

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Benedikta Erli Terza Nugrahasiwi

NIM : 012114044

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

2006

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR**

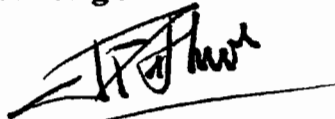
Oleh:

Benedikta Erli Terza Nugrahasiwi

NIM : 012114044

Telah disetujui oleh:

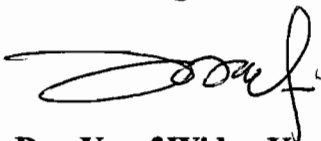
Pembimbing I



Drs. F.A. Joko Siswanto, M.M., Akt.

Tanggal 14 - 09 - 2005

Pembimbing II



Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt.

Tanggal 25 - 01 - 2006

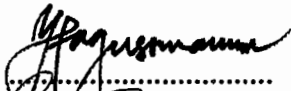


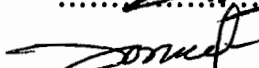
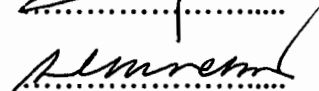
SKRIPSI
ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR

Dipersiapkan dan ditulis oleh:


Benedikta Erli Terza Nugrahasiwi
NIM: 012114044


Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
pada tanggal 21 Februari 2006
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Akt.	
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt.	
Anggota	Fr. Reni Retno Anggraini, S.E., M.Si., Akt.	

Yogyakarta, 21 Februari 2006

Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan,

Alex Kahu Lantum, M.S.



HALAMAN MOTTO & PERSEMBAHAN

- Jika Anda mau menerima kegagalan dan belajar darinya, jika Anda mau menganggap kegagalan merupakan sebuah karunia yang tersembunyi dan bangkit kembali, maka Anda memiliki potensi menggunakan salah satu sumber kekuatan paling hebat untuk meraih kesuksesan.
(Joseph Sugarman)

- Orang yang bersyukur akan hal-hal kecil sudah pasti adalah orang yang sering banyak bersyukur.
(Frank Clark)

- Agar menjadi orang yang sukses, Anda harus siap melakukan suatu pekerjaan yang pada awalnya mungkin tidak memberi hasil yang begitu baik. Anda harus bersedia menjadi si bodoh dulu, sebelum akhirnya mampu jadi si pandai.
(Barbara De Angelis)

- Anda tak akan pernah tahu kebahagiaan yang ditimbulkan oleh kebaikan hati.
(Bree Abel)

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

- *Tuhan Yesus dan Bunda Maria yang selalu menyertai dan memberiku berkat sehingga aku bisa menyelesaikan skripsi ini.*
- *Pakde dan Bude P.Swantoro serta Pakde dan Bude Alex Listiyadi yang begitu baik, yang selalu memberiku perhatian dan dorongan selama ini.*
- *Bapak (almatsum), Ibu, dan Mbak Ita yang selalu menyertai dan memberiku perhatian yang tulus.*
- *Mas Tony thank's ya selalu memberiku semangat dan perhatian.*

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka., sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 21 Februari 2006

Penulis,



Benedikta Erli Terza Nugrahasiwi

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Benedikta Erli Terza Nugrahasiwi
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2005

Pengumuman dividen merupakan signal bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik dan memberikan gambaran tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Dengan informasi tersebut, investor memberikan reaksi yang berdampak pada perubahan harga sehingga menimbulkan *Abnormal Return*.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah pengumuman dividen menimbulkan reaksi pasar dengan menggunakan *Market-Adjusted Model* pada saham-saham perusahaan manufaktur dari tahun 2003-2004.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen meningkat. Hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya *abnormal return* yang signifikan selama periode pengamatan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen menurun yang ditunjukkan dengan diperolehnya *Abnormal Return* negatif yang signifikan selama periode pengamatan yaitu pada hari ke 5 sebelum pengumuman dividen (t-5).

ABSTRACT

AN ANALYSIS ON THE INFLUENCE OF DIVIDEND ANNOUNCEMENT TO MARKET REACTION IN MANUFACTUR COMPANIES

Benedikta Erli Terza Nugrahasiwi
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2006

Dividend announcement is one of the important things to investor who wants to invest in capital market. This announcement is a signal to public that company can perform and future prospect. The theory states that the market will react toward dividend announcement since the announcement reflects company's prospect and future earning.

The purpose of this research was to analyze the influence of dividend announcement to market reaction with used Market Adjusted Model in manufacture companies on 2003 until 2004.

The result showed that market did not react to the announcement of increasing dividend. It was shown by the absence of significant Abnormal Return at observation period. The result also showed that the market reacted to the announcement of decreasing dividend. It was shown by the significant negative Abnormal Return at observation period that was the fifth day before the event date.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Bapa di Surga atas berkat, kasih dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : **“Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur”**.

Tujuan dari penyusunan skripsi ini adalah guna memenuhi tugas dan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat diselesaikan berkat bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S., sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
2. Ir. Drs. Hansiadi Y.H., M.Si., Akt., sebagai Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. F.A. Joko Siswanto, M.M., Akt., sebagai Dosen Pembimbing I yang telah penuh kesabaran dan kesungguhan untuk membantu, membimbing dan memberikan pengarahan dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.
4. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., sebagai Dosen Pembimbing II yang telah dengan sabar dan sungguh-sungguh memberikan bimbingan dan masukan sehingga penyusunan skripsi ini dapat selesai.
5. Fr. Reni Retno Anggraeni, S.E., M.Si., Akt. sebagai dosen tamu yang telah menguji dan memberikan masukan kepada penulis.
6. Segenap dosen Program Studi Akuntansi yang telah membimbing dan memberikan ilmunya kepada penulis selama kuliah.
7. Pakde dan Bude P.Swantoro yang telah membiayai kuliah dari awal kuliah sampai akhirnya dapat selesai menyusun skripsi ini.

8. Pakde dan Bude Alex Listiyadi yang telah memberi dorongan, perhatian, dan bantuan yang begitu besar sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Bapak (almarhum), Ibu, dan Mbak Ita atas cinta, kasih sayang, perhatian, kesabaran, doa, dan motivasinya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
10. Bapak dan Ibu V. Supriyanto yang telah banyak memberikan perhatian, masukan dan dorongan selama ini.
11. Mas Tony yang telah memberikan kasih sayang, doa, motivasi dan perhatiannya yang begitu besar serta yang selalu memberiku semangat untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
11. Teman-temanku: Rully, Sita, Anidya, Lina, Uwie, Ocha, Dik Iva, terima kasih ya atas doa dan dorongannya selama ini.
12. Serta semua pihak yang telah membantu, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari karena keterbatasan kemampuan maka penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna, untuk itu penulis sangat mengharapkan saran, kritik, dan masukan dari berbagai pihak yang bersifat membangun.

Harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan pemikiran bagi pembaca semua.

Yogyakarta, 21 Februari 2006

Penulis,



Benedikta Erli Terza Nugrahasiwi

DAFTAR ISI



Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Batasan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	4
E. Manfaat Penelitian	4
BAB II LANDASAN TEORI	5
A. Pasar Modal	5
1. Definisi Pasar Modal	5
2. Jenis Pasar Modal	6
3. Fungsi pasar Modal	6
4. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan PM ...	7
B. Saham	9
1. Pengertian Saham	9
2. Jenis Saham	9
C. Dividen	11
1. Pengertian Dividen	11
2. Macam-macam Dividen	13

3.	Prosedur Pembagian Dividen	14
4.	Kandungan Informasi Dividen	16
D.	Pasar Modal Yang Efisien	17
E.	Event Study	22
F.	Penelitian Terdahulu	22
G.	Hipotesis Penelitian	23
BAB III METODE PENELITIAN		25
A.	Jenis Penelitian	25
B.	Populasi dan Sampel	25
C.	Tempat dan Waktu Penelitian	26
D.	Subyek dan Obyek Penelitian	26
E.	Teknik Pengumpulan Data	26
F.	Data yang Diperlukan	26
G.	Periode Pengamatan	27
H.	Variabel Penelitian	27
I.	Metode Analisis Data	28
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN		32
A.	Sejarah PT Bursa Efek Jakarta	32
B.	Perkembangan Jumlah Emiten	33
C.	Data Perusahaan	34
BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN		51
A.	Analisis Data	51
B.	Pembahasan	53
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN		61
A.	Kesimpulan	61
B.	Keterbatasan Penelitian	61
C.	Saran	62
DAFTAR PUSTAKA		63
LAMPIRAN		64

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 5.1: Daftar Sampel Perusahaan Kelompok Dividen Naik.....	52
Tabel 5.2: Daftar Sampel Perusahaan Kelompok Dividen Turun....	53
Tabel 5.3 : AAR Kelompok Saham dengan Dividen Naik.....	56
Tabel 5.4 : AAR Kelompok Saham dengan Dividen Turun.....	58

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 5.1 : Grafik AAR Kelompok Saham dengan Dividen	
Naik	57
Gambar 5.2 : Grafik AAR Kelompok Saham dengan Dividen	
Turun	59

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi Indonesia sampai saat ini tidak lepas dari keberadaan pasar modal yang berperan dalam aktivitas investasi keuangan. Peranan utama pasar modal adalah sebagai sarana mobilisasi dana oleh *lenders* (pihak yang memiliki kelebihan dana) ke *borrowers* (pihak yang memerlukan dana). Pihak *lenders* berharap untuk mendapat imbalan dari pemindahan dana tersebut, sedangkan *borrowers* memiliki kemungkinan melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Penyediaan dana di pasar modal berupa surat-surat berharga yang dibedakan menjadi surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal dengan nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham.

Pembelian saham suatu perusahaan melalui pasar modal merupakan salah satu bentuk investasi yang telah banyak dilakukan dewasa ini. Harga saham merupakan alat untuk memperkirakan prospek keuntungan yang diharapkan para investor. Harga saham tidaklah selalu konstan, tetapi selalu berfluktuasi secara tidak menentu. Adapun tujuan investor membeli saham untuk menyalurkan dana yang ada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, baik berupa *dividen* ataupun *capital*

gain (keuntungan yang diperoleh pemegang saham apabila harga jual saham melebihi harga belinya).

Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebanding dengan prosentase kepemilikan perusahaan. Apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham semakin besar maka investor semakin tertarik untuk membeli saham tersebut. Saham dengan dividen yang tinggi akan mengakibatkan harga saham tinggi. Namun tidak selamanya dividen ini dapat dibagikan kepada pemegang saham. Dalam keadaan kesulitan finansial terkadang perusahaan tidak membagikan dividen. Bila perusahaan memiliki rencana untuk ekspansi atau membayar hutang maka dana yang ada akan lebih diarahkan untuk maksud tersebut, sehingga akan mengurangi porsi dividen. Namun menurut investor, perusahaan dengan reputasi baik adalah perusahaan yang memiliki komitmen untuk membagikan dividen secara konstan kepada pemegang saham.

Perusahaan emiten yang membagikan dividen yang meningkat memberikan kesan pada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Hal ini disebabkan karena dividen sebagai tanda tersedianya pendapatan perusahaan dan besarnya dividen yang dibayarkan sebagai informasi tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa mendatang. Dengan anggapan tersebut, pembagian dividen yang meningkat dapat berdampak pada meningkatnya jumlah pemegang saham yang akan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham menjadi naik. Jika harga saham naik berarti terjadi *abnormal return* yang positif.

Sebaliknya jika perusahaan tidak membagikan dividen atau terjadi penurunan pembayaran dividen memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang kurang baik. Dengan anggapan tersebut penurunan dividen dapat berdampak banyak pemegang saham akan menjual saham yang dimilikinya, sehingga harga saham menjadi turun. Jika harga saham turun berarti terjadi *abnormal return* yang negatif.

Dalam penelitian ini, difokuskan untuk menguji tentang pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar. Jika pengumuman dividen ini berpengaruh maka pasar akan bereaksi. Reaksi ini dapat dilihat dari adanya *abnormal return* yang signifikan selama periode pengamatan. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini berjudul “ **Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur** “.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

Apakah pengumuman dividen dapat menimbulkan reaksi pasar?

C. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.
2. Data yang diteliti adalah tahun 2003-2004.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris tentang terjadinya reaksi pasar karena pengumuman dividen yang ditunjukkan dengan adanya *Abnormal Return* yang signifikan.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai:

1. Sumbangan pemikiran dan dasar pertimbangan bagi investor dan calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal khususnya dividen, agar tepat dalam mengambil keputusan terhadap suatu pengumuman dividen.
2. Penambah pengetahuan dan wawasan bagi penulis tentang pasar modal dan segala sesuatu yang terkait di dalamnya, seperti saham dan dividen.
3. Tambahan referensi bagi para peneliti selanjutnya di bidang yang sama pada masa yang akan datang untuk dikembangkan dan diperbaharui lagi.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Definisi Pasar Modal

- 1.1. Definisi pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998: 3).
- 1.2. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia no.8 tahun 1995 tentang pasar modal pasal 1 angka 13 disebutkan bahwa yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.
- 1.3. Pengertian pasar modal sebagaimana tertuang di dalam Keputusan Presiden (Kepres) No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal Bab I Pasal 1 di mana disebutkan "Pasar Modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 (Lembaran Negara, Tahun 1952 No. 67)". Jadi pasar modal adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek. Pengertian efek di sini adalah : saham, obligasi atau surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai efek.

2. Jenis Pasar Modal (Anoraga, 2001 : 25):

2.1. Pasar Primer (Perdana)

Yang dimaksud pasar perdana adalah penjualan perdana efek /sertifikat atau penjualan yang dilakukan sesaat sebelum perdagangan di bursa/pasar sekunder. Pada pasar ini efek/sertifikat diperdagangkan dengan harga emisi.

2.2. Pasar Sekunder

Yang dimaksud dengan pasar sekunder adalah penjualan efek/sekuritas setelah pasar perdana berakhir. Pada pasar ini efek diperdagangkan dengan harga kurs.

2.3. Bursa Paralel

Suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar Bursa Efek Jakarta, dengan bentuk pasar sekunder, diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek, diawasi dan dibina oleh Bapepam. Pada bursa paralel dijual saham perusahaan (*go public*) yang tidak dapat menembus pasar perdana.

3. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal mempunyai fungsi untuk :

- 3.1. Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan-perusahaan swasta, guna menuju pemerataan pendapatan masyarakat.

- 3.2. Lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional.
4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal (Husnan, 1998: 8):
 - 4.1. Supply Sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
 - 4.2. Demand akan Sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.
 - 4.3. Kondisi Politik dan Ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi supply dan demand akan sekuritas.
 - 4.4. Masalah Hukum dan Peraturan

Kebenaran informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas menjadi sangat penting, disamping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan

4.5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien. Misalnya :

a. BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal)

Lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal di Indonesia.

b. Bursa Efek

Lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek.

c. Akuntan

Peran Akuntan Publik adalah memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan.

d. Notaris

Jasa notaris diperlukan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS.

e. Konsultan Hukum

Konsultan hukum diperlukan jasanya agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain.

f. Lembaga Kliring dan Penjaminan

Lembaga ini menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.

B. Saham

1. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi atas suatu perusahaan (Ang Robbert, 1997). Menurut Anoraga (2001: 54) , saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan (perseroan terbatas).

Saham dimiliki oleh pihak yang telah membelinya, yaitu yang telah menyerahkan sejumlah dana atau uang ke perusahaan. Bukti kepemilikan dari penyerahan dana tersebut diterbitkan surat saham yang diserahkan kepada pemegang saham. Dengan demikian pemegang saham suatu perusahaan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

2. Jenis-jenis Saham

2.1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan bentuk pemilikan tanpa hak istimewa. Artinya, para pemilik akan memperoleh pembagian keuntungan (dalam bentuk dividen) hanya apabila perusahaan memperoleh laba (Anoraga, 2001: 54). Hak pemegang saham biasa yaitu:

a. Hak kontrol

Hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.

b. Hak menerima pembagian keuntungan

Hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

c. Hak *Pre Emptive*

Hak untuk memperoleh persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, dengan tujuan untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai

2.2. Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Saham preferen adalah saham yang disertai dengan preferensi tertentu dalam hal pembagian dividen dan kekayaan dalam pembubaran perusahaan (Riyanto, 1997: 180). Hak-hak istimewa yang ada pada pemegang saham preferen ini adalah sebagai berikut:

a. Hak preferen terhadap dividen.

Hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

b. Hak dividen kumulatif

Hak kepada pemegang saham preferen yang menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan, sebelum pemegang saham biasa menerimanya.

c. Hak preferen pada waktu likuidasi

Hak saham preferen untuk mendapatkan aktiva atau kekayaan perusahaan terlebih dahulu dibandingkan saham biasa saat perusahaan dilikuidasi / dibubarkan.

C. Dividen

1. Pengertian Dividen

Dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham suatu emiten yang sebanding dengan prosentase kepemilikan perusahaan (Anoraga, 2001: 60). Pengertian lain tentang dividen adalah pembagian keuntungan kepada para pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Baridwan, 1992: 434). Selain itu pengertian yang lain tentang dividen adalah bagian keuntungan perseroan terbatas untuk pemegang saham (Suadi, 1994: 230).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan. Dari pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan antara kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan di sisi lain.

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Teori-teori tersebut adalah sebagai berikut (Weston and Bringham, 1998 : 67):

a. Teori Preferensi Pajak

Teori ini menyatakan bahwa karena keuntungan modal jangka panjang terkena pajak yang lebih ringan daripada dividen, investor lebih suka perusahaan menahan laba daripada membayarkannya sebagai dividen. Investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian dividennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi.

b. *Bird in The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham menganggap kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai saham. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pemodal lebih menyukai dividen karena penerimaan dividen merupakan penghasilan yang pasti dibanding *capital gain*. Pemegang saham akan menilai bahwa dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dibanding laba ditahan, sehingga perusahaan sebaiknya menetapkan dividen dengan *pay out ratio* yang tinggi.

c. Teori Ketidakrelevanan Dividen

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Hal ini karena nilai saham semata-mata ditentukan oleh laba yang dihasilkan dari aktiva yang digunakan dan risiko bisnis perusahaan, bukan pada laba yang dipecah antara dividen dan laba ditahan. Oleh karena itu menurut teori ini dengan asumsi tidak ada biaya pajak dan biaya pialang, dividen, dapat dibayar atau tidak dibayar, tidak ada pengaruhnya bagi kemakmuran para pemegang saham.

2. Macam-macam dividen (Suadi, 1994: 230):

2. 1. Dividen uang (tunai)

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang kas atau tunai. Perusahaan hanya berkewajiban membayar dividen setelah perusahaan tersebut mengumumkan akan membayar dividen. Dividen diberikan kepada pemegang saham yang namanya tercatat dalam daftar pemegang saham.

2. 2. Dividen skrip (likuidasi)

Dividen yang berupa janji untuk membayar. Pada tanggal jatuh tempo skrip dapat ditukarkan dengan uang. Kalau skrip berbunga maka selain dividen yang dibayarkan adalah bunga atas dividen tersebut.

2. 3. Dividen saham

Dividen berupa saham perusahaan. Perusahaan memberikan stock dividen dengan maksud untuk menahan kas dalam membiayai aktifitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan. Namun adakalanya perusahaan melakukan pemberian stock dividen sebagai alat untuk mengganti cash dividen, dalam hal ini stock dividen tidak mencerminkan pendapatan yang menguntungkan.

2. 4. Dividen barang

Dividen yang tidak berupa uang tunai atau (modal) saham perusahaan. Ini dapat berupa barang dagangan atau saham yang merupakan investasi perusahaan pada perusahaan lain.

3. Prosedur pembagian dividen

Adapun prosedur pembagian dividen yang aktual menurut (Weston and Bringham, 1998 : 84) adalah :

3. 1. Tanggal Pengumuman

Adalah pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen. Misalnya pada tanggal 14 November 2001 direksi PT. ABC mengadakan pertemuan dan mengumumkan pembagian dividen kuartalan tetap sebesar Rp 40 per saham untuk dibayarkan kepada pemegang saham yang tercatat pada tanggal 8 Desember 2001 dengan pembayaran dilakukan pada tanggal 2 Januari 2002.

3. 2. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham

Adalah hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahaan. Setelah berakhirnya jam kerja pada tanggal pencatatan pemegang saham (8 Desember 2001), perusahaan menutup buku transfer sahamnya dan menyusun daftar pemegang saham mulai tanggal itu.

3. 3. Tanggal Ex-Dividend

Adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya dengan jangka waktu empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham. Pada hari keempat, sebelum tanggal tersebut, hak atas dividen tidak lagi menyertai saham. Hal ini bertujuan untuk menghindari keterlambatan pemberitahuan pemilik saham baru kepada perusahaan. Dalam hal ini tanggal ex-dividend adalah 4 hari sebelum tanggal 8 Desember, yaitu tanggal 4 Desember 2001.

3. 4. Tanggal Pembayaran Dividen

Adalah tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen. Dalam hal ini perusahaan akan mengirimkan ceknya kepada pemegang saham tercatat pada tanggal 2 Januari 2002.

4. Kandungan Informasi Dividen

Kebijakan dividen sebaiknya memperhitungkan kandungan informasi dividen dan pengaruh *klientele*.

Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) memberikan bukti yang cukup kuat bahwa perusahaan-perusahaan enggan menurunkan dividen, sehingga mereka tidak akan menaikkan dividen kecuali kalau mereka mengantisipasi laba yang lebih tinggi di masa mendatang. Karenanya, MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba di masa mendatang. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan yang lebih kecil daripada yang diperkirakan, merupakan suatu isyarat bagi investor bahwa manajemen meramalkan laba yang rendah di masa mendatang. Jadi, MM menegaskan bahwa reaksi investor terhadap perubahan dalam kebijakan dividen tidak harus menunjukkan investor lebih menyukai dividen daripada laba yang ditahan. Sebaliknya, mereka menyatakan bahwa perubahan harga saham sesudah pembagian dividen hanya menunjukkan ada kandungan informasi atau pengisyaratan yang penting dalam pengumuman dividen tersebut (Weston and Bringham, 1998 : 71).

Pengaruh *klientele* menyatakan bahwa suatu perusahaan akan menarik bagi investor yang menyukai kebijakan dividen perusahaan tersebut. Investor adalah berbeda-beda dapat berupa investor individual ataupun investor institusi. Investor individualpun berbeda-beda dalam hal

umur dan golongan kelas mereka. Perbedaan ini menyebabkan perbedaan preferensi mereka terhadap tingginya dividen. Investor yang lanjut usia dan penghasilannya hanya tergantung dari dividen mungkin akan lebih menyukai *dividend payout* yang tinggi. Akan tetapi investor dengan penghasilan yang sudah tinggi mungkin akan menyukai *dividend payout* yang rendah, karena jika mereka menerima dividen dan akan menginvestasikan kembali dividen ini, mereka harus mengeluarkan lagi biaya transaksi dan pajak yang harus dibayarkan juga tinggi (Jogiyanto, 2000 : 253).

D. Pasar Modal yang Efisien

Pasar modal yang efisien adalah jika harga saham yang diperdagangkan dalam pasar tersebut mencerminkan semua informasi yang tersedia (Husnan, 1998: 264). Menurut Beaver (1989) seperti yang dikutip oleh Jogiyanto (2000: 363) efisiensi pasar didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut, maka para pemodal sulit untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas keuntungan normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek. Tingkat keuntungan di atas normal diperoleh apabila tingkat keuntungan yang direalisasi lebih tinggi dari tingkat keuntungan yang diharapkan.

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

pasar bereaksi dengan cepat sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti itu disebut pasar efisien. Kondisi yang harus dipenuhi dalam pasar modal efisien, antara lain (Husnan, 1993 : 295):

1. Tidak adanya biaya transaksi dalam perdagangan sekuritas. Kalau biaya transaksi dimasukkan, yang mungkin dapat menjadi besar karena menggunakan jasa analisis keuangan, maka *abnormal return* yang positif menjadi tidak signifikan.
2. Informasi tersedia secara gratis bagi semua partisipan pasar. Bila biaya untuk mendapatkan informasi adalah besar, maka hanya sebagian partisipan saja yang mampu mengakses informasi, sehingga akibatnya harga tidak mencerminkan nilai yang sebenarnya.
3. Tersedia banyak pembeli dan penjual yang siap untuk mengakses informasi. Dengan demikian banyaknya pembeli dan penjual di pasar modal maka pasar modal akan semakin kompetitif, sehingga harga yang wajar bisa tercapai.
4. Tidak ada kerjasama antar penawar dalam melakukan transaksi.

Bila pasar modal efisien dapat dipenuhi, maka akan banyak manfaat yang bisa di dapat antara lain (Husnan, 1993 : 296):

1. Dalam pasar modal efisien harga saham yang terjadi tidak dapat dipengaruhi oleh sekelompok pemodal tertentu, sehingga harga yang terjadi adalah wajar.
2. Dapat meningkatkan kepercayaan bagi pemodal untuk menginvestasikan dananya di pasar modal dengan lebih baik.

3. Pasar modal yang efisien dapat digunakan oleh penentu kebijakan dan pihak yang berkepentingan untuk pengambilan keputusan.

Menurut Jogiyanto (2000: 352), bentuk efisiensi pasar dibagi 2 yaitu:

1. Efisiensi pasar secara informasi.

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Ada tiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat. Berdasarkan tiga bentuk informasi di atas, maka Fama (1990) menyajikan tiga bentuk utama dari efisiensi pasar secara informasi:

- 1.1. Bentuk efisiensi yang lemah (*weak form efficiency*).

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan informasi masa lalu yang merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Hal ini berarti bahwa dalam pasar yang efisien dalam bentuk lemah investor tidak menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

- 1.2. Bentuk efisiensi setengah kuat (*semi strong efficiency*).

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan

perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut ini :

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman seperti dividen dan laporan keuangan atau bentuk pengumuman lainnya oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten.

Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal (*abnormal return*) dalam jangka waktu yang lama.

nantinya akan mengalami kesulitan likuiditas. Oleh karena pelaku pasar canggih, maka mereka mengetahui bahwa sinyal yang diberikan itu merupakan sinyal yang salah dan mereka akan bereaksi sebaliknya, yang tercermin di dalam harga sekuritas emiten secara negatif terhadap informasi tersebut.

E. *Event Study*

Studi peristiwa (*event tudy*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2000 : 39).

F. Penelitian Terdahulu

1. Ariesty dan Heru (2000)

Ariesty dan Heru melakukan penelitian tentang analisis pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan sampel 40 emiten teraktif selama periode penelitian dengan menggunakan laporan pengumuman dividen tahun 1996 dan tahun 1997. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa pengumuman dividen masih mempunyai kandungan informasi karena pasar masih memberikan reaksi terhadap pengumuman tersebut yang ditunjukkan oleh gejolak harga yang terjadi dan diperolehnya *abnormal return*. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa pada periode 1996-1997, Bursa Efek Jakarta belum

efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi, karena investor masih memperoleh *abnormal return* secara berkepanjangan.

2. Aharony dan Swary (1980) seperti yang dikutip oleh Jogiyanto (2000 : 406):

Aharony dan Swary meneliti tentang pengaruh pengumuman pendapatan dan dividen terhadap harga saham di NYSE dengan mengambil sampel sebanyak 57 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pengumuman perubahan pendapatan dan dividen memberikan informasi yang berguna ditunjukkan oleh perubahan harga saham. Mereka telah memisahkan antara pengumuman pendapatan dan pengumuman dividen yang sering bersamaan waktunya. Pengumuman perubahan dividen yang meningkat akan diikuti oleh harga saham yang juga meningkat dan sebaliknya jika ada pengumuman perubahan dividen yang menurun akan diikuti oleh penurunan harga saham.

G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu anggapan atau pendapat yang diterima secara tentatip (*a tentative statement*) untuk menjelaskan suatu fakta atau yang dipakai sebagai dasar bagi suatu penelitian (Boedijoewono, 2001: 203). Berdasarkan uraian teori di atas, hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

Ho : AAR = 0 : Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan dengan adanya pengumuman dividen.

Ha : $AAR \neq 0$: Terdapat *abnormal return* yang signifikan dengan adanya pengumuman dividen

BAB III

METODE PENELITIAN



A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian dalam penulisan ini adalah penelitian empiris dengan melakukan studi peristiwa (*event study*), yang bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh berdasarkan suatu peristiwa (*event*).

B. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Kriterianya sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2003 sampai tahun 2004.
2. Perusahaan tersebut aktif mengeluarkan pengumuman dividen berturut-turut selama periode pengamatan.
3. Perusahaan tersebut membagikan dividen dalam bentuk dividen tunai selama periode amatan.

Perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang telah terdaftar sampai tahun 2004 tercatat 144 perusahaan sedangkan yang memenuhi syarat dari kriteria tersebut terdapat 30 perusahaan.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan di Bursa Efek Jakarta.

2. Waktu penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada bulan Juni tahun 2005

D. Subyek dan Obyek Penelitian

1. Subyek penelitian

Subyek penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar di BEJ.

2. Obyek penelitian ini adalah pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar.

E. Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif maka teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis adalah dengan memperolehnya melalui pencatatan terhadap data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi atau dalam bentuk publikasi, dan dikumpulkan serta diolah oleh suatu organisasi atau pihak lain.

F. Data yang Diperlukan

Data sekunder yang diperlukan adalah:

1. Nama saham perusahaan yang dijadikan sampel
2. Tanggal pengumuman

3. Harga pasar saham harian selama periode pengamatan
4. Indeks Harga Saham Gabungan harian selama periode pengamatan

G. Periode Pengamatan

Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari, yaitu terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari pada saat peristiwa, dan 5 hari setelah peristiwa. *Event-date* yang digunakan dalam penelitian ini adalah tanggal pengumuman dividen.

H. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel bebas (X)

Variabel bebas yang mempengaruhi reaksi pasar yaitu pengumuman dividen.

2. Variabel tidak bebas (Y)

Variabel tidak bebas dalam penelitian ini adalah reaksi pasar. Reaksi pasar akan dilihat melalui adanya *abnormal return* yang signifikan selama periode pengamatan

I. Metode Analisis Data

1. Menghitung *actual return* tiap-tiap saham pada periode peristiwa (Jogiyanto, 2000 : 416) :

Rumus:

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

Dimana:

$R_{i,t}$ = *actual return* saham i pada hari ke t

$P_{i,t}$ = harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada periode t-1

2. Menghitung *return market* tiap-tiap saham pada periode peristiwa (Sularso, 2003):

Rumus:

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

Dimana:

$R_{m,t}$ = *return market* pada hari ke t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan periode t-1

3. Menghitung *Abnormal Return* dengan menggunakan Market-Adjusted Model (Jogiyanto, 2000 : 428) :

Rumus:

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

Dimana:

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

$R_{i,t}$ = *actual return* saham i pada hari ke t

$R_{m,t}$ = *return market* pada hari ke t

4. Menghitung rata-rata atau *Average Abnormal Return (AAR)* seluruh saham harian selama periode peristiwa (Jogiyanto, 2000 : 429) :

Rumus:

$$AAR_t = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n AR_{i,t}$$

Dimana:

AAR_t = rata-rata *Abnormal return* pada periode t

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada periode t

n = jumlah saham yang diteliti

5. Untuk melihat signifikansi *Abnormal Return* yang ada di periode peristiwa digunakan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menghitung KSE (Kesalahan Standar Estimasi) (Jogiyanto, 2000 : 457) :

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (AR_{i,t} - AAR_t)^2}{k-1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$$

Dimana:

KSE_t = kesalahan standar estimasi untuk hari ke-t di periode peristiwa.

$AR_{i,t}$ = abnormal return saham i pada periode t di periode peristiwa.

AAR_t = rata-rata abnormal return pada periode t di periode peristiwa.

k = jumlah sekuritas

b. Menghitung nilai t-hitung (Jogiyanto, 2000 : 457):

$$t = \frac{AAR_t}{KSE_t}$$

Dimana:

t = t-hitung untuk masing-masing hari ke-t di periode peristiwa

AAR_t = rata-rata abnormal return pada periode t di periode peristiwa.

KSE_t = kesalahan standar estimasi untuk hari ke-t di periode peristiwa.

c. Menentukan tingkat signifikan (α)

Tingkat signifikansi yang digunakan 5% atau tingkat kepercayaan yang digunakan 95%.

Derajat kebebasan = n (jumlah data) - 1

Perhitungan t hitung digunakan untuk menjelaskan hubungan antara t hitung dengan t tabel.

Jika $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima

Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ maka H_0 ditolak

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah PT Bursa Efek Jakarta

Pada 13 Juli 1992, Bursa Efek Jakarta (BEJ) diswastakan dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia, sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad ke-19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa efek pertama Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini.

Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia Pertama dan kemudian dibuka lagi pada 1925. Selain bursa Batavia, pemerintahan kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa saham ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum Perang Dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Tidak sampai tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar

saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta - puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1992, bursa saham diswastanisasi menjadi PT Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Tahun 1995 adalah tahun BEJ memasuki babak baru. Pada 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, sebuah sistem perdagangan otomatisasi yang menggantikan sistem manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

Pada Juli 2000, BEJ menerapkan perdagangan tanpa warkat (*Scriptless Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, dan juga untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2002, BEJ juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*) sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

B. Perkembangan jumlah emiten

Jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan tahun 2004 telah mencapai sekitar 348 emiten. Perusahaan yang *listed* di PT Bursa Efek Jakarta tersebut tersebar di berbagai sektor usaha

yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor tersebut antara lain:

- a. Sektor-sektor primer (ekstraktif):
 - 1). Sektor 1, yaitu pertanian
 - 2). Sektor 2, yaitu pertambangan
- b. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur):
 - 1). Sektor 3, yaitu industri dasar dan kimia
 - 2). Sektor 4, yaitu aneka industri
 - 3). Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi
- c. Sektor-sektor tersier (jasa):
 - 1). Sektor 6, yaitu properti dan real estate
 - 2). Sektor 7, yaitu infrastruktur, utilitas, dan transportasi
 - 3). Sektor 8, yaitu keuangan
 - 4). Sektor 9, yaitu perdagangan, jasa, dan investasi

C. Data Perusahaan

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah keseluruhan perusahaan manufaktur (sektor-sektor sekunder), dan 30 emiten yang menjadi sampelnya adalah (www.danamas.com):

1. Adhi Candra Automotive P Tbk

Kode saham	:	ACAP
Bisnis	:	Automotive products manufacturer
Alamat	:	Wisma ADR Jl. Pluit Raya I No.1 Jakarta 14440
Nomer Telepon	:	661 0033 – 669 0244
Susunan Komisaris:		
Presiden Komisaris	:	Suryadi

Komisaris : Rodion Wikanto Njotowidjojo
Djojo Hartono

Susunan Direktur:
Presiden Direktur : Eddy Hartono
Direktur : Handi Hidajat Suwardi
Joseph Pulo
Ridwan Kahono

Susunan Pemegang Saham : PT. Selamat Sempurna Tbk 64,93%
Public 35,07%

2. Indorama Syntetics

Kode saham : INDR
Bisnis : Manufacturer/exporter of polyester filament
yarns, spun/blended yarns, PET resin,
polyester staple fibre and polyester filament
fabrics.

Alamat : Graha Irama Lt. 17
Jl. H.R. Rasuna Said X - 1 Kav. 1-2
Jakarta 12950

Nomer Telepon : 526 1555

Susunan Komisaris:
Presiden Komisaris : Gani Djemat
Komisaris : Anil Prakash Lohia

Susunan Direktur:
Presiden Direktur : Mohanlal Lohia
Direktur : Chander Vinod Larova
Amit Lohia
H. Darnis Darwis
Sri Dewi Subijanto

Susunan Pemegang Saham : PT. Irama Unggul 37,82%
Indorama Int'l Finance Plc, UK 13,19%
International Finance Corporation 7,34%
Public 41,65%

3. Asahimas Flat Glass

Kode saham : AMFG
Bisnis : Manufacturer of Flat Glass (high quality &
specialty glass commodity glass, figured
glass) ; Fabricated Glass (safety glass,
reflective glass, mirrors).

Alamat : Jl. Ancol IX / 5, Ancol Barat
Jakarta 14430

Nomer Telepon : 690 4041
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Tan Siong Kie
 Komisaris : Tan Pei Ling
 Hiromichi Seya
 Toru Shiraishi
 Margono Djojosumarto

 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Takanori Okuno
 Direktur : Yasuyuki Kitayama
 Keita Shikii
 Andi Purnomo
 Primadi Jusuf
 Susanto
 Tjahjana Setiadhi
 Takashi Fujino
 Toshihisa Yokota
 Daisuke Numanaka
 Soleh Dagusthani
 Masaaki Yoshikawa
 Susunan Pemegang Saham : PT. Rodamas Co. Ltd., Jakarta 39,69 %
 Asahi Glass Co. Ltd., Japan 39,69 %
 Cooperatives 0,80 %
 Public 19,82 %

4. Arwana Citramulia Tbk

Kode saham : ARNA
 Bisnis : Ceramic tile
 Alamat : Sentra Niaga Puri Indah
 Blok T2 No. 6 & 7
 Kembangan Jakarta Selatan
 Jakarta 11610
 Nomer Telepon : 5830-2363
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Irzan Tandjung
 Komisaris : Syarip Said
 Erwin Soemarto

 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Tan Tju Jin
 Direktur : Tandean Rustandi
 Johan Lugimin Louw

Susunan Pemegang Saham : Pt. Agung Abadi Mandiri Sejati 45,41%
 Pt. Suprakreasi Eradinamika 13,54%
 Syarip Said 11,11%
 Tendean Rustandi 6,16%
 Public 1,01%

5. Colorpak Indonesia Tbk

Kode saham : CLPI
 Bisnis : Ink Product For Printing Industries
 Alamat : Jl. Cideng Barat No.15
 Jakarta Pusat, 10140
 Nomer Telepon : 634-4646/7
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Winardi Pranatajaya
 Komisaris : Tjia Hwie Tjin
 Johannes Susilo
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Santoso Jiemy
 Direktur : Harris Pranatajaya
 Basil Garry Crichton
 Dennis Raymond Galbraith
 Susunan Pemegang Saham : PT. Bukit Jaya Semesta 58,51%
 Crendwell Pte. Ltd 25,08%
 Public 16,41%

6. Citra Tubindo

Kode saham : CTBN
 Bisnis : Threading Plain-End Pipes And Accessories
 Alamat : Wisma Metropolitan 1 Level 11
 Jl. Jend. Sudirman Kav. 29
 Jakarta 12920
 Nomer Telepon : 525 0609
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Mochamad Saleh Basarah
 Komisaris : Kristoforus Sindhunatha
 Djoemardi Djoekardi
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Kris Taenar Wiluan
 Direktur : Frankie Setiadi
 Soejono Endropetro
 Suyitno Patmosukismo

Susunan Pemegang Saham : PT. Citra Agramasinti Nusantara 30,16 %
 Vallourec & Mannesmann Tubes 25,00 %
 Sumitomo Metal Industries Ltd. 5,42 %
 Nissho Iwai Corporation 5,28 %
 Soconord Group S.A. 5,00 %
 Public 29,14 %

7. Dynaplast

Kode saham : DYNA
 Bisnis : Plastics packaging
 Alamat : Dynaplast Tower Lt. 9
 Jl. M.H. Thamrin No. 1 Lippo Karawaci
 Tangerang 15811
 Nomer Telepon : 546 3111 - 546 1115
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Soebekti Hambali
 Komisaris : Santoso Symkoputro
 Robert Wiryono
 Victor Fung Kong
 Sri Urip
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Tirtadjaja Hambali
 Direktur : Gunawan Tjokro
 M. Harjono Kartohadiprojo
 Susunan Pemegang Saham : PT. Panca Graha Sentosa 26,17 %
 Banque Paribas Paris 7,60 %
 PT. Hambali Dinamika Corp. 6,08 %
 Norbax Inc. USA 5,26 %
 Public 54,89 %

8. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Kode saham : HMSP
 Bisnis : Cigarette manufacturer
 Alamat : Jl. Rungkut Industri Raya No. 14-18
 Surabaya 60293
 Nomer Telepon : (031) 843 1699
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Boedi Sampoerna
 Komisaris : Soetjahjono Winarko
 Marzuki Usman
 Phang Cheow Hock
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Putera Sampoerna

Direktur : Ekadharmajanto Kasih
 Hendra Prasetya
 Djoko Susanto
 Edward Harvey Frankel
 Michael Joseph Sampoerna
 James Paul Barnes

Susunan Pemegang Saham : PT. Anggarda Sampoerna 26,05%
 Norbax Inc. 6,90%
 Crestbridge Ltd., British Virgin Islands
 6,28%
 PT. Lancar Sampoerna Bestari 5,04%
 Public 55,73%

9. Intan Wijaya Chemical Industry Tbk

Kode saham : INCI
 Bisnis : Chemical Industry
 Alamat : Wisma IWI, 5th
 Jl. Perjuangan Jalur Lambat Tomang Tol
 Jakarta

Nomer Telepon : (021) 530 8637

Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Tamzil Tanmizi
 Komisaris : Marzuki Tanmizi
 Pramono
 Sidharta

Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Taswin Almanik Natadiningrat
 Direktur : Tazran Tanmizi
 Recsonlye Sitorus

10. Kimia Farma Tbk

Kode saham : KAEF
 Bisnis : Industri dan distribusi farmasi, kimia,
 biologi, kesehatan, makanan/minuman dan
 apotek.

Alamat : Jl. Budi Utomo No. 1
 Jakarta 10710

Nomer Telepon : (021) 384 9251

Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Agus Muhamad
 Komisaris : Azrul Azwar

Susunan Direktur:

Presiden Direktur : Gunawan Pranoto
 Direktur : M. Syamsul Arifin
 Sofiarman Tarmizi
 Warsito Triatmodjo
 Handoyo AS

11. Lion Metal Works Tbk

Kode saham : LION
 Bisnis : Metal and Aliied Products
 Alamat : Jl. Raya Bekasi Km 24,5 Cakung Jakarta
 13910
 Nomer Telepon : (021) 460 0779, 460 0784
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Cheng Yong Kwang
 Komisaris : Lee Whay Keong
 Joseph Tjandradjaja
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Cheng Yong Kim
 Direktur : Lim Tai Pong
 Ir. Krisant Sophiaan, Msc
 Tjoe Tjoe Peng

12. Merck Indonesia Tbk

Kode saham : MERK
 Bisnis : Pharmaceutical products
 Alamat : Jl. T. B. Simatupang No. 8 Pasar Rebo
 Jakarta 13760
 Nomer Telepon : 840 0081 – 8779 1415
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Thomas Schreckenbach
 Komisaris : Soedarjo
 Rosemarie Schiemer
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Rudolf Gerhard Stock
 Direktur : Walter Galinat
 Guy Bacher
 Jens Rohne
 Hardjana Setyadharma

Susunan Pemegang Saham : Merck Astra Holding AG, Switzerland
74,00%
PT. (Perero) Danareksa 12,66%
Parkmix Ltd. – IM 7,63%
Public 5,71%

13. Multi Bintang Indonesia Tbk

Kode saham : MLBI
Bisnis : Beverages
Alamat : Jl. Daan Mogot Km. 19
Tangerang Jakarta 10032
Nomer Telepon : 619 0108 – 545 0750

Susunan Komisaris:

Presiden Komisaris : Cosmas Batubara
Komisaris : W. A. Van Den Wall Bake
Robert S. Lette
J. B. P. Maramis
Subarto Zaini

Susunan Direktur:

Presiden Direktur : Herman Petrus Paulus Maria Hofhuis
Direktur : Erwin Antonius Johannes Van Grootel
Maarten Hendrik Rijkens
Bambang Britono
Bobby Henry Noya
Thomas Arie De Man
Budi Djatmiko Musaffa

Susunan Pemegang Saham : Heineken Intenational Beheer 75,94%
Administratiekantoor Van De Twentsche
7,43%
Public 16,63%

14. Mayora Indah

Kode saham : MYOR
Bisnis : Processed Food Manufacturer
(Confectionery & Beverage)
Alamat : Gedung Mayora
Jl. Tomang Raya No. 21 - 23
Jakarta 11440
Nomer Telepon : 565 5311 - 565 5314

Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Jogi Hendra Atmadja
 Komisaris : Siliana Widjaya
 Agustian Widjanarko

Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Gunawan Atmadja
 Direktur : Hermawan Lesmana
 Hendrawan Atmadja

Susunan Pemegang Saham : PT. Unita Branindo 32,93 %
 HSBC (Singapore) Nominee Pte Ltd 6,17 %
 Public 60,90 %

15. Sari Husada Tbk

Kode saham : SHDA
 Bisnis : Food and Beverages.
 Alamat : Jl. Kusumanegara 173, Yogyakarta 55165
 PO. Box 37 Yogyakarta 55002, Indonesia
 Nomer Telepon : (0274) 512990 (Hunting), 514396, 510957

Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Johnny Widjaja
 Komisaris : Wihelmus Henricus Oomens

Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Soeloeng Hamonangan Nasoetion
 Direktur : M.J.A. Van Der Meer
 Setyanto
 Johannew Matthijs (Harry) Klom
 Rachmat Suhappy

16. Squibb Inddoneia

Kode saham : SQBI
 Bisnis : Pharmaceutical products
 Alamat : Wisma Tamara, 10th Floor
 Jl. Jend. Sudirman Kav. 24
 Jakarta 12920

Nomer Telepon : 520 6727

Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Russel Jack Bloem
 Komisaris : Shanmugaratnam K. Pillai

Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Bernard Hansel Dragon

Direktur : Rudy Frank Boudewijn Mantik
 Martin Harold Kyle
 Philip Etcubanez Tan
 Martin Harold Kyle
 Rudy Frank Boudewijn Mantik
 Philip Etcubanez Tan

17. Semen Gresik (Persero) Tbk

Kode saham : SMGR
 Bisnis : Cement
 Alamat : Gedung Utama Semen Gresik
 Jl. Veteran, Gresik 61122 Jawa Timur
 Nomer Telepon : (031) 398 1732 – 398 1745
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Setiadi Dirgo
 Komisaris : Solichin
 Hector Medina
 Gatot Ibnu Santoso
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Urip Timuryono
 Direktur : Hasan Baraja
 Haritomo
 Hugo Bolio
 Abdullah Hasan
 Susunan Pemegang Saham : Government of the Republic of Indonesia
 51,01%
 Cemex Asian Investments N.V. 25,53%
 Public 23,46%

18. Mandom Indonesia Tbk (Tancho Indonesia)

Kode saham : TCID
 Bisnis : Cosmetics, pefume and plastic goods
 Alamat : Jl. Yos Sudarso By Pass
 P.O. Box 2221 Jakarta 10001
 Nomer Telepon : 6570061
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Wilson Suryadi Sutan
 Komisaris : Motonobu Nishimura
 Harjono Lie
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Mitsuhiro Yamashita

Direktur : Norimoto Asagiri
 Sastra Widjaja
 Soeharto
 Dulawi Wirahadi
 Yasuji Maeda
 Yoshihiro Tsuchitani
 Katsunori Takeda

Susunan Pemegang Saham : Mandom Corp. Japan 54,99%
 PT. The City Factory 6,31%
 PT. Asia Paramita Indah 11,18%
 Public 27,52%

19. Astra Otoparts

Kode saham : AUTO
 Bisnis : Automotive parts manufacturer and distributor
 Alamat : Jl. Raya Pegangsaan Dua Km. 2,2
 Kelapa Gading Jakarta 14250
 Nomer Telepon : 460 3550 - 460 7025

Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Rudyanto Hardjanto
 Komisaris : Himawan Surya
 Budi Setiadharna
 Danny Walla

Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Budi Setiawan Pranoto
 Direktur : Jani Winata
 Leonard Lembong
 Eko Deddy Haryanto
 Albert Sudarto
 Widya Wiryawan

Susunan Pemegang Saham : PT. Astra International 87,31 %
 Starlite Trading Coy. Ltd. 3,44 %
 PT. Pakarti Yoga 1,12 %
 HSBC Trustee Singapore Ltd. 0,70 %
 The Northern Trust S/A 0,70 %
 Questar Investments Ltd. 0,55 %
 PT. Unimitra Tumbuh 0,50 %
 Public 5,68 %

20. Sepatu Bata Tbk

Kode saham	:	BATA
Bisnis	:	Footwear
Alamat	:	Jl. Taman Pahlawan Kalibata Jakarta 12750
Nomer Telepon	:	799 2008
Susunan Komisaris:		
Presiden Komisaris	:	Alan Kelly
Komisaris	:	Mohammad Sadli Sri Hartina Urip Simeon Marcello Pace Jeffrey Paul Lee
Susunan Direktur:		
Presiden Direktur	:	G. Luigi Zanacco
Direktur	:	Ibnu Baskoro Mahmood Ul Hak David Richer Yudhi Komarudin Anita R.N. Gunawan
Susunan Pemegang Saham	:	Lagfin (Nederland) B.V. 65,00% Nothern Inv. Co. Ltd. 8,00% Lloyds Bank Plc 8,00% Danareksa 5,00% Public 14,00%

21. Aqua Golden Mississippi Tbk

Kode saham	:	AQUA
Bisnis	:	Bottled mineral water
Aiamat	:	Jl. Pulo Lentut No.3 Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta 13920
Nomer Telepon	:	460 3070 – 4682 3523
Susunan Komisaris:		
Presiden Komisaris	:	Lisa Tirto Utomo
Komisaris	:	R. Soekardi Purnama Sidhi Gideon Sulistio Janto Utomo
Susunan Direktur:		
Presiden Direktur	:	Willy Sidharta
Direktur	:	John Abdi Tanty Irawaty
Susunan Pemegang Saham	:	PT. Wirabuana Intrent 41,67% PT. Tirta Investama 33,50% Feddian Pte., Ltd. 15,64% Public 9,19%

22. Delta Djakarta Tbk

Kode saham	:	DLTA
Bisnis	:	Beverages
Alamat	:	Jl. Inspeksi Tarum Barat Desa Setia Darma Kecamatan Tambun Bekasi 17510
Nomer Telepon	:	882 2520 – 880 0511
Susunan Komisaris:		
Presiden Komisaris	:	Budihardjo Soekmadi
Komisaris	:	TB. M. Rais Francisco C. Eizmendi, Jr. Virgilio L. Pena Faustino F. Galang
Susunan Direktur:		
Presiden Direktur	:	Hartanto Santosa
Direktur	:	Ben-Hur A. Malana Pedro G. Picornell, Jr.
Susunan Pemegang Saham	:	San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd. 55,40% Municipal Government of Jakarta 26,30% Public 18,30%

23. Ekadharna Tape Industries Tbk

Kode saham	:	EKAD
Bisnis	:	Self adhesive tape
Alamat	:	Kawasan Industri Pasar Kemis Blok C-1 Jl. Raya Pasar Kemis Tangerang 15560
Nomer Telepon	:	590 0160
Susunan Komisaris:		
Presiden Komisaris	:	Jitzach Alexander Sereh
Komisaris	:	Ronny Kusuma Moentoro Rudy Kurniawan Leonardi
Susunan Direktur:		
Presiden Direktur	:	Judi Widjaja Leonardi
Direktur	:	Chin Djie Khiang Geoffrey Tanussu Bedjo Santoso
Susunan Pemegang Saham	:	PT. Ekadharna Inti Perkasa 72,80% Public 27,20%

24. Pan Brothers Tex Tbk

Kode saham	:	PBRX
Bisnis	:	Textile & garment
Alamat	:	Jl. Muara Karang Blok M – IX Selatan No. 34-37 Jakarta 14450
Nomer Telepon	:	669 1833 – 660 3686
Susunan Komisaris:		
Presiden Komisaris	:	Handiman Tjokrosaputro
Komisaris	:	Budhi Moeljono Prasasto Sudyatmiko Handianto Tjokrosaputro
Susunan Direktur:		
Presiden Direktur	:	Bambang Setijo
Direktur	:	Anne Patricia Sutanto Ludijanto Setijo The Taty
Susunan Pemegang Saham	:	PT. Inti Niaga Usaha Makmur 21,00% Public 79,00%

25. Supreme Cable Manufacturing Corporation (Sucaco) Tbk

Kode saham	:	SCCO
Bisnis	:	Produce Electrical Cable, Telecommunication Cable, Enamel Wire.
Alamat	:	Jl. Kebon Sirih No.71 Jakarta 10340
Nomer Telepon	:	(021) 310 0525, 310 1525
Susunan Komisaris:		
Presiden Komisaris	:	Erwin Suryo Raharjo
Komisaris	:	Kazuo Arita D.N. Adnyana Prasasto Sudyatmiko
Susunan Direktur:		
Presiden Direktur	:	Ibu Elly Soepono
Direktur	:	Purnawan A (WK) Robert Tanto Teddy Rustiadi

26. Selamat Sempurna Tbk

Kode saham : SMSM
 Bisnis : Automotive and Components
 Alamat : Member of ADR Goup
 Wisma ADR, Jl. Pluit Raya I No.1 Jakarta
 14440
 Nomer Telepon : (021) 661 0033, 669 0244
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Darsuki Gani
 Komisaris : Johan Kurniawan
 Joseph Pulo

 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Eddy Hartono
 Direktur : Surja Hartono
 Ang Andri Pribadi
 Royanto Jonathan

27. Sugi Samapersada Tbk

Kode saham : SUGI
 Bisnis : Distribusi Suku Cadang dan Agen Penjualan
 Kendaraan Bermotor
 Alamat : Jl. Raya Cakung Cilincing No. 95
 Kompleks Pemadam
 Jakarta 14130 Indonesia
 Nomer Telepon : (021) 4408664
 Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Sugiapno Trisna
 Komisaris : Nicholas Tio
 Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Handojo Prawiro
 Direktur : Gatot Sanjoto Rahardjo

28. Tempo Scan Pacific Tbk

Kode saham : TSPC
 Bisnis : Manufacturer, trading and distributor of
 pharmaceuticals, health care product and
 cosmetics.
 Alamat : Gedung Bina Mulia II Lt. 5
 Jl. H. R. Rasuna Said Kav.11 Jakarta 12950
 Nomer Telepon : 520 1858

Susunan Komisaris:

Presiden Komisaris : Dian Paramita Tamzil
 Komisaris : Indrawan Roosheroe
 Wisnu Katim
 Olga Asihjati Ajiputro Wijaya

Susunan Direktur:

Presiden Direktur : Handojo S. Muljadi
 Direktur : Diana Wirawan
 Dewi Murni Sukahar
 Erly Anggrahini
 Nelia Molato Sutrisno
 P. Hamonangan Nasoetion
 Chandra Intan Tanidjojo
 Dondi Sapto Margono

Susunan Pemegang Saham : PT. Bogamulia Nagadi 66,11%
 Public 33,89%

29. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk

Kode saham : TIRT
 Bisnis : Floor base plywood maker
 Alamat : Bank Panin Senayan 5th Floor
 Jl. Jendral Sudirman Jakarta 10270
 Nomer Telepon : 573 5057

Susunan Komisaris:

Presiden Komisaris : Lim Hariyanto Wijaya Sarwono
 Komisaris : Hii Yii Chiong
 Irwan Santoso

Susunan Direktur:

Presiden Direktur : Lim Gunawan Hariyanto
 Direktur : Marlina Santoso
 Lim Gunardi Hariyanto
 Johannes Tanuwijaya

Susunan Pemegang Saham : PT. Harita Jayaraya 35,28%
 Delta Trading Limited 29,04%
 PT. Ratah Timber 3,19%
 Cooperatives 0,44%
 Public 32,05%

30. Unilever Indonesia Tbk

Kode saham : UNVR
Bisnis : Consumer goods
Alamat : Graha Unilever
Jl. Gatot Subroto Kav. 15 Jakarta 12930
Nomer Telepon : 526 2112
Susunan Komisaris:
 Presiden Komisaris : Louis Willem Gunning
 Komisaris : Robby Djohan
 Sri Mulyani Indrawati
 Theodore Permadi Rachmat
Susunan Direktur:
 Presiden Direktur : Nihal Vijaya Devadas Kaviratne
 Direktur : Desmond Gerard Dempey
 Hanafiah Djajawinata
 Antonius Armand Pranatadjaja
 Inarto Setiadi
 Maurits D. R. Lalisang
 Muhammad Saleh
 David John Lewis
 Rostinawati Leli
 Brian Lee Manning
 Josef Bataona
Susunan Pemegang Saham : Mavibel B. V. Rotterdam, Belanda 85,00%
 Public 15,00%



BAB V

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga penutupan saham harian (*closing price*) emiten yang mengumumkan pembagian dividen tahun 2003 – 2004. Periode amatan dilakukan selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum pengumuman dividen, pada saat pengumuman dividen dan 5 hari setelah pengumuman dividen.

Analisis dalam penelitian ini menggunakan metode event study. Pengolahan dan perhitungan data menggunakan bantuan komputer program Microsoft Excel dan Word.

Berdasarkan data yang ada, maka langkah awal yang perlu diperhatikan adalah mengidentifikasi pertumbuhan dividen perusahaan manufaktur dari 30 saham yang dipergunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Pertumbuhan dividen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah pertumbuhan dividen dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2004, dengan cara membandingkan dividen tahun 2003 dengan tahun 2004. Dari 30 saham yang diteliti terdapat 18 saham yang mempunyai dividen meningkat, dan 12 saham dengan dividen menurun. Untuk saham yang mempunyai dividen meningkat maka *abnormal return* sahamnya diduga positif, dan dianggap sebagai berita baik. Untuk saham yang mempunyai penurunan dividen, maka *abnormal return* sahamnya diduga

negatif dan dianggap sebagai berita buruk. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 5.1

DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN KELOMPOK DIVIDEN NAIK

No.	Kode Perusahaan	Dividen naik		Tanggal Pengumuman
		2003	2004	
1.	ACAP	12,5	25	27 APRIL 2004
2.	INDR	10	16	06 JULI 2004
3.	AMFG	70	80	22 JUNI 2004
4.	ARNA	5	8	30 APRIL 2004
5.	CLPI	8,4	485	18 JUNI 2004
6.	CTBN	245,94	270	13 JULI 2004
7.	DYNA	60	75	01 JULI 2004
8.	HMSP	140	175	27 OKTOBER 2004
9.	INCI	10	20	18 JUNI 2004
10.	KAEF	1,91	3,09	19 MEI 2004
11.	LION	70	90	21 MEI 2004
12.	MERK	1000	1400	14 APRIL 2004
13.	MLBI	3097	3342	10 JUNI 2004
14.	MYOR	20	25	22 JUNI 2004
15.	SHDA	375	1100	29 JUNI 2004
16.	SQBI	145	2615	06 JULI 2004
17.	SMGR	115,03	174,68	06 JULI 2004
18.	TCID	150	165	20 APRIL 2004

Sumber : Pusat Data Pasar Modal FE-UGM

Tabel 5.2

DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN KELOMPOK DIVIDEN TURUN

No.	Kode Perusahaan	Dividen turun		Tanggal Pengumuman
		2003	2004	
1.	AUTO	85	50	23 APRIL 2004
2.	BATA	1150	600	26 MEI 2004
3.	AQUA	860	800	28 MEI 2004
4.	DLTA	400	350	17 JUNI 2004
5.	EKAD	75	10	28 JUNI 2004
6.	PBRX	15	5	02 JUNI 2004
7.	SCCO	50	35	04 JUNI 2004
8.	SMSM	150	35	27 APRIL 2004
9.	SUGI	56	1	30 JUNI 2004
10.	TSPC	400	250	02 JULI 2004
11.	TIRT	4,5	2,5	01 JULI 2004
12.	UNVR	500	80	25 JUNI 2004

Sumber : Pusat Data Pasar Modal FE-UGM

B. Pembahasan

Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara menguji ada tidaknya reaksi pasar dengan melihat apakah ada *Abnormal Return* yang signifikan selama periode pengamatan untuk masing-masing sampel. Untuk memperoleh *Abnormal Return* maka perhitungannya sebagai berikut:

1. Menghitung *actual return* tiap-tiap saham selama periode peristiwa, misalnya $R_{i,t}$ untuk INDR:

$$R_{(INDR)_{t-1}} = \frac{P_{-1} - P_{-2}}{P_{-2}} = \frac{410 - 395}{395} = 0.03797$$

Hasil perhitungan yang lain dapat dilihat di Lampiran 2.

2. Menghitung *return market* tiap-tiap saham selama periode peristiwa, misalnya R_m untuk INDR:

$$R_{m(INDR)-1} = \frac{IHSG_{-1} - IHSG_{-2}}{IHSG_{-2}} = \frac{745.025 - 729.808}{729.808} = 0.02085$$

Hasil perhitungan yang lain dapat dilihat di Lampiran 4.

3. Menghitung *Abnormal Return* tiap saham selama periode pengamatan dengan mengurangi return yang terjadi untuk masing-masing sekuritas dengan return indeks pasar pada hari yang sama. Misalnya *Abnormal Return* untuk INDR:

$$AR_{(INDR)-1} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

$$AR_{(INDR)-1} = R_{INDR(-1)} - R_{m(INDR)(-1)} = 0.03797 - 0.02085 = 0.01712$$

Hasil perhitungan yang lain dapat dilihat di Lampiran 5.

4. Menghitung Rata-rata *Abnormal Return* untuk hari ke-t. Misalnya perhitungan AAR pada (t-1) untuk kelompok dividen naik.

$$AAR_{(-1)} = \frac{AR_{ACAP(-1)} + AR_{INDR(-1)} + \dots + AR_{TCID(-1)}}{n}$$

$$AAR_{(-1)} = \frac{0.02558 + 0.01712 + \dots + (0.01064)}{18} = (0.002809444)$$

Hasil perhitungan yang lain dapat dilihat di Lampiran 6 (untuk kelompok dividen naik) dan Lampiran 7 (untuk kelompok dividen turun).

5. Untuk melihat signifikansi *Abnormal Return* langkah-langkah perhitungannya sebagai berikut:

- a. **Menghitung kesalahan standar estimasi (KSE).** Misalnya perhitungannya KSE pada (t-1) untuk kelompok dividen naik.

$$KSE_{(t-1)} = \sqrt{\frac{((AR_{ACAR(t-1)} - AAR)^2 + \dots + (AR_{TCIII(t-1)} - AAR)^2)}{k-1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$$

$$KSE_{(t-1)} = \sqrt{\frac{((0.02558 - (0.002809444))^2 + \dots + ((0.01064) - (0.002809444))^2)}{18-1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{18}}$$

$$KSE_{(t-1)} = 0.006990891$$

Perhitungan yang lain dapat dilihat di Lampiran 8 (untuk kelompok dividen naik) dan Lampiran 9 (untuk kelompok dividen turun).

- b. **Menghitung t-hitung.** Misalnya perhitungan t-hitung pada (t-1) untuk kelompok dividen naik.

$$t_{hitung} = \frac{AAR_t}{KSE_t} = \frac{AAR_{(t-1)}}{KSE_{(t-1)}}$$

$$t_{hitung} = \frac{(0.002809444)}{0.006990891} = (0.401872093)$$

Perhitungannya yang lain dapat dilihat di Lampiran 10 (untuk kelompok dividen naik) dan Lampiran 11 (untuk kelompok dividen turun).

- c. **Menghitung t-tabel**

Untuk kelompok dividen naik, tingkat signifikan (α) = 5% ($1/2\alpha = 2,5\%$) dengan $df = 18 - 1 = 17$ maka diperoleh t-tabel = 2,110

Untuk kelompok dividen turun, tingkat signifikan (α) = 5% ($1/2\alpha = 2,5\%$) dengan $df = 12 - 1 = 11$ maka diperoleh t-tabel = 2,201

Berikut adalah tabel hasil pengolahan data, Tabel 5.3 merupakan hasil perhitungan AAR untuk kelompok dividen naik, dan Tabel 5.4 merupakan hasil perhitungan AAR untuk kelompok dividen menurun.

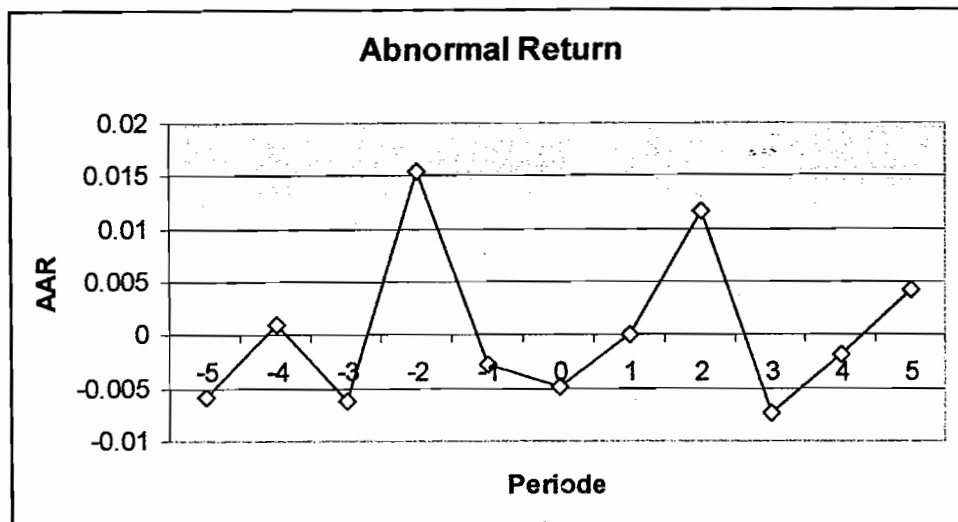
Tabel 5.3

AAR Kelompok Saham dengan Dividen Naik Tahun 2003 - 2004

Hari ke-	AAR	t-hitung	t-tabel	Keterangan
-5	-0.00591	-1.67635	2.110	Ho diterima
-4	0.00103	0.19823	2.110	Ho diterima
-3	-0.00620	-0.47359	2.110	Ho diterima
-2	0.01542	1.28245	2.110	Ho diterima
-1	-0.00280	-0.40187	2.110	Ho diterima
0	-0.00490	-0.84991	2.110	Ho diterima
1	-0.00003	-0.01363	2.110	Ho diterima
2	0.01167	1.04144	2.110	Ho diterima
3	-0.00733	-2.04567	2.110	Ho diterima
4	-0.00193	-0.39555	2.110	Ho diterima
5	0.00424	1.05212	2.110	Ho diterima

Sumber : Data diolah

Pada tabel 5.3 dapat dilihat bahwa selama 11 hari pengamatan pada kelompok saham dengan dividen meningkat, tidak terdapat hari yang menghasilkan *abnormal return* yang signifikan. Pada peristiwa pengumuman (t_0) tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan.



Gambar 5.1

Grafik AAR Kelompok Saham Dengan Dividen Naik

Terlihat pada gambar 5.1, AAR mengalami fluktuasi. Pada saat peristiwa pengumuman dividen (t_0) AAR berada pada angka negatif. Namun AAR tersebut tidak signifikan. Karena tidak diperoleh *abnormal return* yang signifikan selama periode pengamatan, dapat disimpulkan bahwa pasar tidak bereaksi dengan adanya pengumuman dividen meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi pengumuman dividen meningkat dianggap tidak cukup memberikan kandungan informasi atau signal tertentu yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi.

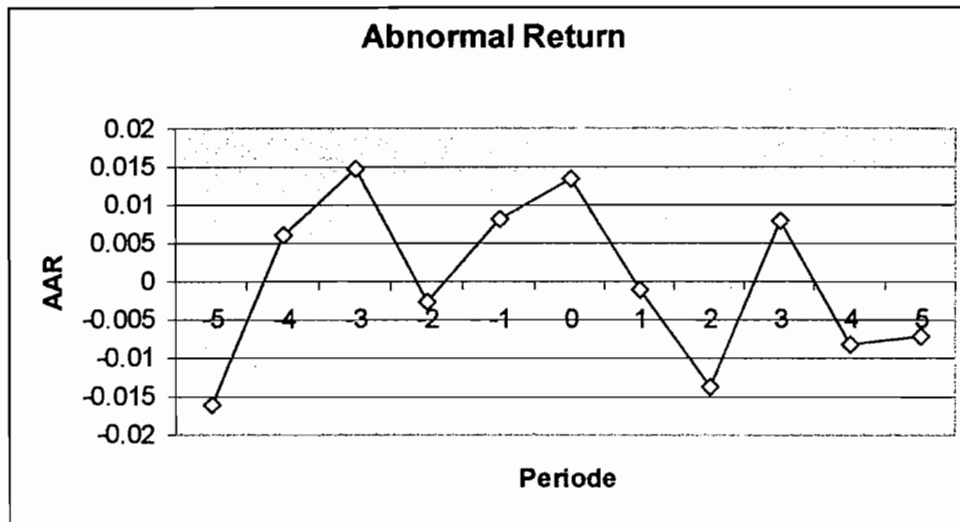
Tabel 5.4

AAR Kelompok Saham dengan Dividen Turun Tahun 2003 - 2004

Hari ke-	AAR	t-hitung	t-tabel	Keterangan
-5	-0.01600	-2.31805	2.201	Ho ditolak
-4	0.00605	0.63790	2.201	Ho diterima
-3	0.01474	0.67345	2.201	Ho diterima
-2	-0.00276	-0.69719	2.201	Ho diterima
-1	0.00811	1.54588	2.201	Ho diterima
0	0.01345	1.88015	2.201	Ho diterima
1	-0.00113	-0.16335	2.201	Ho diterima
2	-0.01361	-1.4719	2.201	Ho diterima
3	0.00783	1.07367	2.201	Ho diterima
4	-0.00823	-1.23071	2.201	Ho diterima
5	-0.00720	-0.65512	2.201	Ho diterima

Sumber : Data diolah

Pada tabel 5.4 dapat dilihat bahwa selama 11 hari pengamatan pada kelompok saham dengan dividen menurun, terdapat 1 hari yang menghasilkan *abnormal return* yang signifikan, yaitu pada hari ke 5 sebelum pengumuman dividen (t-5) sebesar -0.01600. Pada peristiwa pengumuman (t0) tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan.



Gambar 5.2

Grafik AAR Kelompok Saham Dengan Dividen Turun

Terlihat pada gambar 5.2, AAR pada hari pengumuman dividen (t_0) berada pada angka positif. Namun AAR tersebut tidak signifikan. AAR yang signifikan terjadi pada $t-5$ dan berada pada angka yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen menurun. Pasar merespon informasi pengumuman dividen menurun sebagai sinyal yang buruk bagi kinerja perusahaan. Pasar dalam hal ini investor melihat bahwa perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang kurang baik di masa mendatang. Investor kemudian banyak yang menjual sahamnya, sehingga harga saham menjadi turun dan diperoleh *abnormal return* yang negatif. Adanya AAR yang signifikan pada hari ke 5 sebelum pengumuman dividen kemungkinan disebabkan oleh adanya informasi awal yang telah diperoleh sebagian para pelaku pasar tentang rencana pemberian dividen atau terjadi kebocoran informasi kepada publik, sehingga dengan adanya perbedaan

informasi dan ekpektasi telah diantisipasi secara berbeda oleh para pelaku pasar (Jogiyanto, 2000 : 419).

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Berdasarkan pengolahan dan analisis terhadap hipotesis, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pada kelompok dividen naik, tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan selama periode pengamatan. Hal ini berarti pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen meningkat.
2. Pada kelompok dividen turun, terdapat *abnormal return* negatif yang signifikan pada t-5 sebesar -0,01600. Hal ini berarti pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen menurun.

B. KETERBATASAN PENELITIAN

1. Penelitian ini hanya menggunakan data dari tahun 2003-2004, sehingga penelitian ini belum dapat digeneralisasi pada seluruh emiten yang melakukan pengumuman dividen terhadap reaksi pasarnya.
2. Faktor-faktor lain di luar dividen yang mempengaruhi harga saham, seperti faktor pendapatan, faktor aliran kas, faktor pertumbuhan, faktor kondisi politik, faktor kebijakan pemerintah dan faktor kondisi ekonomi tidak diteliti. Hal ini menjadi suatu keterbatasan penelitian karena dengan tidak terukurnya pengaruh dari faktor-faktor tersebut dapat memberikan informasi yang sangat bias dan kurang akurat.

B. SARAN

- a. Bagi investor sebaiknya lebih mempertimbangkan lagi keputusan dalam memperoleh keuntungan dengan adanya pengumuman dividen.
- b. Jumlah sampel dalam penelitian ini relatif sedikit, untuk penelitian selanjutnya dapat ditambah jumlah sampelnya agar hasilnya lebih akurat.
- c. Hari pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan hari pengamatan yang berbeda.
- d. Periode pertumbuhan deviden yang digunakan pada penelitian ini hanya satu periode, yaitu dividen tahun 2004 dikurangi dividen tahun 2003. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih dari satu periode untuk dapat melihat konsistensi pertumbuhannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robbert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Media Soft Indonesia.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. (2001). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Ariesty Kuntorowati dan Heru Agustanto. (2000). *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham di BEJ*. Perspektif Vol 5 No.1. Juni.
- Baridwan, Zaki. (1992). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta : BPFE
- Boedijoewono, Noegroho. (2001). *Pengantar Statistik Ekonomi Dan Perusahaan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Enson, M. Samosir. (1997). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham di BEJ Tahun 1995*. Thesis Paca Sarjana. Tidak Dipublikasikan. UGM Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Riyanto, Bambang. (1997). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Suadi, Arief. (1994). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta : BP STIE YKPN.
- Sularso, Andi R. (2003). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Ex-Dividend Date Di BEJ*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.5, No.1, Mei. hal 1-17.
- Weston, Fred J. dan Bringham, Eugene F. (1993). *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta : Erlangga.

www.danamas.com

www.indoexchange.com

LAMPIRAN

Lampiran 1 : DAFTAR HARGA SAHAM

Hari ke-	HARGA SAHAM										
	ACAP	INDR	AMFG	ARNA	CLPI	CTBN	DYNA	HMSP	INCI	KAEF	LION
-5	475	395	1850	290	475	8000	1450	5800	295	170	925
-4	475	395	1850	300	480	8000	1400	5850	295	165	925
-3	475	395	1850	240	480	8000	1400	5900	300	160	925
-2	475	395	1900	290	480	8000	1400	5900	300	155	925
-1	475	410	1925	290	480	8000	1400	5850	295	155	875
0	485	410	1925	290	480	8000	1425	5950	300	155	875
1	485	405	1925	295	480	8000	1425	6100	300	160	875
2	485	400	1875	295	480	8000	1425	6000	305	160	1000
3	485	405	1900	290	480	8000	1450	6000	295	155	1000
4	485	405	1875	290	480	8000	1475	6150	295	155	1000
5	485	405	1850	290	485	8000	1475	6200	300	155	1000

Hari ke-	HARGA SAHAM										
	MERK	MLBI	MYOR	SHDA	SQBI	SMGR	TCID	AUTO	BATA	AQUA	DLTA
-5	21000	41000	900	19600	15600	8000	2900	1450	14500	4000	9000
-4	21000	41000	875	20000	15600	8000	2900	1475	17100	4000	9000
-3	21800	41000	900	20000	15600	8000	2900	1525	17100	37500	9000
-2	21450	41000	900	20000	15600	8000	2950	1550	17100	37500	9000
-1	22500	41000	900	20000	15600	8000	2950	1575	17100	37500	9000
0	22500	41000	925	20000	15600	8000	2975	1575	17100	37500	9000
1	22500	41000	925	20500	15600	8000	2975	1575	17100	37500	9000
2	22500	41000	900	20500	15600	8550	2975	1550	17100	37500	9000
3	22500	41000	900	20500	15600	8550	2950	1525	17100	37500	9000
4	22500	41000	925	20000	15600	8700	2950	1474	16000	37500	9000
5	22500	41000	950	20500	15600	8700	2950	1425	16000	45000	9000

Lanjutan Lampiran 1 : DAFTAR HARGA SAHAM

Hari ke-	HARGA SAHAM							
	EKAD	PBRX	SCCO	SMSM	SUGI	TSPC	TIRT	UNVR
-5	150	340	1050	270	430	6800	100	3625
-4	150	355	1050	270	415	6800	100	3650
-3	150	360	1050	270	410	6800	125	3675
-2	155	355	1050	270	410	7000	125	3625
-1	155	355	1050	280	420	7000	125	3700
0	155	355	1050	305	430	7200	125	3850
1	165	350	1050	300	425	7200	125	3800
2	150	355	1050	300	425	7200	125	3800
3	160	360	1050	300	425	7200	125	3925
4	160	360	1050	300	425	7200	125	3800
5	165	360	1050	300	425	7100	110	3900

Lampiran 2 : HASIL PERHITUNGAN RETURN SAHAM

Hari ke-	RETURN SAHAM										
	ACAP	INDR	AMFG	ARNA	CLPI	CTBN	DYNA	HMSP	INCI	KAEF	LION
-5	0	0.01282	0	0	0	0	0	-0.01695	0	0.0303	0
-4	0	0	0	0.03448	0.01053	0	-0.03448	0.00862	0	-0.02941	0
-3	0	0	0	-0.2	0	0	0	0.00855	0.01695	-0.0303	0
-2	0	0	0.02703	0.20833	0	0	0	0	0	-0.03125	0
-1	0.02105	0.03797	0.01316	0	0	0	0	-0.00847	-0.01667	0	-0.05405
0	0	0	0	0	0	0	0.01786	0.01709	0.01695	0	0
1	0	-0.0122	0	0.01724	0	0	0	0.02521	0	0.03226	0
2	0	-0.01235	-0.02597	0	0	0	0	-0.01639	0.01667	0	0.14286
3	0	0.0125	0.01333	-0.01695	0	0	0.01754	0	-0.03279	-0.03125	0
4	0	0	-0.01316	0	0	0	0.01724	0.025	0	0	0
5	0	0	-0.01333	0	0.01042	0	0	0.00813	0.01695	0	0

Hari ke-	RETURN SAHAM										
	MERK	MLBI	MYOR	SHDA	SQBI	SMGR	TCID	AUTO	BATA	AQUA	DLTA
-5	0	0	0	0	0	0	0.01754	-0.01695	0	0	0
-4	0	0	-0.02778	0.02041	0	0	0	0.01724	0.17931	0	0
-3	0.0381	0	0.02857	0	0	0	0	0.0339	0	-0.0625	0
-2	-0.01606	0	0	0	0	0	0.01724	0.01639	0	0	0
-1	0.04895	0	0	0	0	0	0	0.01613	0	0	0
0	0	0	0.02778	0	0	0	0.00847	0	0	0	0
1	0	0	0	0.025	0	0	0	0	0	0	0
2	0	0	-0.02703	0	0	0.06875	0	-0.01587	0	0	0
3	0	0	0	0	0	0	-0.0084	-0.01613	0	0	0
4	0	0	0.02778	-0.02439	0	0.01754	0	-0.03279	-0.06433	0	0
5	0	0	0.02703	0.025	0	0	0	-0.0339	0	0	0

Lanjutan Lampiran 2 : HASIL PERHITUNGAN RETURN SAHAM

Hari ke-	RETURN SAHAM							
	EKAD	PBRX	SCCO	SMSM	SUGI	TSPC	TIRT	UNVR
-5	0	0	0.02439	-0.03571	-0.03371	0.02256	0	-0.03974
-4	0	0.04412	0	0	-0.03488	0	0	0.0069
-3	0	0.01408	0	0	-0.01205	0	0.25	0.00685
-2	0.03333	-0.01389	0	0	0	0.02941	0	-0.01361
-1	0	0	0	0.03704	0.02439	0	0	0.02069
0	0	0	0	0.08929	0.02381	0.02857	0	0.04054
1	0.06452	-0.01408	0	-0.01639	-0.01163	0	0	-0.01299
2	-0.09091	0.01429	0	0	0	0	0	0
3	0.06667	0.01408	0	0	0	0	0	0.03289
4	0	0	0	0	0	0	0	-0.03185
5	0.03125	0	0	0	0	-0.01389	-0.12	0.02632

Lampiran 3 : INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Hari ke-	IHSG										
	ACAP	INDR	AMFG	ARNA	CLPI	CTBN	DYNA	HMSP	INCI	KAEF	LION
-5	810.858	720.538	707.411	815.443	704.124	768.255	709.351	840.791	704.124	744.29	739.137
-4	814.202	722.293	707.886	811.745	696.337	771.664	720.232	834.169	696.337	739.137	722.708
-3	804.427	732.401	700.137	818.159	707.411	759.742	720.538	850.774	707.411	722.708	668.476
-2	815.443	729.808	692.715	817.933	707.886	761.14	722.293	846.635	707.886	668.476	676.152
-1	811.745	745.025	689.614	801.967	700.137	757.575	732.401	841.353	700.137	676.152	706.797
0	818.159	768.255	691.092	783.412	692.715	756.582	729.808	849.184	692.715	706.797	724.931
1	817.933	771.664	699.756	779.603	689.614	744.316	745.025	862.119	689.614	724.931	732.579
2	801.967	759.742	709.351	758.082	691.092	745.34	768.255	860.487	691.092	732.579	717.134
3	783.412	761.14	720.232	746.117	699.756	756.095	771.664	863.589	699.756	717.134	718.005
4	779.603	757.575	720.538	743.636	709.351	754.274	759.742	881.396	709.351	718.005	728.313
5	758.082	756.582	722.293	707.217	720.232	756.667	761.14	890.365	720.232	728.313	733.989

Hari ke-	IHSG										
	MERK	MLBI	MYOR	SHDA	SQBI	SMGR	TCID	AUTO	BATA	AQUA	DLTA
-5	771.548	719.041	707.411	691.092	720.538	720.538	771.739	776.571	676.152	724.931	706.841
-4	774.399	697.936	707.886	699.756	722.293	722.293	777.988	784.839	706.797	732.579	704.124
-3	779.617	700.784	700.137	709.351	732.401	732.401	772.986	810.858	724.931	717.134	696.337
-2	767.812	703.578	692.715	720.232	729.808	729.808	776.571	814.202	732.579	718.005	707.411
-1	771.739	709.752	689.614	720.538	745.025	745.025	784.839	804.427	717.134	728.313	707.886
0	777.988	706.841	691.092	722.293	768.255	768.255	810.858	815.443	718.005	733.989	700.137
1	772.986	704.124	699.756	732.401	771.664	771.664	814.202	811.745	728.313	732.515	692.715
2	776.571	696.337	709.351	729.808	759.742	759.742	804.427	818.159	733.989	731.202	689.614
3	784.839	707.411	720.232	745.025	761.14	761.14	815.443	817.933	732.515	719.041	691.092
4	810.858	707.886	720.538	768.255	757.575	757.575	811.745	801.967	731.202	697.936	699.756
5	814.202	700.137	722.293	771.664	756.582	756.582	818.159	783.412	719.041	700.784	709.351

Lanjutan Lampiran 3 : INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Hari ke-	IHSG							
	EKAD	PBRX	SCCO	SMSM	SUGI	TSPC	TIRT	UNVR
-5	689.614	718.005	728.313	810.858	699.756	720.232	709.351	692.715
-4	691.092	728.313	733.989	814.202	709.351	720.538	720.232	689.614
-3	699.756	733.989	732.515	804.427	720.232	722.293	720.538	691.092
-2	709.351	732.515	731.202	815.443	720.538	732.401	722.293	699.756
-1	720.232	731.202	719.041	811.745	722.293	729.808	732.401	709.351
0	720.538	719.041	697.936	818.159	732.401	745.025	729.808	720.232
1	722.293	697.936	700.784	817.933	729.808	768.255	745.025	720.538
2	732.401	700.784	703.578	801.967	745.025	771.664	768.255	722.293
3	729.808	703.578	709.752	783.412	768.255	759.742	771.664	732.401
4	745.025	709.752	706.841	779.603	771.664	761.14	759.742	729.808
5	768.255	706.841	704.124	758.082	759.742	757.575	761.14	745.025

Lampiran 4 : HASIL PERHITUNGAN RETURN MARKET

Hari ke-	RETURN MARKET										
	ACAP	INDR	AMFG	ARNA	CLPI	CTBN	DYNA	HMSP	INCI	KAEF	LION
-5	0.03315	0.00042	0.01590	0.01369	-0.00384	0.03118	0.01371	-0.01476	-0.00384	0.03623	-0.00692
-4	0.00412	0.00243	0.00067	-0.00453	-0.01105	0.00443	0.01533	-0.00787	-0.01105	-0.00692	-0.02222
-3	-0.01200	0.01399	-0.01094	0.00790	0.01590	-0.01544	0.00042	0.01990	0.01590	-0.02222	-0.07503
-2	0.01369	-0.00354	-0.01060	-0.00027	0.00067	0.00184	0.00243	-0.00486	0.00067	-0.07503	0.01148
-1	-0.00453	0.02085	-0.00447	-0.01951	-0.01094	-0.00468	0.01399	-0.00623	-0.01094	0.01148	0.04532
0	0.00790	0.03118	0.00214	-0.02313	-0.01060	-0.00131	-0.00354	0.00930	-0.01060	0.04532	0.02565
1	-0.00027	0.00443	0.01253	-0.00486	-0.00447	-0.01621	0.02085	0.01523	-0.00447	0.02565	0.01054
2	-0.01951	-0.01544	0.01371	-0.02760	0.00214	0.00137	0.03118	-0.00189	0.00214	0.01054	-0.02108
3	-0.02313	0.00184	0.01533	-0.01578	0.01253	0.01442	0.00443	0.00360	0.01253	-0.02108	0.00121
4	-0.00486	-0.00468	0.00042	-0.00332	0.01371	-0.00240	-0.01544	0.02061	0.01371	0.00121	0.01435
5	-0.02760	-0.00131	0.00243	-0.04897	0.01533	0.00317	0.00184	0.01017	0.01533	0.01435	0.00779

Hari ke-	RETURN MARKET										
	MERK	MLBI	MYOR	SHDA	SQBI	SMGR	TCID	AUTO	BATA	AQUA	DLTA
-5	0.02783	-0.01663	0.01590	0.00214	0.00042	0.00042	0.00511	0.00463	0.01148	0.02565	-0.00410
-4	0.00369	-0.02935	0.00067	0.01253	0.00243	0.00243	0.00809	0.01064	0.04532	0.01054	-0.00384
-3	0.00673	0.00408	-0.01094	0.01371	0.01399	0.01399	-0.00642	0.03315	0.02565	-0.02108	-0.01105
-2	-0.01514	0.00398	-0.01060	0.01533	-0.00354	-0.00354	0.00463	0.00412	0.01054	0.00121	0.01590
-1	0.00511	0.00877	-0.00447	0.00042	0.02085	0.02085	0.01064	-0.01200	-0.02108	0.01435	0.00067
0	0.00809	-0.00410	0.00214	0.00243	0.03118	0.03118	0.03315	0.01369	0.00121	0.00779	-0.01094
1	-0.00642	-0.00384	0.01253	0.01399	0.00443	0.00443	0.00412	-0.00453	0.01435	-0.00200	-0.01060
2	0.00463	-0.01105	0.01371	-0.00354	-0.01544	-0.01544	-0.01200	0.00790	0.00779	-0.00179	-0.00447
3	0.01064	0.01590	0.01533	0.02085	0.00184	0.00184	0.01369	-0.00027	-0.00200	-0.01663	0.00214
4	0.03315	0.00067	0.00042	0.03118	-0.00468	-0.00468	-0.00453	-0.01951	-0.00179	-0.02935	0.01253
5	0.00412	-0.01094	0.00243	0.00443	-0.00131	-0.00131	0.00790	-0.02313	-0.01663	0.00408	0.01371

Lanjutan Lampiran 4 : HASIL PERHITUNGAN RETURN MARKET

Hari ke-	RETURN MARKET							
	EKAD	PBRX	SCCO	SMSM	SUGI	TSPC	TIRT	UNVR
-5	-0.00447	0.00121	0.01435	0.03315	0.01253	0.01533	0.01371	-0.01060
-4	0.00214	0.01435	0.00779	0.00412	0.01371	0.00042	0.01533	-0.00447
-3	0.01253	0.00779	-0.00200	-0.01200	0.01533	0.00243	0.00042	0.00214
-2	0.01371	-0.00200	-0.00179	0.01369	0.00042	0.01399	0.00243	0.01253
-1	0.01533	-0.00179	-0.01663	-0.00453	0.00243	-0.00354	0.01399	0.01371
0	0.00042	-0.01663	-0.02935	0.00790	0.01399	0.02085	-0.00354	0.01533
1	0.00243	-0.02935	0.00408	-0.00027	-0.00354	0.03118	0.02085	0.00042
2	0.01399	0.00408	0.00398	-0.01951	0.02085	0.00443	0.03118	0.00243
3	-0.00354	0.00398	0.00877	-0.02313	0.03118	-0.01544	0.00443	0.01399
4	0.02085	0.00877	-0.00410	-0.00486	0.00443	0.00184	-0.01544	-0.00354
5	0.03118	-0.00410	-0.00384	-0.02760	-0.01544	-0.00468	0.00184	0.02085

Lampiran 5: PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
ACAP	-5	0	0.03315	-0.03315
	-4	0	0.00412	-0.00412
	-3	0	-0.012	0.012
	-2	0	0.01369	-0.01369
	-1	0.02105	-0.00453	0.02558
	0	0	0.0079	-0.0079
	1	0	-0.00027	0.00027
	2	0	-0.01951	0.01951
	3	0	-0.02313	0.02313
	4	0	-0.00486	0.00486
	5	0	-0.0276	0.0276

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
INDR	-5	0.01282	0.00042	0.0124
	-4	0	0.00243	-0.00243
	-3	0	0.01399	-0.01399
	-2	0	-0.00354	0.00354
	-1	0.03797	0.02085	0.01712
	0	0	0.03118	-0.03118
	1	-0.0122	0.00443	-0.01663
	2	-0.01235	-0.01544	0.00309
	3	0.0125	0.00184	0.01066
	4	0	-0.00468	0.00468
	5	0	-0.00131	0.00131

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
AMFG	-5	0	0.0159	-0.0159
	-4	0	0.00067	-0.00067
	-3	0	-0.01094	0.01094
	-2	0.02703	-0.0106	0.03763
	-1	0.01316	-0.00447	0.01763
	0	0	0.00214	-0.00214
	1	0	0.01253	-0.01253
	2	-0.02597	0.01371	-0.03968
	3	0.01333	0.01533	-0.002
	4	-0.01316	0.00042	-0.01358
	5	-0.01333	0.00243	-0.01576

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
ARNA	-5	0	0.01369	-0.01369
	-4	0.03448	-0.00453	0.03901
	-3	-0.2	0.0079	-0.2079
	-2	0.20833	-0.00027	0.2086
	-1	0	-0.01951	0.01951
	0	0	-0.02313	0.02313
	1	0.01724	-0.00486	0.0221
	2	0	-0.0276	0.0276
	3	-0.01695	-0.01578	-0.00117
	4	0	-0.00332	0.00332
	5	0	-0.04897	0.04897

Lanjutan Lampiran 5: PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
CLPI	-5	0	-0.00384	0.00384
	-4	0.01053	-0.01105	0.02158
	-3	0	0.0159	-0.0159
	-2	0	0.00067	-0.00067
	-1	0	-0.01094	0.01094
	0	0	-0.0106	0.0106
	1	0	-0.00447	0.00447
	2	0	0.00214	-0.00214
	3	0	0.01253	-0.01253
	4	0	0.01371	-0.01371
	5	0.01042	0.01533	-0.00491

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
CTBN	-5	0	0.03118	-0.03118
	-4	0	0.00443	-0.00443
	-3	0	-0.01544	0.01544
	-2	0	0.00184	-0.00184
	-1	0	-0.00468	0.00468
	0	0	-0.00131	0.00131
	1	0	-0.01621	0.01621
	2	0	0.00137	-0.00137
	3	0	0.01442	-0.01442
	4	0	-0.0024	0.0024
	5	0	0.00317	-0.00317

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
DYNA	-5	0	0.01371	-0.01371
	-4	-0.03448	0.01533	-0.04981
	-3	0	0.00042	-0.00042
	-2	0	0.00243	-0.00243
	-1	0	0.01399	-0.01399
	0	0.01786	-0.00354	0.0214
	1	0	0.02085	-0.02085
	2	0	0.03118	-0.03118
	3	0.01754	0.00443	0.01311
	4	0.01724	-0.01544	0.03268
	5	0	0.00184	-0.00184

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
HMSP	-5	-0.01695	-0.01476	-0.00219
	-4	0.00862	-0.00787	0.01649
	-3	0.00855	0.0199	-0.01135
	-2	0	-0.00486	0.00486
	-1	-0.00847	-0.00623	-0.00224
	0	0.01709	0.0093	0.00779
	1	0.02521	0.01523	0.00998
	2	-0.01639	-0.00189	-0.0145
	3	0	0.0036	-0.0036
	4	0.025	0.02061	0.00439
	5	0.00813	0.01017	-0.00204

Lanjutan Lampiran 5: PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
INCI	-5	0	-0.00384	0.00384
	-4	0	-0.01105	0.01105
	-3	0.01695	0.0159	0.00105
	-2	0	0.00067	-0.00067
	-1	-0.01667	-0.01094	-0.00573
	0	0.01695	-0.0106	0.02755
	1	0	-0.00447	0.00447
	2	0.01667	0.00214	0.01453
	3	-0.03279	0.01253	-0.04532
	4	0	0.01371	-0.01371
	5	0.01695	0.01533	0.00162

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
KAEF	-5	0.0303	0.03623	-0.00593
	-4	-0.02941	-0.00692	-0.02249
	-3	-0.0303	-0.02222	-0.00808
	-2	-0.03125	-0.07503	0.04378
	-1	0	0.01148	-0.01148
	0	0	0.04532	-0.04532
	1	0.03226	0.02565	0.00661
	2	0	0.01054	-0.01054
	3	-0.03125	-0.02108	-0.01017
	4	0	0.00121	-0.00121
	5	0	0.01435	-0.01435

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
LION	-5	0	-0.00692	0.00692
	-4	0	-0.02222	0.02222
	-3	0	-0.07503	0.07503
	-2	0	0.01148	-0.01148
	-1	-0.05405	0.04532	-0.09937
	0	0	0.02565	-0.02565
	1	0	0.01054	-0.01054
	2	0.14286	-0.02108	0.16394
	3	0	0.00121	-0.00121
	4	0	0.01435	-0.01435
	5	0	0.00779	-0.00779

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
MERK	-5	0	0.02783	-0.02783
	-4	0	0.00369	-0.00369
	-3	0.0381	0.00673	0.03137
	-2	-0.01606	-0.01514	-0.00092
	-1	0.04895	0.00511	0.04384
	0	0	0.00809	-0.00809
	1	0	-0.00642	0.00642
	2	0	0.00463	-0.00463
	3	0	0.01064	-0.01064
	4	0	0.03315	-0.03315
	5	0	0.00412	-0.00412

Lanjutan Lampiran 5: PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
MLBI	-5	0	-0.01663	0.01663
	-4	0	-0.02935	0.02935
	-3	0	0.00408	-0.00408
	-2	0	0.00398	-0.00398
	-1	0	0.00877	-0.00877
	0	0	-0.0041	0.0041
	1	0	-0.00384	0.00384
	2	0	-0.01105	0.01105
	3	0	0.0159	-0.0159
	4	0	0.00067	-0.00067
	5	0	-0.01094	0.01094

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
MYOR	-5	0	0.0159	-0.0159
	-4	-0.02778	0.00067	-0.02845
	-3	0.02857	-0.01094	0.03951
	-2	0	-0.0106	0.0106
	-1	0	-0.00447	0.00447
	0	0.02778	0.00214	0.02564
	1	0	0.01253	-0.01253
	2	-0.02703	0.01371	-0.04074
	3	0	0.01533	-0.01533
	4	0.02778	0.00042	0.02736
	5	0.02703	0.00243	0.0246

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
SHDA	-5	0	0.00214	-0.00214
	-4	0.02041	0.01253	0.00788
	-3	0	0.01371	-0.01371
	-2	0	0.01533	-0.01533
	-1	0	0.00042	-0.00042
	0	0	0.00243	-0.00243
	1	0.025	0.01399	0.01101
	2	0	-0.00354	0.00354
	3	0	0.02085	-0.02085
	4	-0.02439	0.03118	-0.05557
	5	0.025	0.00443	0.02057

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
SQBI	-5	0	0.00042	-0.00042
	-4	0	0.00243	-0.00243
	-3	0	0.01399	-0.01399
	-2	0	-0.00354	0.00354
	-1	0	0.02085	-0.02085
	0	0	0.03118	-0.03118
	1	0	0.00443	-0.00443
	2	0	-0.01544	0.01544
	3	0	0.00184	-0.00184
	4	0	-0.00468	0.00468
	5	0	-0.00131	0.00131



Lanjutan Lampiran 5: PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
SMGR	-5	0	0.00042	-0.00042
	-4	0	0.00243	-0.00243
	-3	0	0.01399	-0.01399
	-2	0	-0.00354	0.00354
	-1	0	0.02085	-0.02085
	0	0	0.03118	-0.03118
	1	0	0.00443	-0.00443
	2	0.06875	-0.01544	0.08419
	3	0	0.00184	-0.00184
	4	0.01754	-0.00468	0.02222
	5	0	-0.00131	0.00131

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
TCID	-5	0.01754	0.00511	0.01243
	-4	0	0.00809	-0.00809
	-3	0	-0.00642	0.00642
	-2	0.01724	0.00463	0.01261
	-1	0	0.01064	-0.01064
	0	0.00847	0.03315	-0.02468
	1	0	0.00412	-0.00412
	2	0	-0.012	0.012
	3	-0.0084	0.01369	-0.02209
	4	0	-0.00453	0.00453
	5	0	0.0079	-0.0079

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
AUTO	-5	-0.01695	0.00463	-0.02158
	-4	0.01724	0.01064	0.0066
	-3	0.0339	0.03315	0.00075
	-2	0.01639	0.00412	0.01227
	-1	0.01613	-0.012	0.02813
	0	0	0.01369	-0.01369
	1	0	-0.00453	0.00453
	2	-0.01587	0.0079	-0.02377
	3	-0.01613	-0.00027	-0.01586
	4	-0.03279	-0.01951	-0.01328
	5	-0.0339	-0.02313	-0.01077

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
BATA	-5	0	0.01148	-0.01148
	-4	0.17931	0.04532	0.13399
	-3	0	0.02565	-0.02565
	-2	0	0.01054	-0.01054
	-1	0	-0.02108	0.02108
	0	0	0.00121	-0.00121
	1	0	0.01435	-0.01435
	2	0	0.00779	-0.00779
	3	0	-0.002	0.002
	4	-0.06433	-0.00179	-0.06254
	5	0	-0.01663	0.01663

Lanjutan Lampiran 5: PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
AQUA	-5	0	0.02565	-0.02565
	-4	0	0.01054	-0.01054
	-3	-0.0625	-0.02108	-0.04142
	-2	0	0.00121	-0.00121
	-1	0	0.01435	-0.01435
	0	0	0.00779	-0.00779
	1	0	-0.002	0.002
	2	0	-0.00179	0.00179
	3	0	-0.01663	0.01663
	4	0	-0.02935	0.02935
	5	0	0.00408	-0.00408

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
DLTA	-5	0	-0.0041	0.0041
	-4	0	-0.00384	0.00384
	-3	0	-0.01105	0.01105
	-2	0	0.0159	-0.0159
	-1	0	0.00067	-0.00067
	0	0	-0.01094	0.01094
	1	0	-0.0106	0.0106
	2	0	-0.00447	0.00447
	3	0	0.00214	-0.00214
	4	0	0.01253	-0.01253
	5	0	0.01371	-0.01371

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
EKAD	-5	0	-0.00447	0.00447
	-4	0	0.00214	-0.00214
	-3	0	0.01253	-0.01253
	-2	0.03333	0.01371	0.01962
	-1	0	0.01533	-0.01533
	0	0	0.00042	-0.00042
	1	0.06452	0.00243	0.06209
	2	-0.09091	0.01399	-0.1049
	3	0.06667	-0.00354	0.07021
	4	0	0.02085	-0.02085
	5	0.03125	0.03118	7E-05

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
PBRX	-5	0	0.00121	-0.00121
	-4	0.04412	0.01435	0.02977
	-3	0.01408	0.00779	0.00629
	-2	-0.01389	-0.002	-0.01189
	-1	0	-0.00179	0.00179
	0	0	-0.01663	0.01663
	1	-0.01408	-0.02935	0.01527
	2	0.01429	0.00408	0.01021
	3	0.01408	0.00398	0.0101
	4	0	0.00877	-0.00877
	5	0	-0.0041	0.0041

Lanjutan Lampiran 5: PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
SCCO	-5	0.02439	0.01435	0.01004
	-4	0	0.00779	-0.00779
	-3	0	-0.002	0.002
	-2	0	-0.00179	0.00179
	-1	0	-0.01663	0.01663
	0	0	-0.02935	0.02935
	1	0	0.00408	-0.00408
	2	0	0.00398	-0.00398
	3	0	0.00877	-0.00877
	4	0	-0.0041	0.0041
	5	0	-0.00384	0.00384

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
SMSM	-5	-0.03571	0.03315	-0.06886
	-4	0	0.00412	-0.00412
	-3	0	-0.012	0.012
	-2	0	0.01369	-0.01369
	-1	0.03704	-0.00453	0.04157
	0	0.08929	0.0079	0.08139
	1	-0.01639	-0.00027	-0.01612
	2	0	-0.01951	0.01951
	3	0	-0.02313	0.02313
	4	0	-0.00486	0.00486
	5	0	-0.0276	0.0276

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
SUGI	-5	-0.03371	0.01253	-0.04624
	-4	-0.03488	0.01371	-0.04859
	-3	-0.01205	0.01533	-0.02738
	-2	0	0.00042	-0.00042
	-1	0.02439	0.00243	0.02196
	0	0.02381	0.01399	0.00982
	1	-0.01163	-0.00354	-0.00809
	2	0	0.02085	-0.02085
	3	0	0.03118	-0.03118
	4	0	0.00443	-0.00443
	5	0	-0.01544	0.01544

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
TSPC	-5	0.02256	0.01533	0.00723
	-4	0	0.00042	-0.00042
	-3	0	0.00243	-0.00243
	-2	0.02941	0.01399	0.01542
	-1	0	-0.00354	0.00354
	0	0.02857	0.02085	0.00772
	1	0	0.03118	-0.03118
	2	0	0.00443	-0.00443
	3	0	-0.01544	0.01544
	4	0	0.00184	-0.00184
	5	-0.01389	-0.00468	-0.00921

Lanjutan Lampiran 5: PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
TIRT	-5	0	0.01371	-0.01371
	-4	0	0.01533	-0.01533
	-3	0.25	0.00042	0.24958
	-2	0	0.00243	-0.00243
	-1	0	0.01399	-0.01399
	0	0	-0.00354	0.00354
	1	0	0.02085	-0.02085
	2	0	0.03118	-0.03118
	3	0	0.00443	-0.00443
	4	0	-0.01544	0.01544
	5	-0.12	0.00184	-0.12184

Nama	Hari	Ri	Rm	AR = Ri - Rm
UNVR	-5	-0.03974	-0.0106	-0.02914
	-4	0.0069	-0.00447	0.01137
	-3	0.00685	0.00214	0.00471
	-2	-0.01361	0.01253	-0.02614
	-1	0.02069	0.01371	0.00698
	0	0.04054	0.01533	0.02521
	1	-0.01299	0.00042	-0.01341
	2	0	0.00243	-0.00243
	3	0.03289	0.01399	0.0189
	4	-0.03185	-0.00354	-0.02831
	5	0.02632	0.02085	0.00547

Lampiran 6 : Perhitungan Rata-Rata *Abnormal Return* Untuk Kelompok Dividen Naik

Hari ke-	Abnormal Return										
	ACAP	INDR	AMFG	ARNA	CLPI	CTBN	DYNA	HMSP	INCI	KAEF	LION
-5	-0.03315	0.0124	-0.0159	-0.01369	0.00384	-0.03118	-0.01371	-0.00219	0.00384	-0.00593	0.00692
-4	-0.00412	-0.00243	-0.00067	0.03901	0.02158	-0.00443	-0.04981	0.01649	0.01105	-0.02249	0.02222
-3	0.012	-0.01399	0.01094	-0.2079	-0.0159	0.01544	-0.00042	-0.01135	0.00105	-0.00808	0.07503
-2	-0.01369	0.00354	0.03763	0.2086	-0.00067	-0.00184	-0.00243	0.00486	-0.00067	0.04378	-0.01148
-1	0.02558	0.01712	0.01763	0.01951	0.01094	0.00468	-0.01399	-0.00224	-0.00573	-0.01148	-0.09937
0	-0.0079	-0.03118	-0.00214	0.02313	0.0106	0.00131	0.0214	0.00779	0.02755	-0.04532	-0.02565
1	0.00027	-0.01663	-0.01253	0.0221	0.00447	0.01621	-0.02085	0.00998	0.00447	0.00661	-0.01054
2	0.01951	0.00309	-0.03968	0.0276	-0.00214	-0.00137	-0.03118	-0.0145	0.01453	-0.01054	0.16394
3	0.02313	0.01066	-0.002	-0.00117	-0.01253	-0.01442	0.01311	-0.0036	-0.04532	-0.01017	-0.00121
4	0.00486	0.00468	-0.01358	0.00332	-0.01371	0.0024	0.03268	0.00439	-0.01371	-0.00121	-0.01435
5	0.0276	0.00131	-0.01576	0.04897	-0.00491	-0.00317	-0.00184	-0.00204	0.00162	-0.01435	-0.00779

Hari ke-	Abnormal Return							AAR
	MERK	MLBI	MYOR	SHDA	AR SQBI	SMGR	TCID	
-5	-0.02783	0.01663	-0.0159	-0.00214	-0.00042	-0.00042	0.01243	-0.005911111
-4	-0.00369	0.02935	-0.02845	0.00788	-0.00243	-0.00243	-0.00809	0.00103
-3	0.03137	-0.00408	0.03951	-0.01371	-0.01399	-0.01399	0.00642	-0.006202778
-2	-0.00092	-0.00398	0.0106	-0.01533	0.00354	0.00354	0.01261	0.015427222
-1	0.04384	-0.00877	0.00447	-0.00042	-0.02085	-0.02085	-0.01064	-0.002809444
0	-0.00809	0.0041	0.02564	-0.00243	-0.03118	-0.03118	-0.02468	-0.004901667
1	0.00642	0.00384	-0.01253	0.01101	-0.00443	-0.00443	-0.00412	-3.77778E-05
2	-0.00463	0.01105	-0.04074	0.00354	0.01544	0.08419	0.012	0.011672778
3	-0.01064	-0.0159	-0.01533	-0.02085	-0.00184	-0.00184	-0.02209	-0.007333889
4	-0.03315	-0.00067	0.02736	-0.05557	0.00468	0.02222	0.00453	-0.001935
5	-0.00412	0.01094	0.0246	0.02057	0.00131	0.00131	-0.0079	0.004241667

Lampiran 7 : Perhitungan Rata-Rata *Abnormal Return* Untuk Kelompok Dividen Turun

Hari ke-	Abnormal Return									
	AUTO	BATA	AQUA	DLTA	EKAD	PBRX	SCCO	SMSM	SUGI	TSPC
-5	-0.02158	-0.01148	-0.02565	0.0041	0.00447	-0.00121	0.01004	-0.06886	-0.04624	0.00723
-4	0.0066	0.13399	-0.01054	0.00384	-0.00214	0.02977	-0.00779	-0.00412	-0.04859	-0.00042
-3	0.00075	-0.02565	-0.04142	0.01105	-0.01253	0.00629	0.002	0.012	-0.02738	-0.00243
-2	0.01227	-0.01054	-0.00121	-0.0159	0.01962	-0.01189	0.00179	-0.01369	-0.00042	0.01542
-1	0.02813	0.02108	-0.01435	-0.00067	-0.01533	0.00179	0.01663	0.04157	0.02196	0.00354
0	-0.01369	-0.00121	-0.00779	0.01094	-0.00042	0.01663	0.02935	0.08139	0.00982	0.00772
1	0.00453	-0.01435	0.002	0.0106	0.06209	0.01527	-0.00408	-0.01612	-0.00809	-0.03118
2	-0.02377	-0.00779	0.00179	0.00447	-0.1049	0.01021	-0.00398	0.01951	-0.02085	-0.00443
3	-0.01586	0.002	0.01663	-0.00214	0.07021	0.0101	-0.00877	0.02313	-0.03118	0.01544
4	-0.01328	-0.06254	0.02935	-0.01253	-0.02085	-0.00877	0.0041	0.00486	-0.00443	-0.00184
5	-0.01077	0.01663	-0.00408	-0.01371	7.00E-05	0.0041	0.00384	0.0276	0.01544	-0.00921

Hari ke-	Abnormal Return		AAR
	TIRT	UNVR	
-5	-0.01371	-0.02914	-0.0160025
-4	-0.01533	0.01137	0.0080533
-3	0.24958	0.00471	0.0147475
-2	-0.00243	-0.02614	-0.00276
-1	-0.01399	0.00698	0.0081117
0	0.00354	0.02521	0.0134575
1	-0.02085	-0.01341	-0.0011325
2	-0.03118	-0.00243	-0.0136125
3	-0.00443	0.0189	0.0078358
4	0.01544	-0.02831	-0.0082333
5	-0.12184	0.00547	-0.007205

Lampiran 8 : Perhitungan KSE Untuk Kelompok Dividen Naik

Hari ke-	(AR – AAR)							
	ACAP	INDR	AMFG	ARNA	CLPI	CTBN	DYNA	HMSP
-5	-0.027238889	0.018311111	-0.009988889	-0.007778889	0.009751111	-0.025268889	-0.007798889	0.003721111
-4	-0.00515	-0.00346	-0.0017	0.03798	0.02055	-0.00546	-0.05084	0.01546
-3	0.018202778	-0.007787222	0.017142778	-0.201697222	-0.009697222	0.021642778	0.005782778	-0.005147222
-2	-0.029117222	-0.011887222	0.022202778	0.193172778	-0.016097222	-0.017267222	-0.017857222	-0.010567222
-1	0.028389444	0.019929444	0.020439444	0.022319444	0.013749444	0.007489444	-0.011180556	0.000569444
0	-0.002998333	-0.026278333	0.002761667	0.028031667	0.015501667	0.006211667	0.026301667	0.012691667
1	0.000307778	-0.016592222	-0.012492222	0.022137778	0.004507778	0.016247778	-0.020812222	0.010017778
2	0.007837222	-0.008582778	-0.051352778	0.015927222	-0.013812778	-0.013042778	-0.042852778	-0.026172778
3	0.030463889	0.017993889	0.005333889	0.006163889	-0.005196111	-0.007086111	0.020443889	0.003733889
4	0.006795	0.006615	-0.011645	0.005255	-0.011775	0.004335	0.034615	0.006325
5	0.023358333	-0.002931667	-0.020001667	0.044728333	-0.009151667	-0.007411667	-0.006081667	-0.006281667

Hari ke-	(AR – AAR)							
	INCI	KAEF	LION	MERK	MLBI	MYOR	SHDA	AR SQBI
-5	0.009751111	-1.8889E-05	0.012831111	-0.021918889	0.022541111	-0.009988889	0.003771111	0.005491111
-4	0.01002	-0.02352	0.02119	-0.00472	0.02832	-0.02948	0.00685	-0.00346
-3	0.007252778	-0.001877222	0.081232778	0.037572778	0.002122778	0.045712778	-0.007507222	-0.007787222
-2	-0.016097222	0.028352778	-0.026907222	-0.016347222	-0.019407222	-0.004827222	-0.030757222	-0.011887222
-1	-0.002920556	-0.008670556	-0.096560556	0.046649444	-0.005960556	0.007279444	0.002389444	-0.018040556
0	0.032451667	-0.040418333	-0.020748333	-0.003188333	0.009001667	0.030541667	0.002471667	-0.026278333
1	0.004507778	0.006647778	-0.010502222	0.006457778	0.003877778	-0.012492222	0.011047778	-0.004392222
2	0.002857222	-0.022212778	0.152267222	-0.016302778	-0.000622778	-0.052412778	-0.008132778	0.003767222
3	-0.037986111	-0.002836111	0.006123889	-0.003306111	-0.008566111	-0.007996111	-0.013516111	0.005493889
4	-0.011775	0.000725	-0.012415	-0.031215	0.001265	0.029295	-0.053635	0.006615
5	-0.002621667	-0.018591667	-0.012031667	-0.008361667	0.006698333	0.020358333	0.016328333	-0.002931667

Lanjutan Lampiran 8 : Perhitungan KSE Untuk Kelompok Dividen Naik

Hari ke-	(AR - AAR)	
	SMGR	TCID
-5	0.005491111	0.018341111
-4	-0.00346	-0.00912
-3	-0.007787222	0.012622778
-2	-0.011887222	-0.002817222
-1	-0.018040556	-0.007830556
0	-0.026278333	-0.019778333
1	-0.004392222	-0.004082222
2	0.072517222	0.000327222
3	0.005493889	-0.014756111
4	0.024155	0.006465
5	-0.002931667	-0.012141667

Hari ke-	(AR - AAR) ²							
	ACAP	INDR	AMFG	ARNA	CLPI	CTBN	DYNA	HMSP
-5	0.000741957	0.000335297	9.97779E-05	6.05111E-05	9.50842E-05	0.000638517	6.08227E-05	1.38467E-05
-4	2.65225E-05	1.19716E-05	0.00000289	0.00144248	0.000422303	2.98116E-05	0.002584706	0.000239012
-3	0.000331341	6.06408E-05	0.000293875	0.040681769	9.40361E-05	0.00046841	3.34405E-05	2.64939E-05
-2	0.000847813	0.000141306	0.000492963	0.037315722	0.000259121	0.000298157	0.00031888	0.000111666
-1	0.000805961	0.000397183	0.000417771	0.000498158	0.000189047	5.60918E-05	0.000125005	3.24266E-07
0	8.99E-06	0.000690551	7.6268E-06	0.000785774	0.000240302	3.85848E-05	0.000691778	0.000161078
1	9.47272E-08	0.000275302	0.000156056	0.000490081	2.03201E-05	0.00026399	0.000433149	0.000100356
2	6.1422E-05	7.36641E-05	0.002637108	0.000253676	0.000190793	0.000170114	0.001836361	0.000685014
3	0.000928049	0.00032378	2.84504E-05	3.79935E-05	2.69996E-05	5.0213E-05	0.000417953	1.39419E-05
4	4.6172E-05	4.37582E-05	0.000135606	2.7615E-05	0.000138651	1.87922E-05	0.001198198	4.00056E-05
5	0.000545612	8.59467E-06	0.000400067	0.002000524	8.3753E-05	5.49328E-05	3.69867E-05	3.94593E-05

Lanjutan Lampiran 8 : Perhitungan KSE Untuk Kelompok Dividen Naik

Hari ke-	$(AR - AAR)^2$							
	INCI	KAEF	LION	MERK	MLBI	MYOR	SHDA	AR SQBI
-5	9.50842E-05	3.56794E-10	0.000164637	0.000480438	0.000508102	9.97779E-05	1.42213E-05	3.01523E-05
-4	0.0001004	0.00055319	0.000449016	2.22784E-05	0.000802022	0.00086907	4.69225E-05	1.19716E-05
-3	5.26028E-05	3.52396E-06	0.006598764	0.001411714	4.50619E-06	0.002089658	5.63584E-05	6.06408E-05
-2	0.000259121	0.00080388	0.000723999	0.000267232	0.00037664	2.33021E-05	0.000946007	0.000141306
-1	8.52965E-06	7.51785E-05	0.009323941	0.002176171	3.55282E-05	5.29903E-05	5.70944E-06	0.000325462
0	0.001053111	0.001633642	0.000430493	1.01655E-05	8.103E-05	0.000932793	6.10914E-06	0.000690551
1	2.03201E-05	4.41929E-05	0.000110297	4.17029E-05	1.50372E-05	0.000156056	0.000122053	1.92916E-05
2	8.16372E-06	0.000493408	0.023185307	0.000265781	3.87852E-07	0.002747099	6.61421E-05	1.4192E-05
3	0.001442945	8.04353E-06	3.7502E-05	1.09304E-05	7.33783E-05	6.39378E-05	0.000182685	3.01828E-05
4	0.000138651	5.25625E-07	0.000154132	0.000974376	1.60023E-06	0.000858197	0.002876713	4.37582E-05
5	6.87314E-06	0.00034565	0.000144761	6.99175E-05	4.48677E-05	0.000414462	0.000266614	8.59467E-06

Hari ke-	$(AR - AAR)^2$		$\Sigma(AR - AAR)^2$
	SMGR	TCID	
-5	3.01523E-05	0.000336396	0.003804775
-4	1.19716E-05	8.31744E-05	0.008262904
-3	6.06408E-05	0.000159335	0.052491274
-2	0.000141306	7.93674E-06	0.044280237
-1	0.000325462	6.13176E-05	0.014955007
0	0.000690551	0.000391182	0.010177954
1	1.92916E-05	1.66645E-05	0.002348448
2	0.005258747	1.07074E-07	0.038440894
3	3.01828E-05	0.000217743	0.003932953
4	0.000583464	4.17962E-05	0.007322537
5	8.59467E-06	0.00014742	0.004973434

Lanjutan Lampiran 8 : Perhitungan KSE Untuk Kelompok Dividen Naik

$\Sigma(AR - AAR)^2$	$k - 1$	$\frac{\Sigma (AR - AAR)^2}{k - 1}$	$\sqrt{\frac{\Sigma (AR - AAR)^2}{k - 1}}$	$\frac{1}{\sqrt{k}}$	$KSE = \sqrt{\frac{\Sigma (AR - AAR)^2}{k - 1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$
0.003804775	17	0.00022381	0.01496028	0.23570226	0.003526172
0.008262904	17	0.000486053	0.022044466	0.23570226	0.00519593
0.052491274	17	0.003087722	0.055567274	0.23570226	0.013097332
0.044280237	17	0.00260472	0.051036457	0.23570226	0.012029408
0.014955007	17	0.000879706	0.029659838	0.23570226	0.006990891
0.010177954	17	0.000598703	0.024468408	0.23570226	0.005767259
0.002348448	17	0.000138144	0.011753467	0.23570226	0.002770319
0.038440894	17	0.002261229	0.047552381	0.23570226	0.011208204
0.003932953	17	0.00023135	0.015210193	0.23570226	0.003585077
0.007322537	17	0.000430737	0.020754204	0.23570226	0.004891813
0.004973434	17	0.000292555	0.017104239	0.23570226	0.004031508

KETERANGAN:

$$k - 1 = 18 - 1 = 17$$

$$\sqrt{k} = \sqrt{18} = 4.242640687$$

Lampiran 9 : Perhitungan KSE Untuk Kelompok Dividen Turun

Hari ke-	(AR - AAR)							
	AUTO	BATA	AQUA	DLTA	EKAD	PBRX	SCCO	SMSM
-5	-0.0055775	0.0045225	-0.0096475	0.0201025	0.0204725	0.0147925	0.0260425	-0.0528575
-4	-0.0014533	0.1259367	-0.0185933	-0.0042133	-0.0101933	0.0217167	-0.0158433	-0.0121733
-3	-0.0139975	-0.0403975	-0.0561675	-0.0036975	-0.0272775	-0.0084575	-0.0127475	-0.0027475
-2	0.01503	-0.00778	0.00155	-0.01314	0.02238	-0.00913	0.00455	-0.01093
-1	0.0200183	0.0129683	-0.0224617	-0.0087817	-0.0234417	-0.0063217	0.0085183	0.0334583
0	-0.0271475	-0.0146675	-0.0212475	-0.0025175	-0.0138775	0.0031725	0.0158925	0.0679325
1	0.0056625	-0.0132175	0.0031325	0.0117325	0.0632225	0.0164025	-0.0029475	-0.0149875
2	-0.0101575	0.0058225	0.0154025	0.0180825	-0.0912875	0.0238225	0.0096325	0.0331225
3	-0.0236958	-0.0058358	0.0087942	-0.0099758	0.0623742	0.0022642	-0.0166058	0.0152942
4	-0.0050467	-0.0543067	0.0375833	-0.0042967	-0.0126167	-0.0005367	0.0123333	0.0130933
5	-0.003565	0.023835	0.003125	-0.006505	0.007275	0.011305	0.011045	0.034805

Hari ke-	(AR - AAR)			
	SUGI	TSPC	TIRT	UNVR
-5	-0.0302375	0.0232325	0.0022925	-0.0131375
-4	-0.0566433	-0.0084733	-0.0233833	0.0033167
-3	-0.0421275	-0.0171775	0.2348325	-0.0100375
-2	0.00234	0.01818	0.00033	-0.02338
-1	0.0138483	-0.0045717	-0.0221017	-0.0011317
0	-0.0036375	-0.0057375	-0.0099175	0.0117525
1	-0.0069575	-0.0300475	-0.0197175	-0.0122775
2	-0.0072375	0.0091825	-0.0175675	0.0111825
3	-0.0390158	0.0076042	-0.0122658	0.0110642
4	0.0038033	0.0063933	0.0236733	-0.0200767
5	0.022645	-0.002005	-0.114635	0.012675

Lanjutan Lampiran 9 : Perhitungan KSE Untuk Kelompok Dividen Turun

Hari ke-	$(AR - AAR)^2$							
	AUTO	BATA	AQUA	DLTA	EKAD	PBRX	SCCO	SMSM
-5	3.11085E-05	2.0453E-05	9.30743E-05	0.000404111	0.000419123	0.000218818	0.000678212	0.002793915
-4	2.11208E-06	0.015860052	0.000345711	1.77519E-05	0.000103903	0.000471615	0.00025101	0.000148189
-3	0.00019593	0.001631958	0.003154788	1.36715E-05	0.000744062	7.15293E-05	0.000162499	7.54876E-06
-2	0.000225901	6.05284E-05	2.4025E-06	0.00017266	0.000500864	8.33569E-05	2.07025E-05	0.000119465
-1	0.000400732	0.000168177	0.000504528	7.71183E-05	0.000549513	3.99639E-05	7.25614E-05	0.001119458
0	0.000736987	0.000215136	0.000451456	6.33781E-06	0.000192585	1.00648E-05	0.000252572	0.004614825
1	3.20639E-05	0.000174702	9.81256E-06	0.000137652	0.003997085	0.000269042	8.68776E-06	0.000224625
2	0.000103175	3.39015E-05	0.000237237	0.000326977	0.008333408	0.000567512	9.27851E-05	0.0010971
3	0.000561491	3.40566E-05	7.7338E-05	9.95166E-05	0.003890541	5.1266E-06	0.000275753	0.000233913
4	2.54692E-05	0.002949218	0.001412504	1.84616E-05	0.000159181	2.88047E-07	0.00015211	0.000171435
5	1.27092E-05	0.000568107	9.76563E-06	4.2315E-05	5.29256E-05	0.000127803	0.000121992	0.001211388

Hari ke-	$(AR - AAR)^2$				$\Sigma(AR - AAR)^2$
	SUGI	TSPC	TIRT	UNVR	
-5	0.000914306	0.000539749	5.25556E-06	0.000172594	0.00629072
-4	0.003208463	7.17968E-05	0.000546779	1.10005E-05	0.021038384
-3	0.001774726	0.000295067	0.055146303	0.000100751	0.063298834
-2	5.4756E-06	0.000330512	1.089E-07	0.000546624	0.002068601
-1	0.000191775	2.09004E-05	0.000488485	1.28074E-06	0.003634494
0	1.32314E-05	3.29189E-05	9.83568E-05	0.000138121	0.006762591
1	4.84068E-05	0.000902852	0.00038878	0.000150737	0.006344446
2	5.23814E-05	8.43183E-05	0.000308617	0.000125048	0.011362459
3	0.001522233	5.78239E-05	0.00015045	0.000122417	0.007030657
4	1.44651E-05	4.08743E-05	0.000560425	0.000403074	0.005907505
5	0.000512795	4.02003E-06	0.013141183	0.000160656	0.015965661

Lanjutan Lampiran 9 : Perhitungan KSE Untuk Kelompok Dividen Turun

$\Sigma(AR - AAR)^2$	$k - 1$	$\frac{\Sigma(AR - AAR)^2}{k - 1}$	$\sqrt{\frac{\Sigma(AR - AAR)^2}{k - 1}}$	$\frac{1}{\sqrt{k}}$	$KSE = \sqrt{\frac{\Sigma(AR - AAR)^2}{k - 1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$
0.00629072	11	0.000571884	0.023914096	0.288675134	0.006903405
0.021038384	11	0.00191258	0.043733053	0.288675134	0.012624645
0.063298834	11	0.005754439	0.075858018	0.288675134	0.021898324
0.002068601	11	0.000188055	0.013713314	0.288675134	0.003958693
0.003634494	11	0.000330409	0.018177155	0.288675134	0.005247293
0.006762591	11	0.000614781	0.024794777	0.288675134	0.007157636
0.006344446	11	0.000576768	0.024015994	0.288675134	0.00693282
0.011362459	11	0.001032951	0.032139555	0.288675134	0.00927789
0.007030657	11	0.000639151	0.025281435	0.288675134	0.007298122
0.005907505	11	0.000537046	0.023174252	0.288675134	0.00668983
0.015965661	11	0.001451424	0.038097558	0.288675134	0.010997818

KETERANGAN:

$$k - 1 = 12 - 1 = 11$$

$$\sqrt{k} = \sqrt{12} = 3.464101615$$

Lampiran 10 : Perhitungan t-hitung Untuk Kelompok Dividen Naik

Hari ke-	AAR	$KSE = \sqrt{\frac{\sum (AR - AAR)^2}{k-1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$	t-hitung
-5	-0.005911111	0.003526172	-1.676353564
-4	0.00103	0.00519595	0.198232078
-3	-0.006202778	0.013097332	-0.473590957
-2	0.015427222	0.012029408	1.282458954
-1	-0.002809444	0.006990891	-0.401872093
0	-0.004901667	0.005767259	-0.849912758
1	-3.78E-05	0.002770319	-0.013636625
2	0.011672778	0.011208204	1.04144946
3	-0.007333889	0.003585077	-2.045671265
4	-0.001935	0.004891813	-0.395558865
5	0.004241667	0.004031508	1.052129129

Lampiran 11 : Perhitungan t-hitung Untuk Kelompok Dividen Turun

Hari ke-	AAR	$KSE = \sqrt{\frac{\sum (AR - AAR)^2}{k-1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$	t-hitung
-5	-0.0160025	0.006903405	-2.318058987
-4	0.0080533	0.012624645	0.637903086
-3	0.0147475	0.021898324	0.673453366
-2	-0.00276	0.003958693	-0.697199808
-1	0.0081117	0.005247293	1.545882801
0	0.0134575	0.007157636	1.880159874
1	-0.0011325	0.00693282	-0.163353441
2	-0.0136125	0.00927789	-1.467197822
3	0.0078358	0.007298122	1.073673474
4	-0.0082333	0.00668983	-1.230718867
5	-0.007205	0.010997818	-0.655129954

Lampiran 12 : Tabel Distribusi Nilai T

α d.f.	.25	.20	.15	.10	.05	.025	.010	.005	.0005
1	1,000	1,376	1,963	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657	636,619
2	,816	1,061	1,386	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	31,598
3	,765	,978	1,250	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	12,941
4	,741	,941	1,190	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	8,610
5	,727	,920	1,156	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	6,859
6	,718	,906	1,134	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	5,959
7	,711	,896	1,119	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	5,405
8	,706	,889	1,108	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	5,041
9	,703	,883	1,100	1,383	1,833	2,262	2,821	3,230	4,781
10	,700	,879	1,093	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,587
11	,697	,876	1,088	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,437
12	,695	,873	1,083	1,336	1,782	2,179	2,681	3,055	4,318
13	,694	,870	1,079	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	4,221
14	,692	,868	1,076	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	4,140
15	,691	,866	1,074	1,341	1,763	2,131	2,602	2,947	4,073
16	,690	,865	1,071	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	4,015
17	,689	,863	1,069	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,965
18	,688	,862	1,067	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,992

Lanjutan Lampiran 12 : Tabel Distribusi Nilai T

d.f. \ α	.25	.20	.15	.10	.05	.025	.010	.005	.0005
19	,688	,861	1,066	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,883
20	,687	,860	1,064	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,850
21	,686	,859	1,063	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,819
22	,686	,858	1,061	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,792
23	,685	,858	1,060	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,767
24	,685	,857	1,059	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,745
25	,684	,856	1,058	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,725
26	,684	,856	1,058	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,707
27	,684	,855	1,057	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,690
28	,683	,855	1,056	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763	3,674
29	,683	,854	1,055	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,659
30	,683	,854	1,055	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,646
40	,681	,851	1,050	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,551
60	,679	,845	1,046	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,460
120	,677	,843	1,041	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617	3,373
∞	,674	,842	1,036	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576	3,291

Sumber: Boedijoewono, Pengantar Statistik Ekonomi Dan Perusahaan.

