

**DAMPAK PENGUMUMAN UNDANG-UNDANG *TAX AMNESTY* TERHADAP  
PASAR MODAL (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

SKRIPSI



**Ditulis oleh:**

**Nama** : Hanifah Nur'aini Rizqi Saputri  
**Nomor Mahasiswa** : 13311509  
**Jurusan** : Manajemen  
**Bidang Konsentrasi** : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**MANAJEMEN**

**2017**

**Dampak Pengumuman Undang-Undang *Tax Amnesty* terhadap Pasar Modal  
(Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia)**

**ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna  
memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen,  
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**

**Oleh:**

**Nama : Hanifah Nur'aini Rizqi Saputri**  
**Nomor Mahasiswa : 13311509**  
**Jurusan : Manajemen**  
**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
MANAJEMEN**

**2017**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

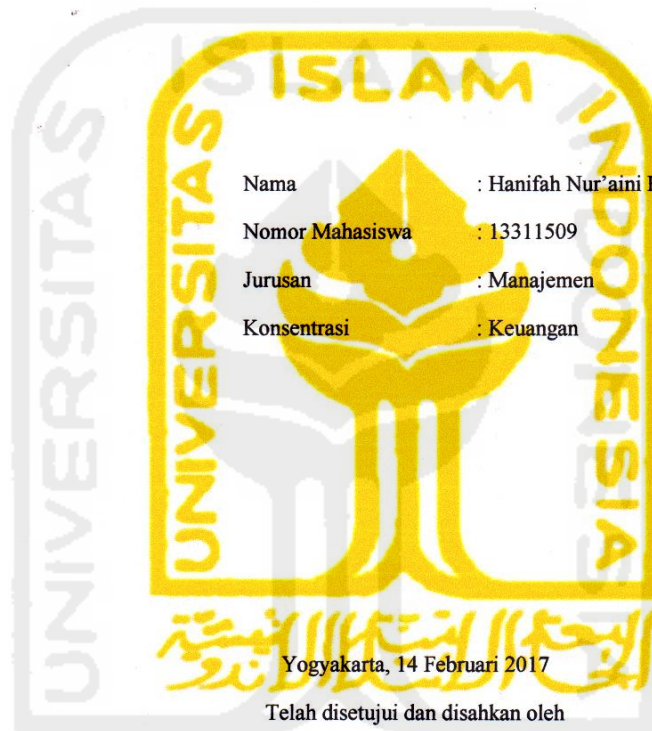
Yogyakarta, 13 Februari 2017

Penulis,



Hanifah Nur'aini Rizqi Saputri

**Dampak Pengumuman Undang-Undang *Tax Amnesty* terhadap Pasar Modal  
(Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia)**



Nama : Hanifah Nur'aini Rizqi Saputri  
Nomor Mahasiswa : 13311509  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Februari 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Arif Singapurwoko', written over a faint watermark of the UII logo.

**Arif Singapurwoko S.E., M.B.A.**

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**DAMPAK PENGUMUMAN UNDANG-UNDANG TAX AMNESTY TERHADAP PASAR  
MODAL (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA)**

Disusun Oleh : **HANIFAH NUR AINI RIZQI SAPUTRI**

Nomor Mahasiswa : **13311509**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 15 Maret 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Arif Singapurwoko, SE., MBA

Penguji : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.



*I dedicate this minithesis for my lovely family, especially my mom.*

*Thank you ...*

*For all the times that I forgot to “thank you,”*

*For your pray and kind support throughout the years,*

*For sharing in my triumphs and my tears.*

*And day by day you just mean more to me.*

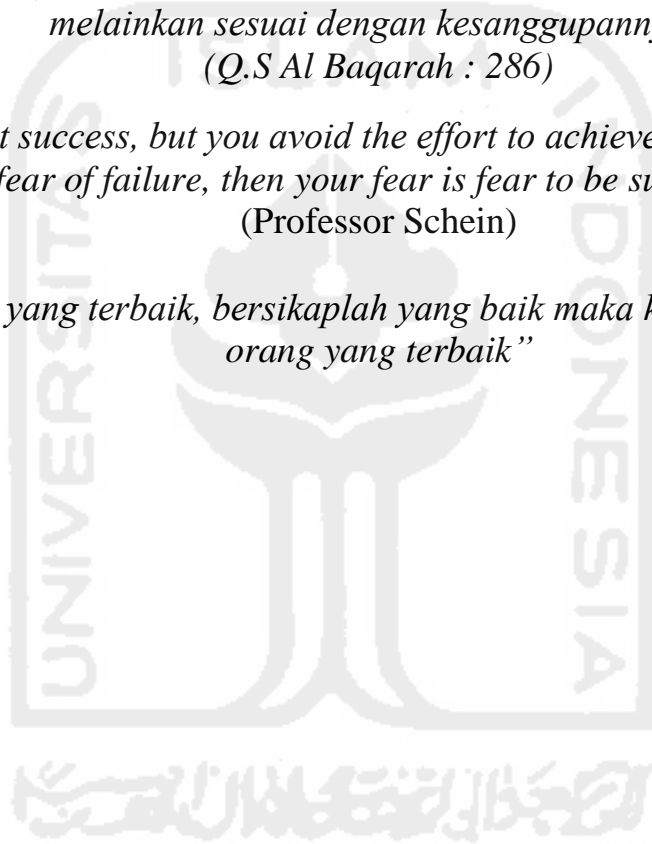
## MOTTO

*“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh yang lain. Dan hanya kepada Allah-lah hendaknya kamu berharap”*  
(Q.S. Al Insiroh 5-8)

*“Sesungguhnya Allah tidak akan memberikan cobaan kepada seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”*  
(Q.S Al Baqarah : 286)

*“If you want success, but you avoid the effort to achieve success by reason of fear of failure, then your fear is fear to be successful”*  
(Professor Schein)

*“Lakukan yang terbaik, bersikaplah yang baik maka kau akan menjadi orang yang terbaik”*



## KATA PENGANTAR



Puji dan Syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Dampak Pengumuman Undang-Undang Tax Amnesty terhadap Pasar Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Strata-1 pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulisan ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Allah SWT atas segala sesuatu yang sudah diberikan dengan cuma-cuma kepada penulis dari lahir hingga saat ini.
2. Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi penulis.
3. Bapak Nandang Sutrisno, SH., M. Hum., LL.M., Ph. D, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
4. Bapak Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM. selaku Ketua Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
6. Dra. Kartini M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik



7. Bapak Arif Singapurwoko S.E., M.B.A. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran, dukungan, ilmu dan pengetahuan kepada penulis.
8. Segenap Dosen dan Karyawan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
9. Kedua orang tuaku tercinta (Ayahanda Basuri dan Ibunda Mutmainah) yang selalu menghadirkan kasih sayang, semangat dan doa-doa terindahya serta cucuran keringat dan air mata selama membesarkan dan membimbingku selama ini. Terima kasih atas kesabaran selama ini dalam mendidikku. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kebahagiaan.
10. Kakakku tercinta (Yan Bastian dan Erik Bastian) yang selalu kubanggakan dan segenap keluarga besar yang selalu memberiku semangat.
11. Damar Ahmad Kesawasidhi yang selalu setia menemani, tak hentinya sabar mendengar keluh kesah dan memberikan dukungan serta kebahagiaan terhadap penulis selama masa studi.
12. Sahabat-sahabatku *Finance Ulala* (Icha, Dea, Anggi, Intan, dan Heni) yang telah berjuang bersama di bangku perkuliahan dengan berbagi ilmu baru, cerita suka dan dukanya. Semoga kita menjadi sahabat hingga ke surga.
13. Sahabat-sahabat *Socialita Kosmate* (Tika, Ulfa, Nisa dan Ica) yang telah menemani dan memberikan banyak kenangan baik saat satu tahun kita tinggal di bawah satu atap hingga masa studi penulis usai.
14. Sahabat dan teman seperjuangan Jurusan Manajemen 2013, yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, terimakasih atas semua dukungan, bantuan, kenangan, canda tawa selama ini.

15. Keluarga baru unit 39 (Dika, Wahyu, Yoga, Gatut, Pipin, Nana, dan Hasni) terima kasih atas suka dan duka nya selama kurang lebih 1 bulan.

16. Serta semua pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan dan doanya yang terlalu banyak sehingga tak bisa disebutkan satu persatu. Penulis hanya bisa berdoa semoga semua kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT. Amin ya rabb.

Sebagai penutup, penulis berharap ada saran dan kritik yang membangun agar hasil penelitian dari skripsi yang disusun ini bisa lebih baik lagi dan mampu menambah kemanfaatan untuk banyak orang. Amin.

Yogyakarta, 14 Februari 2017

Penulis

Hanifah Nur'aini Rizqi Saputri

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar, rata-rata *abnormal return*, dan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham yang terjadi pada perusahaan keluarga yang terdapat dalam Indeks Kompas 100 di BEI sebelum, saat dan sesudah peristiwa Pengumuman Undang-Undang Tax Amnesty pada tanggal 28 Juni 2016. Penelitian ini menggunakan *event study*, sehingga jika peristiwa tersebut mengandung informasi, kemungkinan pasar akan bereaksi apabila investor menerima informasi tersebut.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan *Indonesia Capital Market Directory*. Data tersebut berupa daftar perusahaan keluarga, harga saham penutup harian, IHSG, jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar. Sampel yang digunakan adalah perusahaan keluarga yang sahamnya terdapat dalam Indeks Kompas 100 periode Februari 2016-Juli 2016 yang terdaftar di BEI. Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *paired sample t-Test* untuk variabel *abnormal return*, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar.

Pengujian *paired sample t-Test* menunjukkan bahwa: (1) Terdapat perbedaan kapitalisasi pasar yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. (2) Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa. (3) Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan pada saat peristiwa. (4) Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saat dan setelah peristiwa. (5) Terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa.

**Kata kunci:** *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan, kapitalisasi pasar, perusahaan keluarga, *tax amnesty*

## ABSTRACT

*The purpose of this research are to analyze the differences of the average market capitalization, average abnormal return, and the average trading volume activity in family firm on Kompas 100 indeks were listed on the Stock Exchange before, during and after the events of Announcement of Tax Amnesty Law. This study using event study, so that if the event contains information, it is likely the market will react if investors receive the information.*

*The data used in this research is secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange and Indonesia Capital Market Directory. The data are list of family firm, daily closing stock price, IHSG, the number of shares traded and the number of shares outstanding. The samples used were family firm shares on Kompas 100 indeks period February 2016-July 2016 were listed on the Stock Exchange. Testing the hypotheses used in this study is paired sample t-test for abnormal return, trading volume activity and market capitalization variables.*

*Testing paired sample t-test showed that: (1) There was a significant differences in market capitalization before and after the event. (2) There was no significant differences in abnormal return before and after the event. (3) There was a significant differences in abnormal return before and during the event. (4) There was a significant differences in abnormal return during and after the event. (5) There was a significant differences in trading volume activity before and after the event.*

**Keywords:** *abnormal return, trading volume activity, market capitalization, family firm, tax amnesty*

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi .....	i
Halaman Judul Skripsi .....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian .....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Halaman Motto .....	vii
Abstrak.....	viii
Kata Pengantar.....	x
Daftar Isi .....	xiii
Daftar Tabel .....	xvi
Daftar Gambar.....	xvii
Daftar Lampiran.....	xviii
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian.....	7
1.3. Tujuan Penelitian .....	8
1.4. Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA.....</b>	<b>9</b>
2.1. Kajian Teori.....	9
2.1.1 <i>Tax Amnesty</i> .....	9
2.1.2 Perusahaan Keluarga.....	11

2.1.3 Pasar Modal .....	13
2.1.4 Informasi di Pasar Modal dan Efisiensi Pasar .....	14
2.1.5 <i>Event Study</i> .....	16
2.1.6 Kapitalisasi Pasar .....	17
2.1.7 Aktivitas Volume Perdagangan.....	18
2.1.8 <i>Return</i> dan <i>Abnormal Return</i> .....	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	20
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	25
2.4 Kerangka Konsep Penelitian.....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>30</b>
3.1. Populasi dan Sampel.....	30
3.2. Data dan Sumber Data .....	31
3.3. Variabel Penelitian.....	31
3.3.1. Peristiwa yang Diteliti .....	31
3.3.2. Rata-Rata Kapitalisasi Pasar .....	32
3.3.3. Rata-Rata Abnormal Return .....	32
3.3.4. Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan .....	34
3.4. Alat Analisis .....	35
3.4.1. Periode Pengamatan.....	35
3.4.2. Analisis Statistik Deskriptif.....	36
3.4.3 Uji Normalitas.....	36
3.4.4 Teknik Pengujian Hipotesis .....	37
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>38</b>
4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	39

4.2. Uji Normalitas.....	41
4.2.1. Uji Normalitas Pertama .....	42
4.2.2 Uji Normalitas Kedua .....	42
4.2.3 Uji Normalitas Ketiga .....	43
4.3. Pengujian Hipotesis .....	43
4.3.1. Uji Hipotesis 1 .....	43
4.3.2. Uji Hipotesis 2 .....	44
4.3.3. Uji Hipotesis 3 .....	46
4.4 Rekapitulasi Hasil Analisis .....	48
4.5. Pembahasan .....	49
4.5.1. Kapitalisasi Pasar pada Peristiwa Pengumuman Pengesahan UU <i>Tax Amnesty</i> .....	49
4.5.2. Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> pada Pengumuman Pengesahan UU <i>Tax Amnesty</i> .....	50
4.5.3. Rata-Rata Volume Perdagangan Saham pada Peristiwa Pengumuman UU <i>Tax Amnesty</i> .....	51
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>53</b>
5.1. Kesimpulan .....	53
5.2. Saran .....	54
Daftar Pustaka.....	55
Lampiran .....	59

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.0 Rekapitulasi Hasil Data .....	39
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	39
Tabel 4.2.1. Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Kapitalisasi Pasar .....	42
Tabel 4.2.2. Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	42
Tabel 4.2.3. Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan .....	43
Tabel 4.3.1. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Pertama.....	44
Tabel 4.3.2. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Kedua .....	45
Tabel 4.3.3 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Ketiga.....	46
Tabel 4.4 Rekapitulasi Hasil Analisis .....	48



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Pergerakan IHSG .....	3
Gambar 2.4. Kerangka Konsep Penelitian.....	29
Gambar 4.3.3. Grafik Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan.....	47



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Saham Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100 Periode Februari 2016-Juli 2016 .....	59
Lampiran 2 Saham Beredar Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100 .....	61
Lampiran 3 Saham Diperdagangkan Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100.....	67
Lampiran 4 Harga Saham Harian Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100 .....	72
Lampiran 5 Kapitalisasi Pasar Saham Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100.....	76
Lampiran 6 <i>Actual Return</i> Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100.....	84
Lampiran 7 <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100 .....	89
Lampiran 8 Volume Perdagangan Saham Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100... 94	
Lampiran 9 Uji Normalitas Variabel Kapitalisasi Pasar.....	99
Lampiran 10 Uji Normalitas Variabel <i>Abnormal Return</i> .....	100
Lampiran 11 Uji Normalitas Variabel Aktivitas Volume Perdagangan .....	102
Lampiran 12 Hasil Uji Hipotesis Pertama .....	103
Lampiran 13 Hasil Uji Hipotesis Kedua.....	104
Lampiran 14 Hasil Uji Hipotesis Ketiga.....	105

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Dalam pesatnya dunia ekonomi pada era globalisasi ini, pasar modal semakin dikenal eksistensinya. Tidak hanya para kalangan atas, namun masyarakat umumpun kini tak sedikit yang mulai berkecimpung dalam dunia pasar modal. Banyak masyarakat yang melakukan investasinya dalam pasar modal, namun untuk mendapatkan return yang tinggi dalam investasi di pasar modal, masyarakatpun harus mengetahui bagaimana strateginya. Pasar modal sendiri muncul sebagai alternatif sumber pembiayaan bagi dunia usaha. Selain sebagai basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan, pasar modal juga berfungsi sebagai sarana pemerataan dalam pendapatan, sebagai motivator untuk meningkatkan kualitas output perusahaan dan sebagai alternatif investasi bagi pemodal (Hadi, 2013). Dalam melakukan investasi di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi ataupun bentuk investasi lainnya, investor yang rasional umumnya melakukan serangkaian analisis tentang investasi yang akan dilakukannya (Junaedi, 2005). Pasar modal sebagai suatu instrumen ekonomi, tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan. Pengaruh lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan (misalnya kebijakan *merger* maupun *divestasi*), pengumuman laporan keuangan atau deviden perusahaan, selalu mendapat tanggapan dari para pelaku pasar di pasar modal (Yudhanagara, 2010). Selain pengaruh lingkungan mikro, lingkungan makropun sangat berpengaruh terhadap gejolak di pasar modal

Salah satu informasi yang terkait dengan eksternal perusahaan adalah informasi yang berhubungan dengan pengenaan pajak perusahaan. Saat ini, sebuah gebrakan baru telah dilakukan oleh pemerintah dalam pengaturan dan pengawasan bidang keuangan, yaitu diberlakukannya Undang-Undang Pengampunan Pajak yang telah disahkan pada tanggal 28 Juni 2016. Pengampunan pajak atau biasa disebut *tax amnesty* sendiri menurut UU Nomor 11 tahun 2016 ialah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan, dan sanksi pidana di bidang perpajakan. Kewajiban perpajakan yang mendapatkan *tax amnesty* terdiri atas kewajiban Pajak Penghasilan (PPh) dan Pajak Penjualan Nilai (PPn) atau Pajak atas Barang Mewah (PPnBM). Maksud dan tujuan UU *tax amnesty* ini menurut kementerian keuangan adalah sebagai sumber pertumbuhan ekonomi melalui repatriasi aset, perluasan basis data perpajakan, dan meningkatkan penerimaan pajak. Skema repatriasi kemudian dilakukan dengan cara harta kas dialihkan atau diinvestasikan di Indonesia.

Dalam pasar modal, kebijakan *tax amnesty* pun membawa angin segar. IHSG mengalami kenaikan setelah undang-undang tersebut diberlakukan. Menurut berita yang dilansir dari [riaonline.com](http://riaonline.com), dana asing yang masuk ke Pasar saham (IHSG) telah mencapai Rp 9,5 triliun hanya dalam tenggang waktu 9 hari kerja bursa (28 Juni 2016-15 Juli 2016). Ini mengakibatkan kenaikan IHSG dari 4.836,052 poin menjadi 5,110.178 poin pada penutupan Jumat, 15 Juli 2016. Terlihat dari gambar 1.1.1 yang dipublikasikan oleh bloomberg, IHSG merangkak naik sejalan dengan diumumkannya pengesahan Undang-Undang Pengampunan Pajak.



### Grafik Pergerakan IHSG

**Gambar 1.1.1**

Sumber : *Bloomberg, Dashboard penerimaan DJP, 13 September 2016*

Dengan ini dapat diperkirakan pertumbuhan ekonomi semakin bagus dan akan memicualiran-aliran dana asing untuk masuk kembali ke Indonesia terutama melalui pasar modal. Kenaikan ini dapat dikatakan membawa angin segar pada pasar saham pada pekan pengesahan terutama pada sektor perbankan yang merupakan tempat penampungan pertama dana-dana *tax amnesty* jika berhasil diterapkan. Selain sektor perbankan, masih terdapat saham-saham yang memiliki potensi besar sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar saham hingga akhir tahun 2016 yang juga pengaruh dari kebijakan pengampunan pajak.

Tidak hanya perusahaan yang dimanajeri secara professional, beberapa perusahaan yang tergabung dalam kepemilikan perusahaan keluarga juga telah mendaftarkan

perusahaannya untuk mengikuti program *tax amnesty*. Perusahaan keluarga sendiri menurut Robert G. Donnelley dalam bukunya "*The Family Business*" suatu organisasi dinamakan perusahaan keluarga apabila paling sedikit ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga itu dan mereka mempengaruhi kebijakan perusahaan. Pemerintah sendiri menargetkan para konglomerat di Indonesia untuk mengikuti program pengampunan pajak, dan diantara tergabung dalam perusahaan keluarga di Indonesia. Beberapa perusahaan tersebut telah mendaftarkan perusahaannya karena dianggap dapat memudahkan untuk mengembangkan proyek kedepannya. Tidak hanya melaporkan aset di luar negeri (deklarasasi), beberapa perusahaan juga akan membawa pulang aset ke dalam negeri (repatriasi). Aset yang akan dilaporkan ke Direktorat Jenderal Pajak untuk ikut *tax amnesty* tersebut berupa piutang, saham, dan lain-lain. Beberapa perusahaan yang telah mengikuti program *tax amnesty* adalah Barito Pasific, Grup Indofood, Bakrie Group, hingga perusahaan milik keluarga Cendana serta masih banyak lagi perusahaan keluarga yang telah ikut serta program tersebut.

Melihat pengaruh pengesahan UU *Tax Amnesty* tersebut, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian *event study* (studi peristiwa). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu berita tentang peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga menggunakan *return* dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* kepada investor. Sebaliknya, peristiwa yang tidak

mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada investor (Jogiyanto, 2007).

Disamping terjadi perubahan harga yang mengakibatkan return saham abnormal, suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investasi investor (Iskandar, 2003). Dengan makin banyaknya penelitian yang menggunakan *event study*, mengindikasikan makin besarnya peran pasar modal dalam lingkungan masyarakat.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan *event study* telah dilakukan, antara lain dilakukan oleh Danupranata *et al* (2004), mereka menguji pengaruh peristiwa peledakan bom di JW Marriot pada tahun 2003 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Dan hasil dari penelitian tersebut menunjukkan tidak adanya perubahan yang signifikan. Selain mereka, penelitian *event study* juga diteliti oleh Fanni (2013) yang mencari bukti empiris ada atau tidaknya reaksi pasar modal Indonesia khususnya saham perusahaan asuransi yang listing di BEI, terhadap banjir Jakarta Januari 2013. Lalu Herigita (2004) mengamati apakah ada *abnormal return* yang signifikan pada periode *event*. Selain itu juga untuk melihat variasi keuntungan yang diperoleh dan perubahan aktivitas perdagangan pasar sebelum dan sesudah *event* Bom Kuningan. Dalam politik ada Mediawati dan Mahendra (2004) yang menguji muatan informasi dari suatu peristiwa politik Pemilu Legislatif 2004 terhadap aktivitas pasar modal khususnya di BEJ. Dan dalam informasi ekonomi penelitian dilakukan oleh Junaedi (2004) dalam mengevaluasi efek tingkat

pengungkapan informasi perusahaan terhadap indikator pasar seperti volume perdagangan dan return saham.

Penelitian mengenai *event study* di luar negeri juga telah banyak dilakukan, contohnya Khan dan Ahmed (2009) dalam menguji hubungan antara volume perdagangan pasar saham agregat dan return saham harian selama Desember 2007-Oktober 2008 atas peristiwa yang terjadi di Pakistan. Lalu Malik *et al* (2009) yang menguji hubungan antara volume perdagangan dan return saham di KSE 100-Indeks terhadap informasi non perdagangan peristiwa politik.

Berdasarkan uraian di atas maka arah penelitian ini adalah untuk menguji muatan informasi suatu peristiwa terhadap aktivitas di Bursa Efek Indonesia atau dengan kata lain peneliti akan melakukan *event study* untuk mengungkapkan reaksi pasar modal terhadap pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*, dengan alasan memilih peristiwa tersebut adalah karena peristiwa tersebut digadang-gadang akan meningkatkan likuiditas ekonomi, perbaikan nilai tukar rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi. Pengampunan pajak yang diterapkan di Indonesiapun tak hanya menjadi sorotan nasional namun juga internasional sehingga banyak dana asing yang mengalir ke dalam negeri yang berpengaruh terhadap meningkatnya IHSG dalam negeri.

Penelitian ini dilakukan pada saham-saham yang termasuk dalam saham kepemilikan perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian *event study* terutama untuk periode harian, memerlukan emiten-emiten yang bersifat liquid dengan kapitalisasi terbesar sehingga pengaruh suatu *event* dapat diukur dengan segera dan relatif lebih akurat (Lamasigi, 2002). Berdasarkan kondisi dan alasan tersebut, peneliti berupaya melakukan penelitian *event study* mengenai “**Dampak**



## **Pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty* Terhadap Pasar Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**

Penelitian ini mencoba menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa ekonomi berskala nasional dan internasional terhadap aktivitas di pasar modal, khususnya di Bursa Efek Indonesia.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Peristiwa pengesahan UU *tax amnesty* ini membawa dampak bagi perekonomian di Indonesia, tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan yang mengalami penguatan berkat UU tersebut. Hal ini ditunjukkan dengan kenaikan IHSG sebesar 5,67 persen atau dari 4.836,052 poin menjadi 5.110.178 poin pada penutupan Jumat, 15 Juli 2016, akibat masuknya dana asing ke Pasar saham (IHSG) yang mencapai Rp 9,5 triliun hanya dalam tenggang waktu 9 hari kerja bursa (28 Juni 2016-15 Juli 2016).

Akan tetapi sejauh mana reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa masih harus dibuktikan dari segi nilai transaksi saham, *abnormal return* dan volume perdagangan, dengan demikian pertanyaan yang diajukan adalah:

1. Apakah ada perbedaan rata-rata nilai kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*?
2. Apakah ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*?
3. Apakah ada perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan di BEI sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata nilai kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah terhadap pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*.
2. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah terhadap pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*.
3. Untuk menganalisis ada perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan di BEI sebelum dan sesudah terhadap pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi kalangan akademis dan penelitian, menambah referensi dan meningkatkan pemahaman mengenai *event study* untuk penelitian selanjutnya.
2. Bagi para investor dapat memberikan informasi dampak peristiwa terhadap saham, dan informasi tersebut menjadi acuan strategi investor dalam berinvestasi di masa depan.
3. Bagi pemerintah agar dapat lebih meningkatkan perekonomian negara, melihat adanya dampak peristiwa perekonomian terhadap negara khususnya pasar modal.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Kajian Teori**

##### **2.1.1 *Tax amnesty***

Pengampunan pajak atau biasa disebut *tax amnesty* sendiri menurut UU Nomor 11 tahun 2016 ialah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan, dan sanksi pidana di bidang perpajakan. Harta pada tahun 2015 yang belum dilaporkan, harus dilunasi uang tunggakan dan membayar uang tebusannya. Amnesti Pajak berlaku sejak disahkan yaitu tanggal 28 Juni 2016 hingga 31 Maret 2016. Program ini dapat dimanfaatkan beberapa pihak, yaitu Wajib Pajak Orang Pribadi, Wajib Pajak Badan, Wajib Pajak yang bergerak di bidang Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM), dan orang pribadi atau badan yang belum menjadi Wajib Pajak dalam pengajuan pelaporan wajib pajak, disertai pula beberapa persyaratan Wajib Pajak, antara lain:

1. Memiliki Nomor Pokok Wajib Pajak;
2. Membayar Uang Tebusan;
3. Melunasi seluruh Tunggakan Pajak;
4. Melunasi pajak yang tidak atau kurang dibayar atau melunasi pajak yang seharusnya tidak dikembalikan bagi Wajib Pajak yang sedang dilakukan pemeriksaan bukti permulaan dan/atau penyidikan;
5. Menyampaikan SPT PPh Terakhir bagi Wajib Pajak yang telah memiliki kewajiban menyampaikan Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan; dan
6. Mencabut permohonan:

- pengembalian kelebihan pembayaran pajak;
- pengurangan atau penghapusan sanksi administrasi dalam Surat Ketetapan Pajak dan/atau Surat Tagihan Pajak yang di dalamnya terdapat pokok pajak yang terutang;
- pengurangan atau pembatalan ketetapan pajak yang tidak benar;
- keberatan;
- pembetulan atas surat ketetapan pajak dan surat keputusan
- banding;
- gugatan; dan/atau
- peninjauan kembali, dalam hal Wajib Pajak sedang mengajukan permohonan dan belum diterbitkan surat keputusan atau putusan.

Pemerintah mengharapkan warga Indonesia yang dapat mengikuti *tax amnesty* untuk ikut serta dalam program ini. Menurut Menteri Keuangan sendiri, kebijakan amnesti pajak merupakan langkah terobosan kebijakan yang didorong oleh semakin kecilnya kemungkinan untuk menyembunyikan kekayaan di luar wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia karena semakin transparannya sektor keuangan global dan meningkatnya intensitas pertukaran informasi antarnegara. Kebijakan amnesti pajak juga tidak akan diberikan secara berkala. Setidaknya, hingga beberapa puluh tahun ke depan, kebijakan Amnesti Pajak tidak akan diberikan lagi. Selain itu, kebijakan amnesti pajak, dalam penjelasan umum Undang-Undang Pengampunan Pajak, hendak diikuti dengan kebijakan lain seperti penegakan hukum yang lebih tegas dan penyempurnaan Undang-Undang tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan, Undang-Undang tentang Pajak Penghasilan, Undang-Undang tentang Pajak Pertambahan Nilai Barang

dan Jasa dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah, serta kebijakan strategis lain di bidang perpajakan dan perbankan sehingga membuat ketidakpatuhan Wajib Pajak akan tergerus di kemudian hari melalui basis data kuat yang dihasilkan oleh pelaksanaan Undang-Undang ini.

Ikut serta dalam Amnesti Pajak juga membantu pemerintah mempercepat pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi melalui pengalihan harta, yang antara lain akan berdampak terhadap peningkatan likuiditas domestik, perbaikan nilai tukar Rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi; merupakan bagian dari reformasi perpajakan menuju sistem perpajakan yang lebih berkeadilan serta perluasan basis data perpajakan yang lebih valid, komprehensif, dan terintegrasi; dan meningkatkan penerimaan pajak, yang antara lain akan digunakan untuk pembiayaan pembangunan.

### **2.1.2 Perusahaan Keluarga**

Di Indonesia, perusahaan dengan kepemilikan keluarga masih dominan dan memberikan kontribusi yang besar pada negara. Berdasarkan data Biro Pusat Statistik, perusahaan keluarga di Indonesia merupakan perusahaan swasta yang mempunyai kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto yaitu mencapai 82,44%. Melalui data statistik tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan keluarga memiliki andil besar dalam perekonomian di Indonesia.

Menurut Susanto *et al* (2007) sebuah bisnis keluarga dikelompokkan sebagai bisnis keluarga jika orang-orang yang terlibat dalam bisnis sebagian besar masih terikat dalam garis keluarga. Dalam sebuah usaha keluarga, anggota keluarga secara ekonomis

tergantung pada yang lain, dan bisnisnya secara strategis dihubungkan pada kualitas hubungan keluarga. Itu juga menggabungkan sebuah rentang situasi mulai dari perusahaan keluarga generasi tunggal suami dan istri, anak, dan keponakan. Suatu organisasi dinamakan perusahaan keluarga apabila paling sedikit ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga itu dan mereka mempengaruhi kebijakan perusahaan (Susanto *et al*, 2007). Menurut Hidayanti (2013) banyak definisi perusahaan keluarga disampaikan, kebanyakan dari usulan definisi itu berfokus pada beberapa faktor yang melingkupi perusahaan keluarga seperti kepemilikan, kendali, manajemen dan keinginan untuk melestarikan suksesi antar generasi atau masalah-masalah budaya. Menurut Ward dan Aronoff (2002), suatu perusahaan dinamakan perusahaan keluarga apabila terdiri dari dua atau lebih anggota keluarga yang mengawasi keuangan perusahaan. Sedang menurut Donnelly (2002), suatu organisasi dinamakan perusahaan keluarga apabila paling sedikit ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga tersebut dan mempengaruhi kebijakan perusahaan (Darmawan, 2014). Perusahaan keluarga juga terbagi menjadi dua macam, yang pertama adalah *family owned enterprise*, yaitu perusahaan yang dimiliki oleh suatu keluarga namun dikelola oleh profesional. Dan yang kedua adalah *family business enterprise*, yaitu perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh keluarga. Menurut Susanto *et al* (2007), terdapat beberapa karakteristik perusahaan keluarga, yaitu:

a. Keterlibatan anggota keluarga

Pendiri sebagai pemilik dan keluarga termasuk anak (generasi penerus) terlibat dalam urusan perusahaan.

b. Lingkungan pembelajaran yang saling berbagi

Perusahaan keluarga merupakan tempat bagi pembelajaran, karena para anggota keluarga saling membagikan pengetahuan dan keterampilan.

c. Tingginya saling keterandalan

Tingginya rasa percaya diantara anggota keluarga dapat menciptakan rasa untuk saling mengandalkan satu sama lain.

d. Kekuatan emosi

Perusahaan keluarga memiliki ikatan emosional yang tinggi yang memberi warna tersendiri, baik ketika keluarga rukun maupun ketika keluarga mengalami konflik.

e. Kurang formal

Ikatan sebagai keluarga diantara anggota keluarga terkadang mampu untuk mencairkan hubungan profesionalisme yang terkadang terlihat formal seperti atasan-bawahan.

f. Kepemimpinan ganda

Tingginya rasa memiliki terhadap perusahaan terkadang menimbulkan intervensi pada kegiatan operasional yang sewajarnya telah diurus oleh seseorang disuatu posisi atau jabatan. Hal ini tercermin dari adanya dua system dewan pada perusahaan keluarga di Indonesia, yakni Dewan Komisaris dan Dewan Direksi, sedangkan di Amerika Serikat hanya mengenal satu system dewan.

### 2.1.3 Pasar Modal

Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan tempat bertemu antar pembeli dan penjual dengan resiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham

atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2007), untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat. Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan dimasa mendatang serta kualitas dari manajemennya.

Jenis pasar modalpun dijelaskan oleh Samsul (2006) jika surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public*. Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar di perdagangan di pasar sekunder (*secondary market*). Tipe lain dari pasar modal adalah pasar ketiga (*third market*) dan pasar keempat (*fourth market*). Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup. Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker.

#### **2.1.4 Informasi di Pasar Modal dan Efisiensi Pasar**

Bagaimana suatu pasar berreaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar berreaksi dengan cepat



dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar yang seperti ini disebut dengan pasar efisien. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi yaitu bagaimana pasar berreaksi terhadap informasi yang tersedia. Kemampuan pasar yang efisien dalam menerima informasi dijelaskan pula dalam *signalling theory*. *Signalling theory* memiliki prinsip bahwa setiap tindakan mengandung informasi (Fanni, 2013). Menurut Jogiyanto (2007), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Selanjutnya pasar akan bereaksi sesuai dengan signal yang diterima dan mengakibatkan perubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham. Fama (1970) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan dari tiga macam bentuk dari informasi, yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu.

Contoh : Harga saham masa lalu.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

Contoh : Laporan keuangan, laporan tahunan, harga saham historis, pengumuman laba, pengumuman pembagian deviden, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman penggantian pemimpin perusahaan.

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

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Contoh : Informasi yang berkaitan dengan aktivitas korporasi serta belum terpublikasi dan bersifat rahasia .

#### 2.1.5 *Event study*

*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2007). Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Menurut Samsul (2006), *event study* diartikan sebagai mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi. Apakah harga saham akan meningkat atau menurun setelah peristiwa itu terjadi atau apakah harga saham sudah terpengaruh

sebelum peristiwa itu terjadi secara resmi. Walaupun *event study* memiliki jangkauan yang luas, namun sebagian besar dari penelitian-penelitian yang ada hanya meneliti hubungan antara harga saham dengan peristiwa ekonomi, baru pada sekitar dua dekade terakhir ini banyak dilakukan *event study* terhadap peristiwa-peristiwa di luar masalah-masalah ekonomi (Yudhanagara, 2010). Seiring dengan perkembangan pasar modal, penelitian *event study* yang mengambil peristiwa selain pemecahan saham, pengumuman *dividen*, *merger* dan akuisisi, dan perubahan Undang-Undang perpajakan atau peristiwa-peristiwa ekonomi lainnya, telah pula dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian tentang *event study* yang mengambil peristiwa di luar masalah ekonomi telah dilakukan beberapa peneliti mengenai masalah politik dan masalah lingkungan yang pernah terjadi baik di dalam maupun di luar negeri.

#### **2.1.6 Kapitalisasi Pasar**

Salah satu indikator yang menunjukkan perkembangan sebuah bursa saham adalah kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai efek yang tercatat di bursa saham. Atau secara definisi diartikan sebagai total jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar (Putu, 2016). Besar dan pertumbuhan dari suatu kapitalisasi pasar perusahaan seringkali adalah pengukuran penting dari keberhasilan atau kegagalan perusahaan terbuka. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin banyak investor yang ingin bergabung. Perumusan oleh Atkins (1997), kapitalisasi pasar dihitung dari jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga saham masing-masing. Dilansir beritasatu.com, per-Januari 2016 total kapitalisasi pasar saham di BEI sekitar Rp.4.801 triliun.

Menurut Siamat Dahlan (2001), nilai kapitalisasi pasar dapat diklasifikasikan kedalam:

a. Kapitalisasi Besar (Big-Cap)

Merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar lebih dari Rp. 5 triliun. Sering disebut juga saham papan atas.

b. Kapitalisasi Sedang (Mid-Cap)

Merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar antara Rp. 1 Triliun hingga 5 Triliun. Saham ini biasanya juga disebut dengan saham lapis kedua.

c. Kapitalisasi Kecil (Small-Cap)

Merupakan saham yang memiliki kapitalisasi dibawah Rp. 1 Triliun dan merupakan saham lapis ketiga.

### **2.1.7 Aktivitas Volume Perdagangan**

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Perubahan volume perdagangan di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investasi investor (Iskandar, 2003). *Trading volume activity* (TVA<sub>it</sub>) juga dapat didefinisikan aktivitas volume perdagangan saham *i* pada periode *t*, atau sebagai perbandingan antara jumlah saham *i* yang diperdagangkan pada periode *t* dengan jumlah total saham *i* yang beredar pada periode *t*. (Suad Husnan, 1996)

Menurut Iskandar (2003), perhitungan aktivitas volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Pendekatan TVA (*Trading volume activity*) dapat juga untuk

menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk lemah. Hal ini karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Yudhanagara, 2010).

### **2.1.8 Return dan Abnormal return**

Menurut Yudhanagara (2010), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari Investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data dari perusahaan. *Return* historis ini juga penting sebagai dasar penentuan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasi* sifatnya belum terjadi.

*Abnormal return* (*return* tidak normal) atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return ekspektasi* (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasi* (Jogiyanto, 2007). *Abnormal return* dicari dengan menggunakan model indeks tunggal. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar (Jogiyanto, 2007). Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Suatu kandungan informasi dapat tercermin dari *abnormal return*, jika suatu peristiwa mengandung sebuah informasi maka akan terjadi perubahan harga dari sekuritas yang berkaitan melalui *abnormal return*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian *event study* telah banyak dilakukan oleh para peneliti di Indonesia maupun luar negeri baik dalam *event* ekonomi maupun non-ekonomi. Penelitian dalam negeri yang meneliti *event* non-ekonomi antara lain Fanni (2013) meneliti tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Bencana Banjir Jakarta Tahun 2013. *Event study* ini dilakukan pada saham perusahaan asuransi yang listing di BEI. Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa rata-rata harga saham sebelum-saat dan saat-setelah peristiwa, serta rata-rata volume perdagangan sebelum-saat dan sebelum-setelah peristiwa tidak berbeda signifikan. Sedangkan rata-rata harga saham sebelum-setelah peristiwa, serta rata-rata volume perdagangan saat-setelah peristiwa berbeda signifikan. Hasil perhitungan paired sample t-test menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum-saat, saat-setelah, dan saat-sesudah peristiwa.

Lalu, Gita dan Edy (2004) menganalisis Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Jakarta Terhadap Peristiwa Peledakan Bom Di JW Marriott 5 Agustus 2003. Saham LQ 45 telah dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini, dan menghasilkan kesimpulan jika tidak ada return abnormal yang signifikan yang berarti informasi peristiwa peledakan bom tidak mempengaruhi harga saham., dan informasi peledakan bom tidak mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian terhadap peristiwa non-ekonomi lainnya, khususnya peristiwa peledakan bom juga dilakukan oleh Herigita (2004). Ia mengamati reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa non ekonomi dengan studi kasus peristiwa Bom Kuningan 9

September 2004. Hasil yang diperoleh juga tidak terjadi perubahan yang signifikan pada variabel yang diteliti pada periode *event*.

Iskandar (2003) melakukan studi peristiwa atas reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa peledakan bom I di Legian Bali. Sampel penelitiannya adalah perusahaan yang sahamnya masuk dalam indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan peristiwa bom Bali mempunyai kandungan informasi bagi investor sehingga mengakibatkan pasar bereaksi dengan terjadinya perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan.

Selain penelitian yang dilakukan oleh Herigita (2004), di Indonesia penelitian tentang pengaruh ledakan bom juga dilakukan oleh Yudhaanagara (2010) yang melakukan studi peristiwa atas peristiwa peledakan bom JW Marriott dan Ritz-Carlton tanggal 17 Juli 2009 pada harga saham di Bursa Efek Indonesia. Sample penelitian adalah perusahaan yang harga sahamnya masuk dalam indeks LQ-45. Hasilnya adalah tidak ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* lima hari sebelum dan sesudah peristiwa. Artinya bom Kuningan tidak membawa dampak signifikan pada perubahan return investor pada perusahaan yang bergabung dalam indeks LQ-45. Begitu juga aktivitas volume perdagangan lima hari sebelum dan sesudah peristiwa tidak ada perbedaan signifikan. Dengan demikian, peneliti menyimpulkan bahwa peristiwa Bom Kuningan Jakarta tidak terjadi *panic selling*. Investor beranggapan bahwa bom Kuningan akan identik dengan peristiwa bom lain sebelumnya dimana hanya berdampak fluktuasi dalam jangka waktu dekat saja.

Selain peristiwa keamanan, peristiwa politik juga patut diduga berdampak pada reaksi pasar modal. Hal ini diteliti oleh Mediawati dan Mahendra (2004) dengan mengamati pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap return

saham dan volume perdagangan saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa peristiwa Pemilu Legislatif tahun 2004 mempengaruhi volume perdagangan saham, tetapi tidak mempengaruhi tingkat keuntungan saham.

Salah satu penelitian di Indonesia yang menggunakan peristiwa berkaitan ekonomi adalah penelitian dari Junaedi (2004). Ia mengevaluasi efek tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap indikator pasar seperti volume perdagangan dan return saham. Hasil yang diperoleh pengaruh tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap likuiditas saham (melalui variabel rata-rata TVA) maupun return saham (melalui variabel rata-rata *abnormal return*), tingkat pengungkapan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat untuk mempengaruhi keputusan investasi para investor di pasar modal Indonesia.

Penelitian tentang Tax Amnesty dilakukan oleh Ner (2015), ia mengevaluasi dan mendefinisikan konsep perilaku ekonomi dalam hal psikologi yang dianggap irasional terhadap Tax Amnesty. Dalam penelitian ini ditemukan hasil jika tax amnesty membawa dampak anomali psikologis yang mendorong individu untuk membandingkan persepsi keadilan dan kesetaraan, dimana dengan adanya pengampunan pajak maka kepatuhan pajak akan meningkat pesat, namun juga membuka gerbang bagi para penyelundup serta pemalsuan dokumen aset ekonomi dengan cara pencucian uang dan politik.

Penelitian mengenai pajak dan perusahaan keluarga diteliti pula oleh Tsoutsoura (2010), ia meneliti tentang dampak suksesi pajak terhadap keputusan investasi perusahaan keluarga. Dan hasil yang ditemukan adalah dampak pajak menyebabkan



lebih dari penurunan 40% dalam investasi , pertumbuhan penjualan lambat, dan menipisnya cadangan kas.

Penelitian asing mengenai *event study* juga diteliti oleh Aurangzeb, dan Dilawer (2012). Mereka menguji dampak terorisme terhadap return saham dan menemukan aktivitas dampak kombinasi dari terorisme terhadap return saham. Uji analisis menggunakan analisis regresi terhadap 30 perusahaan yang terdaftar di KSE-30 Indeks. Hasilnya return saham bereaksi negatif terhadap kegiatan teroris tetapi insignifikan variasi memang ada. Lalu Bloom, et al (2016), menguji dampak dari transisi CEO terhadap kinerja saham dan volume perdagangan. Peneliti menemukan hasil signifikan abnormal return negatif di periode sebelum dan setelah pengumuman transisi CEO. Mengenai volume perdagangan, penelitian menemukan penurunan aktivitas perdagangan tiga puluh hari sebelum pengumuman, tetapi aktivitas perdagangan yang tinggi selama periode segera sekitarnya pengumuman (5 hari sebelum tanggal pengumuman dan 5 hari setelah). Aslam *et al* (2015) memperkirakan dampak dari peristiwa teroris pada lima pasar saham Asia dengan menggunakan lima hari ' *event* jendela yang mengelilingi 23 serangan teroris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa teroris sangat destruktif bagi pasar saham. Serangan teroris dalam bentuk skuad bunuh diri dan ledakan bom menghasilkan gerakan yang signifikan di pasar saham . Selanjutnya, peristiwa teroris lebih parah dalam hal kematian dan cedera memiliki dampak negatif yang lebih besar pada imbal hasil pasar.

Khan dan Ahmed (2009) menguji hubungan antara volume perdagangan pasar saham agregat dan return saham harian selama Desember 2007 - Oktober 2008 atas peristiwa yang terjadi di Pakistan yaitu kematian mantan Presiden Benzir Bhttoo,

Pemilihan Umum dan peledakan bom di Hotel Marriot. Hasilnya peristiwa signifikan mempengaruhi volume perdagangan dan return saham dari KSE 100-INDEKS. Penelitian yang dilakukan oleh Ramesh dan Rajumesh (2015) tentang reaksi pasar saham terhadap peristiwa politik: studi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Colombo (*Colombo Stock Exchange*) Sri Lanka. Peristiwa politik yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah sebanyak 40 peristiwa politik. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *abnormal return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa politik mengakibatkan adanya *abnormal return* yang negatif dan signifikan. Artinya, peristiwa politik memberikan informasi negatif kepada Bursa Efek Colombo (CSE). Lalu, Malik, Hussain et al (2009) juga melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara volume perdagangan dan return saham di KSE 100-Indeks terhadap informasi non perdagangan. Dan adanya informasi non-perdagangan memberikan efek yang signifikan terhadap volume perdagangan dan return saham.

Prevo dan Weel (2010) melakukan uji dampak pengumuman nilai informasi terhadap return abnormal dan abnormal volume. Dengan menggunakan sampel 4,979 pengumuman yang dirilis 124 sekuritas periode 1 Juli 2004 sampai 31 Desember 2006 yang terdaftar di Bursa Efek Amsterdam, hasil yang diperoleh adalah nilai informasi dari pengumuman, diukur dengan *abnormal return* dan volume, tidak berbeda secara signifikan setelah peraturan baru daripada sebelumnya meskipun jumlah rilis telah meningkat secara signifikan. Penelitian oleh Baharuddin (2010) menguji tentang efek pengumuman deviden dan laba terhadap saham bentuk efisiensi semi-kuat di Bursa Efek Malaysia. Hasil penelitian mendukung isi informasi dari teori dividen bahwa

peningkatan pengumuman dividen, mendapatkan rata-rata *abnormal return* positif, sedangkan penurunan pengumuman dividen mendapat dengan abnormal return negatif.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

Informasi memainkan peranan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian ini mempunyai hubungan erat dengan penelitian-penelitian sebelumnya, terutama penelitian-penelitian yang variabel independennya menggunakan peristiwa ekonomi serta hubungannya dengan variabel dependen yang digunakan.

Berdasarkan latar belakang, kajian teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, didukung dengan tujuan penelitian, maka pengembangan hipotesis yang akan diajukan adalah:

### **2.3.1 Hubungan antara Peristiwa Penting Nasional dengan Kapitalisasi Pasar.**

Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai efek yang tercatat di bursa saham. Atau secara definisi diartikan sebagai total jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar (Putu, 2016). Perumusan oleh Atkins (1997), kapitalisasi pasar dihitung dari jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga saham masing-masing. Penerapan Undang-Undang Pengampunan Pajak, diharapkan dapat meningkatkan minat investor yang masuk di bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan transaksi perdagangan saham sehingga likuiditas saham meningkat. Peningkatan transaksi perdagangan saham ini diharapkan juga mampu meningkatkan harga saham, sehingga kapitalisasi pasar saham akan naik.

Penelitian yang menghubungkan antara adanya pengaruh suatu peristiwa terhadap kapitalisasi pasar telah dilakukan oleh Susanto (2014), yang menguji secara empiris

apakah pemberlakuan Surat Keputusan No. Kep-00071/BEI/11-2013 tentang Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga pada tanggal 6 Januari 2014 berpengaruh terhadap likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saham di Indonesia. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa tersebut berpengaruh positif terhadap likuiditas saham, serta dalam periode waktu yang relatif lebih panjang akan berpengaruh positif juga terhadap kapitalisasi pasar saham.

Mengadaptasi dari penelitian-penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata nilai kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty*.

### **2.3.2 Hubungan antara Peristiwa Penting Nasional dengan *Abnormal return Mean*.**

*Abnormal return* (keuntungan tidak normal) merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Mediawati dan Mahendra, 2004). Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan atau dengan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung suatu informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, begitu pula sebaliknya (Jogiyanto, 2007)

Bukti penelitian yang menggambarkan hubungan antara peristiwa penting nasional dengan *abnormal return mean*. Contohnya penelitian yang dilakukan oleh, Hussain et al

(2009) menguji hubungan return saham di KSE 100-Indeks terhadap informasi non perdagangan. Dan adanya informasi non-perdagangan memberikan efek yang signifikan terhadap return saham. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Iskandar (2003) yang melakukan studi peristiwa atas reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa ledakan bom I di Legian Bali. Sampel penelitiannya adalah perusahaan yang sahamnya masuk dalam indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan peristiwa bom Bali mempunyai kandungan informasi bagi investor sehingga mengakibatkan pasar bereaksi dengan terjadinya perubahan harga saham melalui *abnormal return mean*. Maka hipotesis yang diajukan:

$H_2$  : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty*.

### **2.3.3 Hubungan antara Peristiwa Penting Nasional dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan.**

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Perubahan volume perdagangan di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investasi investor (Iskandar, 2003).

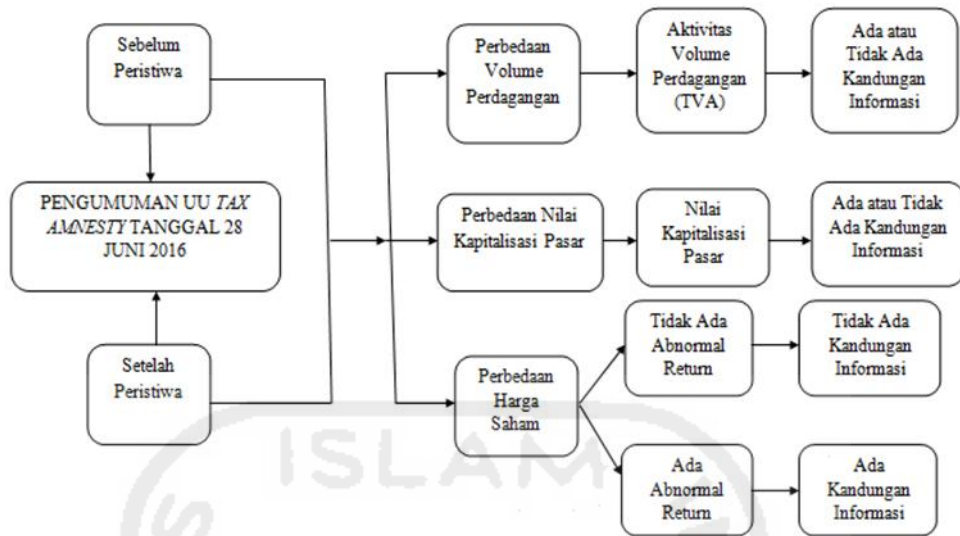
Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Khan dan Ahmed (2009) menguji hubungan antara volume perdagangan pasar saham agregat dan return saham harian selama Desember 2007-Oktober 2008 atas peristiwa yang terjadi di Pakistan yaitu kematian mantan Presiden Benazir Bhutto, Pemilihan Umum dan peledakan bom di Hotel Marriot. Hasilnya peristiwa signifikan mempengaruhi volume perdagangan dari KSE 100-INDEKS. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Mediawati dan Mahendra (2004) dengan

mengamati pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap return saham dan volume perdagangan saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa peristiwa Pemilu Legislatif tahun 2004 mempengaruhi volume perdagangan saham. Maka, hipotesis yang diajukan:

$H_3$  : Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *Tax amnesty*.

#### **2.4 Kerangka Konsep Penelitian**

Dalam suatu penelitian dibutuhkan kerangka konsep yang berfungsi sebagai gambaran dari tahap-tahap penelitian untuk menemukan sebuah kesimpulan. Dalam kerangka di bawah ini menjelaskan suatu peristiwa ekonomi yaitu pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty* yang diduga berpengaruh terhadap perbedaan volume perdagangan dan harga saham di BEI. Dalam *event study*, jika suatu peristiwa memiliki kandungan informasi maka akan berpengaruh terhadap perubahan volume perdagangan yang dapat diukur melalui aktivitas volume perdagangan (TVA). Dan perubahan harga saham pun dapat diukur menggunakan *abnormal return* yang diperoleh investor. Jika terdapat *abnormal return* maka dapat dikatakan peristiwa tersebut mengandung informasi. Perbedaan volume perdagangan dan harga saham dibandingkan dari periode sebelum peristiwa dan periode setelah peristiwa. Kerangka konsep yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Kerangka Konsep Penelitian**

**Gambar 2.4**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian berbasis *event study* ini adalah perusahaan yang telah tercatat sebagai perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia sampai pada bulan Juni 2016. Sedangkan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang masuk ke dalam kriteria KOMPAS100 periode Februari 2016 sampai dengan Juli 2016. Menurut Lamasigi (2002), *event study* terutama periode harian, memerlukan emiten yang bersifat liquid dengan kapitalisasi terbesar sehingga pengaruh suatu *event* dapat diukur dengan segera dan relatif lebih akurat. Maka dipilihlah saham indeks KOMPAS100 yang memiliki likuiditas yang tinggi, nilai kapitalisasi pasar yang besar, serta merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik.

Teknik pengambilan sampel sendiri menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel didasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai hubungan dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Kriteria yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan keluarga
2. Perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI
3. Perusahaan memiliki data harga saham harian yang lengkap.

Bursa Efek Indonesia akan terus mengevaluasi kinerja dari emiten-emiten yang *listing* dalam KOMPAS100. Dan pergantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu bulan Februari dan Agustus.



### **3.2. Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari:

1. Data tanggal pengumuman disahkannya Undang-Undang *Tax amnesty* yaitu tanggal 28 Juni 2016.
2. Indeks KOMPAS100 selama periode pengamatan (Februari - Juli 2016) yang diperoleh dari [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)
3. Data perusahaan keluarga yang diperoleh dari ICMD tahun 2015.
4. Data harga penutupan saham (closing price) selama periode pengamatan yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
5. Jumlah saham yang diperdagangkan perusahaan KOMPAS100 pada 7 hari perdagangan sebelum dan 7 hari perdagangan sesudah peristiwa yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
6. Jumlah saham yang beredar perusahaan KOMPAS100 pada 7 hari perdagangan sebelum dan 7 hari perdagangan sesudah peristiwa yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

### **3.3. Variabel Penelitian**

#### **3.3.1 Peristiwa yang diteliti**

Pemilihan peristiwa dalam penelitian ini adalah peristiwa ekonomi berskala nasional serta berdampak pada perekonomian negara Indonesia. Peristiwa yang dipilih yaitu Pengumuman Pengesahan UU Tax Amensty pada tanggal 28 Juni 2016. Peristiwa lain pada periode pengamatan diasumsikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada perekonomian Indonesia terutama pasar modal.

### 3.3.2 Rata-Rata Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai efek yang tercatat di bursa saham. Atau secara definisi diartikan sebagai total jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar (Putu, 2016).

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Harian}$$

Menghitung rata-rata kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah peristiwa menggunakan rumus:

$$xMC = \sum_{i=1}^k \frac{MC_{it}}{n}$$

Keterangan:

xMC = Rata-rata kapitalisasi pasar

MC<sub>it</sub> = Kapitalisasi pasar perusahaan i pada waktu t

N = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

### 3.3.3 Rata- Rata *Abnormal return*

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal atau return ekspektasi (Jogiyanto, 2007)

1) *Return* Sesungguhnya (*Actual return*)

*Return* sesungguhnya untuk setiap saham dihitung dengan persamaan berikut:

$$R_{it} = \left\{ \frac{P_{it} - P_{it-t}}{P_{it-t}} \right\}$$

Dimana:

$R_{it}$  = *actual return* saham i pada periode peristiwa ke t

$P_{it}$  = harga saham i pada periode peristiwa ke t

$P_{it-t}$  = harga saham i pada periode peristiwa ke t-1

2) *Return* Ekspektasi

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

3) *Abnormal return*

*Abnormal return* dihitung dengan *market adjusted model*, model yang dilihat dari selisih *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi. Return dari saham i pada hari ke-t adalah:

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{it}$  = *actual return* yang terjadi untuk saham i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{it}]$  = *expected return* saham i untuk periode peristiwa ke-t.

4) Menghitung *Average Abnormal return*

Perhitungan AAR digunakan untuk melihat perbedaan kapitalisasi pasar saham antara sebelum dan sesudah peristiwa. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$AAR_i = \sum_{t=1}^n \frac{AR_{it}}{n}$$

Keterangan:

$AAR_i$  = *Average Abnormal return* pada periode t

$AR_{it}$  = *Abnormal return* Perusahaan i pada periode t

N = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

### 3.3.4 Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading volume activity* (TVA)

TVA merupakan suatu pengukuran untuk melihat apakah suatu peristiwa berhubungan dengan kenaikan volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini menggunakan data volume perdagangan saham harian emiten yang dijadikan sampel. Dan saham beredar harian dijadikan sebagai pembandingnya.

1. Volume perdagangan diukur dengan perdagangan relative

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

2. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa

$$XTVA = \sum_{i=1}^k \frac{TVAit}{n}$$

Keterangan:

xTVA = Rata-rata aktivitas volume perdagangan

TVAit = Aktivitas volume perdagangan perusahaan i pada waktu t

N = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

### 3.4. Alat Analisis

Pengukuran terhadap masing-masing variabel dilakukan dengan cara berikut:

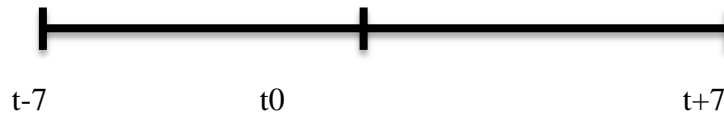
#### 3.4.1 Periode Pengamatan

Peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah 7 hari perdagangan sebelum peristiwa (17 – 27 Juni 2016), 1 hari tanggal peristiwa (28 Juni 2016) dan 7 hari perdagangan setelah peristiwa (29 Juni – 14 Juli 2016) dengan asumsi pada tanggal 4-8 Juli BEI meliburkan perdagangan saham menyusul cuti bersama. Periode peristiwa merupakan periode disekitar peristiwa. Alasan menggunakan periode peristiwa yang relatif pendek yaitu 14 hari, karena untuk menghindari *confounding effect* (efek yang membaaur) (Mufidah, 2003).

Dalam penelitian ini tidak memerlukan periode estimasi, karena pendekatan dalam menganalisis *abnormal return* yang digunakan adalah Model yang Disesuaikan Pasar atau *Market-Adjusted model*. Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat tersebut, karena

*return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2007). Maka periode waktu yang digunakan adalah:

*Event Period*



### **3.4.2 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistika deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan kumpulan data atau hasil pengamatan yang telah dilakukan. Analisis statistika deskriptif ini memiliki tujuan untuk memberikan gambaran (deskripsi) mengenai suatu data yang terlihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, dan skewness (kemampuan distribusi) agar data yang tersaji menjadi mudah dipahami dan informatif bagi orang yang membacanya (Ghozali, 2005).

### **3.4.3 Uji Normalitas**

Salah satu asumsi penggunaan statistik parametrik adalah adanya asumsi normalitas data (Ghozali, 2011), uji normalitas sendiri bertujuan untuk mengetahui apakah populasi data terdistribusi normal atau tidak. Walaupun normalitas suatu variabel tidak selalu diperlukan dalam analisis, akan tetapi hasil uji statistik akan lebih baik ketika semua variabel dalam keadaan berdistribusi normal. Pada penelitian ini pendekatan yang digunakan penulis, sesuai dengan alat bantu *SPSS for Windows versi 16.0*, maka digunakan uji *kolmogorov-smirnov* untuk mengetahui masing-masing variabel terdistribusi normal atau tidak. Langkah yang dilakukan adalah dengan menguji masing-masing variabel dengan Uji *kolmogorov smirnov* dengan taraf signifikansi 0.05, yang

artinya data dinyatakan normal jika lebih besar dari 0.05 atau 5% begitu pula sebaliknya.

Apabila data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan statistik parametric dengan Paired Sample t Test. Namun demikian, apabila data berdistribusi tidak normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan statistik non parametrik dengan Wilcoxon Sign Rank Test.

#### **3.4.4 Teknik pengujian hipotesis**

Untuk menguji perbedaan kapitalisasi pasar, *Abnormal return Mean* sebagai hipotesis kedua, dan Perbedaan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan pada 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa diuji dengan menggunakan *Paired Sample T-test*. *Paired sample t-Test* (uji perbedaan rata-rata dua sampel berpasangan) digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan *mean* untuk dua sampel bebas (independen) yang berpasangan. Adapun yang dimaksud berpasangan adalah data pada sampel kedua merupakan perubahan atau perbedaan dari data sampel pertama atau dengan kata lain sebuah sampel dengan subjek yang sama mengalami dua perlakuan. Untuk pengambilan keputusan dalam penelitian ini, pertimbangan yang dilakukan sebagai berikut:

- 1) Probabilitas  $> 0.10$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada perbedaan yang signifikan.
- 2) Probabilitas  $< 0.10$  maka  $H_0$  ditolak, artinya ada perbedaan yang signifikan.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham sebelum, pada saat dan sesudah peristiwa pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Data yang diperlukan untuk analisis data, antara lain harga saham harian pada saat penutupan perdagangan (*closing price*), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar dari indeks saham KOMPAS100 dan masuk dalam perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI periode Februari 2016-Juli 2016. Pada penelitian ini, data dianalisis dengan menggunakan uji normalitas untuk ketiga variabel dan uji beda *paired sample t-Test* dengan bantuan program *Microsoft Excel 2010* dan *software SPSS 16*.

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah populasi data terdistribusi normal atau tidak. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (0,05). Data dinyatakan normal jika lebih besar dari 0.05 atau 5%. Apabila data berdistribusi tidak normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan statistik non parametrik dengan Wilcoxon Sign Rank Test, dengan taraf signifikansi 10% (0,10). Jika  $p\text{-value} < 0,10$  maka  $H_0$  ditolak.

Uji beda *paired sample t-Test* digunakan untuk menguji variabel *abnormal return*, dan volume perdagangan saham jika data terdistribusi normal. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10% (0.10). Prasyarat yang harus dipenuhi adalah jika probabilitas  $> 0.10$ , maka  $H_0$  diterima, sedangkan jika probabilitas  $< 0.10$ , maka  $H_0$



ditolak. Sebelum dilakukan uji beda, data terlebih dahulu diolah untuk menghasilkan perhitungan per variabel yang dibutuhkan. Rekapitulasi data hasil data yang telah diolah adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.0**  
**Rekapitulasi Hasil Data**

Hari	AMC	AAR	ATVA
-7	51630480475420	0,006212906	0,001977399
-6	51966364856567	0,000018927	0,002193761
-5	52181407351479	0,003032999	0,003018581
-4	52361361238801	0,003559575	0,003545332
-3	51960448761075	-0,00248452	0,00217859
-2	51579607114303	-0,0040759	0,002932145
-1	51466320903427	0,003658498	0,001882312
0	52190381842643	-0,00770324	0,002502427
1	53478350623225	-0,00326413	0,002130002
2	53842960794822	0,005632381	0,005134992
3	53105457183335	0,005896704	0,003886277
4	54175125816584	-0,00383841	0,003716667
5	54089421835345	0,003005051	0,005448184
6	54525611496641	0,003023898	0,004097355
7	53962674247613	0,004513565	0,003560392

(Sumber : Olah Data 2017)

#### 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang dapat berupa maximum, minimum, mean dan standar deviasi. Berikut ini adalah statistik deskriptif dari *average market capitalization*, *average abnormal return*, dan *average trading volume activity*

**Tabel 4.1.**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Average Market Capitalization	15	5.15E13	5.45E13	5.2834E13	1.08526E12
Average Abnormal Return D-3	45	-.021660	.028520	8.80000000 E-4	.010171336
Average Abnormal Return D	45	-.042830	.051540	7.70288889 E-3	.020026269
Average Abnormal Return D+3	45	-.016470	.150620	.00275556	.024830507
Average Trading Volume Activity	15	.001882	.005448	.00321363	.001121576
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Data yang diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.1. tersebut diketahui bahwa nilai minimum *Average Market Capitalization* adalah 5,15E13, sedangkan nilai maksimum *Average Market Capitalization* adalah 5,45E13. Rata-rata (*mean*) *Average Market Capitalization* adalah 5,2834E13, sedangkan standar deviasinya adalah 1,08526E12. Untuk variabel *abnormal return*, diketahui bahwa nilai minimum *average abnormal return* 3 hari sebelum adalah -0,021660, sedangkan nilai maksimum *average abnormal return* 3 hari sebelum adalah 0,028520. Rata-Rata (*mean*) *abnormal return* 3 hari sebelum adalah -0,00088 , sedangkan standar deviasinya adalah 0,010171336. Lalu nilai minimum *average abnormal return* di hari peristiwa adalah -0,042830, sedangkan nilai maksimum *average abnormal return* di hari peristiwa adalah 0,051540. Rata-Rata (*mean*) *abnormal return* di hari peristiwa adalah -0,00770, sedangkan standar deviasinya adalah 0,020026269. Dan untuk nilai minimum *average abnormal return* 3 hari setelah

peristiwa adalah -0,016470, sedangkan nilai maksimum *average abnormal return* 3 hari setelah peristiwa adalah 0,150620. Rata-Rata (*mean*) *abnormal return* 3 hari setelah peristiwa adalah 0,00275556, sedangkan standar deviasinya adalah 0,001121576.

Variabel *average trading volume activity* menunjukkan bahwa nilai minimum *average trading volume activity* adalah 0,001882, sedangkan nilai maksimum *average trading volume activity* adalah 0,005448. Rata-Rata (*mean*) *trading volume activity* adalah 0,00321363, sedangkan standar deviasinya adalah 0,001121576.

#### **4.2 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam variabel mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov  $> 0,05$ . Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan paired sample t-Test, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu Wilcoxon Sign Rank Test. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada tabel-tabel dibawah ini:

#### 4.2.1 Uji Normalitas Pertama

**Tabel 4.2.1**

**Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Pertama**

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
AMC PRE-EVENT	.201	7	.200*	.939	7	.634
AMC PASCA-EVENT	.180	7	.200*	.971	7	.905

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.2.1, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada seluruh kelompok data lebih besar daripada taraf signifikansi 5%. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test.

#### 4.2.2 Uji Normalitas Kedua

**Tabel 4.2.2**

**Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Kedua**

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
AAR D-3	.132	45	.047	.938	45	.019
AAR D	.157	45	.007	.933	45	.012
AAR D+3	.219	45	.000	.505	45	.000

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.2.2, terlihat bahwa ada beberapa nilai *Average Abnormal return* pada kelompok data di bawah taraf signifikan 5%. Dengan demikian data penelitian dalam model ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji Wilcoxon Sign Rank Test.

#### 4.2.3 Uji Normalitas Ketiga

**Tabel 4.2.3**  
**Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Ketiga**

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
ATVA PRE-EVENT	.276	7	.116	.889	7	.267
ATVA PASCA EVENT	.202	7	.200 <sup>*</sup>	.941	7	.644

Sumber : Data Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.2.3, terlihat bahwa seluruh nilai *Average Trading Volume Activity* pada kelompok data diatas taraf signifikansi 5% untuk kelompok data ATVA sebelum *event* dan setelah *event*. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test.

### 4.3 Uji Hipotesis

#### 4.3.1 Uji Hipotesis Pertama

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test. Uji paired sample t-test adalah uji beda dimana sampel saling berpasangan. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang

berpasangan yaitu rata-rata kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Dalam hipotesis ini perhitungan berdasarkan hari pengamatan, yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah *event*. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.3.1**

**Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Pertama**

*Paired Samples Test*

		Mean	Std. Deviation	T	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AMC PRE-EVENT - AMC PASCA-EVENT	-2.004801614E12	6.309368762E11	-8.407	.000

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-Test*, diketahui bahwa perbandingan rata-rata kapitalisasi pasar 7 hari sebelum peristiwa dan 7 hari setelah peristiwa menunjukkan t hitung sebesar -8,407 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,000 yang nilainya dibawah level signifikan 10% (0,10). Dengan demikian, hasil keseluruhan uji *paired sample t-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima.

**4.3.2 Uji Hipotesis Kedua**

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah “terdapat perbedaan *mean abnormal return* saham sebelum, pada saat dan sesudah pengumuman pengesahan

Undang-Undang Tax Amnesty. Untuk menguji hipotesis kedua tersebut, digunakan uji *Wilcoxon Sign Rank Test*, yaitu dengan membandingkan *average abnormal return* berdasarkan perusahaan keluarga pada 3 hari dan 1 hari sebelum peristiwa, saat peristiwa, serta 1 dan 3 hari setelah peristiwa. . Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.3.2**

**Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Kedua**

	AAR D+3 - AAR D-3	AAR D - AAR D- 3	AAR D - AAR D+3
Z	-.220 <sup>a</sup>	-2.128 <sup>b</sup>	-2.624 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.826	.033	.009

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Sign Rank Test*, diketahui bahwa perbandingan *mean abnormal return* 3 hari sebelum peristiwa dan 3 hari setelah peristiwa menunjukkan nilai z sebesar -0,220<sup>a</sup> dengan p value (*Asymp. Sig 2-tailed*) sebesar 0,826 yang nilainya diatas level signifikan 10% (0,10). Perbandingan *mean abnormal return* 3 hari sebelum peristiwa dan saat peristiwa menunjukkan nilai z sebesar -2,128<sup>b</sup> dengan p value (*Asymp. Sig 2-tailed*) sebesar 0,033 yang nilainya dibawah level signifikan 10% (0,10). Perbandingan *mean abnormal return* 3 hari setelah peristiwa dan saat peristiwa menunjukkan nilai z sebesar -2,624<sup>b</sup> dengan p value (*Asymp. Sig 2-tailed*) sebesar 0,009 yang nilainya dibawah level signifikan 10% (0,10).

Dengan demikian, berdasarkan uji *Wilcoxon Sign Rank Test* dapat disimpulkan bahwa: (1) Tidak terdapat perbedaan *mean abnormal return* saham 3 hari sebelum dan 3 hari setelah peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. (2)

Terdapat perbedaan *mean abnormal return* saham 3 hari sebelum dan saat peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. (3) Terdapat perbedaan *mean abnormal return* saham 3 hari setelah dan saat peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*.

#### 4.3.3 Uji Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah “terdapat perbedaan *rata-rata* aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*”. Pengujian berdasarkan hari pengamatan dan untuk menguji hipotesis ketiga tersebut, digunakan *paired sample t-Test*, yaitu dengan membandingkan *average trading volume activity* 7 hari sebelum peristiwa dengan *average trading volume activity* 7 hari setelah peristiwa. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.3.3**  
**Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Ketiga**

*Paired Samples Test*

		<i>Mean</i>	Std. Deviation	T	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ATVA PRE-EVENT - ATVA PASCA EVENT	-1.463678429E-3	.001246583	-3.107	.021

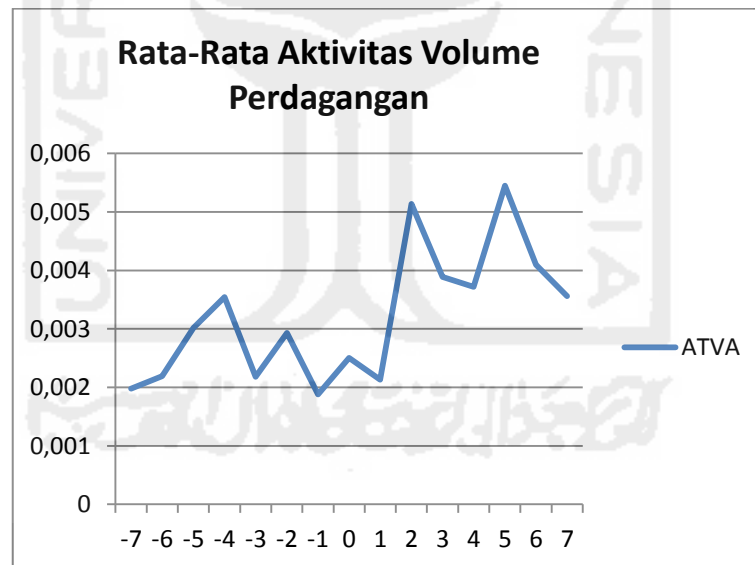
Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian perbedaan data aktivitas volume perdagangan perusahaan keluarga. Hipotesis H3 penelitian ini menyatakan bahwa, Terdapat Perbedaan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan



sebelum dan sesudah pengumuman Pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Besarnya t-hitung sebesar -3,107 dengan nilai probabilitas dari uji paired sample t-test di atas sebesar 0,002. Pada tingkat signifikansi 10%; maka probabilitas tersebut signifikan karena signifikansi  $0,021 < 0,10$  sehingga dapat disimpulkan bahwa, terdapat Perbedaan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan sebelum dan sesudah Pengumuman Pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty* sehingga hipotesis H3 penelitian ini dapat didukung.

Selain itu pada Gambar 4.3.3 rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum peristiwa mengalami penurunan. Satu hari setelah kejadian rata-rata TVA mengalami penurunan dan pada hari kedua terjadi kenaikan yang begitu drastis diikuti dengan fluktuasi rata-rata aktivitas volume perdagangan sampai hari ketujuh yang cenderung naik.



**Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan**

**Gambar 4.3.3**

#### 4.4 Rekapitulasi Hasil Analisis

Hasil analisis menggunakan *Paired T-Test* pada variabel kapitalisasi pasar, *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan, maka disajikan rekapitulasi data seperti pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.4**

#### Rekapitulasi Hasil Analisis

Uji T	Sig.	Interpretasi	Keterangan	Kesimpulan
AMC Sebelum- Setelah	.000	H0 ditolak	Signifikan	Terdapat perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar
AAR Sebelum- Setelah	.826	H0 diterima	Tidak Signifikan	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i>
AAR Sebelum-Saat	.033	H0 ditolak	Signifikan	Terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i>
AAR Setelah-Saat	.009	H0 ditolak	Signifikan	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i>
ATVA Sebelum- Setelah	.021	H0 ditolak	Signifikan	Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan

(Sumber : Data olahan, 2017)

Dari ke-lima uji beda tersebut, terdapat satu uji yang tidak signifikan yaitu rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa dengan nilai signifikansi 0,826, sementara untuk uji rata-rata kapitalisasi pasar, rata-rata *abnormal return* yang dibandingkan dengan saat peristiwa, dan rata-rata aktivitas volume perdagangan terdapat perbedaan yang signifikan.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Kapitalisasi Pasar Pada Peristiwa Pengumuman Pengesahan UU *Tax Amnesty*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1, diketahui bahwa terdapat perbedaan Rata-rata Kapitalisasi Pasar yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*. Artinya, hipotesis pertama (H1) diterima. Penerapan Undang-Undang Pengampunan Pajak, meningkatkan minat investor yang masuk di bursa dan pasar juga masih mempercayai pemerintah untuk menarik dana besar orang Indonesia yang disimpan di luar negeri (repretiasi) lewat program *tax amnesty*, yang pada akhirnya meningkatkan transaksi perdagangan saham sehingga likuiditas saham meningkat. Dengan meningkatnya likuiditas saham, berbanding lurus dengan kenaikan kapitalisasi pasar saham. Melalui parameter kapitalisasi pasar, maka investor mencerminkan efisiensi pasar setengah kuat.

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2014) tentang Perbedaan Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar Saham Sebelum Dan Sesudah Pemberlakuan Surat Keputusan No. Kep-00071/Bei/11-2013 di Indonesia, menunjukkan bahwa peristiwa tersebut berpengaruh terhadap likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saham di Indonesia. Penelitian sejalan lainnya dilakukan oleh Baharuddin (2010), pengumuman deviden sebagai peristiwa yang diteliti mencerminkan pasar efisiensi setengah kuat dengan parameter perubahan kapitalisasi pasar di Bursa Efek Malaysia.

Penelitian yang tidak mendukung penelitian ini dilakukan oleh Prevoo dan Weel (2010) yang menguji dampak berbagai pengumuman di Bursa Efek Amsterdam, hasil yang diperoleh volume dan kapitalisasi pasar tidak berbeda signifikan sebelum dan

setelah peristiwa rilis. Penelitian yang tidak mendukung lainnya dilakukan oleh Herigita (2004) meneliti tentang pengaruh ledakan bom Kuningan, hasil yang diperoleh tidak terjadi perubahan yang signifikan pada variabel kapitalisasi pasar yang tercermin melalui volume perdagangan.

#### **4.5.2 Rata-Rata *Abnormal return* pada Peristiwa Pengumuman Pengesahan UU *Tax Amnesty***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan setelah peristiwa pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty*. Namun, hasil uji *paired sample t-Test* juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan pada saat peristiwa. Selain itu, juga terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada saat dan sesudah peristiwa. Rata-rata *abnormal return* mengalami perbedaan jika dibandingkan dengan hari saat peristiwa berlangsung, yang artinya *abnormal return* hanya terjadi pada saat hari saat peristiwa terjadi. *Abnormal return mean* hanya terjadi pada satu hari ini dapat terjadi disebabkan karena pasar lambat menyerap informasi, dan reaksi pasar hanya sesaat, tidak berkepanjangan sehingga tidak sesuai dengan pasar efisien bentuk setengah kuat. Reaksi pasar akan dicerminkan dengan terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman. Tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dalam penelitian ini menandakan pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan informasi.

Penelitian yang mendukung penelitian penulis dilakukan oleh Fanni (2013) yang menguji dampak bencana banjir Jakarta, dan bencana tersebut tidak mengandung informasi yang tercermin dari tidak adanya perbedaan *mean abnormal return* sebelum

dan setelah peristiwa. Penelitian lain yang sejalan dengan peneliti dilakukan oleh Gita dan Edy (2004), penelitian tersebut tidak menunjukkan adanya mean abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa bom di JW Marriot pada saham LQ 45.

Penelitian ini juga tidak didukung dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Hussain et al (2009) menguji hubungan return saham di KSE 100-Indeks terhadap informasi non perdagangan. Dan adanya informasi non-perdagangan memberikan efek terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Iskandar (2003) yang melakukan studi peristiwa atas reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa ledakan bom I di Legian Bali. Hasilnya menunjukkan peristiwa bom Bali mempunyai kandungan informasi bagi investor sehingga mengakibatkan pasar bereaksi dengan terjadinya perubahan harga saham melalui *abnormal return mean*.

#### **4.5.3 Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan pada Peristiwa Pengumuman Pengesahan UU *Tax Amnesty***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3, terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa Pengumuman Pengesahan UU *Tax amnesty*, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Pada Grafik 4.3.1 menunjukkan adanya peningkatan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada periode setelah peristiwa dari pada rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum peristiwa. Peningkatan volume perdagangan saham ini dapat mempunyai arti ganda apabila volume perdagangan meningkat akibat peningkatan permintaan (*demand*), maka dapat diartikan peristiwa pengumuman UU *Tax amnesty* adalah peristiwa ekonomi yang positif di mata para pelaku pasar. Sebaliknya, jika peningkatan volume perdagangan ini lebih dipicu oleh peningkatan penjualan (*supply*) saham, maka dapat disimpulkan

bahwa pelaku pasar mengartikan peristiwa tersebut sebagai peristiwa yang *favorable* (*good news*). Secara statistik dapat dikatakan bahwa peningkatan volume perdagangan mengindikasikan bahwa *event* pengumuman UU *Tax amnesty* sebagai *good news* dan dianggap sebagai sinyal positif. Para investor yang berpandangan positif terhadap terjadinya peristiwa tersebut segera membeli saham-saham yang dijual tersebut, sehingga terjadi transaksi perdagangan yang mengakibatkan aktivitas volume perdagangan sesudah peristiwa jauh lebih besar daripada volume perdagangan sebelum peristiwa. Melalui parameter aktivitas volume perdagangan, maka investor mencerminkan efisiensi pasar setengah kuat, karena terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman yang menunjukkan terdapatnya kandungan informasi dalam pengumuman tersebut.

Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Malik et al (2009) tentang dampak peristiwa politik terhadap volume perdagangan dan *return* saham pada KSE (*Karachi Stock Exchange*) menunjukkan bahwa terdapat dampak yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. . Penelitian lain yang dilakukan oleh Mediawati dan Mahendra (2004) dengan mengamati pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap return saham dan volume perdagangan saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian yang tidak mendukung dilakukan oleh Junaedi (2004), tingkat pengungkapan informasi perusahaan yang dipublikasikan tidak memberikan pengaruh pada investor tercermin dari tidak adanya perubahan signifikan aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah peristiwa. Penelitian lain dilakukan oleh Preevo dan Weel (2010), pengumuman nilai informasi beberapa perusahaan tidak mempengaruhi perubahan volume perdagangan secara signifikan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis pada bab sebelumnya, maka penulis dapat memberikan beberapa kesimpulan seperti berikut ini:

1. Pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan *paired sample t-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima. Perbandingan kapitalisasi pasar berbanding lurus dengan aktivitas volume perdagangan, ketika volume perdagangan naik, kapitalisasi pasarpun mengikuti, begitu pula sebaliknya.
2. Pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan uji *Wilcoxon Sign Rank Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan pada saat peristiwa, serta setelah dan pada saat peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Namun tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, hal ini terjadi dimungkinkan karena pasar cepat menyerap informasi maka dari itu *abnormal return* pada saat peristiwa mengalami perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum dan sesudah peristiwa.
3. Pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan *paired sample t-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Dengan demikian, hipotesis

pertama (H1) diterima. Kenaikan aktivitas volume perdagangan terus terjadi pasca peristiwa, karena investor berpandangan positif terhadap terjadinya peristiwa tersebut segera membeli saham-saham yang dijual tersebut, sehingga terjadi transaksi perdagangan yang mengakibatkan aktivitas volume perdagangan sesudah peristiwa jauh lebih besar daripada volume perdagangan sebelum peristiwa.

## 5.2. Saran

Ada beberapa saran yang penulis ajukan untuk melengkapi kekurangan yang ada pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian khususnya tentang *event study* diharapkan dapat menguji sampel yang lebih banyak agar hasil yang diperoleh dapat menyimpulkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Dan semoga peneliti selanjutnya dapat menambah variabel yang dapat mewakili respon pasar terhadap peristiwa seperti variabilitas tingkat keuntungan saham.
2. Bagi investor sebelum membuat keputusan investasi, hendaknya menganalisis suatu peristiwa terlebih dahulu. Apakah akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang atau justru sebaliknya. *Abnormal return* dapat memberikan tambahan informasi mengenai keuntungan yang dapat diperoleh, sedangkan aktivitas volume perdagangan beserta kapitalisasi pasar dapat menggambarkan likuiditas saaham.



## DAFTAR PUSTAKA

- Aslam, Faheem., and Hyoung-Goo Kang., (2015), The Impact Of Terrorism On Financial Markets: Evidence From Asia, *The Singapore Economic Review*.
- Aurangzeb, and Tasfoura Dilawer., (2012), Impact of Terrorism on Stock returns: Evidence from Pakistan, *Universal Journal of Management and Social Sciences*, 8(2), 73-85.
- Bloom, Baary A.N., and Jackson, Leonard A., (2016), Abnormal stock returns and volume activity surrounding lodging firms' CEO transition announcements, *Tourism Economics*, 22 (1), 141–161
- Dahlan, Siamat., (2001), *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Ketiga, Jakarta: Fakultas Ekonomi Indonesia.
- Danupranata, Gita dan Edy Wahyoto, (2004), Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta Terhadap Peristiwa Peledakan Bom di JW Marriot 5 Agustus 2003, *Utilitas*, 2(12).
- Darmawan, Baziedy Aditya, (2014), *Struktur Keuangan dan Kinerja Antar Generasi Perusahaan Keluarga di Indonesia*, Tesis Magister Manajemen (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Program Pascasarjana Universitas Islam Indonesia.
- Tsoutsoura, Margarita., (2010), The Effect of Succession Taxes on Family Firm Investment: Evidence from a Natural Experiment, *International Journal of University of Chicago*.
- Donnelley, Robert G. *The Family Business*. Dalam Aronoff et al.(2002). "Family-Business Sourcebook". Merietta : Family Enterprise Publishers.
- Fakhrurrodzi, (2016). Inilah Pengaruh Tax Amnesty Bagi Pasar Modal diakses dari <http://www.riauonline.co.id/2016/07/19/inilah-pengaruh-tax-amnesty-bagi-pasar-modal>
- Fama Eugene F. (1970), *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, *The Journal of Finance*.
- Fanni, Christian Martha., (2013), *Reaksi Pasar Modal Terhadap Bencana Banjir Jakarta Tahun 2013 (Event Study Pada Saham Perusahaan Asuransi Yang Listing Di BEI)*, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB*, 2(1).
- Ghozali, Imam., (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor., (2013), *Pasar Modal*, Yogyakarta: Graha Ilmu.

- Hartono, Jogiyanto, (2007), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 5. Yogyakarta, BPFPE.
- Herigita K, Sandi., (2004), Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Non Ekonomi (Studi Kasus Peristiwa Bom Kuningan 9 September 2004), *Jurnal Akuntansi*.
- Hidayanti, Alfiyani Nur., (2013), *Pengaruh Antara Kepemilikan Keluarga dan Corporate Governance Terhadap Tindakan Pajak Agresif*. Skripsi Mahasiswa Program Sarjana Ekonomika dan Bisnis (Tidak dipublikasikan), Semarang: Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad, (1996), *Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hussin, Baharuddin M., et al., (2010), Semi-Strong Form Efficiency: Market Reaction to Dividend and Earnings Announcements in Malaysian Stock Exchange, *The IUP Journal of Applied Finance*, 16 (5), 36-60
- Indarti, Johana, (2003), *Analisis Perilaku Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta (Event study: Dampak Peristiwa Bom Bali Tanggal 12 Oktober 2002 pada Saham LQ45)*. Thesis Mahasiswa Program Pasca Sarjana Manajemen (Tidak dipublikasikan), Semarang: Universitas Diponegoro.
- Iskandar, Joni, (2003), *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Peledakan Bom di Legian Bali (Studi Kasus Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta)*. Thesis Mahasiswa Program Pasca Sarjana Akuntansi (Tidak dipublikasikan), Semarang: Universitas Diponegoro Semarang. Tidak Dipublikasikan.
- Junaedi, Edi., (2005), Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Dan Return Saham: Penelitian Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 1-28.
- Khan, A., and M. Shakil Ahmed., (2009), Trading Volume and Stock Return: The Impact of Events in Pakistan on KSE 100 Indeks, *International Review of Business Research Papers*, 5(5), 373-383.
- Lamasigi dan Ariance., (2002), Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001 : Kajian Terhadap xxiv Return Saham LQ-45 di PT Bursa Efek Jakarta, *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi V*, hal.273-285.
- Malik, Sidra., Shahid Hussain, and Shakil Ahmed., (2009), Impact of Political Event on Trading volume and Stock Returns: The Case of KSE, *International Review of Business Research Papers*, 4(5), 354-364.

- Mediawati, Neni., dan Mahendra Harimawan., (2004), Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ), *Sinergi, Kajian Bisnis dan Manajemen*, 1(7), 89-101.
- Mufidah, Niken Hayyati, (2003), *Abnormal return saham di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa peledakan bom di Bali 12 Oktober 2002*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Nar, Mehmet., (2015), The Effects of Behavioral Economics on Tax Amnesty, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2015, 5(2), 580-589.
- Ramesh, S., & Rajumesh, S, (2015), Stock Market Reaction to Political Events: A Study of Listed Companies in Colombo Stock Exchange of Sri Lanka, *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6(3).
- Preevo, Tyas., and Bas Teer Weel., (2010), The Effects Of A Change In Market Abuse Regulation On Abnormal Returns And Volumes: Evidence From The Amsterdam Stock Market, *De Economist*, 3(158), 237-293.
- Putu, Anggreni., (2016), Kapitalisasi Pasar, Indikator Perkembangan Pasar Saham diakses dari <http://www.beritasatu.com/edukasi/338586-kapitalisasi-pasar-indikator-perkembangan-pasar-saham.html>
- Republik Indonesia. 2016. Undang-Undang No. 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak. Lembaran Negara RI Tahun 2016. Jakarta
- Samsul, Mohamad, (2006), *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga.
- Sparta, dan Erik Wijaya., (2012), Dampak Bom Bali II, JW Marriotts dan Ritz-Carlton Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (Study Kasus Saham Industri Perbankan), *Penelitian Hibah Bersaing STIE IBS*.
- Susanto, A.B., Susanto, P., Winarko, H., Mertosono, S., (2007), The Jakarta Consulting Group on Family Business: The Jakarta Consulting Group.
- Susanto, A.B, (2007), *Menguak Perusahaan Keluarga di Indonesia*, The Jakarta Consulting Group.
- Susanto, Heriberstus., (2014), Perbedaan Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar Saham Sebelum Dan Sesudah Pemberlakuan Surat Keputusan No. Kep-00071/Bei/11-2013 Di Indonesia, *Jurnal Manajemen*, Universitas Atma Jaya Yogyakarta
- Ward, J.L., dan Aronoff, C.E., (2002), *Just What is A Family Business. dalam Aronoff, C.E. (2002). Family Business Scorebook*, Marietta: Family Enterprise Publisher

Wicaksono, Pebrianto Eko, (2016), Tommy Soeharto Ingin Keluarga Cendana Juga Ikut Tax Amnesty diakses dari <http://bisnis.liputan6.com/read/2602433/tommy-soeharto-ingin-keluarga-cendana-juga-ikut-tax-amnesty>

Yudhanagara, Oki Sastian, (2010), *Dampak Peristiwa Peledakan Bom JW Marriott Dan Ritz Carlton Tanggal 17 Juli 2009 pada Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Mahasiswa Program Sarjana Manajemen (Tidak dipublikasikan), Surakarta: Universitas Sebelas Maret.



**Lampiran 1**  
**Daftar Sampel Saham Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100**  
**Periode Februari 2016-Juli 2017**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Nama Keluarga
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Soeryadjaya
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	Krisnadi
3	ADRO	Adaro Energy Tbk	Rachmat
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Adikoesoemo
5	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	Salim
6	ASII	Astra International Tbk	Soeryadjaya
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Hartono
8	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	Sutedja
9	BHIT	MNC Investama Tbk	Tanoesoedibjo
10	BIRD	Blue Bird Tbk.	Djokosoetono
11	BKSL	Sentul City Tbk	Kwee Kumala
12	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tanoesoedibjo
13	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	Widjaja
14	BWPT	BW Plantation Tbk	Sondakh
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Gunawan Tjoe
16	CTRA	Ciputra Development Tbk	Ciputra
17	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk	Sutjiamidjaja
18	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	Oetomo
19	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	Halim
20	GGRM	Gudang Garam Tbk	Wonowidjojo
21	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Sampoerna
22	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Salim
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Salim
24	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Santosa
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Setiady
26	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	Riady
27	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Riady
28	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Jonathan
29	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Salim
30	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	Gozali
31	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	Honoris
32	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tanoesoedibjo
33	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Jonathan
34	PBRX	Pan Brothers Tbk	Setijo
35	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	Gunawan

36	PNLF	Panin Financial Tbk	Gunawan
37	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tedja
38	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Sariaatmadja
39	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	Salim
40	SMRA	Summarecon Agung Tbk	Nagaria
41	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	Suriadjaya
42	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	Lukminto
43	UNTR	United Tractors Tbk	Soeryadjaya
44	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Lever



**Lampiran 2**  
**Saham Beredar Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100**

<b>Tanggal</b>	<b>AALI</b>	<b>ACES</b>	<b>ADRO</b>	<b>AKRA</b>	<b>APLN</b>	<b>ASII</b>	<b>BBCA</b>	<b>BEST</b>
-7	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
-6	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
-5	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
-4	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
-3	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
-2	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
-1	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
0	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
1	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
2	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
3	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
4	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
5	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
6	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150
7	1924688333	17150000000	31985962000	3990227170	20500900000	40483553140	24408459120	9647311150

<b>Tanggal</b>	<b>BHIT</b>	<b>BIRD</b>	<b>BKSL</b>	<b>BMTR</b>	<b>BSDE</b>	<b>BWPT</b>	<b>CPIN</b>	<b>CTRA</b>
-7	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
-6	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
-5	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
-4	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
-3	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
-2	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
-1	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
0	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
1	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
2	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
3	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
4	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
5	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
6	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837
7	38902106607	2502100000	34536595510	14198613922	19246696192	31525291000	16398000000	15330659837



<b>Tanggal</b>	<b>DSFI</b>	<b>DSNG</b>	<b>ERAA</b>	<b>GGRM</b>	<b>HMSP</b>	<b>ICBP</b>	<b>INDF</b>	<b>JPFA</b>
-7	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
-6	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
-5	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
-4	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
-3	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
-2	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
-1	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
0	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
1	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
2	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
3	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
4	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
5	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
6	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910
7	1857135500	10599842400	29000000000	1924088000	116318076900	5830954000	8780426500	10660522910



Tanggal	KLBF	LPCK	LPKR	LPPF	LSIP	MAPI	MDLN	MNCN
-7	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
-6	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
-5	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
-4	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
-3	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
-2	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
-1	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
0	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
1	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
2	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
3	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
4	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
5	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
6	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500
7	46875122110	696000000	23077689619	2917918080	6822863965	1660000000	12533067322	14276088500

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

Tanggal	MPPA	PBRX	PNBN	PNLF	PWON	SCMA	SIMP	SMRA
-7	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
-6	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
-5	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
-4	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
-3	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
-2	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
-1	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
0	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
1	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
2	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
3	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
4	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
5	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
6	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680
7	5377962800	6478295611	23837645998	32022073293	48159602400	14621601234	15816310000	14426781680

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

<b>Tanggal</b>	<b>SSIA</b>	<b>SRIL</b>	<b>UNTR</b>	<b>UNVR</b>	<b>VIVA</b>
-7	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
-6	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
-5	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
-4	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
-3	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
-2	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
-1	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
0	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
1	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
2	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
3	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
4	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
5	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
6	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400
7	4705249440	4705249440	3730135136	7630000000	16464270400

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

**Lampiran 3**  
**Jumlah Saham yang Diperdagangkan Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100**

Tanggal	AALI	ACES	ADRO	AKRA	APLN	ASII	BBCA	BEST	BHIT	BIRD
-7	2441400	1263900	127461100	6084200	8160500	32309300	12140400	35623400	60124700	1473800
-6	891400	5045100	86181500	7076700	4418900	21714000	9253400	13899900	52335800	1386800
-5	1189900	4409900	92011600	6414100	44672600	36229900	17942400	270090700	45271900	1195000
-4	1315900	1846000	81429700	3154000	143388700	23881000	12033200	105706700	44537200	1559500
-3	1108200	4576400	96179200	8753000	31128400	17108600	6050400	68963300	25817900	1493500
-2	3140000	6477900	72701300	14330200	39484700	69358100	17376700	60925900	46799600	1090700
-1	662300	2417100	22530000	3479900	42162400	51773700	8863200	39503200	40380200	719500
0	2243500	2268700	58494900	4127500	40543300	66578500	24371200	55257700	50824200	948800
1	1650100	2475000	69076000	9540800	26046000	48104200	40029400	36129500	44781800	773200
2	1472400	15230700	101257100	8475600	25912100	75553500	37354100	47042000	279871800	1060300
3	1152800	9234400	73994700	5695100	37909500	29479500	25339100	16513000	93729200	1899600
4	5544200	18645600	122161400	8675900	13575500	60681700	39414600	53149800	55223500	1357900
5	3913000	6974700	120026800	6371000	12269500	47359700	38128400	89176100	47582800	430200
6	2653100	4505100	108673800	6440500	33330300	32802700	27706100	262776400	113153000	1333100
7	1711200	4470100	60585100	5056900	25124600	45875000	29678800	282152900	115623300	1824600

Tanggal	BKSL	BMTR	BSDE	BWPT	CPIN	CTRA	DSFI	DSNG	ERAA	GGRM
-7	186374600	13399000	101669800	15625200	8773200	56709000	2548700	2415700	4610000	2605800
-6	44902200	6477100	33035700	17165400	4535000	15417100	71551300	10642200	1447900	859800
-5	472945400	12153000	114805700	74149100	9143900	25087109	15323800	534400	5265800	2644500
-4	645325300	16322700	53740300	51395400	5170500	20995507	7489100	568100	7502600	1220200
-3	237531700	6907300	31475300	21374800	2784800	16522666	12657600	498500	2326100	1283400
-2	322019000	10339700	33075500	32884000	11610800	27859517	9641500	531400	6206900	1076000
-1	293791200	7237500	57090600	29910600	5496000	29888465	5556200	356400	3298200	792000
0	350096800	7626200	112121400	23640800	8009300	66606227	3892800	331400	3841000	4942400
1	140659100	8274000	53475100	27264500	8052100	50735662	17414800	521800	6100700	1937300
2	303098200	10264300	55585200	33444800	8913400	19506371	232948900	939400	9104300	1877100
3	69819400	9508000	27350800	38868100	3458300	15022664	198138000	1027300	3147500	1276200
4	41345200	8584100	44589800	27382600	9189600	20242890	110763400	277600	4596600	3132100
5	201034800	8792700	33439900	41696700	10128900	46791565	219315300	913900	16319100	2955000
6	161160200	9025300	27526400	103443500	8494100	25375478	79000400	402100	14813000	2178700
7	126427200	5714600	37843800	159483000	5721700	100230813	37683800	762600	5708100	1096200

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

Tanggal	HMSP	ICBP	INDF	JPFA	KLBF	LPCK	LPKR	LPPF	LSIP	MAPI
-7	12440000	5747400	6180200	16026100	29512200	1829000	90454500	4389000	15046400	635800
-6	14056600	4068800	6634800	4502000	20721300	832200	75246100	5523700	11460100	1258100
-5	9896300	3678000	9315800	7125300	35981700	1747700	83511600	3495600	11200800	447900
-4	16663600	2616200	12399900	7636100	36804300	1353500	53760100	4779700	18902600	1374200
-3	17556800	3401400	9390000	4776600	35464300	856600	115184100	3943700	10759900	8973100
-2	17534300	5796600	11698700	9941000	43350600	1302200	105809500	5432500	23441600	2657800
-1	5396000	2241800	4664300	9308900	35539700	1525700	71268000	5396700	14806300	1108000
0	22860000	7246400	9237900	7895200	59262100	1643300	44539500	7341500	18935300	810000
1	33995600	5952600	12556500	7321300	100376100	985100	125630800	4423400	18631200	588700
2	26305400	8651000	7664500	10470400	140313800	1769500	102091300	4162700	27090400	1274700
3	25907700	5966200	9986500	2141100	43136100	693200	30352200	2148200	20430700	535500
4	47121500	7198800	12880400	12891800	118204700	1117800	86890200	12253400	23698900	2262400
5	21499500	5436400	16340600	10158700	34464700	1041000	57572500	6316700	58840600	1720900
6	19245200	7299200	8252500	12013000	33488200	1150200	47875100	5177700	50775400	774300
7	17983200	4925400	6913800	10135300	23742800	1265700	29967500	6059100	22243400	836300

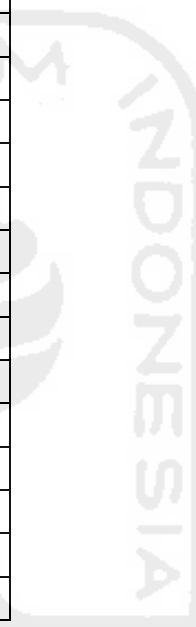
Kantor Perwakilan RI  
Kuala Lumpur

Tanggal	MDLN	MNCN	MPPA	PBRX	PNBN	PNLF	PWON	SCMA	SIMP	SMRA
-7	3161600	7478600	2935000	85535100	2492500	33744700	132522600	7977800	7812800	76128400
-6	4765600	6614500	1867800	91131200	8887200	37464800	129978000	6849900	5248400	38183600
-5	27078900	6194300	8105700	97236100	6731900	48176300	200369000	12797400	5922100	62702300
-4	35912600	8237000	50402800	52408100	9706700	72069200	76283800	3839600	4421700	41868900
-3	20840100	9682200	45833200	51122400	3636900	46129200	49910000	3409000	1178000	28929100
-2	18686000	8061000	41003700	84620900	13225500	68992500	64091200	6729500	5803800	35672300
-1	19438600	6460900	7228200	92640500	886200	31697000	108678400	2810300	1520000	40048100
0	17194000	11839400	29425600	97522100	2524700	34709500	145821200	5663800	3021300	60712600
1	10083900	16893700	8898800	58483900	3909900	44179900	167456200	10465100	4046100	62024100
2	11072900	19570600	16616000	70588600	11909400	70638700	129916100	5231500	5162500	54323100
3	4276400	6630400	9320000	84984500	9279400	75356600	79134400	6331500	11215800	20956700
4	10267000	14389000	5725000	91650000	5325600	49099700	114185500	12639000	3475900	36085500
5	6034900	18508000	16268600	95191600	9086500	52658300	131126900	6605900	8934100	23839100
6	17192200	7616400	11312100	54012900	11679500	34362700	42885700	10942600	14577500	18447700
7	11923100	8834300	4297000	59753700	3466600	11022300	125980300	6381300	7404800	20719700

Kantor Perwakilan PT. KALAMATIKA



Tanggal	SSIA	SRIL	UNTR	UNVR	VIVA
-7	8965000	48260400	4582200	1522800	13217900
-6	4089100	34907900	2064500	927800	1812000
-5	28933700	45737800	4181900	2137700	1633100
-4	51056100	223821400	3563700	1228800	3589300
-3	18093100	75189800	2541300	1443000	2988700
-2	50375200	131842700	3043100	1481600	16129000
-1	14290000	50239500	9142400	1688900	13005700
0	25992100	67123000	6752900	2251000	1951900
1	15765600	51652600	5359100	2636600	4173900
2	27013900	35885300	4030200	3044100	23795200
3	16288900	45056700	2018200	2456400	495200
4	17465500	103534900	14920600	3228200	2578100
5	18822200	146687800	7068800	2611000	1448800
6	36974500	166903300	13008700	1650000	1368800
7	49194300	168860700	6524900	2137900	14721900



PT. INDONESIA

**Lampiran 4**  
**Harga Saham Harian Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100**

Tanggal	AALI	ACES	ADRO	AKRA	APLN	ASII	BBCA	BEST	BHIT	BIRD	BKSL	BMTR
-8	14500	870	845	5900	244	6575	13000	262	157	4300	85	1030
-7	14550	920	800	5925	246	6600	12900	270	161	4420	86	1005
-6	14700	880	845	6100	246	6750	12825	266	161	4280	86	1020
-5	14625	875	845	6125	256	6750	12825	270	161	4190	88	955
-4	14500	890	845	6125	276	6975	12900	270	158	4060	91	965
-3	14500	880	850	6175	270	6950	12950	264	158	4130	89	965
-2	14100	860	840	6250	266	6700	12775	258	155	4040	87	945
-1	14300	880	835	6225	266	6625	12800	264	156	4060	90	935
0	14600	880	855	6075	260	6975	13025	262	157	4030	90	930
1	14650	890	855	6350	266	7200	13300	262	158	4060	91	960
2	14700	925	850	6400	260	7400	13325	266	166	4060	88	985
3	14450	950	885	6425	252	7400	13225	264	163	4000	88	1000
4	14100	980	925	6725	256	7250	13500	268	163	3990	88	1040
5	14250	960	970	6650	258	7250	13750	270	162	3990	88	1050
6	14475	950	1025	6550	266	7275	13800	302	167	3980	89	1050
7	14400	970	1040	6525	264	7100	13850	292	172	3980	88	1040

Tanggal	BSDE	BWPT	CPIN	CTRA	DSFI	DSNG	ERAA	GGRM	HMSP	ICBP	INDF	JPFA
-8	1855	218	3740	1380	126	500	645	63350	3740	16700	7050	1110
-7	1965	220	3840	1500	124	488	625	63350	3750	17000	7050	1100
-6	1970	218	3810	1465	133	500	630	63400	3800	17175	7050	1110
-5	2090	230	3850	1450	128	498	610	66250	3790	17050	7000	1120
-4	2080	226	3890	1460	127	492	605	66375	3730	17475	7100	1115
-3	2020	226	3850	1420	128	490	615	65450	3650	17150	7000	1100
-2	2040	218	3680	1450	128	490	590	66000	3670	17050	7050	1075
-1	2100	212	3600	1460	125	490	590	65775	3630	17250	7000	1110
0	2080	210	3630	1440	125	486	585	68725	3660	17300	7175	1110
1	2100	212	3750	1470	129	474	590	67925	3800	17000	7225	1105
2	2110	212	3750	1425	174	472	585	69000	3800	17225	7250	1115
3	2090	216	3730	1420	200	474	590	68250	3690	16950	7025	1115
4	2140	214	3790	1410	202	472	600	72000	3770	17425	7200	1180
5	2110	218	3790	1460	224	472	630	70225	3720	17400	7200	1200
6	2100	234	3750	1455	220	470	635	72250	3740	17350	7200	1245
7	2050	236	3830	1450	224	470	625	72125	3690	17000	7100	1300

Tanggal	KLBF	LPCK	LPKR	LPPF	LSIP	MAPI	MDLN	MNCN	MPPA	PBRX	PNBN	PNLF	PWON	SCMA
-8	1410	7100	970	19000	1435	4180	368	2170	1275	498	690	206	540	3160
-7	1425	7400	945	19250	1440	4160	372	2200	1285	496	690	206	560	3320
-6	1425	7350	980	19525	1460	4160	366	2220	1290	500	715	210	585	3280
-5	1390	7475	1025	19925	1435	4150	402	2230	1290	500	730	206	620	3330
-4	1405	7550	1020	20100	1405	4150	418	2250	1420	505	735	206	600	3340
-3	1400	7450	1050	19625	1390	4180	426	2200	1475	500	740	198	585	3340
-2	1385	7325	1070	20000	1355	4150	430	2160	1430	496	730	190	585	3260
-1	1385	7425	1090	20000	1360	4150	436	2120	1430	496	725	192	610	3240
0	1405	7475	1060	19500	1355	4150	430	2150	1520	498	725	199	590	3230
1	1485	7600	1125	20150	1385	4170	438	2180	1525	478	745	204	615	3300
2	1530	7750	1145	20000	1380	4150	440	2200	1550	515	770	210	615	3300
3	1515	7575	1150	19750	1375	4040	422	2220	1510	520	760	212	605	3220
4	1605	7350	1170	20750	1350	4060	430	2250	1510	515	765	214	635	3280
5	1585	7350	1170	20800	1400	4070	426	2200	1600	515	760	214	660	3290
6	1590	7350	1200	21275	1405	4070	438	2210	1620	500	740	212	655	3290
7	1570	7375	1170	20825	1395	4070	424	2220	1600	500	735	214	645	3280

Tanggal	SIMP	SMRA	SSIA	SRIL	UNTR	UNVR	VIVA	IHSG
-8	456	1585	635	256	13675	43575	330	4814,39
-7	450	1685	650	260	14000	43575	334	4835,14
-6	450	1715	645	260	13800	43600	330	4863,53
-5	454	1760	645	260	13375	43800	330	4878,71
-4	452	1735	665	274	13850	43400	330	4896,85
-3	452	1740	645	266	14025	43400	314	4874,31
-2	446	1725	620	260	14075	43500	314	4834,57
-1	440	1745	630	260	14900	43075	310	4836,05
0	438	1695	625	258	14875	43600	310	4882,17
1	452	1780	635	262	15125	45000	312	4981,10
2	444	1810	620	260	14800	45075	312	5016,65
3	450	1810	620	258	14800	43800	310	4971,58
4	452	1855	630	266	15075	45000	310	5069,02
5	456	1880	630	274	15500	44325	316	5099,53
6	454	1885	655	274	16150	44950	310	5133,93
7	450	1820	655	276	15600	44300	308	5083,54

## Lampiran 5

### Kapitalisasi Pasar Saham Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100

Tanggal	AALI	ACES	ADRO	AKRA	APLN	ASII
-7	28004215245150	15778000000000	25588769600000	23642095982250	50432214000000	267191450724000
-6	28292918495100	15092000000000	27028137890000	24340385737000	50432214000000	273263983695000
-5	28148566870125	15006250000000	27028137890000	24440141416250	52482304000000	273263983695000
-4	27907980828500	15263500000000	27028137890000	24440141416250	56582484000000	282372783151500
-3	27907980828500	15092000000000	27188067700000	24639652774750	55352430000000	281360694323000
-2	27138105495300	14749000000000	26868208080000	24938919812500	54532394000000	271239806038000
-1	27523043161900	15092000000000	26708278270000	24839164133250	54532394000000	268203539552500
0	28100449661800	15092000000000	27347997510000	24240630057750	53302340000000	282372783151500
1	28196684078450	15263500000000	27347997510000	25337942529500	54532394000000	291481582608000
2	28292918495100	15863750000000	27188067700000	25537453888000	53302340000000	299578293236000
3	27811746411850	16292500000000	28307576370000	25637209567250	51662268000000	299578293236000
4	27138105495300	16807000000000	29587014850000	26834277718250	52482304000000	293505760265000
5	27426808745250	16464000000000	31026383140000	26535010680500	52892322000000	293505760265000
6	27859863620175	16292500000000	32785611050000	26135987963500	54532394000000	294517849093500
7	27715511995200	16635500000000	33265400480000	26036232284250	54122376000000	287433227294000

Tanggal	BBCA	BEST	BHIT	BIRD	BKSL	BMTR
-7	314869122648000	2604774010500	6263239163727	11059282000000	2970147213860	14269606991610
-6	313038488214000	2566184765900	6263239163727	10708988000000	2970147213860	14482586200440
-5	313038488214000	2604774010500	6263239163727	10483799000000	3039220404880	13559676295510
-4	314869122648000	2604774010500	6146532843906	10158526000000	3142830191410	13701662434730
-3	316089545604000	2546890143600	6146532843906	10333673000000	3073757000390	13701662434730
-2	311818065258000	2489006276700	6029826524085	10108484000000	3004683809370	13417690156290
-1	312428276736000	2546890143600	6068728630692	10158526000000	3108293595900	13275704017070
0	317920180038000	2527595521300	6107630737299	10083463000000	3108293595900	13204710947460
1	324632506296000	2527595521300	6146532843906	10158526000000	3142830191410	13630669365120
2	325242717774000	2566184765900	6457749696762	10158526000000	3039220404880	13985634713170
3	322801871862000	2546890143600	6341043376941	10008400000000	3039220404880	14198613922000
4	329514198120000	2585479388200	6341043376941	99833790000000	3039220404880	14766558478880
5	335616312900000	2604774010500	6302141270334	99833790000000	3039220404880	14908544618100
6	336836735856000	2913487967300	6496651803369	99583580000000	3073757000390	14908544618100
7	338057158812000	2817014855800	6691162336404	99583580000000	3039220404880	14766558478880

Tanggal	BSDE	BWPT	CPIN	CTRA	DSFI	DSNG
-7	37819758017280	6935564020000	62968320000000	22995989755500	230284802000	5172723091200
-6	37915991498240	6872513438000	62476380000000	22459416661205	246999021500	5299921200000
-5	40225595041280	7250816930000	63132300000000	22229456763650	237713344000	5278721515200
-4	40033128079360	7124715766000	63788220000000	22382763362020	235856208500	5215122460800
-3	38878326307840	7124715766000	63132300000000	21769536968540	237713344000	5193922776000
-2	39263260231680	6872513438000	60344640000000	22229456763650	237713344000	5193922776000
-1	40418062003200	6683361692000	59032800000000	22382763362020	232141937500	5193922776000
0	40033128079360	6620311110000	59524740000000	22076150165280	232141937500	5151523406400
1	40418062003200	6683361692000	61492500000000	22536069960390	239570479500	5024325297600
2	40610528965120	6683361692000	61492500000000	21846190267725	323141577000	5003125612800
3	40225595041280	6809462856000	61164540000000	21769536968540	371427100000	5024325297600
4	41187929850880	6746412274000	62148420000000	21616230370170	375141371000	5003125612800
5	40610528965120	6872513438000	62148420000000	22382763362020	415998352000	5003125612800
6	40418062003200	7376918094000	61492500000000	22306110062835	408569810000	4981925928000
7	39455727193600	7439968676000	62804340000000	22229456763650	415998352000	4981925928000



Tanggal	ERAA	GGRM	HMSP	ICBP	INDF	JPFA
-7	1812500000000	121890974800000	436192788375000	991262180000000	61902006825000	11726575201000
-6	1827000000000	121987179200000	442008692220000	100146634950000	61902006825000	11833180430100
-5	1769000000000	127470830000000	440845511451000	994177657000000	614629855000000	11939785659200
-4	1754500000000	127711341000000	433866426837000	101895921150000	62341028150000	11886483044650
-3	1783500000000	125931559600000	424560980685000	100000861100000	614629855000000	11726575201000
-2	1711000000000	126989808000000	426887342223000	994177657000000	61902006825000	11460062128250
-1	1711000000000	126556888200000	422234619147000	100583956500000	614629855000000	11833180430100
0	1696500000000	132232947800000	425724161454000	100875504200000	62999560137500	11833180430100
1	1711000000000	130693677400000	442008692220000	991262180000000	63438581462500	11779877815550
2	1696500000000	132762072000000	442008692220000	100438182650000	63658092125000	11886483044650
3	1711000000000	131319006000000	429213703761000	988346703000000	61682496162500	11886483044650
4	1740000000000	138534336000000	438519149913000	101604373450000	632190708000000	12579417033800
5	1827000000000	135119079800000	432703246068000	101458599600000	632190708000000	12792627492000
6	1841500000000	139015358000000	435029607606000	101167051900000	632190708000000	13272351022950
7	1812500000000	138774847000000	429213703761000	991262180000000	62341028150000	13858679783000

Tanggal	KLBF	LPCK	LPKR	LPPF	LSIP	MAPI
-7	66797049006750	5150400000000	21808416689955	56169923040000	9824924109600	6905600000000
-6	66797049006750	5115600000000	22616135826620	56972350512000	9961381388900	6905600000000
-5	65156419732900	5202600000000	23654631859475	58139517744000	9790809789775	6889000000000
-4	65859546564550	5254800000000	23539243411380	58650153408000	9586123870825	6889000000000
-3	65625170954000	5185200000000	24231574099950	57264142320000	9483780911350	6938800000000
-2	64922044122350	5098200000000	24693127892330	58358361600000	9244980672575	6889000000000
-1	64922044122350	5167800000000	25154681684710	58358361600000	9279094992400	6889000000000
0	65859546564550	5202600000000	24462350996140	56899402560000	9244980672575	6889000000000
1	69609556333350	5289600000000	25962400821375	58796049312000	9449666591525	6922200000000
2	71718936828300	5394000000000	26423954613755	58358361600000	9415552271700	6889000000000
3	71015809996650	5272200000000	26539343061850	57628882080000	9381437951875	6706400000000
4	75234570986550	5115600000000	27000896854230	60546800160000	9210866352750	6739600000000
5	74297068544350	5115600000000	27000896854230	60692696064000	9552009551000	6756200000000
6	74531444154900	5115600000000	27693227542800	62078707152000	9586123870825	6756200000000
7	73593941712700	5133000000000	27000896854230	60765644016000	9517895231175	6756200000000

Tanggal	MDLN	MNCN	MPPA	PBRX	PNBN	PNLF
-7	4662301043784	31407394700000	6910682198000	3213234623056	16447975738620	6596547098358
-6	4587102639852	31692916470000	6937572012000	3239147805500	17043916888570	6724635391530
-5	5038293063444	31835677355000	6937572012000	3239147805500	17401481578540	6596547098358
-4	5238822140596	32121199125000	7636707176000	3271539283555	17520669808530	6596547098358
-3	5339086679172	31407394700000	7932495130000	3239147805500	17639858038520	6340370512014
-2	5389218948460	30836351160000	7690486804000	3213234623056	17401481578540	6084193925670
-1	5464417352392	30265307620000	7690486804000	3213234623056	17282293348550	6148238072256
0	5389218948460	30693590275000	8174503456000	3226191214278	17282293348550	6372392585307
1	5489483487036	31121872930000	8201393270000	3096625302058	17759046268510	6532502951772
2	5514549621680	31407394700000	8335842340000	3336322239665	18354987418460	6724635391530
3	5288954409884	31692916470000	8120723828000	3368713717720	18116610958480	6788679538116
4	5389218948460	32121199125000	8120723828000	3336322239665	18235799188470	6852723684702
5	5339086679172	31407394700000	8604740480000	3336322239665	18116610958480	6852723684702
6	5489483487036	31550155585000	8712299736000	3239147805500	17639858038520	6788679538116
7	5314020544528	31692916470000	8604740480000	3239147805500	17520669808530	6852723684702

Tanggal	PWON	SCMA	SIMP	SMRA	SSIA	SRIL
-7	26969377344000	48543716096880	7117339500000	24309127130800	3058412136000	1223364854400
-6	28173367404000	47958852047520	7117339500000	24741930581200	3034885888800	1223364854400
-5	29858953488000	48689932109220	7180604740000	25391135756800	3034885888800	1223364854400
-4	28895761440000	48836148121560	7148972120000	25030466214800	3128990877600	1289238346560
-3	28173367404000	48836148121560	7148972120000	25102600123200	3034885888800	1251596351040
-2	28173367404000	47666420022840	7054074260000	24886198398000	2917254652800	1223364854400
-1	29377357464000	47373987998160	6959176400000	25174734031600	2964307147200	1223364854400
0	28414165416000	47227771985820	6927543780000	24453394947600	2940780900000	1213954355520
1	29618155476000	48251284072200	7148972120000	25679671390400	2987833394400	1232775353280
2	29618155476000	48251284072200	7022441640000	26112474840800	2917254652800	1223364854400
3	29136559452000	47081555973480	7117339500000	26112474840800	2917254652800	1213954355520
4	30581347524000	47958852047520	7148972120000	26761680016400	2964307147200	1251596351040
5	31785337584000	48105068059860	7212237360000	27122349558400	2964307147200	1289238346560
6	31544539572000	48105068059860	7180604740000	27194483466800	3081938383200	1289238346560
7	31062943548000	47958852047520	7117339500000	26256742657600	3081938383200	1298648845440

Tanggal	UNTR	UNVR	VIVA	AMC
-7	52221891904000	3324772500000000	5499066313600	51630480475420
-6	51475864876800	3326680000000000	5433209232000	51966364856567
-5	49890557444000	3341940000000000	5433209232000	52181407351479
-4	51662371633600	3311420000000000	5433209232000	52361361238801
-3	52315145282400	3311420000000000	5169780905600	51960448761075
-2	52501652039200	3319050000000000	5169780905600	51579607114303
-1	55579013526400	3286622500000000	5103923824000	51466320903427
0	55485760148000	3326680000000000	5103923824000	52190381842643
1	56418293932000	3433500000000000	5136852364800	53478350623225
2	55206000012800	3439222500000000	5136852364800	53842960794822
3	55206000012800	3341940000000000	5103923824000	53105457183335
4	56231787175200	3433500000000000	5103923824000	54175125816584
5	57817094608000	3381997500000000	5202709446400	54089421835345
6	60241682446400	3429685000000000	5103923824000	54525611496641
7	58190108121600	3380090000000000	5070995283200	53962674247613

## Lampiran 6

### *Actual Return Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100*

Tanggal	AALI	ACES	ADRO	AKRA	APLN	ASII	BBCA	BEST	BHIT	BIRD	BKSL
-7	0,00344	0,05588	-0,05472	0,00423	0,00816	0,00380	-0,00772	0,03008	0,02516	0,02752	0,01170
-6	0,01026	-0,04445	0,05472	0,02911	0,00000	0,02247	-0,00583	-0,01493	0,00000	-0,03219	0,00000
-5	-0,00512	-0,00570	0,00000	0,00409	0,03985	0,00000	0,00000	0,01493	0,00000	-0,02125	0,02299
-4	-0,00858	0,01700	0,00000	0,00000	0,07522	0,03279	0,00583	0,00000	-0,01881	-0,03152	0,03352
-3	0,00000	-0,01130	0,00590	0,00813	-0,02198	-0,00359	0,00387	-0,02247	0,00000	0,01709	-0,02222
-2	-0,02797	-0,02299	-0,01183	0,01207	-0,01493	-0,03663	-0,01361	-0,02299	-0,01917	-0,02203	-0,02273
-1	0,01408	0,02299	-0,00597	-0,00401	0,00000	-0,01126	0,00196	0,02299	0,00643	0,00494	0,03390
0	0,02076	0,00000	0,02367	-0,02439	-0,02281	0,05148	0,01743	-0,00760	0,00639	-0,00742	0,00000
1	0,00342	0,01130	0,00000	0,04427	0,02281	0,03175	0,02089	0,00000	0,00635	0,00742	0,01105
2	0,00341	0,03857	-0,00587	0,00784	-0,02281	0,02740	0,00188	0,01515	0,04939	0,00000	-0,03352
3	-0,01715	0,02667	0,04035	0,00390	-0,03125	0,00000	-0,00753	-0,00755	-0,01824	-0,01489	0,00000
4	-0,02452	0,03109	0,04421	0,04564	0,01575	-0,02048	0,02058	0,01504	0,00000	-0,00250	0,00000
5	0,01058	-0,02062	0,04750	-0,01122	0,00778	0,00000	0,01835	0,00743	-0,00615	0,00000	0,00000
6	0,01567	-0,01047	0,05515	-0,01515	0,03054	0,00344	0,00363	0,11201	0,03040	-0,00251	0,01130
7	-0,00519	0,02083	0,01453	-0,00382	-0,00755	-0,02435	0,00362	-0,03367	0,02950	0,00000	-0,01130

Tanggal	BMTR	BSDE	BWPT	CPIN	CTRA	DSFI	DSNG	ERAA	GGRM	HMSP	ICBP
-7	-0,02457	0,05761	0,00913	0,02639	0,08338	-0,01600	-0,02429	-0,03150	0,00000	0,00267	0,01780
-6	0,01482	0,00254	-0,00913	-0,00784	-0,02361	0,07007	0,02429	0,00797	0,00079	0,01325	0,01024
-5	-0,06585	0,05913	0,05358	0,01044	-0,01029	-0,03832	-0,00401	-0,03226	0,04397	-0,00264	-0,00730
-4	0,01042	-0,00480	-0,01754	0,01034	0,00687	-0,00784	-0,01212	-0,00823	0,00189	-0,01596	0,02462
-3	0,00000	-0,02927	0,00000	-0,01034	-0,02778	0,00784	-0,00407	0,01639	-0,01403	-0,02168	-0,01877
-2	-0,02094	0,00985	-0,03604	-0,04516	0,02091	0,00000	0,00000	-0,04150	0,00837	0,00546	-0,00585
-1	-0,01064	0,02899	-0,02791	-0,02198	0,00687	-0,02372	0,00000	0,00000	-0,00341	-0,01096	0,01166
0	-0,00536	-0,00957	-0,00948	0,00830	-0,01379	0,00000	-0,00820	-0,00851	0,04387	0,00823	0,00289
1	0,03175	0,00957	0,00948	0,03252	0,02062	0,03150	-0,02500	0,00851	-0,01171	0,03754	-0,01749
2	0,02571	0,00475	0,00000	0,00000	-0,03109	0,29924	-0,00423	-0,00851	0,01570	0,00000	0,01315
3	0,01511	-0,00952	0,01869	-0,00535	-0,00351	0,13926	0,00423	0,00851	-0,01093	-0,02937	-0,01609
4	0,03922	0,02364	-0,00930	0,01596	-0,00707	0,00995	-0,00423	0,01681	0,05349	0,02145	0,02764
5	0,00957	-0,01412	0,01852	0,00000	0,03485	0,10338	0,00000	0,04879	-0,02496	-0,01335	-0,00144
6	0,00000	-0,00475	0,07083	-0,01061	-0,00343	-0,01802	-0,00425	0,00791	0,02843	0,00536	-0,00288
7	-0,00957	-0,02410	0,00851	0,02111	-0,00344	0,01802	0,00000	-0,01587	-0,00173	-0,01346	-0,02038

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

Tanggal	INDF	JPFA	KLBF	LPCK	LPKR	LPPF	LSIP	MAPI	MDLN	MNCN	MPPA
-7	0,00000	-0,00905	0,01058	0,04139	-0,02611	0,01307	0,00348	-0,00480	0,01081	0,01373	0,00781
-6	0,00000	0,00905	0,00000	-0,00678	0,03637	0,01418	0,01379	0,00000	-0,01626	0,00905	0,00388
-5	-0,00712	0,00897	-0,02487	0,01686	0,04490	0,02028	-0,01727	-0,00241	0,09382	0,00449	0,00000
-4	0,01418	-0,00447	0,01073	0,00998	-0,00489	0,00874	-0,02113	0,00000	0,03903	0,00893	0,09601
-3	-0,01418	-0,01354	-0,00357	-0,01333	0,02899	-0,02392	-0,01073	0,00720	0,01896	-0,02247	0,03800
-2	0,00712	-0,02299	-0,01077	-0,01692	0,01887	0,01893	-0,02550	-0,00720	0,00935	-0,01835	-0,03098
-1	-0,00712	0,03204	0,00000	0,01356	0,01852	0,00000	0,00368	0,00000	0,01386	-0,01869	0,00000
0	0,02469	0,00000	0,01434	0,00671	-0,02791	-0,02532	-0,00368	0,00000	-0,01386	0,01405	0,06104
1	0,00694	-0,00451	0,05538	0,01658	0,05951	0,03279	0,02190	0,00481	0,01843	0,01386	0,00328
2	0,00345	0,00901	0,02985	0,01954	0,01762	-0,00747	-0,00362	-0,00481	0,00456	0,00913	0,01626
3	-0,03153	0,00000	-0,00985	-0,02284	0,00436	-0,01258	-0,00363	-0,02686	-0,04177	0,00905	-0,02615
4	0,02461	0,05666	0,05771	-0,03015	0,01724	0,04939	-0,01835	0,00494	0,01878	0,01342	0,00000
5	0,00000	0,01681	-0,01254	0,00000	0,00000	0,00241	0,03637	0,00246	-0,00935	-0,02247	0,05789
6	0,00000	0,03681	0,00315	0,00000	0,02532	0,02258	0,00357	0,00000	0,02778	0,00454	0,01242
7	-0,01399	0,04323	-0,01266	0,00340	-0,02532	-0,02138	-0,00714	0,00000	-0,03249	0,00451	-0,01242

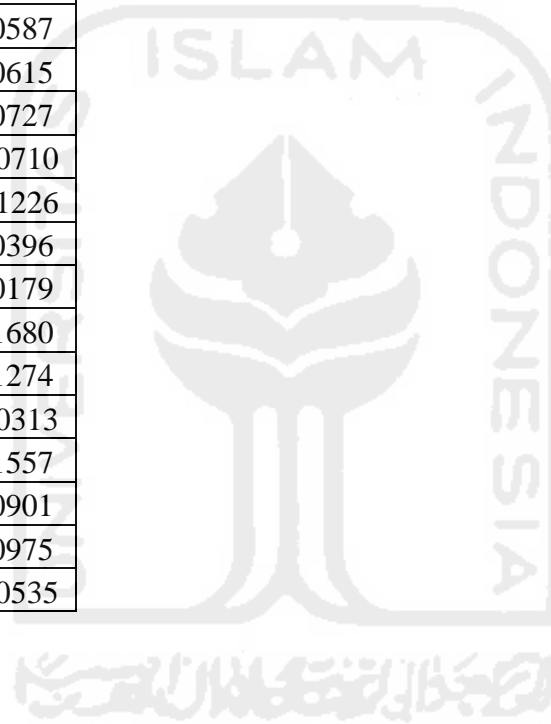
Kantor Perwakilan RI  
Kuala Lumpur



Tanggal	PBRX	PNBN	PNLF	PWON	SCMA	SIMP	SMRA	SSIA	SRIL	UNTR	UNVR
-7	-0,00402	0,00000	0,00000	0,03637	0,04939	-0,01325	0,06118	0,02335	0,01550	0,02349	0,00000
-6	0,00803	0,03559	0,01923	0,04368	-0,01212	0,00000	0,01765	-0,00772	0,00000	-0,01439	0,00057
-5	0,00000	0,02076	-0,01923	0,05811	0,01513	0,00885	0,02590	0,00000	0,00000	-0,03128	0,00458
-4	0,00995	0,00683	0,00000	-0,03279	0,00300	-0,00442	-0,01431	0,03054	0,05245	0,03490	-0,00917
-3	-0,00995	0,00678	-0,03961	-0,02532	0,00000	0,00000	0,00288	-0,03054	-0,02963	0,01256	0,00000
-2	-0,00803	-0,01361	-0,04124	0,00000	-0,02424	-0,01336	-0,00866	-0,03953	-0,02281	0,00356	0,00230
-1	0,00000	-0,00687	0,01047	0,04185	-0,00615	-0,01354	0,01153	0,01600	0,00000	0,05696	-0,00982
0	0,00402	0,00000	0,03581	-0,03334	-0,00309	-0,00456	-0,02907	-0,00797	-0,00772	-0,00168	0,01211
1	-0,04099	0,02721	0,02482	0,04150	0,02144	0,03146	0,04893	0,01587	0,01538	0,01667	0,03161
2	0,07456	0,03301	0,02899	0,00000	0,00000	-0,01786	0,01671	-0,02391	-0,00766	-0,02172	0,00167
3	0,00966	-0,01307	0,00948	-0,01639	-0,02454	0,01342	0,00000	0,00000	-0,00772	0,00000	-0,02869
4	-0,00966	0,00656	0,00939	0,04840	0,01846	0,00443	0,02456	0,01600	0,03054	0,01841	0,02703
5	0,00000	-0,00656	0,00000	0,03861	0,00304	0,00881	0,01339	0,00000	0,02963	0,02780	-0,01511
6	-0,02956	-0,02667	-0,00939	-0,00760	0,00000	-0,00440	0,00266	0,03892	0,00000	0,04108	0,01400
7	0,00000	-0,00678	0,00939	-0,01538	-0,00304	-0,00885	-0,03509	0,00000	0,00727	-0,03465	-0,01457

الراجحة الى الله

Tanggal	VIVA	E(Ri,t)	ARi
-7	0,01205	0,00430	0,01051
-6	-0,01205	0,00585	0,00587
-5	0,00000	0,00312	0,00615
-4	0,00000	0,00371	0,00727
-3	-0,04970	-0,00461	-0,00710
-2	0,00000	-0,00819	-0,01226
-1	-0,01282	0,00031	0,00396
0	0,00000	0,00949	0,00179
1	0,00643	0,02006	0,01680
2	0,00000	0,00711	0,01274
3	-0,00643	-0,00902	-0,00313
4	0,00000	0,01941	0,01557
5	0,01917	0,00600	0,00901
6	-0,01917	0,00672	0,00975
7	-0,00647	-0,00986	-0,00535



## Lampiran 7

### *Abnormal Return* Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100

<b>Tanggal</b>	<b>AALI</b>	<b>ACES</b>	<b>ADRO</b>	<b>AKRA</b>	<b>APLN</b>	<b>ASII</b>	<b>BBCA</b>	<b>BEST</b>	<b>BHIT</b>	<b>BIRD</b>	<b>BKSL</b>
-7	-0,00086	0,05158	-0,05903	-0,00007	0,00386	-0,00051	-0,01202	0,02578	0,02086	0,02322	0,00740
-6	0,00440	-0,05031	0,04887	0,02325	-0,00585	0,01662	-0,01169	-0,02078	-0,00585	-0,03804	-0,00585
-5	-0,00823	-0,00881	-0,00312	0,00097	0,03673	-0,00312	-0,00312	0,01181	-0,00312	-0,02437	0,01987
-4	-0,01230	0,01329	-0,00371	-0,00371	0,07151	0,02908	0,00212	-0,00371	-0,02252	-0,03523	0,02981
-3	0,00461	-0,00669	0,01051	0,01274	-0,01737	0,00102	0,00848	-0,01786	0,00461	0,02171	-0,01761
-2	-0,01979	-0,01480	-0,00365	0,02026	-0,00674	-0,02845	-0,00542	-0,01480	-0,01098	-0,01385	-0,01454
-1	0,01378	0,02268	-0,00628	-0,00431	-0,00031	-0,01156	0,00165	0,02268	0,00612	0,00463	0,03360
0	0,01127	-0,00949	0,01418	-0,03388	-0,03231	0,04199	0,00793	-0,01710	-0,00310	-0,01691	-0,00949
1	-0,01664	-0,00876	-0,02006	0,02421	0,00275	0,01169	0,00083	-0,02006	-0,01371	-0,01264	-0,00901
2	-0,00370	0,03146	-0,01298	0,00073	-0,02993	0,02029	-0,00523	0,00804	0,04228	-0,00711	-0,04063
3	-0,00813	0,03569	0,04938	0,01292	-0,02223	0,00902	0,00149	0,00148	-0,00921	-0,00586	0,00902
4	-0,04393	0,01168	0,02480	0,02623	-0,00366	-0,03989	0,00117	-0,00437	-0,01941	-0,02191	-0,01941
5	0,00458	-0,02662	0,04150	-0,01722	0,00178	-0,00600	0,01235	0,00143	-0,01215	-0,00600	-0,00600
6	0,00894	-0,01719	0,04843	-0,02187	0,02381	-0,00328	-0,00309	0,10528	0,02367	-0,00923	0,00458
7	0,00467	0,03070	0,02439	0,00604	0,00232	-0,01449	0,01348	-0,02381	0,03936	0,00986	-0,00144

Tanggal	BMTR	BSDE	BWPT	CPIN	CTRA	DSFI	DSNG	ERAA	GGRM	HMSP	ICBP
-7	-0,02887	0,05331	0,00483	0,02209	0,07908	-0,02030	-0,02859	-0,03580	-0,00430	-0,00163	0,01350
-6	0,00896	-0,00331	-0,01499	-0,01370	-0,02946	0,06421	0,01844	0,00211	-0,00507	0,00739	0,00439
-5	-0,06896	0,05601	0,05047	0,00733	-0,01341	-0,04144	-0,00712	-0,03538	0,04086	-0,00575	-0,01042
-4	0,00671	-0,00851	-0,02126	0,00662	0,00316	-0,01155	-0,01583	-0,01194	-0,00183	-0,01967	0,02091
-3	0,00461	-0,02466	0,00461	-0,00572	-0,02317	0,01246	0,00054	0,02101	-0,00942	-0,01707	-0,01416
-2	-0,01276	0,01804	-0,02785	-0,03697	0,02909	0,00819	0,00819	-0,03331	0,01655	0,01365	0,00234
-1	-0,01094	0,02868	-0,02821	-0,02228	0,00657	-0,02402	-0,00031	-0,00031	-0,00372	-0,01127	0,01136
0	-0,01485	-0,01906	-0,01897	-0,00119	-0,02328	-0,00949	-0,01769	-0,01800	0,03438	-0,00126	-0,00660
1	0,01169	-0,01049	-0,01058	0,01246	0,00056	0,01144	-0,04506	-0,01155	-0,03177	0,01748	-0,03755
2	0,01860	-0,00236	-0,00711	-0,00711	-0,03820	0,29213	-0,01134	-0,01562	0,00859	-0,00711	0,00604
3	0,02414	-0,00050	0,02772	0,00368	0,00551	0,14829	0,01325	0,01754	-0,00190	-0,02035	-0,00707
4	0,01981	0,00423	-0,02871	-0,00345	-0,02648	-0,00946	-0,02364	-0,00260	0,03408	0,00204	0,00823
5	0,00357	-0,02012	0,01252	-0,00600	0,02885	0,09738	-0,00600	0,04279	-0,03096	-0,01935	-0,00744
6	-0,00672	-0,01147	0,06410	-0,01733	-0,01015	-0,02474	-0,01097	0,00118	0,02170	-0,00136	-0,00960
7	0,00029	-0,01423	0,01837	-0,03097	0,00642	0,02788	0,00986	-0,00601	0,00813	-0,00360	-0,01052

Kantor Perwakilan Bank Indonesia  
Koridor 100

Tanggal	INDF	JPFA	KLBF	LPCK	LPKR	LPPF	LSIP	MAPI	MDLN	MNCN	MPPA
-7	-0,00430	-0,01335	0,00628	0,03708	-0,03041	0,00877	-0,00082	-0,00910	0,00651	0,00943	0,00351
-6	-0,00585	0,00320	-0,00585	-0,01263	0,03051	0,00833	0,00794	-0,00585	-0,02211	0,00320	-0,00197
-5	-0,01023	0,00585	-0,02798	0,01375	0,04178	0,01716	-0,02039	-0,00552	0,09070	0,00138	-0,00312
-4	0,01047	-0,00819	0,00702	0,00627	-0,00860	0,00503	-0,02484	-0,00371	0,03532	0,00522	0,09230
-3	-0,00957	-0,00893	0,00105	-0,00872	0,03360	-0,01930	-0,00612	0,01182	0,02357	-0,01786	0,04261
-2	0,01530	-0,01480	-0,00259	-0,00873	0,02705	0,02711	-0,01732	0,00098	0,01753	-0,01016	-0,02280
-1	-0,00742	0,03173	-0,00031	0,01325	0,01821	-0,00031	0,00338	-0,00031	0,01355	-0,01900	-0,00031
0	0,01520	-0,00949	0,00485	-0,00278	-0,03740	-0,03481	-0,01317	-0,00949	-0,02335	0,00456	0,05154
1	-0,01312	-0,02458	0,03532	-0,00348	0,03945	0,01273	0,00184	-0,01525	-0,00163	-0,00620	-0,01678
2	-0,00366	0,00190	0,02274	0,01243	0,01051	-0,01458	-0,01073	-0,01192	-0,00256	0,00202	0,00915
3	-0,02250	0,00902	-0,00083	-0,01381	0,01338	-0,00355	0,00539	-0,01784	-0,03274	0,01807	-0,01712
4	0,00520	0,03725	0,03830	-0,04956	-0,00217	0,02998	-0,03776	-0,01447	-0,00063	-0,00599	-0,01941
5	-0,00600	0,01081	-0,01854	-0,00600	-0,00600	-0,00359	0,03037	-0,00354	-0,01535	-0,02847	0,05189
6	-0,00672	0,03009	-0,00357	-0,00672	0,01859	0,01586	-0,00316	-0,00672	0,02106	-0,00219	0,00570
7	-0,00412	0,05309	-0,00279	0,01326	-0,01545	-0,01151	0,00272	0,00986	-0,02262	0,01438	-0,00256

Kantor Perwakilan RI  
Kuala Lumpur

Tanggal	PBRX	PNBN	PNLF	PWON	SCMA	SIMP	SMRA	SSIA	SRIL	UNTR	UNVR
-7	-0,00832	-0,00430	-0,00430	0,03207	0,04509	-0,01755	0,05688	0,01905	0,01120	0,01919	-0,00430
-6	0,00218	0,02974	0,01338	0,03782	-0,01798	-0,00585	0,01179	-0,01358	-0,00585	-0,02024	-0,00528
-5	-0,00312	0,01765	-0,02235	0,05499	0,01201	0,00573	0,02278	-0,00312	-0,00312	-0,03440	0,00146
-4	0,00624	0,00311	-0,00371	-0,03650	-0,00071	-0,00813	-0,01802	0,02683	0,04874	0,03119	-0,01289
-3	-0,00534	0,01139	-0,03500	-0,02070	0,00461	0,00461	0,00749	-0,02592	-0,02502	0,01717	0,00461
-2	0,00015	-0,00542	-0,03306	0,00819	-0,01606	-0,00518	-0,00047	-0,03134	-0,01463	0,01175	0,01049
-1	-0,00031	-0,00718	0,01017	0,04154	-0,00646	-0,01385	0,01122	0,01569	-0,00031	0,05665	-0,01012
0	-0,00547	-0,00949	0,02632	-0,04283	-0,01258	-0,01405	-0,03856	-0,01746	-0,01721	-0,01117	0,00262
1	-0,06105	0,00715	0,00475	0,02144	0,00138	0,01140	0,02887	-0,00419	-0,00468	-0,00339	0,01154
2	0,06744	0,02589	0,02188	-0,00711	-0,00711	-0,02497	0,00960	-0,03102	-0,01477	-0,02883	-0,00545
3	0,01869	-0,00405	0,01850	-0,00737	-0,01552	0,02245	0,00902	0,00902	0,00130	0,00902	-0,01967
4	-0,02907	-0,01285	-0,01002	0,02899	-0,00095	-0,01498	0,00515	-0,00341	0,01113	-0,00100	0,00762
5	-0,00600	-0,01256	-0,00600	0,03261	-0,00296	0,00281	0,00739	-0,00600	0,02363	0,02180	-0,02111
6	-0,03628	-0,03339	-0,01611	-0,01433	-0,00672	-0,01112	-0,00407	0,03219	-0,00672	0,03436	0,00728
7	0,00986	0,00308	0,01925	-0,00552	0,00682	0,00101	-0,02523	0,00986	0,01714	-0,02479	-0,00470

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

Tanggal	VIVA	AAR
-7	0,00775	0,00621
-6	-0,01790	0,00002
-5	-0,00312	0,00303
-4	-0,00371	0,00356
-3	-0,04509	-0,00248
-2	0,00819	-0,00408
-1	-0,01313	0,00366
0	-0,00949	-0,00770
1	-0,01363	-0,00326
2	-0,00711	0,00563
3	0,00259	0,00590
4	-0,01941	-0,00384
5	0,01317	0,00301
6	-0,02589	0,00302
7	0,00339	0,00451



## Lampiran 8

### Volume Perdagangan Saham Perusahaan Keluarga Indeks Kompas 100

Tanggal	AAI	ACES	ADRO	AKRA	APLN	ASII	BBCA	BEST	BHIT	BIRD
-7	0,0012685	0,0000737	0,0039849	0,0015248	0,0003981	0,0007981	0,0004974	0,0036926	0,0015455	0,0005890
-6	0,0004631	0,0002942	0,0026944	0,0017735	0,0002155	0,0005364	0,0003791	0,0014408	0,0013453	0,0005543
-5	0,0006182	0,0002571	0,0028766	0,0016075	0,0021791	0,0008949	0,0007351	0,0279965	0,0011637	0,0004776
-4	0,0006837	0,0001076	0,0025458	0,0007904	0,0069943	0,0005899	0,0004930	0,0109571	0,0011449	0,0006233
-3	0,0005758	0,0002668	0,0030069	0,0021936	0,0015184	0,0004226	0,0002479	0,0071484	0,0006637	0,0005969
-2	0,0016314	0,0003777	0,0022729	0,0035913	0,0019260	0,0017132	0,0007119	0,0063153	0,0012030	0,0004359
-1	0,0003441	0,0001409	0,0007044	0,0008721	0,0020566	0,0012789	0,0003631	0,0040947	0,0010380	0,0002876
0	0,0011656	0,0001323	0,0018288	0,0010344	0,0019776	0,0016446	0,0009985	0,0057278	0,0013065	0,0003792
1	0,0008573	0,0001443	0,0021596	0,0023910	0,0012705	0,0011882	0,0016400	0,0037450	0,0011511	0,0003090
2	0,0007650	0,0008881	0,0031657	0,0021241	0,0012639	0,0018663	0,0015304	0,0048762	0,0071943	0,0004238
3	0,0005990	0,0005384	0,0023133	0,0014273	0,0018492	0,0007282	0,0010381	0,0017117	0,0024094	0,0007592
4	0,0028806	0,0010872	0,0038192	0,0021743	0,0006622	0,0014989	0,0016148	0,0055093	0,0014196	0,0005427
5	0,0020331	0,0004067	0,0037525	0,0015967	0,0005985	0,0011699	0,0015621	0,0092436	0,0012231	0,0001719
6	0,0013785	0,0002627	0,0033975	0,0016141	0,0016258	0,0008103	0,0011351	0,0272383	0,0029087	0,0005328
7	0,0008891	0,0002606	0,0018941	0,0012673	0,0012255	0,0011332	0,0012159	0,0292468	0,0029722	0,0007292



Tanggal	BKSL	BMTR	BSDE	BWPT	CPIN	CTRA	DSFI	DSNG	ERAA	GGRM
-7	0,0053964	0,0009437	0,0052825	0,0004956	0,0005350	0,0036991	0,0013724	0,0002279	0,0015897	0,0013543
-6	0,0013001	0,0004562	0,0017164	0,0005445	0,0002766	0,0010056	0,0385278	0,0010040	0,0004993	0,0004469
-5	0,0136940	0,0008559	0,0059650	0,0023521	0,0005576	0,0016364	0,0082513	0,0000504	0,0018158	0,0013744
-4	0,0186853	0,0011496	0,0027922	0,0016303	0,0003153	0,0013695	0,0040326	0,0000536	0,0025871	0,0006342
-3	0,0068777	0,0004865	0,0016354	0,0006780	0,0001698	0,0010778	0,0068157	0,0000470	0,0008021	0,0006670
-2	0,0093240	0,0007282	0,0017185	0,0010431	0,0007081	0,0018172	0,0051916	0,0000501	0,0021403	0,0005592
-1	0,0085067	0,0005097	0,0029663	0,0009488	0,0003352	0,0019496	0,0029918	0,0000336	0,0011373	0,0004116
0	0,0101370	0,0005371	0,0058255	0,0007499	0,0004884	0,0043446	0,0020961	0,0000313	0,0013245	0,0025687
1	0,0040728	0,0005827	0,0027784	0,0008648	0,0004910	0,0033094	0,0093772	0,0000492	0,0021037	0,0010069
2	0,0087761	0,0007229	0,0028880	0,0010609	0,0005436	0,0012724	0,1254345	0,0000886	0,0031394	0,0009756
3	0,0020216	0,0006696	0,0014211	0,0012329	0,0002109	0,0009799	0,1066901	0,0000969	0,0010853	0,0006633
4	0,0011971	0,0006046	0,0023168	0,0008686	0,0005604	0,0013204	0,0596421	0,0000262	0,0015850	0,0016278
5	0,0058209	0,0006193	0,0017374	0,0013226	0,0006177	0,0030522	0,1180933	0,0000862	0,0056273	0,0015358
6	0,0046664	0,0006356	0,0014302	0,0032813	0,0005180	0,0016552	0,0425388	0,0000379	0,0051079	0,0011323
7	0,0036607	0,0004025	0,0019662	0,0050589	0,0003489	0,0065379	0,0202914	0,0000719	0,0019683	0,0005697

Kantor Perwakilan RI  
Kuala Lumpur

Tanggal	HMSP	ICBP	INDF	JPFA	KLBF	LPCK	LPKR	LPPF	LSIP	MAPI
-7	0,0001069	0,0009857	0,0007039	0,0015033	0,0006296	0,0026279	0,0039196	0,0015042	0,0022053	0,0003830
-6	0,0001208	0,0006978	0,0007556	0,0004223	0,0004421	0,0011957	0,0032606	0,0018930	0,0016797	0,0007579
-5	0,0000851	0,0006308	0,0010610	0,0006684	0,0007676	0,0025111	0,0036187	0,0011980	0,0016417	0,0002698
-4	0,0001433	0,0004487	0,0014122	0,0007163	0,0007852	0,0019447	0,0023295	0,0016381	0,0027705	0,0008278
-3	0,0001509	0,0005833	0,0010694	0,0004481	0,0007566	0,0012307	0,0049911	0,0013515	0,0015770	0,0054055
-2	0,0001507	0,0009941	0,0013324	0,0009325	0,0009248	0,0018710	0,0045849	0,0018618	0,0034357	0,0016011
-1	0,0000464	0,0003845	0,0005312	0,0008732	0,0007582	0,0021921	0,0030882	0,0018495	0,0021701	0,0006675
0	0,0001965	0,0012427	0,0010521	0,0007406	0,0012643	0,0023611	0,0019300	0,0025160	0,0027753	0,0004880
1	0,0002923	0,0010209	0,0014301	0,0006868	0,0021414	0,0014154	0,0054438	0,0015159	0,0027307	0,0003546
2	0,0002262	0,0014836	0,0008729	0,0009822	0,0029934	0,0025424	0,0044238	0,0014266	0,0039705	0,0007679
3	0,0002227	0,0010232	0,0011374	0,0002008	0,0009202	0,0009960	0,0013152	0,0007362	0,0029944	0,0003226
4	0,0004051	0,0012346	0,0014669	0,0012093	0,0025217	0,0016060	0,0037651	0,0041994	0,0034735	0,0013629
5	0,0001848	0,0009323	0,0018610	0,0009529	0,0007352	0,0014957	0,0024947	0,0021648	0,0086240	0,0010367
6	0,0001655	0,0012518	0,0009399	0,0011269	0,0007144	0,0016526	0,0020745	0,0017745	0,0074419	0,0004664
7	0,0001546	0,0008447	0,0007874	0,0009507	0,0005065	0,0018185	0,0012985	0,0020765	0,0032601	0,0005038

Kantor Perwakilan RI  
Kuala Lumpur

Tanggal	MDLN	MNCN	MPPA	PBRX	PNBN	PNLF	PWON	SCMA	SIMP	SMRA
-7	0,0002523	0,0005239	0,0005457	0,0132033	0,0001046	0,0010538	0,0027517	0,0005456	0,0004940	0,0052769
-6	0,0003802	0,0004633	0,0003473	0,0140672	0,0003728	0,0011700	0,0026989	0,0004685	0,0003318	0,0026467
-5	0,0021606	0,0004339	0,0015072	0,0150095	0,0002824	0,0015045	0,0041605	0,0008752	0,0003744	0,0043462
-4	0,0028654	0,0005770	0,0093721	0,0080898	0,0004072	0,0022506	0,0015840	0,0002626	0,0002796	0,0029022
-3	0,0016628	0,0006782	0,0085224	0,0078913	0,0001526	0,0014405	0,0010363	0,0002331	0,0000745	0,0020052
-2	0,0014909	0,0005647	0,0076244	0,0130622	0,0005548	0,0021545	0,0013308	0,0004602	0,0003670	0,0024726
-1	0,0015510	0,0004526	0,0013440	0,0143001	0,0000372	0,0009898	0,0022566	0,0001922	0,0000961	0,0027760
0	0,0013719	0,0008293	0,0054715	0,0150537	0,0001059	0,0010839	0,0030279	0,0003874	0,0001910	0,0042083
1	0,0008046	0,0011834	0,0016547	0,0090277	0,0001640	0,0013797	0,0034771	0,0007157	0,0002558	0,0042992
2	0,0008835	0,0013709	0,0030896	0,0108962	0,0004996	0,0022059	0,0026976	0,0003578	0,0003264	0,0037654
3	0,0003412	0,0004644	0,0017330	0,0131183	0,0003893	0,0023533	0,0016432	0,0004330	0,0007091	0,0014526
4	0,0008192	0,0010079	0,0010645	0,0141472	0,0002234	0,0015333	0,0023710	0,0008644	0,0002198	0,0025013
5	0,0004815	0,0012964	0,0030250	0,0146939	0,0003812	0,0016444	0,0027228	0,0004518	0,0005649	0,0016524
6	0,0013717	0,0005335	0,0021034	0,0083375	0,0004900	0,0010731	0,0008905	0,0007484	0,0009217	0,0012787
7	0,0009513	0,0006188	0,0007990	0,0092237	0,0001454	0,0003442	0,0026159	0,0004364	0,0004682	0,0014362

Kantor Perwakilan RI  
Kuala Lumpur

<b>Tanggal</b>	<b>SSIA</b>	<b>SRIL</b>	<b>UNTR</b>	<b>UNVR</b>	<b>VIVA</b>	<b>ATVA</b>
-7	0,0019053	0,0102567	0,0012284	0,0001996	0,0008028	0,0019774
-6	0,0008691	0,0074189	0,0005535	0,0001216	0,0001101	0,0021938
-5	0,0061492	0,0097206	0,0011211	0,0002802	0,0000992	0,0030186
-4	0,0108509	0,0475684	0,0009554	0,0001610	0,0002180	0,0035453
-3	0,0038453	0,0159800	0,0006813	0,0001891	0,0001815	0,0021786
-2	0,0107062	0,0280203	0,0008158	0,0001942	0,0009796	0,0029321
-1	0,0030370	0,0106773	0,0024510	0,0002213	0,0007899	0,0018823
0	0,0055241	0,0142656	0,0018104	0,0002950	0,0001186	0,0025024
1	0,0033506	0,0109777	0,0014367	0,0003456	0,0002535	0,0021300
2	0,0057412	0,0076267	0,0010804	0,0003990	0,0014453	0,0051350
3	0,0034619	0,0095758	0,0005411	0,0003219	0,0000301	0,0038863
4	0,0037119	0,0220041	0,0040000	0,0004231	0,0001566	0,0037167
5	0,0040003	0,0311754	0,0018951	0,0003422	0,0000880	0,0054482
6	0,0078581	0,0354717	0,0034875	0,0002163	0,0000831	0,0040974
7	0,0104552	0,0358877	0,0017492	0,0002802	0,0008942	0,0035604

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

**Lampiran 9**  
**Uji Normalitas Variabel Kapitalisasi Pasar**

**Descriptives**

		Statistic	Std. Error
AMC	Mean	5.18779987E13	1.253646265E11
PRE-EVENT	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	5.15712425E13
		Upper Bound	5.21847549E13
	5% Trimmed Mean	5.18740162E13	
	Median	5.19604488E13	
	Variance	1.100E23	
	Std. Deviation	3.316836249E11	
	Minimum	5.146632E13	
	Maximum	5.236136E13	
	Range	8.950403E11	
	Interquartile Range	6.018002E11	
	Skewness	.196	.794
	Kurtosis	-1.406	1.587
AMC	Mean	5.38828003E13	1.770903587E11
PASCA-EVENT	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	5.34494758E13
		Upper Bound	5.43161248E13
	5% Trimmed Mean	5.38902743E13	
	Median	5.39626742E13	
	Variance	2.195E23	
	Std. Deviation	4.685370488E11	
	Minimum	5.310546E13	
	Maximum	5.452561E13	
	Range	1.420154E12	
	Interquartile Range	6.967752E11	
	Skewness	-.535	.794
	Kurtosis	.137	1.587

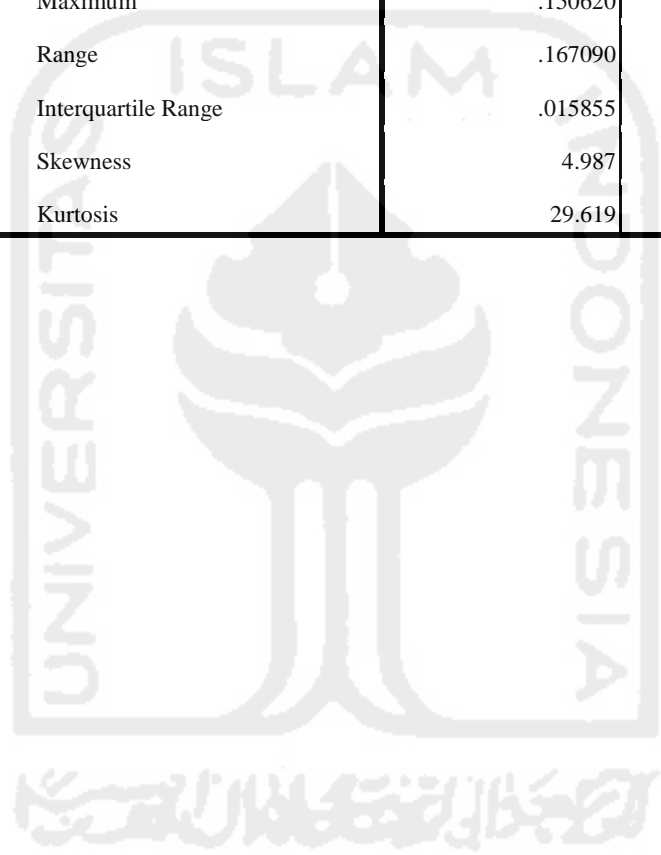
## Lampiran 10

### Uji Normalitas Variabel *Abnormal Return*

#### Descriptives

		Statistic	Std. Error	
Average	Mean	-8.80000000E-4	.001516253	
Abnormal Return D-3	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound -3.93580772E-3		
		Upper Bound .00217581		
	5% Trimmed Mean	-1.32635802E-3		
	Median	-4.00000000E-4		
	Variance	.000		
	Std. Deviation	.010171336		
	Minimum	-.021660		
	Maximum	.028520		
	Range	.050180		
	Interquartile Range	.009650		
	Skewness	.571	.354	
	Kurtosis	1.606	.695	
	Average	Mean	-7.66133333E-3	.002983318
	Abnormal Return D	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound -1.36738155E-2	
		Upper Bound -1.64885113E-3		
5% Trimmed Mean		-8.79592593E-3		
Median		-9.40000000E-3		
Variance		.000		
Std. Deviation		.020012705		
Minimum		-.042800		
Maximum		.051540		
Range		.094340		
Interquartile Range		.018560		
Skewness		.930	.354	
Kurtosis		1.391	.695	
Average		Mean	.00275556	.003701513

Abnormal Return	95% Confidence	Lower Bound	-4.70435467E-3	
D+3	Interval for Mean	Upper Bound	.01021547	
	5% Trimmed Mean		-4.33086420E-4	
	Median		-3.21000000E-3	
	Variance		.001	
	Std. Deviation		.024830507	
	Minimum		-.016470	
	Maximum		.150620	
	Range		.167090	
	Interquartile Range		.015855	
	Skewness		4.987	.354
	Kurtosis		29.619	.695



## Lampiran 11

### Uji Normalitas Variabel Aktivitas Volume Perdagangan

#### Descriptives

			Statistic	Std. Error
ATVA	Mean		.00253259	.000238682
PRE-EVENT	95% Confidence	Lower Bound	.00194856	
	Interval for Mean	Upper Bound	.00311662	
	5% Trimmed Mean		.00251245	
	Median		.00219376	
	Variance		.000	
	Std. Deviation		.000631493	
	Minimum		.001882	
	Maximum		.003545	
	Range		.001663	
	Interquartile Range		.001041	
	Skewness		.637	.794
	Kurtosis		-1.186	1.587
ATVA	Mean		.00399627	.000413412
PASCA EVENT	95% Confidence	Lower Bound	.00298469	
	Interval for Mean	Upper Bound	.00500785	
	5% Trimmed Mean		.00401929	
	Median		.00388628	
	Variance		.000	
	Std. Deviation		.001093784	
	Minimum		.002130	
	Maximum		.005448	
	Range		.003318	
	Interquartile Range		.001575	
	Skewness		-.369	.794
	Kurtosis		.566	1.587



## Lampiran 12

### Uji Hipotesis Pertama

#### Paired Samples Test

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	90% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Paired Samples 1 PRE-EVENT - AMC PASC A-EVENT	2.004801614 E12	6.309368762E 11	2.384717239E1 1	2.468195165E1 2	1.541408062E 12	-8.407	6	.000

## Lampiran 13

### Uji Hipotesis Kedua

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR D+3 - AAR D-3	Negative Ranks	23 <sup>a</sup>	21.65	498.00
	Positive Ranks	22 <sup>b</sup>	24.41	537.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	45		
AAR D - AAR D-3	Negative Ranks	31 <sup>d</sup>	22.77	706.00
	Positive Ranks	14 <sup>e</sup>	23.50	329.00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	45		
AAR D+3 - AAR D	Negative Ranks	13 <sup>g</sup>	21.92	285.00
	Positive Ranks	32 <sup>h</sup>	23.44	750.00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	45		

## Lampiran 14

### Uji Hipotesis Ketiga

#### Paired Samples Test

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	<i>Mean</i>	Std. Deviation	Std. Error <i>Mean</i>	90% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 ATVA PRE- EVENT - ATVA PASCA EVENT	-1.463678429E-3	.001246583	.000471164	-.002379235	-.000548122	3.107	6	.021