | 0.025 | 6/6/2002 | Kamis | 513.726 | -0.013 | 0.038 | t+1 |
| SPC | 6/7/2002 | Jumat | 6000 | -0.008 | 6/7/2002 | Jumat | 514.028 | 0.001 | -0.009 | t+2 |

| CKB | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | | Rm | AR | pengamatari |
|-----|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|--------|--------|-------------|
| C | 6/10/2002 | Senin | 6000 | 0.000 | 6/10/2002 | Senin | 511.366 | -0.005 | 0.005 | t+3 |
| C | 6/11/2002 | Selasa | 6300 | 0.050 | 6/11/2002 | Selasa | 516.821 | 0.011 | 0.039 | t+4 |
| C | 6/12/2002 | Rabu | 6500 | 0.032 | 6/12/2002 | Rabu | 523.965 | 0.014 | 0.018 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| I | 5/6/2003 | Selasa | 1600 | | 5/6/2003 | Selasa | 463.612 | | | |
| I | 5/7/2003 | Rabu | 1625 | 0.016 | 5/7/2003 | Rabu | 473.128 | 0.021 | -0.005 | t-5 |
| I | 5/8/2003 | Kamis | 1575 | -0.031 | 5/8/2003 | Kamis | 471.118 | -0.004 | -0.027 | t-4 |
| I | 5/9/2003 | Jumat | 1575 | 0.000 | 5/9/2003 | Jumat | 469.634 | -0.003 | 0.003 | t-3 |
| J | 5/12/2003 | Senin | 1575 | 0.000 | 5/12/2003 | Senin | 473.927 | 0.009 | -0.009 | t-2 |
| J | 5/13/2003 | Selasa | 1575 | 0.000 | 5/13/2003 | Selasa | 473.511 | -0.001 | 0.001 | t-1 |
| J | 5/14/2003 | Rabu | 1550 | -0.016 | 5/14/2003 | Rabu | 467.939 | -0.012 | -0.004 | t=0 |
| J | 5/19/2003 | Senin | 1475 | -0.048 | 5/19/2003 | Senin | 459.215 | -0.019 | -0.030 | t+1 |
| LI | 5/20/2003 | Selasa | 1500 | 0.017 | 5/20/2003 | Selasa | 466.142 | 0.015 | 0.002 | t+2 |
| LI | 5/21/2003 | Rabu | 1525 | 0.017 | 5/21/2003 | Rabu | 466.287 | 0.000 | 0.016 | t+3 |
| LI | 5/22/2003 | Kamis | 1525 | 0.000 | 5/22/2003 | Kamis | 465.129 | -0.002 | 0.002 | t+4 |
| LI | 5/23/2003 | Jumat | 1550 | 0.016 | 5/23/2003 | Jumat | 472.105 | 0.015 | 0.001 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| TO | 4/24/2003 | Kamis | 1550 | | 4/24/2003 | Kamis | 445.152 | | | |
| TO | 4/25/2003 | Jumat | 1475 | -0.048 | 4/25/2003 | Jumat | 435.043 | -0.023 | -0.026 | t-5 |
| TO | 4/28/2003 | Senin | 1475 | 0.000 | 4/28/2003 | Senin | 430.917 | -0.009 | 0.009 | t-4 |
| TO | 4/29/2003 | Selasa | 1525 | 0.034 | 4/29/2003 | Selasa | 444.182 | 0.031 | 0.003 | t-3 |
| TO | 4/30/2003 | Rabu | 1500 | -0.016 | 4/30/2003 | Rabu | 450.861 | 0.015 | -0.031 | t-2 |
| JTO | 5/1/2003 | Kamis | 1525 | 0.017 | 5/1/2003 | Kamis | 452.198 | 0.003 | 0.014 | t-1 |
| JTO | 5/2/2003 | Jumat | 1500 | -0.016 | 5/2/2003 | Jumat | 447.819 | -0.010 | -0.007 | t=0 |
| JTO | 5/5/2003 | Senin | 1550 | 0.033 | 5/5/2003 | Senin | 458.957 | 0.025 | 0.008 | t+1 |
| JTO | 5/6/2003 | Selasa | 1575 | 0.016 | 5/6/2003 | Selasa | 463.612 | 0.010 | 0.006 | t+2 |
| JTO | 5/7/2003 | Rabu | 1600 | 0.016 | 5/7/2003 | Rabu | 473.128 | 0.021 | -0.005 | t+3 |
| JTO | 5/8/2003 | Kamis | 1550 | -0.031 | 5/8/2003 | Kamis | 471.118 | -0.004 | -0.027 | t+4 |
| JTO | 5/9/2003 | Jumat | 1575 | 0.016 | 5/9/2003 | Jumat | 469.634 | -0.003 | 0.019 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| MSP | 3/7/2003 | Jumat | 2900 | | 3/7/2003 | Jumat | 389.793 | | | |
| MSP | 3/10/2003 | Senin | 2875 | -0.009 | 3/10/2003 | Senin | 382.665 | -0.018 | 0.010 | t-5 |
| MSP | 3/11/2003 | Selasa | 2825 | -0.017 | 3/11/2003 | Selasa | 379.351 | -0.009 | -0.009 | t-4 |
| MSP | 3/12/2003 | Rabu | 2925 | 0.035 | 3/12/2003 | Rabu | 387.247 | 0.021 | 0.015 | t-3 |
| MSP | 3/13/2003 | Kamis | 2900 | -0.009 | 3/13/2003 | Kamis | 383.856 | -0.009 | 0.000 | t-2 |
| MSP | 3/14/2003 | Jumat | 2950 | 0.017 | 3/14/2003 | Jumat | 387.88 | 0.010 | 0.007 | t-1 |
| MSP | 3/17/2003 | Senin | 2925 | -0.008 | 3/17/2003 | Senin | 382.149 | -0.015 | 0.006 | t=0 |
| MSP | 3/18/2003 | Selasa | 2925 | 0.000 | 3/18/2003 | Selasa | 384.637 | 0.007 | -0.007 | t+1 |
| MSP | 3/19/2003 | Rabu | 2900 | -0.009 | 3/19/2003 | Rabu | 385.483 | 0.002 | -0.011 | t+2 |
| MSP | 3/20/2003 | Kamis | 2975 | 0.026 | 3/20/2003 | Kamis | 394.638 | 0.024 | 0.002 | t+3 |
| MSP | 3/21/2003 | Jumat | 2950 | -0.008 | 3/21/2003 | Jumat | 394.039 | -0.002 | -0.007 | t+4 |
| MSP | 3/24/2003 | Senin | 2875 | -0.025 | 3/24/2003 | Senin | 395.086 | 0.003 | -0.028 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| DF | 6/20/2003 | Jumat | 875 | | 6/20/2003 | Jumat | 511.452 | | | |
| DF | 6/23/2003 | Senin | 875 | 0.000 | 6/23/2003 | Senin | 506.313 | -0.010 | 0.010 | t-5 |
| DF | 6/24/2003 | Selasa | 875 | 0.000 | 6/24/2003 | Selasa | 500.191 | -0.012 | 0.012 | t-4 |
| DF | 6/25/2003 | Rabu | 850 | -0.029 | 6/25/2003 | Rabu | 500.279 | 0.000 | -0.029 | t-3 |
| DF | 6/26/2003 | Kamis | 850 | 0.000 | 6/26/2003 | Kamis | 497.814 | -0.005 | 0.005 | t-2 |
| DF | 6/27/2003 | Jumat | 875 | 0.029 | 6/27/2003 | Jumat | 506.781 | 0.018 | 0.011 | t-1 |
| DF | 6/30/2003 | Senin | 850 | -0.029 | 6/30/2003 | Senin | 505.499 | -0.003 | -0.026 | t=0 |
| DF | 7/1/2003 | Selasa | 875 | 0.029 | 7/1/2003 | Selasa | 505.664 | 0.000 | 0.029 | t+1 |
| DF | 7/2/2003 | Rabu | 875 | 0.000 | 7/2/2003 | Rabu | 506.071 | 0.001 | -0.001 | t+2 |

| B | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | Rm | AR | pengamatan | |
|---|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|--------|------------|-----|
| | 7/3/2003 | Kamis | 900 | 0.029 | 7/3/2003 | Kamis | 507.765 | 0.003 | 0.025 | t+3 |
| | 7/4/2003 | Jumat | 875 | -0.028 | 7/4/2003 | Jumat | 504.099 | -0.007 | -0.021 | t+4 |
| | 7/7/2003 | Senin | 900 | 0.029 | 7/7/2003 | Senin | 511.378 | 0.014 | 0.014 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 4/23/2003 | Rabu | 1350 | | 4/23/2003 | Rabu | 447.686 | | | |
| | 4/24/2003 | Kamis | 1375 | 0.019 | 4/24/2003 | Kamis | 445.152 | -0.006 | 0.024 | t-5 |
| | 4/25/2003 | Jumat | 1325 | -0.036 | 4/25/2003 | Jumat | 435.043 | -0.023 | -0.014 | t-4 |
| | 4/28/2003 | Senin | 1300 | -0.019 | 4/28/2003 | Senin | 430.917 | -0.009 | -0.009 | t-3 |
| | 4/29/2003 | Selasa | 1350 | 0.038 | 4/29/2003 | Selasa | 444.182 | 0.031 | 0.008 | t-2 |
| | 4/30/2003 | Rabu | 1350 | 0.000 | 4/30/2003 | Rabu | 450.861 | 0.015 | -0.015 | t-1 |
| | 5/1/2003 | Kamis | 1350 | 0.000 | 5/1/2003 | Kamis | 452.198 | 0.003 | -0.003 | t=0 |
| | 5/2/2003 | Jumat | 1350 | 0.000 | 5/2/2003 | Jumat | 447.819 | -0.010 | 0.010 | t+1 |
| | 5/5/2003 | Senin | 1375 | 0.019 | 5/5/2003 | Senin | 458.957 | 0.025 | -0.006 | t+2 |
| | 5/6/2003 | Selasa | 1375 | 0.000 | 5/6/2003 | Selasa | 463.612 | 0.010 | -0.010 | t+3 |
| | 5/7/2003 | Rabu | 1375 | 0.000 | 5/7/2003 | Rabu | 473.128 | 0.021 | -0.021 | t+4 |
| | 5/8/2003 | Kamis | 1400 | 0.018 | 5/8/2003 | Kamis | 471.118 | -0.004 | 0.022 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 5/9/2003 | Jumat | 495 | | 5/9/2003 | Jumat | 469.634 | | | |
| | 5/12/2003 | Senin | 495 | 0.000 | 5/12/2003 | Senin | 473.927 | 0.009 | -0.009 | t-5 |
| | 5/13/2003 | Selasa | 505 | 0.020 | 5/13/2003 | Selasa | 473.511 | -0.001 | 0.021 | t-4 |
| | 5/14/2003 | Rabu | 500 | -0.010 | 5/14/2003 | Rabu | 467.939 | -0.012 | 0.002 | t-3 |
| | 5/19/2003 | Senin | 475 | -0.050 | 5/19/2003 | Senin | 459.215 | -0.019 | -0.031 | t-2 |
| | 5/20/2003 | Selasa | 490 | 0.032 | 5/20/2003 | Selasa | 466.142 | 0.015 | 0.016 | t-1 |
| | 5/21/2003 | Rabu | 480 | -0.020 | 5/21/2003 | Rabu | 466.287 | 0.000 | -0.021 | t=0 |
| | 5/22/2003 | Kamis | 480 | 0.000 | 5/22/2003 | Kamis | 465.129 | -0.002 | 0.002 | t+1 |
| | 5/23/2003 | Jumat | 480 | 0.000 | 5/23/2003 | Jumat | 472.105 | 0.015 | -0.015 | t+2 |
| | 5/26/2003 | Senin | 480 | 0.000 | 5/26/2003 | Senin | 478.41 | 0.013 | -0.013 | t+3 |
| | 5/27/2003 | Selasa | 475 | -0.010 | 5/27/2003 | Selasa | 480.266 | 0.004 | -0.014 | t+4 |
| | 5/28/2003 | Rabu | 490 | 0.032 | 5/28/2003 | Rabu | 492.818 | 0.026 | 0.005 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 5/2/2003 | Jumat | 750 | | 5/2/2003 | Jumat | 447.819 | | | |
| | 5/5/2003 | Senin | 725 | -0.033 | 5/5/2003 | Senin | 458.957 | 0.025 | -0.058 | t-5 |
| | 5/6/2003 | Selasa | 725 | 0.000 | 5/6/2003 | Selasa | 463.612 | 0.010 | -0.010 | t-4 |
| | 5/7/2003 | Rabu | 725 | 0.000 | 5/7/2003 | Rabu | 473.128 | 0.021 | -0.021 | t-3 |
| | 5/8/2003 | Kamis | 700 | -0.034 | 5/8/2003 | Kamis | 471.118 | -0.004 | -0.030 | t-2 |
| | 5/9/2003 | Jumat | 700 | 0.000 | 5/9/2003 | Jumat | 469.634 | -0.003 | 0.003 | t-1 |
| | 5/12/2003 | Senin | 700 | 0.000 | 5/12/2003 | Senin | 473.927 | 0.009 | -0.009 | t=0 |
| | 5/13/2003 | Selasa | 725 | 0.036 | 5/13/2003 | Selasa | 473.511 | -0.001 | 0.037 | t+1 |
| | 5/14/2003 | Rabu | 750 | 0.034 | 5/14/2003 | Rabu | 467.939 | -0.012 | 0.046 | t+2 |
| | 5/19/2003 | Senin | 725 | -0.033 | 5/19/2003 | Senin | 459.215 | -0.019 | -0.015 | t+3 |
| | 5/20/2003 | Selasa | 750 | 0.034 | 5/20/2003 | Selasa | 466.142 | 0.015 | 0.019 | t+4 |
| | 5/21/2003 | Rabu | 725 | -0.033 | 5/21/2003 | Rabu | 466.287 | 0.000 | -0.034 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 6/9/2003 | Senin | 5300 | | 6/9/2003 | Senin | 519.325 | | | |
| | 6/10/2003 | Selasa | 5300 | 0.000 | 6/10/2003 | Selasa | 519.543 | 0.000 | 0.000 | t-5 |
| | 6/11/2003 | Rabu | 5200 | -0.019 | 6/11/2003 | Rabu | 515.713 | -0.007 | -0.011 | t-4 |
| | 6/12/2003 | Kamis | 5300 | 0.019 | 6/12/2003 | Kamis | 501.806 | -0.027 | 0.046 | t-3 |
| | 6/13/2003 | Jumat | 5200 | -0.019 | 6/13/2003 | Jumat | 510.479 | 0.017 | -0.036 | t-2 |
| | 6/16/2003 | Senin | 5250 | 0.010 | 6/16/2003 | Senin | 512.691 | 0.004 | 0.005 | t-1 |
| | 6/17/2003 | Selasa | 5200 | -0.010 | 6/17/2003 | Selasa | 509.042 | -0.007 | -0.002 | t=0 |
| | 6/18/2003 | Rabu | 5150 | -0.010 | 6/18/2003 | Rabu | 503.233 | -0.011 | 0.002 | t+1 |
| | 6/19/2003 | Kamis | 5200 | 0.010 | 6/19/2003 | Kamis | 509.829 | 0.013 | -0.003 | t+2 |

| B | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | Rm | AR | pengamatan | | |
|-----|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|------------|--------|-----|
| | 6/20/2003 | Jumat | 5100 | -0.019 | 6/20/2003 | Jumat | 511.452 | 0.003 | -0.022 | t+3 |
| | 6/23/2003 | Senin | 5100 | 0.000 | 6/23/2003 | Senin | 506.313 | -0.010 | 0.010 | t+4 |
| | 6/24/2003 | Selasa | 5000 | -0.020 | 6/24/2003 | Selasa | 500.191 | -0.012 | -0.008 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 5/5/2004 | Rabu | 2250 | | 5/5/2004 | Rabu | 758.082 | | | |
| | 5/6/2004 | Kamis | 2200 | -0.022 | 5/6/2004 | Kamis | 746.117 | -0.016 | -0.006 | t-5 |
| | 5/7/2004 | Jumat | 2150 | -0.023 | 5/7/2004 | Jumat | 743.636 | -0.003 | -0.019 | t-4 |
| | 5/10/2004 | Senin | 2000 | -0.070 | 5/10/2004 | Senin | 707.217 | -0.049 | -0.021 | t-3 |
| | 5/11/2004 | Selasa | 2125 | 0.063 | 5/11/2004 | Selasa | 718.261 | 0.016 | 0.047 | t-2 |
| | 5/12/2004 | Rabu | 2225 | 0.047 | 5/12/2004 | Rabu | 744.29 | 0.036 | 0.011 | t-1 |
| | 5/13/2004 | Kamis | 2200 | -0.011 | 5/13/2004 | Kamis | 739.137 | -0.007 | -0.004 | t=0 |
| | 5/14/2004 | Jumat | 2175 | -0.011 | 5/14/2004 | Jumat | 722.708 | -0.022 | 0.011 | t+1 |
| | 5/17/2004 | Senin | 2100 | -0.034 | 5/17/2004 | Senin | 668.476 | -0.075 | 0.041 | t+2 |
| | 5/18/2004 | Selasa | 2125 | 0.012 | 5/18/2004 | Selasa | 676.152 | 0.011 | 0.000 | t+3 |
| | 5/19/2004 | Rabu | 2225 | 0.047 | 5/19/2004 | Rabu | 706.797 | 0.045 | 0.002 | t+4 |
| | 5/21/2004 | Jumat | 2225 | 0.000 | 5/21/2004 | Jumat | 724.931 | 0.026 | -0.026 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| M | 5/24/2004 | Senin | 1050 | | 5/24/2004 | Senin | 732.579 | | | |
| M | 5/25/2004 | Selasa | 1000 | -0.048 | 5/25/2004 | Selasa | 717.134 | -0.021 | -0.027 | t-5 |
| M | 5/26/2004 | Rabu | 1025 | 0.025 | 5/26/2004 | Rabu | 718.005 | 0.001 | 0.024 | t-4 |
| M | 5/27/2004 | Kamis | 1050 | 0.024 | 5/27/2004 | Kamis | 728.313 | 0.014 | 0.010 | t-3 |
| M | 5/28/2004 | Jumat | 1075 | 0.024 | 5/28/2004 | Jumat | 733.989 | 0.008 | 0.016 | t-2 |
| M | 5/31/2004 | Senin | 1075 | 0.000 | 5/31/2004 | Senin | 732.515 | -0.002 | 0.002 | t-1 |
| TM | 6/1/2004 | Selasa | 1050 | -0.023 | 6/1/2004 | Selasa | 731.202 | -0.002 | -0.021 | t=0 |
| TM | 6/2/2004 | Rabu | 1025 | -0.024 | 6/2/2004 | Rabu | 719.041 | -0.017 | -0.007 | t+1 |
| TM | 6/4/2004 | Jumat | 1025 | 0.000 | 6/4/2004 | Jumat | 697.936 | -0.029 | 0.029 | t+2 |
| TM | 6/7/2004 | Senin | 1000 | -0.024 | 6/7/2004 | Senin | 700.784 | 0.004 | -0.028 | t+3 |
| TM | 6/8/2004 | Selasa | 1000 | 0.000 | 6/8/2004 | Selasa | 703.578 | 0.004 | -0.004 | t+4 |
| TM | 6/9/2004 | Rabu | 1025 | 0.025 | 6/9/2004 | Rabu | 709.752 | 0.009 | 0.016 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| TO | 4/15/2004 | Kamis | 1475 | | 4/15/2004 | Kamis | 772.986 | | | |
| TO | 4/16/2004 | Jumat | 1450 | -0.017 | 4/16/2004 | Jumat | 776.571 | 0.005 | -0.022 | t-5 |
| TO | 4/19/2004 | Senin | 1475 | 0.017 | 4/19/2004 | Senin | 734.839 | 0.011 | 0.007 | t-4 |
| TO | 4/20/2004 | Selasa | 1525 | 0.034 | 4/20/2004 | Selasa | 810.858 | 0.033 | 0.001 | t-3 |
| TO | 4/21/2004 | Rabu | 1550 | 0.016 | 4/21/2004 | Rabu | 814.202 | 0.004 | 0.012 | t-2 |
| TO | 4/22/2004 | Kamis | 1575 | 0.016 | 4/22/2004 | Kamis | 804.427 | -0.012 | 0.021 | t-1 |
| TO | 4/23/2004 | Jumat | 1575 | 0.000 | 4/23/2004 | Jumat | 815.443 | 0.014 | -0.014 | t=0 |
| TO | 4/26/2004 | Senin | 1575 | 0.000 | 4/26/2004 | Senin | 811.745 | -0.005 | 0.005 | t+1 |
| TO | 4/27/2004 | Selasa | 1550 | -0.016 | 4/27/2004 | Selasa | 818.159 | 0.008 | -0.024 | t+2 |
| TO | 4/28/2004 | Rabu | 1525 | -0.016 | 4/28/2004 | Rabu | 817.933 | 0.000 | -0.016 | t+3 |
| TO | 4/29/2004 | Kamis | 1475 | -0.033 | 4/29/2004 | Kamis | 801.967 | -0.020 | -0.013 | t+4 |
| TO | 4/30/2004 | Jumat | 1425 | -0.034 | 4/30/2004 | Jumat | 783.412 | -0.023 | -0.011 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| GRM | 6/18/2004 | Jumat | 13300 | | 6/18/2004 | Jumat | 692.715 | | | |
| GRM | 6/21/2004 | Senin | 13200 | -0.008 | 6/21/2004 | Senin | 689.614 | -0.004 | -0.003 | t-5 |
| GRM | 6/22/2004 | Selasa | 13200 | 0.000 | 6/22/2004 | Selasa | 691.092 | 0.002 | -0.002 | t-4 |
| GRM | 6/23/2004 | Rabu | 13400 | 0.015 | 6/23/2004 | Rabu | 699.756 | 0.013 | 0.003 | t-3 |
| GRM | 6/24/2004 | Kamis | 13650 | 0.019 | 6/24/2004 | Kamis | 709.351 | 0.014 | 0.005 | t-2 |
| GRM | 6/25/2004 | Jumat | 13700 | 0.004 | 6/25/2004 | Jumat | 720.232 | 0.015 | -0.012 | t-1 |
| GRM | 6/28/2004 | Senin | 13700 | 0.000 | 6/28/2004 | Senin | 720.538 | 0.000 | 0.000 | t=0 |
| GRM | 6/29/2004 | Selasa | 13600 | -0.007 | 6/29/2004 | Selasa | 722.293 | 0.002 | -0.010 | t+1 |
| GRM | 6/30/2004 | Rabu | 13700 | 0.007 | 6/30/2004 | Rabu | 732.401 | 0.014 | -0.007 | t+2 |

| CKB | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | | Rm | AR | pengamatan |
|-----|------------|--------|--------|--------|------------|--------|---------|--------|--------|------------|
| RM | 7/1/2004 | Kamis | 13800 | 0.007 | 7/1/2004 | Kamis | 729.808 | -0.004 | 0.011 | t+3 |
| RM | 7/2/2004 | Jumat | 14200 | 0.029 | 7/2/2004 | Jumat | 745.025 | 0.021 | 0.008 | t+4 |
| RM | 7/6/2004 | Selasa | 14550 | 0.025 | 7/6/2004 | Selasa | 768.255 | 0.031 | -0.007 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| O | 10/11/2004 | Senin | 12500 | | 10/11/2004 | Senin | 860.144 | | | |
| O | 10/12/2004 | Selasa | 11850 | -0.052 | 10/12/2004 | Selasa | 849.193 | -0.013 | -0.039 | t-5 |
| O | 10/13/2004 | Rabu | 11300 | -0.046 | 10/13/2004 | Rabu | 863.171 | 0.016 | -0.063 | t-4 |
| O | 10/14/2004 | Kamis | 10450 | -0.075 | 10/14/2004 | Kamis | 859.664 | -0.004 | -0.071 | t-3 |
| O | 10/15/2004 | Jumat | 10450 | 0.000 | 10/15/2004 | Jumat | 857.593 | -0.002 | 0.002 | t-2 |
| O | 10/18/2004 | Senin | 10550 | 0.010 | 10/18/2004 | Senin | 854.387 | -0.004 | 0.013 | t-1 |
| O | 10/19/2004 | Selasa | 10600 | 0.005 | 10/19/2004 | Selasa | 853.393 | -0.001 | 0.006 | t=0 |
| O | 10/20/2004 | Rabu | 10300 | -0.028 | 10/20/2004 | Rabu | 840.791 | -0.015 | -0.014 | t+1 |
| O | 10/21/2004 | Kamis | 10100 | -0.019 | 10/21/2004 | Kamis | 834.169 | -0.008 | -0.012 | t+2 |
| O | 10/22/2004 | Jumat | 10650 | 0.054 | 10/22/2004 | Jumat | 850.774 | 0.020 | 0.035 | t+3 |
| O | 10/25/2004 | Senin | 10600 | -0.005 | 10/25/2004 | Senin | 846.635 | -0.005 | 0.000 | t+4 |
| O | 10/26/2004 | Selasa | 10500 | -0.009 | 10/26/2004 | Selasa | 841.353 | -0.006 | -0.003 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| DF | 6/18/2004 | Jumat | 675 | | 6/18/2004 | Jumat | 692.715 | | | |
| DF | 6/21/2004 | Senin | 675 | 0.000 | 6/21/2004 | Senin | 689.614 | -0.004 | 0.004 | t-5 |
| DF | 6/22/2004 | Selasa | 675 | 0.000 | 6/22/2004 | Selasa | 691.092 | 0.002 | -0.002 | t-4 |
| DF | 6/23/2004 | Rabu | 675 | 0.000 | 6/23/2004 | Rabu | 699.756 | 0.013 | -0.013 | t-3 |
| DF | 6/24/2004 | Kamis | 675 | 0.000 | 6/24/2004 | Kamis | 709.351 | 0.014 | -0.014 | t-2 |
| DF | 6/25/2004 | Jumat | 675 | 0.000 | 6/25/2004 | Jumat | 720.232 | 0.015 | -0.015 | t-1 |
| DF | 6/28/2004 | Senin | 650 | -0.037 | 6/28/2004 | Senin | 720.538 | 0.000 | -0.037 | t=0 |
| DF | 6/29/2004 | Selasa | 675 | 0.038 | 6/29/2004 | Selasa | 722.293 | 0.002 | 0.036 | t+1 |
| DF | 6/30/2004 | Rabu | 700 | 0.037 | 6/30/2004 | Rabu | 732.401 | 0.014 | 0.023 | t+2 |
| DR | 1/2/2004 | Jumat | 525 | -0.250 | 7/1/2004 | Kamis | 729.808 | -0.004 | -0.246 | t+3 |
| DR | 1/5/2004 | Senin | 525 | 0.000 | 7/2/2004 | Jumat | 745.025 | 0.021 | -0.021 | t+4 |
| DR | 1/6/2004 | Selasa | 500 | -0.048 | 7/6/2004 | Selasa | 763.255 | 0.031 | -0.079 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| AT | 6/16/2004 | Rabu | 3950 | | 6/16/2004 | Rabu | 707.886 | | | |
| AT | 6/17/2004 | Kamis | 3900 | -0.013 | 6/17/2004 | Kamis | 700.137 | -0.011 | -0.002 | t-5 |
| AT | 6/18/2004 | Jumat | 3825 | -0.019 | 6/18/2004 | Jumat | 692.715 | -0.011 | -0.009 | t-4 |
| AT | 6/21/2004 | Senin | 3725 | -0.026 | 6/21/2004 | Senin | 689.614 | -0.004 | -0.022 | t-3 |
| AT | 6/22/2004 | Selasa | 3750 | 0.007 | 6/22/2004 | Selasa | 691.092 | 0.002 | 0.005 | t-2 |
| AT | 6/23/2004 | Rabu | 3900 | 0.040 | 6/23/2004 | Rabu | 699.756 | 0.013 | 0.027 | t-1 |
| AT | 6/24/2004 | Kamis | 3950 | 0.013 | 6/24/2004 | Kamis | 709.351 | 0.014 | -0.001 | t=0 |
| AT | 6/25/2004 | Jumat | 3950 | 0.000 | 6/25/2004 | Jumat | 720.232 | 0.015 | -0.015 | t+1 |
| AT | 6/28/2004 | Senin | 4025 | 0.019 | 6/28/2004 | Senin | 720.538 | 0.000 | 0.019 | t+2 |
| AT | 6/29/2004 | Selasa | 3975 | -0.012 | 6/29/2004 | Selasa | 722.293 | 0.002 | -0.015 | t+3 |
| AT | 6/30/2004 | Rabu | 4025 | 0.013 | 6/30/2004 | Rabu | 732.401 | 0.014 | -0.001 | t+4 |
| AT | 7/1/2004 | Kamis | 4050 | 0.006 | 7/1/2004 | Kamis | 729.808 | -0.004 | 0.010 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| PPA | 5/17/2004 | Senin | 500 | | 5/17/2004 | Senin | 668.476 | | | |
| PPA | 5/18/2004 | Selasa | 500 | 0.000 | 5/18/2004 | Selasa | 676.152 | 0.011 | -0.011 | t-5 |
| PPA | 5/19/2004 | Rabu | 525 | 0.050 | 5/19/2004 | Rabu | 706.797 | 0.045 | 0.005 | t-4 |
| PPA | 5/21/2004 | Jumat | 525 | 0.000 | 5/21/2004 | Jumat | 724.931 | 0.026 | -0.026 | t-3 |
| PPA | 5/24/2004 | Senin | 550 | 0.048 | 5/24/2004 | Senin | 732.579 | 0.011 | 0.037 | t-2 |
| PPA | 5/25/2004 | Selasa | 500 | -0.091 | 5/25/2004 | Selasa | 717.134 | -0.021 | -0.070 | t-1 |
| PPA | 5/26/2004 | Rabu | 500 | 0.000 | 5/26/2004 | Rabu | 718.005 | 0.001 | -0.001 | t=0 |
| PPA | 5/27/2004 | Kamis | 500 | 0.000 | 5/27/2004 | Kamis | 728.313 | 0.014 | -0.014 | t+1 |
| PPA | 5/28/2004 | Jumat | 500 | 0.000 | 5/28/2004 | Jumat | 733.989 | 0.008 | -0.008 | t+2 |

| B | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | Pm | AR | Pengamatan | |
|---|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|--------|------------|-----|
| | 5/31/2004 | Senin | 500 | 0.000 | 5/31/2004 | Senin | 732.515 | -0.002 | 0.002 | t+3 |
| | 6/1/2004 | Selasa | 525 | 0.050 | 6/1/2004 | Selasa | 731.202 | -0.002 | 0.052 | t+4 |
| | 6,2/2004 | Rabu | 550 | 0.048 | 6/2/2004 | Rabu | 719.041 | -0.017 | 0.064 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 5/25/2004 | Selasa | 290 | | 5/25/2004 | Selasa | 717.134 | | | |
| | 5/26/2004 | Rabu | 285 | -0.017 | 5/26/2004 | Rabu | 718.005 | 0.001 | -0.018 | t-5 |
| | 5/27/2004 | Kamis | 285 | 0.000 | 5/27/2004 | Kamis | 728.313 | 0.014 | -0.014 | t-4 |
| | 5/28/2004 | Jumat | 290 | 0.018 | 5/28/2004 | Jumat | 733.989 | 0.008 | 0.010 | t-3 |
| | 5/31/2004 | Senin | 290 | 0.000 | 5/31/2004 | Senin | 732.515 | -0.002 | 0.002 | t-2 |
| | 6/1/2004 | Selasa | 285 | -0.017 | 6/1/2004 | Selasa | 731.202 | -0.002 | -0.015 | t-1 |
| | 6/2/2004 | Rabu | 280 | -0.018 | 6/2/2004 | Rabu | 719.041 | -0.017 | -0.001 | t=0 |
| | 6/4/2004 | Jumat | 270 | -0.036 | 6/4/2004 | Jumat | 697.936 | -0.029 | -0.006 | t+1 |
| | 6/7/2004 | Senin | 265 | -0.019 | 6/7/2004 | Senin | 700.784 | 0.004 | -0.023 | t+2 |
| | 6/8/2004 | Selasa | 265 | 0.000 | 6/8/2004 | Selasa | 703.578 | 0.004 | -0.004 | t+3 |
| | 6/9/2004 | Rabu | 275 | 0.038 | 6/9/2004 | Rabu | 709.752 | 0.009 | 0.029 | t+4 |
| | 6/10/2004 | Kamis | 275 | 0.000 | 6/10/2004 | Kamis | 706.841 | -0.004 | 0.004 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| S | 6/15/2004 | Selasa | 4150 | | 6/15/2004 | Selasa | 707.411 | | | |
| S | 6/16/2004 | Rabu | 4150 | 0.000 | 6/16/2004 | Rabu | 707.886 | 0.001 | 0.001 | t-5 |
| S | 6/17/2004 | Kamis | 4275 | 0.030 | 6/17/2004 | Kamis | 700.137 | -0.011 | 0.041 | t-4 |
| S | 6/18/2004 | Jumat | 4250 | -0.006 | 6/18/2004 | Jumat | 692.715 | -0.011 | 0.005 | t-3 |
| S | 6/21/2004 | Senin | 4300 | 0.012 | 6/21/2004 | Senin | 689.614 | -0.004 | 0.016 | t-2 |
| S | 6/22/2004 | Selasa | 4300 | 0.000 | 6/22/2004 | Selasa | 691.092 | 0.002 | -0.002 | t-1 |
| S | 6/23/2004 | Rabu | 4150 | -0.035 | 6/23/2004 | Rabu | 699.756 | 0.013 | -0.047 | t=0 |
| S | 6/24/2004 | Kamis | 4325 | 0.042 | 6/24/2004 | Kamis | 709.351 | 0.014 | 0.028 | t+1 |
| S | 6/25/2004 | Jumat | 4300 | -0.006 | 6/25/2004 | Jumat | 720.232 | 0.015 | -0.021 | t+2 |
| S | 6/28/2004 | Senin | 4300 | 0.000 | 6/28/2004 | Senin | 720.538 | 0.000 | 0.000 | t+3 |
| S | 6/29/2004 | Selasa | 4300 | 0.000 | 6/29/2004 | Selasa | 722.293 | 0.002 | -0.002 | t+4 |
| S | 6/30/2004 | Rabu | 4450 | 0.035 | 6/30/2004 | Rabu | 732.401 | 0.014 | 0.021 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| S | 5/6/2004 | Kamis | 2150 | | 5/6/2004 | Kamis | 746.117 | | | |
| S | 5/7/2004 | Jumat | 2125 | -0.012 | 5/7/2004 | Jumat | 743.636 | -0.003 | -0.008 | t-5 |
| S | 5/10/2004 | Senin | 1925 | -0.094 | 5/10/2004 | Senin | 707.217 | -0.049 | -0.045 | t-4 |
| S | 5/11/2004 | Selasa | 1875 | -0.026 | 5/11/2004 | Selasa | 718.261 | 0.016 | -0.042 | t-3 |
| S | 5/12/2004 | Rabu | 1950 | 0.040 | 5/12/2004 | Rabu | 744.29 | 0.036 | 0.004 | t-2 |
| S | 5/13/2004 | Kamis | 1800 | -0.077 | 5/13/2004 | Kamis | 739.137 | -0.007 | -0.070 | t-1 |
| S | 5/14/2004 | Jumat | 1800 | 0.000 | 5/14/2004 | Jumat | 722.708 | -0.022 | 0.021 | t=0 |
| S | 5/17/2004 | Senin | 1600 | -0.111 | 5/17/2004 | Senin | 668.476 | -0.075 | -0.036 | t+1 |
| S | 5/18/2004 | Selasa | 1600 | 0.000 | 5/18/2004 | Selasa | 676.152 | 0.011 | -0.011 | t+2 |
| S | 5/19/2004 | Rabu | 1800 | 0.125 | 5/19/2004 | Rabu | 706.797 | 0.045 | 0.080 | t+3 |
| S | 5/21/2004 | Jumat | 1775 | -0.014 | 5/21/2004 | Jumat | 724.931 | 0.026 | -0.040 | t+4 |
| S | 5/24/2004 | Senin | 1775 | 0.000 | 5/24/2004 | Senin | 732.579 | 0.011 | -0.011 | t+5 |

**Perhitungan Return Individual, Return Market dan Abnormal Return Saham Perusahaan LQ-45
yang mengumumkan Deviden Turun
Periode 2000 s/d 2004**

| KE | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | | Rm | AR | pengamatan |
|----|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|--------|--------|------------|
| | 4/24/2000 | Senin | 10525 | | 4/24/2000 | Senin | 530.849 | | | |
| | 4/25/2000 | Selasa | 10475 | -0.005 | 4/25/2000 | Selasa | 519.043 | -0.022 | 0.017 | t-5 |
| | 4/26/2000 | Rabu | 11000 | 0.050 | 4/26/2000 | Rabu | 524.078 | 0.010 | 0.040 | t-4 |
| | 4/27/2000 | Kamis | 10675 | -0.030 | 4/27/2000 | Kamis | 521.62 | -0.005 | -0.025 | t-3 |
| | 4/28/2000 | Jumat | 10475 | -0.019 | 4/28/2000 | Jumat | 526.737 | 0.010 | -0.029 | t-2 |
| | 5/1/2000 | Senin | 10525 | 0.005 | 5/1/2000 | Senin | 524.609 | -0.004 | 0.009 | t-1 |
| | 5/2/2000 | Selasa | 10650 | 0.012 | 5/2/2000 | Selasa | 531.254 | 0.013 | -0.001 | t=0 |
| | 5/3/2000 | Rabu | 10750 | 0.009 | 5/3/2000 | Rabu | 535.311 | 0.008 | 0.002 | t+1 |
| | 5/4/2000 | Kamis | 10725 | -0.002 | 5/4/2000 | Kamis | 538.966 | 0.007 | -0.009 | t+2 |
| | 5/5/2000 | Jumat | 10675 | -0.005 | 5/5/2000 | Jumat | 545.61 | 0.012 | -0.017 | t+3 |
| | 5/8/2000 | Senin | 10800 | 0.012 | 5/8/2000 | Senin | 550.329 | 0.009 | 0.003 | t+4 |
| | 5/9/2000 | Selasa | 10800 | 0.000 | 5/9/2000 | Selasa | 547.672 | -0.005 | 0.005 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 6/13/2000 | Selasa | 450 | | 6/13/2001 | Rabu | 417.083 | | | |
| | 6/14/2000 | Rabu | 450 | 0.000 | 6/14/2000 | Rabu | 475.933 | 0.141 | -0.141 | t-5 |
| | 6/16/2000 | Jumat | 475 | 0.056 | 6/16/2000 | Jumat | 484.021 | 0.017 | 0.039 | t-4 |
| | 6/19/2000 | Senin | 500 | 0.053 | 6/19/2000 | Senin | 490.688 | 0.014 | 0.039 | t-3 |
| | 6/20/2000 | Selasa | 500 | 0.000 | 6/20/2000 | Selasa | 490.121 | -0.001 | 0.001 | t-2 |
| | 6/21/2000 | Rabu | 500 | 0.000 | 6/21/2000 | Rabu | 494.492 | 0.009 | -0.009 | t-1 |
| | 6/22/2000 | Kamis | 550 | 0.100 | 6/22/2000 | Kamis | 501.809 | 0.015 | 0.085 | t=0 |
| | 6/23/2000 | Jumat | 550 | 0.000 | 6/23/2000 | Jumat | 503.145 | 0.003 | -0.003 | t+1 |
| | 6/26/2000 | Senin | 550 | 0.000 | 6/27/2000 | Selasa | 502.051 | -0.002 | 0.002 | t+2 |
| | 6/27/2000 | Selasa | 525 | -0.045 | 6/28/2000 | Rabu | 510.118 | 0.016 | -0.062 | t+3 |
| | 6/28/2000 | Rabu | 525 | 0.000 | 6/29/2000 | Kamis | 512.597 | 0.005 | -0.005 | t+4 |
| | 6/29/2000 | Kamis | 525 | 0.000 | 6/30/2000 | Jumat | 515.11 | 0.005 | -0.005 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 4/24/2000 | Senin | 3050 | | 4/24/2001 | Selasa | 348.099 | | | |
| | 4/25/2000 | Selasa | 3000 | -0.016 | 4/25/2000 | Selasa | 519.043 | 0.491 | -0.507 | t-5 |
| | 4/26/2000 | Rabu | 3100 | 0.033 | 4/26/2000 | Rabu | 524.078 | 0.010 | 0.024 | t-4 |
| | 4/27/2000 | Kamis | 3100 | 0.000 | 4/27/2000 | Kamis | 521.62 | -0.005 | 0.005 | t-3 |
| | 4/28/2000 | Jumat | 3050 | -0.016 | 4/28/2000 | Jumat | 526.737 | 0.010 | -0.026 | t-2 |
| | 5/1/2000 | Senin | 3075 | 0.008 | 5/1/2000 | Senin | 524.609 | -0.004 | 0.012 | t-1 |
| | 5/2/2000 | Selasa | 3150 | 0.024 | 5/2/2000 | Selasa | 531.254 | 0.013 | 0.012 | t=0 |
| | 5/3/2000 | Rabu | 3075 | -0.024 | 5/3/2000 | Rabu | 535.311 | 0.008 | -0.031 | t+1 |
| | 5/4/2000 | Kamis | 3100 | 0.008 | 5/4/2000 | Kamis | 538.966 | 0.007 | 0.001 | t+2 |
| | 5/5/2000 | Jumat | 3175 | 0.024 | 5/5/2000 | Jumat | 545.61 | 0.012 | 0.012 | t+3 |
| | 5/8/2000 | Senin | 3175 | 0.000 | 5/8/2000 | Senin | 550.329 | 0.009 | -0.009 | t+4 |
| | 5/9/2000 | Selasa | 3150 | -0.008 | 5/10/2000 | Rabu | 548.24 | -0.004 | -0.004 | t+5 |
| | | | | | | | | | | |
| | 5/11/2001 | Jumat | 525 | | 5/11/2001 | Jumat | 370.359 | | | |
| | 5/14/2001 | Senin | 525 | 0.000 | 5/14/2001 | Senin | 368.282 | -0.006 | 0.006 | t-5 |
| | 5/15/2001 | Selasa | 575 | 0.095 | 5/15/2001 | Selasa | 370.876 | 0.007 | 0.088 | t-4 |
| | 5/16/2001 | Rabu | 600 | 0.043 | 5/16/2001 | Rabu | 376.228 | 0.014 | 0.029 | t-3 |
| | 5/17/2001 | Kamis | 600 | 0.000 | 5/17/2001 | Kamis | 376.702 | 0.001 | -0.001 | t-2 |
| | 5/18/2001 | Jumat | 600 | 0.000 | 5/18/2001 | Jumat | 376.796 | 0.000 | 0.000 | t-1 |
| | 5/21/2001 | Senin | 575 | -0.042 | 5/21/2001 | Senin | 380.38 | 0.010 | -0.051 | t=0 |
| | 5/22/2001 | Selasa | 600 | 0.043 | 5/22/2001 | Selasa | 379.67 | -0.002 | 0.045 | t+1 |

| (B) | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | RI | IHSG | | | Rm | AR | pengamatan |
|-----|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|--------|--------|------------|
| | 5/23/2001 | Rabu | 575 | -0.042 | 5/23/2001 | Rabu | 380.679 | 0.003 | -0.044 | t+2 |
| | 5/25/2001 | Jumat | 625 | 0.087 | 5/25/2001 | Jumat | 390.124 | 0.025 | 0.062 | t+3 |
| | 5/28/2001 | Senin | 600 | -0.040 | 5/28/2001 | Senin | 392.788 | 0.007 | -0.047 | t+4 |
| | 5/29/2001 | Selasa | 650 | 0.083 | 5/29/2001 | Selasa | 406.384 | 0.035 | 0.049 | t+5 |
| | 6/25/2001 | Senin | 475 | | 6/25/2001 | Senin | 435.752 | | | |
| | 6/26/2001 | Selasa | 485 | 0.021 | 6/26/2001 | Selasa | 438.406 | 0.006 | 0.015 | t-5 |
| | 6/27/2001 | Rabu | 480 | -0.010 | 6/27/2001 | Rabu | 436.125 | -0.005 | -0.005 | t-4 |
| | 6/28/2001 | Kamis | 475 | -0.010 | 6/28/2001 | Kamis | 428.474 | -0.018 | 0.007 | t-3 |
| | 6/29/2001 | Jumat | 475 | 0.000 | 6/29/2001 | Jumat | 437.62 | 0.021 | -0.021 | t-2 |
| | 7/2/2001 | Senin | 465 | -0.021 | 7/2/2001 | Senin | 431.336 | -0.014 | -0.007 | t-1 |
| | 7/3/2001 | Selasa | 455 | -0.022 | 7/3/2001 | Selasa | 428.655 | -0.006 | -0.015 | t=0 |
| | 7/4/2001 | Rabu | 470 | 0.033 | 7/4/2001 | Rabu | 429.007 | 0.001 | 0.032 | t+1 |
| | 7/5/2001 | Kamis | 470 | 0.000 | 7/5/2001 | Kamis | 431.005 | 0.005 | -0.005 | t+2 |
| | 7/6/2001 | Jumat | 470 | 0.000 | 7/6/2001 | Jumat | 432.878 | 0.004 | -0.004 | t+3 |
| | 7/9/2001 | Senin | 470 | 0.000 | 7/9/2001 | Senin | 434.538 | 0.004 | -0.004 | t+4 |
| | 7/10/2001 | Selasa | 460 | -0.021 | 7/10/2001 | Selasa | 435.604 | 0.002 | -0.024 | t+5 |
| | 5/3/2001 | Kamis | 8650 | | 5/3/2001 | Kamis | 371.939 | | | |
| | 5/4/2001 | Jumat | 8750 | 0.012 | 5/4/2001 | Jumat | 375.558 | 0.010 | 0.002 | t-5 |
| | 5/8/2001 | Selasa | 8550 | -0.023 | 5/8/2001 | Selasa | 372.974 | -0.007 | -0.016 | t-4 |
| | 5/9/2001 | Rabu | 8700 | 0.018 | 5/9/2001 | Rabu | 372.111 | -0.002 | 0.020 | t-3 |
| | 5/10/2001 | Kamis | 8500 | -0.023 | 5/10/2001 | Kamis | 369.033 | -0.008 | -0.015 | t-2 |
| | 5/11/2001 | Jumat | 8550 | 0.006 | 5/11/2001 | Jumat | 370.359 | 0.004 | 0.002 | t-1 |
| | 5/14/2001 | Senin | 8600 | 0.006 | 5/14/2001 | Senin | 368.282 | -0.006 | 0.011 | t=0 |
| | 5/15/2001 | Selasa | 8600 | 0.000 | 5/15/2001 | Selasa | 370.876 | 0.007 | -0.007 | t+1 |
| | 5/16/2001 | Rabu | 8800 | 0.023 | 5/16/2001 | Rabu | 376.228 | 0.014 | 0.009 | t+2 |
| | 5/17/2001 | Kamis | 8750 | -0.006 | 5/17/2001 | Kamis | 376.702 | 0.001 | -0.007 | t+3 |
| | 5/18/2001 | Jumat | 8750 | 0.000 | 5/18/2001 | Jumat | 376.796 | 0.000 | 0.000 | t+4 |
| | 5/21/2001 | Senin | 8850 | 0.011 | 5/21/2001 | Senin | 380.38 | 0.010 | 0.002 | t+5 |
| N | 6/27/2001 | Rabu | 240 | | 6/27/2001 | Rabu | 436.125 | | | |
| N | 6/28/2001 | Kamis | 240 | 0.000 | 6/28/2001 | Kamis | 428.474 | -0.018 | 0.018 | t-5 |
| N | 6/29/2001 | Jumat | 240 | 0.000 | 6/29/2001 | Jumat | 437.62 | 0.021 | -0.021 | t-4 |
| N | 7/2/2001 | Senin | 235 | -0.021 | 7/2/2001 | Senin | 431.336 | -0.014 | -0.006 | t-3 |
| N | 7/3/2001 | Selasa | 230 | -0.021 | 7/3/2001 | Selasa | 428.655 | -0.006 | -0.015 | t-2 |
| N | 7/4/2001 | Rabu | 215 | -0.065 | 7/4/2001 | Rabu | 429.007 | 0.001 | -0.066 | t-1 |
| N | 7/5/2001 | Kamis | 205 | -0.047 | 7/5/2001 | Kamis | 431.005 | 0.005 | -0.051 | t=0 |
| N | 7/6/2001 | Jumat | 215 | 0.049 | 7/6/2001 | Jumat | 432.878 | 0.004 | 0.044 | t+1 |
| N | 7/9/2001 | Senin | 230 | 0.070 | 7/9/2001 | Senin | 434.538 | 0.004 | 0.066 | t+2 |
| N | 7/10/2001 | Selasa | 230 | 0.000 | 7/10/2001 | Selasa | 435.604 | 0.002 | -0.002 | t+3 |
| N | 7/11/2001 | Rabu | 235 | 0.022 | 7/11/2001 | Rabu | 437.427 | 0.004 | 0.018 | t+4 |
| N | 7/12/2001 | Kamis | 250 | 0.064 | 7/12/2001 | Kamis | 441.466 | 0.009 | 0.055 | t+5 |
| S | 6/11/2001 | Senin | 2825 | | 6/11/2001 | Senin | 404.479 | | | |
| S | 6/12/2001 | Selasa | 2925 | 0.035 | 6/12/2001 | Selasa | 417.049 | 0.031 | 0.004 | t-5 |
| S | 6/13/2001 | Rabu | 3050 | 0.043 | 6/13/2001 | Rabu | 417.083 | 0.000 | 0.043 | t-4 |
| S | 6/14/2001 | Kamis | 2925 | -0.041 | 6/14/2001 | Kamis | 416.737 | -0.001 | -0.040 | t-3 |
| S | 6/15/2001 | Jumat | 3000 | 0.026 | 6/15/2001 | Jumat | 417.562 | 0.002 | 0.024 | t-2 |
| S | 6/18/2001 | Senin | 2975 | -0.008 | 6/18/2001 | Senin | 421.473 | 0.009 | -0.018 | t-1 |
| S | 6/19/2001 | Selasa | 2925 | -0.017 | 6/19/2001 | Selasa | 424.042 | 0.006 | -0.023 | t=0 |

| KB | TGLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | Rm | AR | pengamatan | | |
|----|-----------|--------|--------|--------|-----------|--------|---------|------------|--------|-----|
| | 6/20/2001 | Rabu | 2925 | 0.000 | 6/20/2001 | Rabu | 432.321 | 0.020 | -0.020 | t+1 |
| | 6/21/2001 | Kamis | 2950 | 0.009 | 6/21/2001 | Kamis | 435.211 | 0.007 | 0.002 | t+2 |
| | 6/22/2001 | Jumat | 2950 | 0.000 | 6/22/2001 | Jumat | 437.595 | 0.005 | -0.005 | t+3 |
| | 6/25/2001 | Senin | 2875 | -0.025 | 6/25/2001 | Senin | 435.752 | -0.004 | -0.021 | t+4 |
| | 6/26/2001 | Selasa | 2875 | 0.000 | 6/26/2001 | Selasa | 438.406 | 0.006 | -0.006 | t+5 |
| | 5/11/2001 | Jumat | 1575 | | 5/11/2001 | Jumat | 370.359 | | | |
| | 5/14/2001 | Senin | 1625 | 0.032 | 5/14/2001 | Senin | 368.282 | -0.006 | 0.037 | t-5 |
| | 5/15/2001 | Selasa | 1825 | 0.123 | 5/15/2001 | Selasa | 370.876 | 0.007 | 0.116 | t-4 |
| | 5/16/2001 | Rabu | 1850 | 0.014 | 5/16/2001 | Rabu | 376.228 | 0.014 | -0.001 | t-3 |
| | 5/17/2001 | Kamis | 1700 | -0.081 | 5/17/2001 | Kamis | 376.702 | 0.001 | -0.082 | t-2 |
| | 5/18/2001 | Jumat | 1625 | -0.044 | 5/18/2001 | Jumat | 376.796 | 0.000 | -0.044 | t-1 |
| | 5/21/2001 | Senin | 1675 | 0.031 | 5/21/2001 | Senin | 330.38 | 0.010 | 0.021 | t=0 |
| | 5/22/2001 | Selasa | 1675 | 0.000 | 5/22/2001 | Selasa | 379.67 | -0.002 | 0.002 | t+1 |
| | 5/23/2001 | Rabu | 1675 | 0.000 | 5/23/2001 | Rabu | 380.679 | 0.003 | -0.003 | t+2 |
| | 5/25/2001 | Jumat | 1675 | 0.000 | 5/25/2001 | Jumat | 390.124 | 0.025 | -0.025 | t+3 |
| | 5/28/2001 | Senin | 1700 | 0.015 | 5/28/2001 | Senin | 392.788 | 0.007 | 0.008 | t+4 |
| | 5/29/2001 | Selasa | 1700 | 0.000 | 5/29/2001 | Selasa | 406.384 | 0.035 | -0.035 | t+5 |
| SP | 7/16/2002 | Selasa | 4100 | | 7/16/2002 | Selasa | 481.767 | | | |
| SP | 7/17/2002 | Rabu | 4125 | 0.006 | 7/17/2002 | Rabu | 479.377 | -0.005 | 0.011 | t-5 |
| SP | 7/18/2002 | Kamis | 4200 | 0.018 | 7/18/2002 | Kamis | 488.22 | 0.018 | 0.000 | t-4 |
| SP | 7/19/2002 | Jumat | 4200 | 0.000 | 7/19/2002 | Jumat | 484.85 | -0.007 | 0.007 | t-3 |
| SP | 7/22/2002 | Senin | 4125 | -0.018 | 7/22/2002 | Senin | 475.274 | -0.020 | 0.002 | t-2 |
| SP | 7/23/2002 | Selasa | 4075 | -0.012 | 7/23/2002 | Selasa | 477.081 | 0.004 | -0.016 | t-1 |
| SP | 7/24/2002 | Rabu | 3925 | -0.037 | 7/24/2002 | Rabu | 460.028 | -0.036 | -0.001 | t=0 |
| SP | 7/25/2002 | Kamis | 3875 | -0.013 | 7/25/2002 | Kamis | 453.155 | -0.015 | 0.002 | t+1 |
| SP | 7/26/2002 | Jumat | 3725 | -0.039 | 7/26/2002 | Jumat | 441.875 | -0.025 | -0.014 | t+2 |
| SP | 7/29/2002 | Senin | 3975 | 0.067 | 7/29/2002 | Senin | 455.086 | 0.030 | 0.037 | t+3 |
| SP | 7/30/2002 | Selasa | 4000 | 0.006 | 7/30/2002 | Selasa | 462.819 | 0.017 | -0.011 | t+4 |
| SP | 7/31/2002 | Rabu | 3950 | -0.013 | 7/31/2002 | Rabu | 463.669 | 0.002 | -0.014 | t+5 |
| PA | 3/25/2002 | Senin | 625 | | 3/25/2002 | Senin | 479.428 | | | |
| PA | 3/26/2002 | Selasa | 600 | -0.040 | 3/26/2002 | Selasa | 481.862 | 0.005 | -0.045 | t-5 |
| PA | 3/27/2002 | Rabu | 625 | 0.042 | 3/27/2002 | Rabu | 481.286 | -0.001 | 0.043 | t-4 |
| PA | 3/28/2002 | Kamis | 625 | 0.000 | 3/28/2002 | Kamis | 481.775 | 0.001 | -0.001 | t-3 |
| PA | 4/1/2002 | Senin | 600 | -0.040 | 4/1/2002 | Senin | 486.668 | 0.010 | -0.050 | t-2 |
| PA | 4/2/2002 | Selasa | 625 | 0.042 | 4/2/2002 | Selasa | 489.089 | 0.005 | 0.037 | t-1 |
| PA | 4/3/2002 | Rabu | 625 | 0.000 | 4/3/2002 | Rabu | 488.157 | -0.002 | 0.002 | t=0 |
| PA | 4/4/2002 | Kamis | 650 | 0.040 | 4/4/2002 | Kamis | 502.5 | 0.029 | 0.011 | t+1 |
| PA | 4/5/2002 | Jumat | 675 | 0.038 | 4/5/2002 | Jumat | 508.994 | 0.013 | 0.026 | t+2 |
| PA | 4/8/2002 | Senin | 675 | 0.000 | 4/8/2002 | Senin | 515.08 | 0.012 | -0.012 | t+3 |
| PA | 4/9/2002 | Selasa | 700 | 0.037 | 4/9/2002 | Selasa | 520.001 | 0.010 | 0.027 | t+4 |
| PA | 4/10/2002 | Rabu | 725 | 0.036 | 4/10/2002 | Rabu | 533.808 | 0.027 | 0.009 | t+5 |
| DL | 5/16/2002 | Kamis | 230 | | 5/16/2002 | Kamis | 529.745 | | | |
| DL | 5/17/2002 | Jumat | 225 | -0.022 | 5/17/2002 | Jumat | 531.578 | 0.003 | -0.025 | t-5 |
| DL | 5/20/2002 | Senin | 215 | -0.044 | 5/20/2002 | Senin | 526.934 | -0.009 | -0.036 | t-4 |
| DL | 5/21/2002 | Selasa | 220 | 0.023 | 5/21/2002 | Selasa | 525.335 | -0.003 | 0.026 | t-3 |
| DL | 5/22/2002 | Rabu | 205 | -0.068 | 5/22/2002 | Rabu | 511.631 | -0.026 | -0.042 | t-2 |
| DL | 5/23/2002 | Kamis | 195 | -0.049 | 5/23/2002 | Kamis | 503.669 | -0.016 | -0.033 | t-1 |

| KB | TCLEMITEN | NHARI | HARTUP | Ri | IHSG | | Rm | AR | pengamatan | |
|----|------------|--------|--------|--------|------------|--------|---------|--------|------------|-----|
| | 5/19/2003 | Senin | 195 | -0.025 | 5/14/2003 | Rabu | 467.939 | -0.012 | -0.013 | t-1 |
| | 5/20/2003 | Selasa | 195 | 0.000 | 5/19/2003 | Senin | 459.215 | -0.019 | 0.019 | t=0 |
| | 5/21/2003 | Rabu | 195 | 0.000 | 5/20/2003 | Selasa | 466.142 | 0.015 | -0.015 | t+1 |
| | 5/22/2003 | Kamis | 200 | 0.026 | 5/21/2003 | Rabu | 466.287 | 0.000 | 0.025 | t+2 |
| | 5/23/2003 | Jumat | 210 | 0.050 | 5/22/2003 | Kamis | 465.129 | -0.002 | 0.052 | t+3 |
| | 5/26/2003 | Senin | 215 | 0.024 | 5/23/2003 | Jumat | 472.105 | 0.015 | 0.009 | t+4 |
| | 5/27/2003 | Selasa | 205 | -0.047 | 5/26/2003 | Senin | 478.41 | 0.013 | -0.060 | t+5 |
| R | 10/28/2004 | Kamis | 3225 | | 10/28/2004 | Kamis | 862.119 | | | |
| R | 10/29/2004 | Jumat | 3275 | 0.016 | 10/29/2004 | Jumat | 860.487 | -0.002 | 0.017 | t-5 |
| R | 11/1/2004 | Senin | 3300 | 0.008 | 11/1/2004 | Senin | 863.589 | 0.004 | 0.004 | t-4 |
| R | 11/2/2004 | Selasa | 3250 | -0.015 | 11/2/2004 | Selasa | 881.396 | 0.021 | -0.036 | t-3 |
| R | 11/3/2004 | Rabu | 3275 | 0.008 | 11/3/2004 | Rabu | 890.365 | 0.010 | -0.002 | t-2 |
| R | 11/4/2004 | Kamis | 3250 | -0.008 | 11/4/2004 | Kamis | 888.336 | -0.002 | -0.005 | t-1 |
| R | 11/5/2004 | Jumat | 3250 | 0.000 | 11/5/2004 | Jumat | 893.639 | 0.006 | -0.006 | t=0 |
| R | 11/8/2004 | Senin | 3200 | -0.015 | 11/8/2004 | Senin | 888.738 | -0.005 | -0.010 | t+1 |
| R | 11/9/2004 | Selasa | 3200 | 0.000 | 11/9/2004 | Selasa | 901.381 | 0.014 | -0.014 | t+2 |
| R | 11/10/2004 | Rabu | 3250 | 0.016 | 11/10/2004 | Rabu | 918.713 | 0.019 | -0.004 | t+3 |
| R | 11/11/2004 | Kamis | 3275 | 0.008 | 11/11/2004 | Kamis | 925.135 | 0.007 | 0.001 | t+4 |
| R | 11/12/2004 | Jumat | 3250 | -0.008 | 11/12/2004 | Jumat | 934.03 | 0.010 | -0.017 | t+5 |



UNIVERSITAS INDONESIA

Uji Statistik untuk Deviden Turun

T-Test

One-Sample Statistics

| | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|-----|----|---------|----------------|-----------------|
| t-5 | 17 | -.03521 | .128012 | .031048 |
| t-4 | 17 | .01958 | .039357 | .009545 |
| t-3 | 17 | .00065 | .026612 | .006454 |
| t-2 | 17 | -.02364 | .028155 | .006829 |
| t-1 | 17 | -.00569 | .027057 | .006562 |
| t=0 | 17 | -.00200 | .031521 | .007645 |
| t+1 | 17 | .00322 | .022251 | .005397 |
| t+2 | 17 | -.00116 | .026054 | .006319 |
| t+3 | 17 | -.00006 | .029550 | .007167 |
| t+4 | 17 | -.00402 | .016337 | .003962 |
| t+5 | 17 | -.00678 | .029622 | .007184 |

One-Sample Test

| | Test Value = 0 | | | | | |
|-----|----------------|----|-----------------|-----------------|---|---------|
| | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | | | | Lower | Upper |
| t-5 | -1.134 | 16 | .273 | -.035212 | -.10103 | .03061 |
| t-4 | 2.051 | 16 | .057 | .019579 | -.00066 | .03981 |
| t-3 | .101 | 16 | .921 | .000650 | -.01303 | .01433 |
| t-2 | -3.461 | 16 | .003 | -.023636 | -.03811 | -.00916 |
| t-1 | -.867 | 16 | .399 | -.005687 | -.01960 | .00822 |
| t=0 | -.262 | 16 | .797 | -.002003 | -.01821 | .01420 |
| t+1 | .598 | 16 | .558 | .003225 | -.00822 | .01467 |
| t+2 | -.183 | 16 | .857 | -.001159 | -.01455 | .01224 |
| t+3 | -.008 | 16 | .994 | -.000057 | -.01525 | .01514 |
| t+4 | -1.014 | 16 | .326 | -.004017 | -.01242 | .00438 |
| t+5 | -.943 | 16 | .359 | -.006778 | -.02201 | .00845 |

Tabel B: Tabel Distribusi Nilai t

| d.f. | α | | | | |
|------|----------|-------|--------|--------|--------|
| | 0.10 | 0.05 | 0.025 | 0.01 | 0.005 |
| 1 | 3.078 | 6.314 | 12.706 | 31.821 | 63.657 |
| 2 | 1.886 | 2.920 | 4.303 | 6.965 | 9.925 |
| 3 | 1.638 | 2.353 | 4.303 | 4.541 | 5.841 |
| 4 | 1.533 | 2.132 | 2.776 | 3.747 | 4.604 |
| 5 | 1.476 | 2.015 | 2.571 | 3.365 | 4.032 |
| 6 | 1.440 | 1.943 | 2.447 | 3.143 | 3.707 |
| 7 | 1.415 | 1.895 | 2.365 | 2.998 | 3.499 |
| 8 | 1.397 | 1.860 | 2.306 | 2.896 | 3.355 |
| 9 | 1.383 | 1.833 | 2.262 | 2.821 | 3.250 |
| 10 | 1.372 | 1.812 | 2.228 | 2.760 | 3.169 |
| 11 | 1.363 | 1.796 | 2.201 | 2.718 | 3.106 |
| 12 | 1.356 | 1.782 | 2.179 | 2.681 | 3.055 |
| 13 | 1.350 | 1.771 | 2.160 | 2.650 | 3.012 |
| 14 | 1.345 | 1.761 | 2.145 | 2.624 | 2.977 |
| 15 | 1.341 | 1.753 | 2.131 | 2.602 | 2.947 |
| 16 | 1.337 | 1.746 | 2.120 | 2.583 | 2.921 |
| 17 | 1.333 | 1.740 | 2.110 | 2.567 | 2.898 |
| 18 | 1.330 | 1.734 | 2.101 | 2.552 | 2.878 |
| 19 | 1.328 | 1.729 | 2.093 | 2.539 | 2.861 |
| 20 | 1.325 | 1.725 | 2.086 | 2.528 | 2.845 |
| 21 | 1.323 | 1.721 | 2.080 | 2.518 | 2.831 |
| 22 | 1.321 | 1.717 | 2.074 | 2.508 | 2.819 |
| 23 | 1.319 | 1.714 | 2.069 | 2.500 | 2.807 |
| 24 | 1.318 | 1.711 | 2.064 | 2.492 | 2.797 |
| 25 | 1.316 | 1.708 | 2.060 | 2.485 | 2.787 |
| 26 | 1.315 | 1.706 | 2.056 | 2.479 | 2.779 |
| 27 | 1.314 | 1.703 | 2.052 | 2.473 | 2.771 |
| 28 | 1.313 | 1.701 | 2.048 | 2.467 | 2.765 |
| 29 | 1.311 | 1.699 | 2.045 | 2.462 | 2.756 |
| inf. | 1.282 | 1.645 | 1.960 | 2.326 | 2.576 |