

**PENGUJIAN KANDUNGAN INFORMASI ATAS PENGUMUMAN  
PEMECAHAN SAHAM**

**Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun  
Pengamatan 2002 - 2004**

**SKRIPSI**

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



**Disusun Oleh :**

**NAMA : Maria Vianney Surianny D.**

**NIM : 012114181**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2006**

SKRIPSI

**PENGUJIAN KANDUNGAN INFORMASI ATAS PENGUMUMAN  
PEMECAHAN SAHAM**

Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun

Pengamatan 2002 - 2004

Disusun oleh :

Nama : Maria Vianney Surianny D.

NIM : 012114181

Telah disetujui oleh :

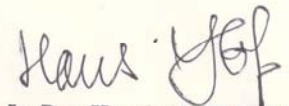
Dosen Pembimbing I



Drs. Yusef Widva Karsana, M.si, Akt

Tanggal : 01 November 2006

Dosen Pembimbing II



Ir. Drs. Hansiadi YH.M.M.,Akt

Tanggal : 23 November 2006

**SKRIPSI**  
**PENGUJIAN KANDUNGAN INFORMASI ATAS PENGUMUMAN**  
**PEMECAHAN SAHAM**  
**Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun**  
**Pengamatan 2002 - 2004**

Dipersiapkan dan disusun oleh :  
**Maria Vianney Surianny D.**  
NIM : 012114181

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji  
Pada tanggal : 14 Desember 2006  
dan dinyatakan memenuhi syarat.

Susunan Panitia Penguji :

Nama	
Ketua	: Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.
Sekretaris	: Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.
Anggota	: Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt.
Anggota	: Ir. Drs. Hansiadi YH, M.Si., Akt.
Anggota	: Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt.

Tanda Tangan

  
.....  
  
.....  
  
.....  
  
.....  
  
.....

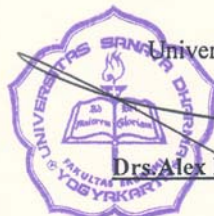
Yogyakarta, 14 Desember 2006

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan

  
Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.



## HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Berdoalah dan Berpegang teguhlah pada Tuhan,  
Percayalah akan kekuatan doa, karena Tuhan akan  
mengabulkan semua permohonanmu dengan cara-Nya.*

*Bersyukurlah untuk semua yang telah kau  
dapat, anggap semua itu anugerah, karena semua akan  
indah pada waktunya.*

*Jadilah yang terbaik untuk orang-orang yang kau  
sayang karena kadang sesuatu baru akan terasa  
berharga ketika kita sudah kehilangan.*

### *KUPERSEMBAHKAN UNTUK :*

*Allah Bapa, Yesus Kristus, Bunda Maria  
Bapa Damasus & Mama Avelina  
Adek2ku Fanky, Astry, Roy, Royen.  
Bonifacio\_ku*

## **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, 6 November 2006

**Maria vianney Surianny D.**

# ABSTRAK

## PENGUJIAN KANDUNGAN INFORMASI ATAS PENGUMUMAN

### PEMECAHAN SAHAM

Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun  
Pengamatan 2002 – 2004

Maria Vianney Suriany D.

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2006

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris mengenai kandungan informasi pengumuman pemecahan saham yang ditunjukkan adanya reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham yang diukur dengan adanya *abnormal return*. Penelitian ini merupakan *event study* dimana *event* yang dipilih adalah pengumuman pemecahan saham di Bursa Efek Jakarta tahun 2002 – 2004.

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 20 saham perusahaan yang memenuhi kriteria. *Abnormal return* dihitung dengan menggunakan *market model*, dilakukan untuk mengetahui kandungan informasi pemecahan saham.

Berdasarkan penelitian dan analisis data ditemukan bahwa dari 11 hari periode peristiwa terdapat *abnormal return* yang signifikan secara statistik pada 5 hari bursa. Berdasarkan hasil ini dapat di tarik kesimpulan bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi.

## **ABSTRACT**

### **INFORMATION CONTENT TEST OF STOCK SPLIT ANNOUNCEMENT an Empirical Study at Companies Listed At The Jakarta Stock Exchange for The Observation Period of 2002 – 2004**

**Maria Vianney Surianny D.  
SANATA DHARMA UNIVERSITY  
YOGYAKARTA  
2006**

The aim of this research was to find and to know the empirical evidence about information content of stock split announcement as seen from market reaction around the announcement date to view that was measured by abnormal return. This research was an event study in which the event selected was the event of stock split announcement in Jakarta Stock Exchange during 2002 – 2004.

The sampling method used was purposive sampling and it was revealed that there were 20 companies stock that fulfill the criteria. The abnormal return was calculated with market model to find out the information content of stock split.

Based on the research and the result of data analysis, it was found from 11 days in windows period there was significant abnormal return in 5 days. Based on this result, it could be concluded there was information content of stock split announcement.

## KATA PENGANTAR

Syukur dan terimakasih penulis yang sebesar-besarnya penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan berkat yang telah diberikan-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

Skripsi ini ditulis untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam mempersiapkan, menyusun dan menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak sehingga skripsi ini terselesaikan yang berjudul **“PENGUJIAN KANDUNGAN INFORMASI ATAS PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM”**. Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Romo Dr.Ir.P.Wiryono P.,S.J. selaku Rektor Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Bapak Drs. Alex Kahu Lantum, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Bapak Drs. Yusef Widya Karsana, M.si.,Akt. Selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan memberi masukan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Bapak Ir.Drs. Hansiadi Yh, M.M.,Akt. Selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan masukan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Bapa dan mamaku tersayang, terimakasih untuk kasih sayang, kesabaran, pengorbanan, perhatian, doa dan kesabaran yang telah diberikan sehingga skripsi ini bisa selesai.
6. Adik-adikkku sayang, Engki,Astri,Roy,Royen,Iki & Edi, Kakakku Ka oni & Ka Vian, Ponakanku Anggrin, truyer, dan semua keluargaku. Thanks untuk semua kasih sayang, kesabaran, perhatian, dorongan, yang telah diberikan.
7. Bonifacioku sayang, Thanks buat semuanya....You mean everything to me..u re da best.



8. Renggali 4 crew.....Yeti ratu sang raperse, Hesti”anus” mbai, Renz”majoenk”dari timoer tengah, Nenekku yang punya hobi “terpukul” Ita “Hulkmania”, Nenekku spesialis kaki b88888: Atik, Anik..Thanks buat kebersamaan, kehebohan, pokoke semua-semuanya aja..selamat berjuang yah buat kalian semua...good luck...i luv u all.
9. Teman-temanku, Anry, Maria, Tantie, Yani, Lulu, kapan kita nonton lagi?
10. Dan semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih.

Penulis menyadari bahwa Tugas Akhir ini masih jauh dari sempurna, maka dengan segenap kerendahan hati penulis mengharapkan saran atau kritik yang bermanfaat. Semoga skripsi ini dapat berguna dan memberikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 6 November 2006

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>halaman</b>
HALAMAN JUDUL .....	I
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	II
HALAMAN PENGESAHAN.....	III
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	IV
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	V
ABSTRAK.....	VI
KATA PENGANTAR.....	VII
DAFTAR ISI .....	IX
DAFTAR TABEL.....	XII
DAFTAR GAMBAR .....	XIII
DAFTAR LAMPIRAN .....	XIV

### **BAB I PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	4
C. Tujuan Penelitian .....	4
D. Manfaat Penelitian .....	4
E. Sistematika Penulisan.....	5

### **BAB II LANDASAN TEORI**

1. Pengertian Pasar Modal.....	7
2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal.....	7
3. <i>Corporate Action</i> .....	8
4. Studi Peristiwa.....	10
5. <i>Return</i> .....	11
6. <i>Abnormal Return</i> .....	14
7. Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	14
8. Pengujian Statistik Terhadap <i>Abnormal Return</i> .....	15
9. Pengertian Pemecahan Saham.....	17

10. Alasan Pemecahan Saham.....	19
11. Jenis Pemecahan Saham.....	19
12. Manfaat Pemecahan Saham.....	21
13. Teori Pemecahan Saham.....	22
14. Kandungan Informasi Pengumuman Pemecahan Saham.....	23
15. Perlakuan Akuntansi Terhadap Pemecahan Saham.....	24
16. Indeks Harga Saham Gabungan.....	24
17. Telaah Studi Terdahulu Dan Pengembangan Hipotesis.....	24

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian.....	28
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	28
C. Subyek dan Obyek Penelitian.....	28
D. Populasi dan Sampel.....	29
E. Menentukan Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham.....	29
F. Periode Estimasi dan Periode Peristiwa.....	29
G. Teknik Pengumpulan Data.....	30
H. Data yang Diperlukan.....	30
I. Teknik Analisis Data.....	31
J. Pengujian Hipotesis.....	34

### **BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

A. Bursa Efek Jakarta.....	36
B. Deskripsi Data.....	37

### **BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

A. Analisis Data.....	45
B. Pengujian Hipotesis .....	48
C. Pembahasan.....	49

## **BAB VI PENUTUP**

A. Kesimpulan.....	53
B. Keterbatasan dan Saran.....	53

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Data Perusahaan Yang Diambil Sebagai Sampel.....	37
Tabel 5.1	Hasil Perhitungan T Hitung.....	47
Tabel5.2	Hasil Keputusan Ada/tidaknya <i>Abnormal Return</i> Disekitar Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham.....	49

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 5.1	Grafik Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Peristiwa.....	46
------------	---	----

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Harga Saham Selama Periode Estimasi dan Periode Peristiwa
Lampiran 2	Indeks Harga Saham Gabungan Selama Periode Estimasi dan Periode Peristiwa
Lampiran 3	<i>Actual Return</i> Selama Periode Estimasi
Lampiran 4	<i>Return</i> Pasar dan Kesalahan Standar Estimasi Selama Periode Estimasi
Lampiran 5	<i>Actual Return</i> Selama Periode Peristiwa
Lampiran 6	<i>Return</i> Pasar Selama Periode Peristiwa
Lampiran 7	Beta dan Alfa Saham Individual
Lampiran 8	<i>Expected Return</i> Selama Periode Peristiwa
Lampiran 9	<i>Abnormal Return</i> dan Rata-Rata <i>Abnormal return</i> Selama Periode Peristiwa
Lampiran 10	Standar <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Peristiwa
Lampiran 11	Hasil Perhitungan T Hitung Dengan SPSS
Lampiran 12	Hasil Uji Normalitas

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Informasi memegang peranan penting dalam transaksi perdagangan di pasar modal. Para pelaku pasar modal sangat membutuhkan setiap informasi yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga surat berharga di pasar modal. Informasi tersebut berkaitan dengan proses pengambilan keputusan investasi. Ada beberapa informasi yang dipublikasikan di pasar modal baik informasi yang mempengaruhi sebagian perusahaan maupun seluruh perusahaan. Informasi-informasi tersebut adalah penggabungan usaha (*merger*), pemecahan saham, pembagian dividen saham dan lain-lain.

Pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik di pasar modal. Informasi pemecahan saham dapat memiliki makna jika keberadaannya menyebabkan transaksi di pasar modal yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan dan indikator atau karakteristik pasar lainnya (Fatmawati & Asri, 1999:93-94).

Pemecahan saham (*stock split*) digunakan oleh manajemen untuk menjaga agar harga saham tidak menjadi terlalu mahal. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham. Manajemen perusahaan yakin apabila kepemilikan saham semakin luas maka hubungan dengan masyarakat akan lebih baik, sehingga adanya *stock split* dapat mengurangi nilai pasar saham dan dapat menarik investor. Hal tersebut yang mendorong perusahaan melakukan *stock split*.



Secara teoritis, *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis dan tidak secara langsung mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Namun, reaksi pasar terjadi bukan semata-mata karena pemecahan saham itu sendiri tetapi adanya informasi lain yang dibawa oleh pemecahan saham tersebut. Informasi yang dibawa oleh pemecahan saham tersebut tidak mudah diduga oleh investor karena manajer mempunyai motivasi yang berbeda-beda dalam memecah sahamnya. Motivasi manajer untuk memecah sahamnya antara lain adalah meningkatkan jumlah pemegang saham, mengembalikan harga dan ukuran rata-rata perdagangan saham pada kisaran yang ditargetkan, serta membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas. Walaupun pemecahan saham tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, namun karena manajer mempunyai alasan ketika memecah saham maka pemecahan saham menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor atau calon investor dalam mengambil keputusan investasi (Anggraini & Jogiyanto, 2000: 4).

Pemecahan saham merupakan suatu peristiwa (*event*) yang dipublikasikan sebagai pengumuman. Pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi (*information content*) jika menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini akan tercermin dari harga pasar yang berubah-ubah.

Menurut Fama (1970) dikutip Jogiyanto (2000: 389), kecepatan reaksi harga saham suatu kejadian menggambarkan tingkat efisiensi suatu pasar. Semakin efisien suatu pasar, maka semakin cepat pula informasi tersebut terefleksi dalam harga

saham. Dalam konsep *efficient market hypothesis* (EMH), suatu pasar dikatakan efisien (dalam bentuk setengah kuat) jika saham secara cepat menggambarkan sepenuhnya seluruh informasi baru dan relevan yang tersedia.

Peterson (1989) dikutip Vianey (2001: 2) menyatakan bahwa efisiensi pasar diukur dengan menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*). *Event study* adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diterima investor akibat dari suatu peristiwa tertentu.

*Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. *Abnormal return* yang positif dapat terjadi pada peristiwa pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Oleh karena itu pasar akan bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Jika pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi maka akan ada *abnormal return* yang diterima investor sebaliknya jika pengumuman *stock split* tidak memiliki kandungan informasi maka tidak ada *abnormal return* pada pasar (Kurniawati,2003: 267).

Penelitian mengenai kandungan informasi atas pengumuman pemecahan saham sudah banyak dilakukan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan ada yang mendukung bahwa pengumuman pemecahan saham menimbulkan reaksi pada pasar tetapi ada pula yang menolak. Berdasarkan kondisi tersebut penulis melakukan penelitian dengan judul **Pengujian Kandungan Informasi atas Pengumuman Pemecahan Saham.**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah yang diambil adalah apakah pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham yang diukur dengan ada tidaknya *abnormal return* ?

## **C. Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris mengenai kandungan informasi pengumuman pemecahan saham yang ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham tersebut dengan melihat ada tidaknya *abnormal return*.

## **D. Manfaat Penelitian**

### **1. Investor**

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi pertimbangan atau masukan bagi investor dan pihak-pihak lainnya dalam mengambil keputusan investasi.

### **2. Universitas Sanata Dharma**

Hasil penelitian diharapkan mampu menjadi tambahan koleksi pustaka atau bahan bacaan dan dapat menjadi masukan bagi pihak-pihak yang berminat meneliti topik yang sama.

### **3. Penulis**

Dengan melakukan penelitian ini, penulis diharapkan mampu meningkatkan pemahaman tentang pasar modal terutama tentang topik yang diteliti.

## **E. Sistematika Penulisan**

Penelitian membagi skripsi ini menjadi beberapa bab yang merupakan struktur dari penelitian. Adapun sistematika tersebut adalah:

### **BAB I. Pendahuluan**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah mengapa peneliti mengambil judul tersebut, Rumusan masalah, manfaat penelitian, tujuan penelitian dan juga sistematika penulisan.

### **BAB II. Landasan Teori**

Bab ini berisi uraian teori-teori yang digunakan peneliti menjadi dasar pemikiran peneliti yang kemudian dipakai untuk mengolah data.

### **BAB III. Metode Penelitian**

Bab ini berisi mengenai jenis penelitian, subyek dan obyek penelitian, data yang dicari, teknik pengumpulan data, teknik analisis data dan juga langkah-langkah penelitian.

### **BAB IV. Gambaran Umum Perusahaan**

Bab ini berisi tentang sejarah berdirinya perusahaan, status perusahaan, susunan pemegang saham perusahaan.

**BAB V. Analisis Data dan Pembahasan**

Bab ini menguraikan deskripsi data yang diperoleh dari data kuantitatif maupun kualitatif serta juga mendeskripsikan alat analisis yang digunakan dan pembahasan atas analisis yang dilakukan tentang topik yang diangkat.

**BAB VI. Penutup**

Bab ini berisi kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran kepada peneliti selanjutnya.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **1. Pengertian Pasar Modal**

Menurut Sunariyah (2003:4) pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan menurut Gilarso (1992:293), pasar modal adalah pasar dimana diperjual belikan dana-dana jangka panjang seperti saham, obligasi dan surat-surat berharga lain yang berjangka waktu lebih dari satu tahun.

#### **2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal**

Husnan (1998:8-9) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain adalah:

a. *Supply* sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Demand* akan sekuritas

Faktor ini berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Oleh karena itu, kebenaran informasi menjadi sangat penting. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

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

Kegiatan di pasar modal pada dasarnya merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana secara langsung. Dengan demikian, peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedianya menjadi sangat penting. Di samping itu, transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien. Diperlukan berbagai lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dapat terpenuhi.

### 3. *Corporate Action*

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001: 124), *corporate action* adalah aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham.

Jenis-jenis *corporate action* adalah sebagai berikut :

- a. *Right issue* merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*). Dengan kata lain, pemegang saham memiliki hak *preemptive rights* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham baru tersebut.
- b. *Stock split* adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer-manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split* faktor.
- c. Saham bonus merupakan bonus pembagian saham baru untuk para pemegang saham, dimana pembagian saham bonus ini ditujukan sebagai bentuk *reward*. Saham bonus berasal dari agio saham, yaitu selisih antara harga penawaran umum saham dengan nilai nominal.
- d. Pembagian dividen baik dalam bentuk dividen saham (*stock dividend*) maupun dividen tunai (*cash dividend*). Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham. Dividen tunai mengacu kepada dividen yang diberikan emiten ke pemegang saham dalam bentuk uang tunai, sedangkan dividen saham mengacu kepada dividen yang diberikan emiten kepada pemegang saham dalam bentuk saham.

#### **4. Studi Peristiwa (*Event Study*)**

Menurut Peterson (1989) dikutip Vianey (2001: 18), studi peristiwa (*event study*) adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham dipasar modal



untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. Menurut Krizman (1994) dikutip Vianey (2001: 18) studi peristiwa (*event study*) juga diartikan sebagai studi yang bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari suatu surat berharga. Selain itu, menurut Jogiyanto (2003:418) studi peristiwa (*event study*) juga merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

*Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

a. Pengujian Kandungan Informasi

Pengujian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Reaksi pasar akibat pengumuman tersebut akan tercermin pada perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, sebaliknya yang tidak mengandung informasi, tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

b. Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat

Pengujian ini melihat kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan. Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *abnormal return* pasar harus bereaksi dengan

cepat untuk menyerap *abnormal return* menuju ke harga keseimbangan yang baru, pengujian ini dilakukan setelah pengujian kandungan informasi. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang hanya ditinjau dari informasi yang dipublikasikan disebut efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*).

## 5. Return

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *Return* realisasi (*realized return*) atau *actual return* yang sudah terjadi serta *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2000 : 107).

### a. *Actual return* atau *return* realisasi

Merupakan *return* yang telah terjadi. Dihitung berdasarkan data historis, ada beberapa model pengukuran *actual return* yaitu :

- 1) *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi baik dalam bentuk *capital gain / loss* maupun *yield* dalam suatu periode tertentu. *Capital gain / loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. *Yield* adalah penerimaan deviden terhadap harga saham sebelumnya. Sedangkan untuk

obligasi, *yield* adalah % bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

- 2) *Return relatif* merupakan nilai *return* total ditambah 1 (satu) karena *return total* dapat bernilai negatif atau positif. *Return relatif* biasanya dipergunakan dalam perhitungan tertentu. Misalnya rata-rata geometrik yang menggunakan perhitungan pengakaran, sehingga dibutuhkan suatu *return* yang harus bernilai positif.
- 3) *Kumulatif return* adalah *return* yang digunakan untuk mengukur perubahan yaitu harga saham dan perubahan pendapatan dari deviden yang diterima. Menggunakan index kemakmuran kumulatif ( IKK ).
- 4) *Return disesuaikan* adalah *return nominal* yang hanya mengukur perubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut.

*b. Expected Return*

Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Kenyataan menghitung hasil masa depan dan probabilitas merupakan hal yang tidak mudah dan bersifat subyektif. Sebagai akibat perkiraan yang subyektif ini ketidakakuratan akan terjadi. Untuk mengurangi ketidakakuratan ini, data historis dapat digunakan sebagai dasar mengestimasi *expected return*.

Brown dan Warner mengestimasi *expected return* dengan menggunakan 3 model estimasi (Jogiyanto,2000: 416) yaitu :

1) *Mean-Adjusted Model* (Model Disesuaikan Rata-Rata)

Model ini menganggap bahwa *expected return* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *actual return* sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa. Sedangkan periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

2) *Market Model* (Model Pasar)

Perhitungan *expected return* dengan model pasar ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu :

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- b. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *expected return* di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*ordinary leasts square*).

3) *Market-Adjusted Model* (Model Disesuaikan Pasar)

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Misalnya pada hari pengumuman peristiwa, *return* indeks pasar adalah sebesar 15 %, dengan

metode disesuaikan pasar maka *expected return* semua sekuritas di hari yang sama tersebut adalah sama dengan *return* indeks pasarnya yaitu sebesar 15 %.

## 6. *Abnormal Return*

*Abnormal return* adalah selisih dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *expected return* (penerimaan yang diharapkan oleh investor). Jadi *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *expected return*, sebagai berikut

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

Keterangan :

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham I pada periode ke t

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

$E(R_{it})$  = *expected return* untuk saham I pada periode ke t

## 7. Rata-Rata *Abnormal Return*

Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara bersamaan dengan menguji rata-rata *abnormal return* seluruh sekuritas secara *cross-section* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rata-rata *abnormal return* untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika

sebagai berikut : 
$$\overline{AR}_{it} = \frac{\sum AR_{it}}{n}$$

Keterangan :

$\overline{AR}_{it}$  = rata-rata *abnormal return* n pada periode ke-t

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham I pada periode ke-t

n = jumlah seluruh saham yang diteliti

## 8. Pengujian Statistik terhadap *Abnormal Return*

Pengujian statistik terhadap *abnormal return* digunakan untuk melihat apakah *abnormal return* yang dihasilkan selama periode peristiwa tersebut signifikan. Signifikan yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol. *Abnormal return* yang dihasilkan bisa bernilai positif yang artinya kabar baik atau bernilai negatif untuk kabar buruk. Pengujian statistik terhadap *abnormal return* menggunakan pengujian-t (*t-test*).

Menurut Jogiyanto (2000: 436), pengujian statistik terhadap *abnormal return* dengan *t-test* dapat dilakukan dengan 3 cara berikut, yaitu :

a. Berdasarkan Rata-Rata *Return* Periode Estimasi.

Cara ini berdasarkan deviasi standar *return-return* selama periode estimasi dengan nilai standar yang digunakan adalah nilai rata-rata *return*-nya.

b. Berdasarkan Prediksi *Return* Periode Estimasi.

Cara ini berdasarkan deviasi standar *return-return* selama periode estimasi dengan nilai standar yang digunakan adalah nilai prediksi *return*-nya.

c. Secara *Cross-Section*.

Cara ini berdasarkan deviasi standar *return-return* hari ke-t secara *cross-section* selama periode peristiwa.

Pengujian ini dengan menggunakan cara pertama dan kedua membutuhkan periode estimasi, sehingga hanya dapat diterapkan untuk model pasar (*market*

*model*) dan model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*). Perbedaan antara kedua pengujian ini yaitu dalam menghitung kesalahan standar estimasi (KSE), terletak pada standar yang digunakan dalam mengukur penyimpangan *return-return*nya selama periode estimasi. Nilai standar yang digunakan untuk cara pertama adalah nilai rata-rata *return*-nya, sedangkan untuk cara kedua nilai standar yang digunakan adalah nilai estimasi atau prediksi *return*-nya.

Pengujian dengan cara ketiga yaitu *cross-section* sangat cocok untuk model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) karena model ini tidak membutuhkan periode estimasi.

Dalam penelitian ini pengujian statistik terhadap *abnormal return* dilakukan berdasarkan deviasi standar *return-return* selama periode estimasi dengan nilai standar yang digunakan adalah nilai rata-rata *return*-nya, KSE dapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{t=6}^{t-55} (R_{it} - \bar{R}_t)^2}{T - 2}}$$

Keterangan :

$KSE_t$  = Kesalahan Standar Estimasi untuk hari ke-t di periode peristiwa.

$R_{it}$  = *return* sekuritas ke-I untuk hari ke-t di periode peristiwa.

$\bar{R}_t$  = Rata-rata *return* k- sekuritas untuk hari ke-t di periode peristiwa.

T = Jumlah hari di periode estimasi .

Nilai atau besarnya t-hitung dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$t \text{ hitung} = \frac{1}{\sqrt{k}} \sum_{i=1}^k SAR_{i,t}$$

Keterangan :

$SAR_t$  = standar *abnormal return* k- sekuritas untuk hari ke-t di periode peristiwa

K = Jumlah sekuritas.

## 9. Pengertian Pemecahan Saham (*stock split*)

Menurut Jogiyanto (2003 : 415), pengertian pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham, sedangkan menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999:55), pemecahan saham (*stock split*) adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*).

Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar 1/n dari harga sebelumnya. Sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Misalnya jumlah saham yang beredar adalah 1 juta lembar dengan nilai Rp1.000,00 per lembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 1 juta x Rp1.000,00 = Rp.1milyard. Perusahaan memecah dari satu lembar saham untuk dijadikan sebanyak dua lembar saham, sehingga harga per lembar saham baru adalah Rp500,00 dan jumlah saham yang beredar menjadi 2 juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tersebut tidak berubah yaitu tetap sebesar 2 juta x Rp500,00 = 1milyard.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:131), *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp1000,00 per



saham menjadi Rp500,00 per saham atau dari Rp500,00 per saham menjadi Rp100,00 per saham. *Stock split* bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah.

#### **10. Alasan dilakukan Pemecahan Saham**

Menurut Jogiyanto (2003: 416), perusahaan umumnya melakukan pemecahan saham supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangan dan berhubungan dengan sinyal yang disampaikan perusahaan kepada publik. Pemecahan saham merupakan suatu kosmetika saham. Dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik dimata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor, sedangkan tujuan utama dari pemecahan saham itu sendiri adalah untuk menjaga agar saham tidak menjadi terlalu mahal sehingga tetap banyak orang yang mau melakukan jual-beli saham tersebut. Pemecahan saham telah menjadi salah satu alat yang digunakan oleh manajemen untuk membentuk harga saham perusahaan.

#### **11. Jenis Pemecahan Saham**

Ewijaya & Indriantoro (1999:56) menyatakan pada dasarnya pemecahan saham dapat dibedakan kedalam dua bentuk yaitu :

- a. Pemecahan Naik (*Split Up / Trading Range*)

Yaitu penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2 : 1, 3 : 1 dan 4:1. Tujuannya adalah untuk menurunkan harga pasar saham.

b. Pemecahan Turun (*Split Down / Reserve Split*)

Yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1 : 2, 1 : 3, 1 : 4. Tujuannya untuk menaikkan harga pasar saham karena dinilai terlalu rendah.

Perusahaan bisa memecah sahamnya menjadi saham yang nilai nominalnya lebih kecil. Misalnya nominal saham @ Rp1000,00, perusahaan memutuskan untuk memecah tiap lembar saham menjadi 2 lembar saham baru dengan nilai nominal @ Rp500,00. Pemegang saham akan menerima saham baru, untuk menukar saham lama dengan perbandingan 2 : 1. Prosedur ini disebut *split-up*. Kadang-kadang saham lama diganti dengan saham baru yang nilai nominalnya lebih besar. Misalnya saham lama nominalnya @ Rp1000,00 ditukar dengan saham baru, nominalnya @ Rp2000,00. Pemegang saham akan menerima saham baru 1 lembar dengan menukar 2 lembar saham lama, prosedur ini disebut *split down* atau *reverse split*.

Pemecahan saham prakteknya di Indonesia sampai saat ini, para emiten hanya melakukan pemecahan saham naik (*split-up*) dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun (*split-down*).

McGough (1993), dikutip Ewijaya dan Indriantoro (1999:55) mengatakan pemecahan saham Amerika yang diwakili oleh New York *stock exchange* (NYSE)

juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham. NYSE membedakan pemecahan saham menjadi 2 yaitu :

a. Pemecahan Saham Sebagian (*Partial Stock Split*)

Yaitu tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25 % atau lebih tetapi kurang dari 100 % dari jumlah saham beredar yang lama.

b. Pemecahan Saham Penuh (*Full Stock Split*)

Yaitu tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100 % atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

## 12. Manfaat Pemecahan Saham

Bagi sebagian pihak khususnya para emiten, pemecahan saham diyakini dapat memberikan berbagai manfaat bagi mereka, diantaranya seperti dikutip Kurniawati (2003) :

- a. Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga akan mengubah investor *add lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 *lot*) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.
- b. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
- c. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar menjadi likuid.
- d. Sinyal yang positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Sementara itu, pihak yang lain mempunyai keyakinan yang bertentangan dengan beberapa manfaat diatas, keyakinan-keyakinan tersebut antara lain:

- 1) Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan *stock split* karena ketidakpastian pada lingkungan bisnis.
- 2) Tingkat harga saham setelah *stock split* akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga mengakibatkan kepercayaan investor terhadap saham tersebut menurun.
- 3) Peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.

### **13. Teori Pemecahan Saham**

Ada dua teori utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham adalah :

#### *a. Signaling Theory*

*Signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang bagus dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Menurut Bar Yosep dan Brown (1977) dikutip oleh Marwata (2001:152), *signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. *Return* yang meningkat dapat diprediksi. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh pemecahan saham.

b. *Trading Range Theory*

Menurut teori ini pemecahan saham terjadi karena harga saham dianggap terlalu mahal sehingga mengakibatkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Pemecahan saham disini merupakan upaya untuk mengarahkan harga saham pada *range* tertentu yang tidak terlalu mahal, sehingga dapat dihipotesiskan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki harga saham yang relatif lebih mahal dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Dengan adanya pemecahan saham harga saham tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi (Marwata, 2001:153). Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan juga jumlah pemegang saham (Ewijaya & Indriantoro, 1999: 54).

#### **14. Kandungan Informasi Pengumuman Pemecahan Saham**

Suatu pengumuman yang masuk ke bursa akan mempengaruhi pasar untuk bereaksi. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan melakukan reaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar ini tercermin dari harga pasar yang berubah-ubah. Hal ini disebabkan karena pasar memproses pengumuman yang masuk dan akan mengevaluasi kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman tersebut.

#### **15. Perlakuan Akuntansi terhadap Pemecahan Saham.**

Pemecahan saham tidak mengubah saldo modal saham dan saldo laba ditahan artinya struktur dan total ekuitas pemegang saham tidak berubah. Pemecahan saham

tidak dicatat dalam Laporan Keuangan maupun jurnal umum. Namun cukup ditulis dalam memorandum untuk memberitahukan nilai pari saham telah berubah dan jumlah saham yang beredar bertambah banyak (Kieso,1995: 782).

## **16. Indeks Harga Saham Gabungan**

Adalah suatu indeks yang diperlukan sebagai indikator untuk mengamati pergerakan harga saham yang tercatat di bursa, baik saham biasa maupun saham preferen. Menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen indeks. IHSG pertama kali diperkenalkan tanggal 1 april 1983.

$$\text{Indeks Harga Saham} = \text{Nilai pasar} / \text{Nilai Dasar} \times 100 \%$$

Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali harga pasar hari ini (kapitalisasi pasar), sedangkan nilai dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikalikan harga dasar pada hari dasar.

## **17. Telaah Studi Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis**

Studi peristiwa telah banyak dilakukan dalam perkembangan pasar modal dewasa ini, baik yang menggunakan faktor-faktor ekonomi maupun faktor-faktor non ekonomi seperti politik, teknologi, dsbnya. Beberapa hasil kajian studi peristiwa dalam lingkup ekonomi diantaranya studi tentang pemecahan saham, penawaran perdana (IPO), pengumuman deviden (*Devidend announcement*), informasi akuntansi (*accounting information*).

Seperti studi peristiwa yang telah dilakukan oleh Fama, Fisher, Jensen dan Roll (1969) dikutip Jogiyanto (2000: 433). Hasilnya menemukan adanya *abnormal return* sebelum pengumuman pemecahan saham dilakukan sedangkan pada waktu

pengumuman dan setelah pengumuman pemecahan saham *abnormal return* tidak terjadi. Hasil ini mendukung bahwa pasar NYSE efisien dalam bentuk setengah kuat karena tidak ada reaksi pasar dari pemecahan saham, namun penelitian ini memiliki kelemahan karena perkembangan harga saham yang dilihat adalah harga saham bulanan sementara harga saham berubah dengan cepat tiap hari.

Husnan (1998: 75) telah melakukan penelitian tentang pasar modal Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa telah terjadi peningkatan efisiensi pasar modal Indonesia dari bentuk lemah (*weak form*) ke dalam bentuk setengah kuat.

Sedangkan Suciyanto (1997) dikutip Vianey (2001: 27), menguji efisiensi BEJ. Menggunakan peristiwa pengumuman deviden (yang dipisahkan dengan pengumuman turun, deviden tetap dan deviden naik) pada periode 1994–1996 dengan menggunakan seluruh emiten yang mengumumkan rencana pembagian devidennya. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terjadi *abnormal return* yang signifikan secara tetap sehubungan dengan peristiwa yang diteliti (pengumuman deviden), sehingga disimpulkan bahwa telah mencapai efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Studi peristiwa akibat faktor-faktor non ekonomi yang berkaitan dengan *abnormal return* yang telah dilakukan oleh Suryawijaya dan Setiawan (1998: 138). Meneliti reaksi pasar modal Indonesia akibat peristiwa politik yaitu peristiwa 27 juli 1996. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa BEJ semakin sensitif terhadap berbagai informasi yang relevan termasuk informasi politik.

*Stock split* menjadi bernilai jika keberadaan *stock split* menyebabkan para pelaku pasar melakukan transaksi di pasar modal. Reaksi para pelaku pasar akibat

kebijaksanaan *stock split* ini yang disebut reaksi pasar yang mengikuti *stock split* (Ma'rufin, 1998: 25) dikutip Vianey (2001: 20).

Para pengambil keputusan *stock split* mengharapkan reaksi pasar yang timbul sesuai dengan tujuan dilakukannya *stock split*. Banyak peneliti yang berkesimpulan bahwa informasi pemecahan saham menimbulkan reaksi pasar. Ewijaya dan Indriantoro (1999: 56) menyatakan reaksi pasar terhadap pengumuman pemecahan saham dapat dilihat dari 3 sudut pandang yaitu : Likuiditas saham, perubahan beta saham dan harga saham.

Penelitian Grinblatt, Masuis dan Titman dikutip Ewijaya dan Indriantoro (1999: 56), menyebutkan bahwa reaksi pasar yang mengikuti *stock split* yang pertama timbul dari harga saham. *Stock split* menimbulkan *abnormal return* yang positif. Pengumuman reaksi positif ini didukung oleh penelitian Yosef dan Brown, Charest, Foster dan Victory serta Woolridge.

Dalam penelitian ini hipotesis dirumuskan untuk menjawab rumusan masalah, hipotesis yang digunakan adalah :

Ho : Pengumuman pemecahan saham tidak memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan tidak adanya *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham.

Ha : Pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan adalah Studi empiris pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan *listed* di BEJ. Pengujian dilakukan dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*) terhadap kandungan informasi pengumuman pemecahan saham untuk mengetahui reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham yang di ukur dengan ada tidaknya *abnormal return* yang diterima investor.

#### **B. Lokasi dan Waktu Penelitian**

1. Lokasi penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Jakarta

2. Waktu penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan agustus sampai bulan oktober 2006

#### **C. Subyek dan Obyek Penelitian**

1. Subyek Penelitian

Subyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2002 sampai dengan 2004.

## 2. Obyek Penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah *abnormal return*.

### **D. Populasi dan Sampel**

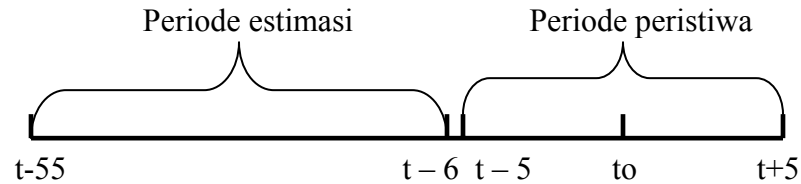
Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan perusahaan yang *listing* di BEJ. Yaitu sebanyak 428 perusahaan. Sedangkan pendekatan dalam pengambilan sampel penelitian adalah *purposive sampling*. Artinya sampel sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya. Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2002 sampai dengan 2004 dan tidak melakukan *event* lain seperti *right issue*, saham bonus dan pembagian dividen baik dalam bentuk dividen saham maupun dividen tunai. Diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi kriteria.

### **E. Menentukan Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham.**

Tanggal pengumuman pemecahan saham dapat diperoleh dari data pemecahan saham yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

### **F. Periode Estimasi dan Periode Peristiwa**

Periode estimasi dalam penelitian ini adalah 50 hari, yaitu mulai dari  $t-55$  sampai dengan  $t-6$ . Periode peristiwa selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum peristiwa, pada saat peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa.



### G. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara mengambil data atau informasi yang tersedia pada pusat referensi pasar modal (PRPM) di BEJ dalam bentuk dokumen, laporan keuangan, prospektus atau informasi lainnya yang telah dipublikasikan oleh BEJ.

### H. Data yang Diperlukan

Dalam penelitian ini data yang diperlukan adalah :

1. Gambaran umum PT BEJ.
2. Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode 2002 – 2004.
3. Data tanggal pelaksanaan *stock split*.
4. Data indeks harga saham gabungan (IHSG) selama periode peristiwa.
5. Data harga saham perusahaan yang diambil sebagai sampel selama periode peristiwa.

### I. Teknik Analisis Data

Untuk menjawab rumusan masalah, peneliti menggunakan *market model* dalam perhitungan *abnormal return* dengan langkah-langkah sebagai berikut

1. Melakukan uji normalitas terhadap data harga saham dan data IHSG.

2. Menghitung *actual return* untuk periode estimasi dan periode peristiwa tahun 2002 – 2004 (Jogiyanto,2003: 434).

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_i$  = *Return* saham individual sesungguhnya

$P_t$  = Harga saham individual pada saat t

$P_{t-1}$  = Harga saham individual pada saat t-1

3. Menghitung *return* pasar untuk periode estimasi dan periode peristiwa tahun 2002-2004 (Jogiyanto,2003:232).

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

Keterangan :

$R_{mt}$  = *return* pasar pada saat t

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada saat t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan pada saat t-1

4. Menghitung  $\beta_i$  dan  $\alpha_i$  pada periode estimasi (Husnan,1998:111).

$$\beta_i = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

$$\alpha_i = \frac{\sum Y - \beta_i(\sum X)}{n}$$

Keterangan:

X = *Return* pasar saham

Y = *Return* saham individual sesungguhnya

$N$  = periode estimasi (50 hari)

5. Mendapatkan persamaan untuk menentukan abnormal return berdasarkan  $\beta_i$  dan  $\alpha_i$  pada perhitungan no 3 (Suryawijaya & Setiawan, 1998:144).

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$  = *expected return* untuk saham  $i$  pada hari ke  $t$

$\alpha_i$  = nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar

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

$R_{mt}$  = *return* pasar selama periode peristiwa (11 hari, mulai dari  $t-5$  sampai  $t+5$ )

6. Menghitung *abnormal return* pada periode peristiwa untuk setiap saham (Suryawijaya & Setiawan, 1998:144)

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

Keterangan :

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

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

$E(R_{it})$  = *expected return* untuk saham  $i$  pada periode ke- $t$

7. Menghitung rata-rata *abnormal return* seluruh saham selama periode peristiwa (Suryawijaya & Setiawan, 1998:144)

$$\overline{AR}_i = \frac{\sum AR_{i,t}}{n}$$

8. Menghitung Kesalahan Standar Estimasi berdasarkan rata-rata actual return selama periode estimasi (Jogiyanto,2003:469)

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{t=6}^{t-55} (R_{it} - \bar{R}_t)^2}{T - 2}}$$

Keterangan :

$KSE_t$  = Kesalahan Standar Estimasi untuk hari ke-t di periode estimasi.

$R_{it}$  = *return* sekuritas ke-I untuk hari ke-t di periode estimasi.

$\bar{R}_t$  = Rata-rata *return* k- sekuritas untuk hari ke-t di periode estimasi.

T = Jumlah hari di periode estimasi .

9. Menentukan standar abnormal return untuk sekuritas ke  $i$  (Jogiyanto, 2000:439)

$$SAR_i = \frac{AR_{it}}{KSE_i}$$

10. Menentukan nilai t-hitung (Jogiyanto,2000:441)

$$t_{hitung} = \frac{1}{\sqrt{k}} \sum_{i=1}^k SAR_{i,t}$$

Keterangan :

$SAR_t$  = Standar *abnormal return* k- sekuritas untuk hari ke-t di periode peristiwa

K = Jumlah sekuritas.

## J. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dipergunakan untuk menguji apakah pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya

reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham yang diukur dengan ada tidaknya *abnormal return*, dengan langkah-langkah pengujian hipotesis adalah :

a) Menentukan formulasi  $H_0$  dan  $H_a$  yaitu sebagai berikut:

$H_0$  : Pengumuman pemecahan saham tidak memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan tidak adanya *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham.

$H_a$  : Pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham.

b) Menentukan *level significance* ( $\alpha$ ) = 5 %, pengujian dua sisi dan *degree of freedom*,  $n-1$ .

c) Menentukan kriteria pengujian dua sisi.

$H_0$  tidak ditolak jika :  $-t(\alpha/2; n-1) \leq t_{\text{hitung}} \leq t(\alpha/2; n-1)$

$H_0$  ditolak jika :  $t_{\text{hitung}} < -t(\alpha/2; n-1)$  atau  $t_{\text{hitung}} > t(\alpha/2; n-1)$

d) Membandingkan nilai  $t$ -hitung dengan  $t$ -tabel kemudian mengambil kesimpulan apakah hipotesis nol tidak ditolak atau ditolak. Apabila tidak ada *abnormal return* yang diterima investor maka  $H_0$  tidak ditolak. Apabila ada *abnormal return* yang diterima investor maka  $H_0$  ditolak.

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

#### A. Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Saat ini di Indonesia, ada dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Bursa efek yang terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta atau *Jakarta Stock Exchange*.

Sejarah Bursa Efek Jakarta berawal dari berdirinya bursa efek di Indonesia pada abad 19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa efek pertama Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda dan dikenal sebagai Jakarta saat ini. Pada tanggal 13 juli 1992, bursa efek diswastanisasi menjadi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Pada tanggal 22 mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan 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 ([www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)).

#### B. Deskripsi Data

Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Artinya sampel sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya. Sampel yang dipilih yaitu perusahaan yang terdaftar di BEJ dan yang melakukan pemecahan saham pada tahun



2002 sampai 2004. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 20 perusahaan yang dijadikan sampel dan tidak melakukan *event* lain seperti *right issue*, saham bonus dan pembagian dividen baik dalam bentuk dividen saham maupun dividen tunai. Data perusahaan yang diambil sebagai sampel disajikan pada tabel 4.1 sebagai berikut

**Tabel 4.1**

Data Perusahaan yang diambil sebagai Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham
1	PT Andhi Chandra Automotive Products Tbk	ACAP	03 Januari 2002
2	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	27 Mei 2002
3	PT Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	14 Mei 2002
4	PT Mustika Ratu Tbk	MRAT	01 Agustus 2002
5	PT Panin Sekuritas Tbk	PANS	16 September 2002
6	PT Voksel Electrick Tbk	VOKS	14 Maret 2002
7	PT Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	26 Juli 2003
8	PT Enseval Putra Megatrading Tbk	EPMT	08 Desember 2003
9	PT Panin Insurance Tbk	PNIN	28 Mei 2003
10	PT Pool Asuransi Indonesia Tbk	POOL	04 Desember 2003
11	PT Selamat Sempurna Indonesia Tbk	SMSM	04 Juli 2003
12	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	01 September 2003
13	PT Dankos Laboratories Tbk	DNKS	04 Februari 2004
14	PT Davomas Abadi Tbk	DAVO	15 Desember 2004
15	PT Ekadharma Tape Industry Indonesia Tbk	EKAD	09 Februari 2004
16	PT Inco Tbk	INCO	02 Agustus 2004
17	PT Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	JIHD	06 Mei 2004
18	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	30 Januari 2004
19	PT Telekomunikasi Indonesia	TLKM	27 September 2004
20	PT Ramayana Lestari Sentosa	RALS	18 oktober 2004

Data nama perusahaan: ([www.Danamas.com](http://www.Danamas.com))

## 1. PT ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS Tbk

Bisnis : Automotive products manufacturer  
 Kode : ACAP  
 Susunan Pemegang Saham : PT. Selamat Sempurna Tbk 64.93 %  
 Public 35.07 %

## 2. PT ASURANSI DAYIN MITRA Tbk

Bisnis : Insurance  
 Kode : ASDM  
 Susunan Pemegang Saham : PT. BDNI Capital Corporation Tbk 73,92 %  
 Daniel Budi Setiawan 5,17 %  
 Public 20,91 %

## 3. PT JAKA ARTHA GRAHA Tbk

Bisnis : Real estate, developer and contractor  
 Kode : JAKA  
 Susunan Pemegang Saham : PT. Duamitra Suksessentosa 99,00 %  
 Muwanto 1,00 %

## 4. PT MUSTIKA RATU Tbk

Bisnis : Traditional herb and cosmetics  
 Kode : MRAT  
 Susunan Pemegang Saham : PT. Mustika Ratu Investama 70,93 %  
 Citibank New York S/A

BMO Can Resident	10,97 %
------------------	---------

Public	18,10%
--------	--------

5. PT SELAMAT SEMPURNA Tbk

Bisnis : Mining

Kode : SMSM

Susunan Pemegang Saham : Inco Limited	58,73 %
---------------------------------------	---------

Sumitomo Metal Mining Co., Ltd	20,09 %
--------------------------------	---------

Inco TNC Ltd.	0,54 %
---------------	--------

Mitsui & Co., Ltd.	0,36 %
--------------------	--------

Nissho-Iwai, Ltd.	0,14 %
-------------------	--------

Sumitomo Shoji Kaisha, Ltd.	0,14 %
-----------------------------	--------

Public	20,00 %
--------	---------

6. PT PANIN SEKURITAS Tbk

Bisnis : Stock broker dealer, Underwriter, Investment  
Managerand Investment Advisor

Kode : PANS

Susunan Pemegang Saham : PT. Bank Pan Indonesia Tbk	24,63 %
---	---------

PT. Sukandamulia Prakarsa	0,37 %
---------------------------	--------

PT. Patria Matra Adamas	4,69 %
-------------------------	--------

PT. Patria Nusa Adamas	20,31 %
------------------------	---------

Public	50,00 %
--------	---------

## 7. PT VOKSEL ELECTRIC Tbk

Bisnis : Cables

Kode : VOKS

Susunan Pemegang Saham : Showa Electric Wire and

Cable Co. Ltd	14,01 %
PT. Tunas Sugih Lestari	11,48 %
PT. Crosby Securities Pte. Ltd., Clients Account	8,79 %
Agus Gunawan	6,78 %
Public	58,94 %

## 8. PT CLIPAN FINANCE INDONESIA Tbk

Bisnis : Leasing

Kode : CFIN

Susunan Pemegang Saham : PT. Bank Pan Indonesia Tbk 88,33 %

Public 11,67 %

## 9. PT ENSEVAL PUTRA MEGATRADING Tbk

Bisnis : Distributor

Kode : EPMT

Susunan Pemegang Saham : PT. Enseval 57,75 %

Indovalue A Fund Ltd. 4,78 %

Impington Holdings Ltd. 4,65 %

BOT Mitsubishi (Lux) 2,82 %

Public 30,0%

## 10. PT POOL ASURANSI INDONESIA Tbk

Bisnis	: General Insurance	
Kode	: POOL	
Susunan Pemegang Saham	: PT. Titanusa Setiyoso	69,90 %
	Fujinomiya Nominees Ltd.,	
	Hongkong	14,70 %
	PT. Buanamas Investindo	7,15 %
	Public	8,25%

## 11. PT UNILEVER INDONESIA Tbk.

Bisnis	: Consumer good	
Kode	: UNVR	
Susunan Pemegang Saham	: Mavibel B.V. Rotterdam, Belanda	85,00 %
	Public	15,00 %

## 12. PT PANIN INSURANCE Tbk

Bisnis	: General Insurance	
Kode	: PNIN	
Susunan Pemegang Saham	: PT. Panincorp	24,07 %
	PT. Asuransi Multi Artha Guna	10,24 %
	Crystal Chain	
	Holdings Ltd.	11,42 %
	PT. Famlee Invesco	7,83 %
	Johnny Ng	6,60 %

Omnicourt Group Limited	5,48 %
-------------------------	--------

Public	34,36 %
--------	---------

### 13. PT DANKOS LABORATORIES Tbk

Bisnis	: Pharmaceutical products
--------	---------------------------

Kode	: DNKS
------	--------

Susunan Pemegang Saham : PT. Kalbe Farma Tbk	71,46 %
--	---------

Public	28,54 %
--------	---------

### 14. PT DAVOMAS ABADI Tbk

Bisnis	: Cocoa bean processing
--------	-------------------------

Kode	: DAVO
------	--------

Susunan Pemegang Saham : PT. Multiprima Perkasa	56,31 %
---	---------

PT. Sheriutama Raya	3,28 %
---------------------	--------

Public	20,41 %
--------	---------

### 15. PT INCO Tbk

Bisnis	: Mining
--------	----------

Kode	: INCO
------	--------

Susunan Pemegang Saham : Inco Limited	58,73 %
---------------------------------------	---------

Sumitomo Metal	
----------------	--

Mining Co., Ltd	20,09%
-----------------	--------

Inco TNC Ltd.	0,54%
---------------	-------

Mitsui & Co., Ltd.	0,36%
--------------------	-------

Nissho-Iwa Ltd.	0,14 %
-----------------	--------

Sumitomo Shoji	
----------------	--

Kaisha, Ltd. 0,14%

Public 20,0%

16. PT EKADHARMA TAPE INDUSTRY Tbk

Bisnis : Self adhesive tape

Kode : EKAD

Susunan Pemegang Saham : PT. Ekadharma Inti Perkasa 72,80 %

public 27,20 %

17. PT JAKARTA INT'L HOTEL & DEV.Tbk

Bisnis : Hotel, restaurant and property development.

Kode : JIHD

Susunan Pemegang Saham : Tomy Winata 15,87 %

Sugianto Kusuma 13,37 %

Anawin Holdings BV 12,67 %

Public 58,09 %

18. PT KALBE FARMA Tbk

Bisnis : Pharmaceutical products

Kode : KLBF

Susunan Pemegang Saham : PT. Enseval 52,30 %

Public 47,70 %

19. PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA Tbk

Bisnis : Department store

Kode : RALS

Susunan Pemegang Saham : PT. Ramayana Makmursentosa	60,64 %
Paulus Tumewu	8,57 %
Public	30,79 %

## 20. PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk

Bisnis : Telecommunication

Kode : TLKM

Susunan Pemegang Saham : Government	66,19%
public	33,81 %



## BAB V

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Analisis Data

Dalam melaksanakan Pengujian hipotesis, terlebih dahulu dihitung variabel *abnormal return*. *Abnormal return* akan dihitung dengan menggunakan *market model* (model pasar), langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah:

1. Melakukan uji normalitas terhadap data harga saham dan data IHSG.

Data IHSG dan harga saham dikategorikan normal karena hasil uji statistiknya mendekati nol. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada lampiran 12.

2. Menghitung *actual return* selama periode estimasi dan periode peristiwa.

Hasil perhitungan *actual return* selama periode estimasi dapat dilihat pada lampiran 3 dan lampiran 5 untuk periode peristiwa.

3. Menghitung *return* pasar selama periode estimasi dan periode peristiwa.

Hasil perhitungan *return* pasar dapat dilihat pada lampiran 4 (periode estimasi) dan lampiran 6 (periode peristiwa).

4. Menghitung  $\beta_i$  dan  $\alpha_i$ .

Setelah *actual return* dan *return* pasar selama periode estimasi diketahui, maka hasil perhitungan tersebut digunakan untuk menghitung  $\beta_i$  dan  $\alpha_i$ .

Hasil perhitungan  $\beta_i$  dan  $\alpha_i$  secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 7.

5. Menghitung *expected return* selama periode peristiwa.

Perhitungan *expected return* dengan menggunakan model pasar (*market model*) dapat dilihat pada lampiran 8.

6. Menghitung *abnormal return* selama periode peristiwa.

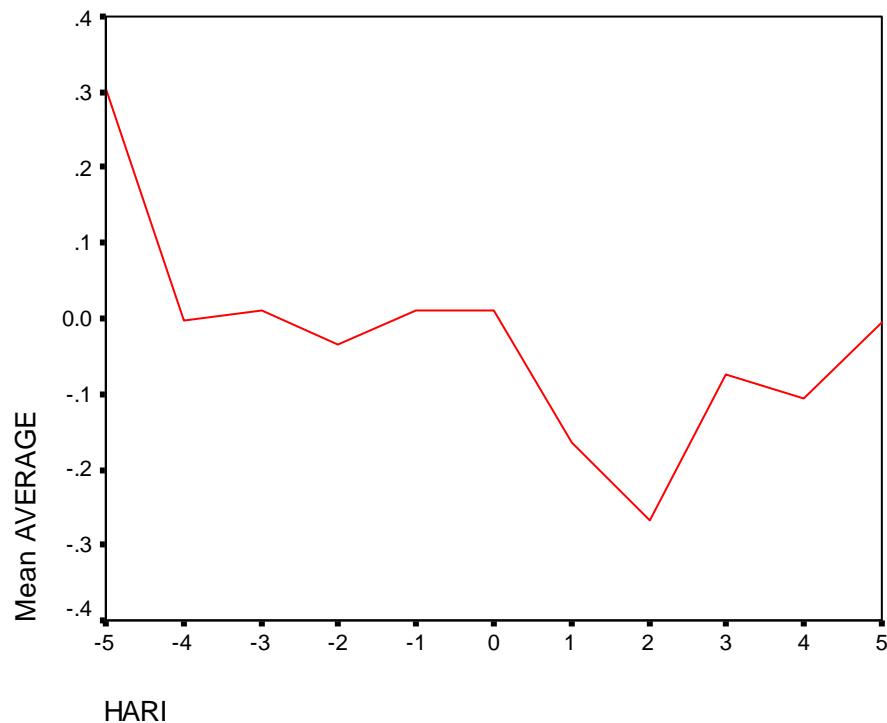
Hasil perhitungan *abnormal return* dapat dilihat pada lampiran 9.

7. Menghitung *average abnormal return* (rata-rata *abnormal return*) selama periode peristiwa.

Hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* dapat dilihat pada lampiran 9.

Berikut ini disajikan gambar 5.1 yang menggambarkan rata-rata *abnormal return* selama periode peristiwa.

**Gambar 5.1 Grafik Rata-rata *Abnormal Return* selama Periode Peristiwa**



Berdasarkan gambar 5.1 terlihat bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum pemecahan saham (H-5) bernilai positif, namun pada H-4, H-3, H-2 rata-rata *abnormal return* berubah negatif. Pada H-1 dan H<sub>0</sub> rata-rata *abnormal return* bernilai positif namun kemudian berubah negatif lagi pada H+1 sampai H+5.

Rata-rata *abnormal return* bernilai negatif ini menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih rendah dibanding *return* yang diharapkan.

8. Menghitung standar *abnormal Return* untuk sekuritas ke-i.

Hasil perhitungan standar *abnormal return* dapat dilihat pada lampiran 10.

9. Menentukan standar *average abnormal return-t* yang merupakan nilai t hitung untuk *average abnormal return* selama periode peristiwa. Pada lampiran 11 disajikan hasil T hitung dengan spss, hasil perhitungan ini dilampirkan hanya sebagai pelengkap.

Hasil perhitungan T hitung disajikan pada tabel 5.1.

**Tabel 5.1**  
**Hasil Perhitungan T hitung**

No.	Hari ke	t-hitung
1	-5	2.869852
2	-4	-0.77231
3	-3	-0.03727
4	-2	1.46844
5	-1	1.01669
6	0	2.14039
7	1	-1.06627
8	2	-3.63651
9	3	-2.74617
10	4	-2.20708
11	5	-0.43845

## B. Pengujian Hipotesis

- a. Menentukan formulasi  $H_0$  dan  $H_a$

$H_0$  : Pengumuman pemecahan saham tidak memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan tidak adanya *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham.

Ha : Pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham.

- b. Menentukan *significant level* ( $\alpha$ ) = 5 %, *Level of confidence* sebesar 95 % dan *degree of freedom* 20-1.
- c. Menentukan t-tabel
- d. T-tabel yang digunakan yaitu  $t_{0.025}$ . t- tabel menunjukkan bahwa  $t(0,025,19)$  adalah  $\pm 2.0930$ .
- e. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Ho tidak ditolak apabila :  $-t(0,025,19) < t \text{ hitung} < t(0,025,19)$

Ho ditolak apabila :  $t \text{ hitung} < -t(0,025,19)$  atau  $t \text{ hitung} > t(0,025,19)$

- f. Pengambilan keputusan Ho tidak ditolak atau ditolak.

Ho tidak ditolak jika :  $-2,0930 \leq t \text{ hitung} \leq 2,0930$

Ho ditolak jika :  $t \text{ hitung} < -2,0930$  atau  $t \text{ hitung} > 2,0930$

**Tabel 5.2**

**Hasil Keputusan Ada/Tidaknya *Abnormal Return* Disekitar Tanggal Pengumuman Pemecahan Saham**

Hari ke	<i>average Abnormal return</i>	t-hitung	t-tabel	Keputusan
-5	0.29944	2.869852	$\pm 2.0930$	Ho ditolak
-4	-0.0108	-0.77231	$\pm 2.0930$	Ho tidak ditolak
-3	-0.0054	-0.03727	$\pm 2.0930$	Ho tidak ditolak
-2	-0.0247	1.46844	$\pm 2.0930$	Ho tidak ditolak
-1	0.0099	1.01669	$\pm 2.0930$	Ho tidak ditolak
0	0.00921	2.14039	$\pm 2.0930$	Ho ditolak
1	-0.1604	-1.06627	$\pm 2.0930$	Ho tidak ditolak
2	-0.2729	-3.63651	$\pm 2.0930$	Ho ditolak
3	-0.0818	-2.74617	$\pm 2.0930$	Ho ditolak
4	-0.0896	-2.20708	$\pm 2.0930$	Ho ditolak
5	-0.0061	-0.43845	$\pm 2.0930$	Ho tidak ditolak

### C. Pembahasan

Berdasarkan tabel 5.2 tampak bahwa  $t$  hitung pada H-4 sampai H-1, H+1 dan H+5 berada pada daerah penerimaan yaitu berada antara interval -2.0930 sampai 2.0930, sehingga dapat dikatakan pada hari-hari tersebut tidak dihasilkan *abnormal return* yang signifikan bagi investor, sedangkan H-5, H<sub>0</sub>, H+2 sampai H+4 berada pada daerah penolakan dimana nilai  $t$  hitung lebih kecil dari -2.0930 dan lebih besar dari 2.0930, sehingga dapat dikatakan pada hari-hari tersebut dihasilkan *abnormal return* yang signifikan bagi investor, dengan kata lain pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi.

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini ditemukan bahwa terjadi reaksi pasar secara positif (kabar baik) dan negatif (kabar buruk). Pada H-5 pasar bereaksi positif, hal ini mungkin disebabkan karena 5 hari sebelum peristiwa diumumkan, informasi pemecahan saham sudah bocor ke publik yang ditunjukkan oleh rata-rata *abnormal return* yang bernilai positif. Rata-rata *abnormal return* masih positif pada H-1 dan H<sub>0</sub>. Hal ini menunjukkan bahwa pasar masih bereaksi terhadap pengumuman pemecahan saham. Pada H-4, H-3, H-2, H+1, sampai H+5 rata-rata *abnormal return* bernilai negatif. Fluktuasi ini mungkin disebabkan karena pasar terus bereaksi menuju harga keseimbangan yang baru, atau dengan kata lain Reaksi pasar terbesar terjadi pada H-5, sedangkan pada hari-hari lain selama periode peristiwa pasar bereaksi menyesuaikan harga saham menuju harga keseimbangan yang baru.

Ada informasi lain juga bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki laba yang tinggi (Jogiyanto, 2000). Hal ini berarti bahwa hanya perusahaan

yang mempunyai kinerja yang bagus yang dapat menghasilkan laba yang tinggi. Pada penelitian ini, sampel berisi perusahaan-perusahaan yang mempunyai kinerja yang bagus dan tidak bagus. Reaksi pasar yang negatif terhadap *stock split* kemungkinan disebabkan karena penelitian ini melibatkan perusahaan yang kinerjanya tidak bagus dan kualitas informasi yang dinilai kurang berharga.

Marston (1996) menemukan dua sebab utama penyebab buruknya informasi, yaitu pertama karena kualitas informasi ini kurang berharga (*quality of information*), kedua karena distribusi informasi kepada investor yang kurang lancar. Kualitas informasi terkait erat dengan muatan yang terkandung dalam informasi tersebut (*information content*), sedangkan distribusi informasi mengandung aspek kemudahan mendapatkan (*accessibility*) informasi dan biaya yang murah untuk memperoleh informasi tersebut (Suryawijaya & Setiawan, 1998 : 414)

*Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manager perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang bagus dari perusahaan kepada investor. Pasar akan merespon positif terhadap *stock split* yang memberikan sinyal tentang prospek masa depan yang bagus dari perusahaan tersebut, pada penelitian ini pasar merespon negatif, dilihat dari *abnormal return* yang negatif di sekitar tanggal pengumuman pemecahan saham. Hal ini berarti penelitian ini tidak mendukung *signaling theory*.

Penelitian mengenai kandungan informasi sudah banyak dilakukan. Fama *et.al.*(1969) mengadakan penelitian dengan menggunakan sampel sebanyak 940 perusahaan yang melakukan *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 30 bulan sebelum pengumuman *stock split* terdapat *abnormal return*. Sedangkan pada

saat pengumuman *stock split* dan hari-hari setelah *stock split* tidak terdapat *abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap *stock split* (Jogiyanto, 2003 : 417).

Kurniawati (2003) melakukan penelitian tentang kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham. Hasil penelitian menunjukkan ada *abnormal return* yang signifikan pada hari-hari di sekitar tanggal pengumuman pemecahan saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Indah Kurniawati (2003) yaitu pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* selama periode peristiwa.

## **BAB VI**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian dengan menggunakan *event study* untuk mengetahui kandungan informasi peristiwa pemecahan saham periode tahun 2002 – 2004 menghasilkan kesimpulan bahwa pasar bereaksi secara dua arah yakni positif dan negatif terhadap pemecahan saham. Pada H-5 dan Ho terjadi reaksi positif, hal ini dapat dilihat dari terdapat *abnormal return* yang positif signifikan bagi investor. Pada H+2 sampai H+4 dihasilkan *abnormal return* yang negatif signifikan bagi investor, sedangkan pada H-4 sampai H-1, H+1 dan H+5 tidak dihasilkan *abnormal return* yang signifikan bagi investor. Dari 11 hari periode peristiwa terjadi reaksi pasar pada 5 hari bursa (sebelum dan setelah pemecahan saham), sehingga dapat disimpulkan pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi.

#### **B. Keterbatasan Penelitian dan Saran**

1. Penelitian ini menggunakan sampel yang tidak dipisahkan antar sektor. Penelitian selanjutnya diharapkan mengambil sampel yang dipisahkan antar sektor.
2. Periode pengamatan hanya mencakup tahun 2002 sampai dengan 2004 dan jumlah sampel yang tidak banyak. Penelitian selanjutnya diharapkan mengambil sampel yang lebih banyak dan periode pengamatan yang lebih lama.
3. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *abnormal return* untuk mengukur reaksi investor. Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan



*abnormal return* tetapi juga menggunakan variabel lain seperti *trading volume activity*.

4. Penelitian ini hanya menggunakan *market model* untuk menghitung *abnormal return*. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan model perhitungan *abnormal return* yang lain seperti *marked adjusted model* atau *mean adjusted model* mungkin akan mendapatkan hasil yang lebih akurat.
5. Sampel yang digunakan pada penelitian ini tidak melihat kinerja perusahaan. Penelitian selanjutnya mungkin perlu mempertimbangkan faktor kinerja dari perusahaan yang dijadikan sampel.
6. Investor sebaiknya menganalisis dan mempertimbangkan informasi-informasi yang masuk ke pasar modal pada saat akan membuat keputusan investasi sehingga dapat membuat keputusan investasi yang tepat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Wahyu dan Jogiyanto. (2000). Penelitian Tentang Informasi Laba Dan Dividen Kas Yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 2, No 1. Hal 1 – 12.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M, Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Pertama. Jakarta :Salemba Empat.
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. (1999). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.Vol. 2. No.1. Hal 53-56.
- Fatmawati, Sri dan Marwan, asri. (1999). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur dengan Besarnya Bid-ask Spread di BEJ. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. vol 14, No 4.
- Gilarso. (1992). *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*.Yogyakarta : Kanisius
- Husnan, Suad. (1994). *Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Halim, Abdul dan Sarwono. (1995). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta :AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPF – UGM.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPF – UGM.
- Kieso, E Donal dan Weygant, J Jerry. (1995). *Akuntansi Intermediete*.Edisi Terjemahan Ketujuh. Jilid 2. Binarupa Aksara : Jakarta.
- Kurniawati, Indah. (2003). Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 4. No. 2. Hal. 151-164.
- Marwata. (2001). Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 4. No. 2. Hal. 151-164.
- Sunariyah. (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

Suryawijaya A, Marwan dan Faizal Arif Setiawan. (1998). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri*. Kelola. Vol. 8. No. 18. hal. 137-153.

Vianey M, Yohanes. (2001). *Analisis Abnormal Return Akibat Pemecahan Saham*. Skripsi, Universitas Sanata Dharma: Yogyakarta.

----- [www.Danamas.com](http://www.Danamas.com)

----- [www.Jsx.com](http://www.Jsx.com)

----- Jsx Statistics 2002

----- Jsx Statistics 2003

----- Jsx Statistics 2004

*LAMPYRAN*

## Lampiran 1

### Harga Saham Selama Periode Estimasi Dan Periode Peristiwa

	ASDM	MRAT	VOKS	JAKA	PANS	ACAP	CFIN	EPMT	PNIN	POOL	UNVR	SMSM	DAVO	DNKS	EKAD	INCO	JIHD	RALS
H-55	275	2650	200	975	280	455	120	1200	240	1250	25800	1500	775	625	725	28100	725	4300
H-54	275	2650	200	1200	280	455	120	1225	140	1250	25750	1500	775	600	725	26800	750	4300
H-53	280	2650	200	1200	285	455	120	1350	140	1250	25850	1500	775	600	725	24250	750	4325
H-52	300	2500	200	1350	280	455	120	1375	140	1250	25600	1500	775	625	800	22550	750	4350
H-51	295	2500	200	1275	280	455	130	1375	140	1250	25600	1500	750	625	775	27050	775	4325
H-50	295	2750	200	1450	280	455	130	1350	140	1250	25400	1500	775	650	775	30500	750	4250
H-49	300	2750	200	1475	280	455	135	1350	135	1250	25600	1500	800	650	775	32000	750	3925
H-48	305	2800	200	1425	280	455	135	1350	135	1250	25500	1500	825	650	775	32000	725	3900
H-47	320	2675	180	1400	280	455	160	1350	135	1250	26000	1500	825	650	775	31500	725	3925
H-46	300	2675	205	1500	270	455	170	1350	135	1250	26700	1500	825	650	750	31400	700	4000
H-45	305	2675	185	1575	270	455	160	1350	135	1250	26450	1600	825	650	775	32300	700	4000
H-44	305	2600	185	1700	270	455	165	1350	135	1250	25950	1600	850	725	825	31500	700	3975
H-43	310	2600	200	1650	280	455	170	1450	130	1250	25950	1700	875	725	800	31050	725	3975
H-42	295	2700	200	1825	275	455	160	1475	140	1250	26500	1700	875	725	825	29500	700	3900
H-41	295	2700	200	1750	270	455	155	1550	140	1250	27550	1650	925	725	825	28000	725	3850
H-40	300	2700	200	1775	270	455	160	1525	135	1250	27850	1700	900	725	775	28150	725	3800
H-39	290	2700	200	1700	270	460	170	1600	135	1250	28200	1750	875	725	775	28800	700	3800
H-38	280	2700	200	1725	270	460	175	1700	135	1250	27500	1775	875	725	775	28900	675	3750
H-37	290	2700	200	1700	255	460	160	1650	140	1250	27500	1700	875	725	750	28000	675	3725
H-36	285	2700	200	1700	270	470	170	1625	140	1250	29050	1700	850	725	750	28900	650	3750
H-35	280	2700	200	1700	265	470	170	1650	145	1250	28700	1725	875	800	775	28900	625	3825
H-34	295	2700	205	1700	270	460	170	1675	155	1250	26950	1725	875	775	800	29450	625	3850
H-33	295	2700	200	1700	265	465	165	1675	150	1250	26200	1725	850	775	800	29350	675	3925
H-32	295	2700	200	1700	265	460	165	1675	150	1250	26500	1725	850	775	800	29300	650	4050

H-31	310	2800	200	1700	260	460	170	1650	155	1250	26200	1725	875	775	775	31400	675	
H-30	310	2800	200	1700	260	460	165	1650	150	1250	26500	1725	875	775	800	33150	650	
H-29	310	2725	200	1700	260	460	165	1650	160	1250	26600	1725	875	750	775	32400	650	
H-28	315	2725	200	1725	260	460	155	1525	170	1250	26300	1725	900	775	775	31650	625	
H-27	320	2700	200	1700	260	460	160	1450	175	1250	26300	1725	900	825	775	32000	625	

H-26	320	2700	200	1700	260	460	165	1450	195	1250	26600	1725	925	800	775	32000	625
H-25	325	2700	200	1875	265	460	165	1500	185	1250	26600	1725	1050	825	900	33250	650
H-24	435	2700	200	1900	265	455	165	1500	190	1250	26650	1725	1025	825	900	33450	650
H-23	435	2700	200	1925	260	455	205	1550	190	1250	26600	1725	1000	775	950	34650	625
H-22	500	2700	200	1925	255	480	200	1700	190	1250	26300	1725	1050	1250	975	33400	650
H-21	450	2700	200	1925	255	485	210	1650	190	1250	25900	1725	1075	1325	975	34000	675
H-20	400	2700	200	1925	260	465	210	1625	210	1250	25500	1725	1075	1300	1025	36400	650
H-19	380	2700	200	1925	255	465	210	1650	225	1250	25300	1725	1075	1275	950	36550	675
H-18	395	2700	200	1925	255	465	210	1600	230	1250	25500	1725	1050	1350	975	36100	650
H-17	395	2700	200	1925	250	435	215	1600	225	1250	25500	1725	1075	1400	975	36100	650
H-16	400	2700	210	1950	255	435	230	1600	225	1250	3400	1725	1050	1500	950	35200	625
H-15	390	2700	210	1925	255	435	225	1575	225	1250	25800	1725	1050	1500	975	35200	625
H-14	390	2700	225	1925	250	435	235	1575	225	1250	26400	1725	1050	1550	975	35000	600
H-13	400	2700	225	1925	245	435	235	1575	230	1250	26500	1725	1050	1600	975	34900	650
H-12	395	2050	235	1925	250	435	225	1575	235	1250	26900	1725	1100	1550	975	34400	650
H-11	390	2375	250	1925	250	435	225	1550	250	1250	27100	1725	1100	1575	975	33900	650
H-10	390	2375	250	1925	240	445	235	1525	275	1250	27000	1725	1075	1525	975	33800	625
H-9	390	2200	250	1925	240	425	225	1400	275	1250	27000	1725	1075	1525	1075	33800	625
H-8	390	2200	285	1925	240	435	220	1225	265	1250	27100	1725	1075	1500	1050	33550	625
H-7	390	2300	300	1925	240	440	210	1350	270	1250	27000	1725	1075	1500	1200	34400	650
H-6	390	2350	360	1900	240	440	210	1475	270	1250	27050	1725	1050	1500	1200	34800	650
H-5	390	2250	250	1900	240	1875	210	1475	270	1250	27050	1725	1050	1500	1200	34800	650
H-4	370	2250	250	1900	235	1875	210	1650	270	1250	27500	1725	1025	1500	1200	34350	625
H-3	350	2250	250	1900	235	1875	205	1650	280	1250	27400	1725	1025	1450	1275	34200	575
H-2	350	2200	285	1900	245	345	200	1850	300	1250	27650	1700	1025	1475	1300	34400	575
H-1	400	2200	300	1900	245	325	205	1900	300	1250	27800	1700	1025	1450	1275	34550	575
H	420	2200	360	1900	250	350	205	1825	300	1250	29750	1700	1100	1475	1250	34300	525
H+1	415	525	390	1900	240	355	215	1850	295	625	30250	1750	1100	1475	250	8750	525
H+2	215	525	195	195	120	360	215	1900	305	625	3375	325	220	750	225	8750	500
H+3	205	525	175	200	115	355	210	390	165	625	3425	335	200	750	245	8700	500
H+4	225	525	170	205	115	355	105	385	165	625	3450	335	200	750	245	8600	255
H+5	235	500	165	205	110	365	110	400	165	625	3400	335	200	750	245	8400	250

**Lampiran 2**  
**IHSG Selama Periode Estimasi Dan Periode Peristiwa**

	<b>ASDM</b>	<b>MRAT</b>	<b>VOKS</b>	<b>JAKA</b>	<b>PANS</b>	<b>ACAP</b>	<b>CFIN</b>	<b>EPMT</b>	<b>PNIN</b>	<b>POOL</b>	<b>UNVR</b>	<b>SMSM</b>	<b>DAVO</b>	<b>DNKS</b>	<b>EKAD</b>	<b>INCO</b>	<b>JIHD</b>
<b>H-55</b>	476.961	529.745	383.458	459.387	483.780	383.458	422.111	574.799	558.249	565.638	509.042	442.720	816.762	626.490	626.737	743.637	773.140
<b>H-54</b>	472.390	531.578	381.512	449.316	478.534	381.512	430.276	581.245	382.665	578.375	503.233	443.857	819.821	635.817	620.070	707.218	775.225
<b>H-53</b>	475.115	526.934	385.201	448.688	488.724	385.201	430.447	585.913	379.351	574.799	509.829	447.941	815.582	632.811	617.718	718.261	776.999
<b>H-52</b>	474.026	525.335	388.724	454.502	492.780	388.724	438.549	582.687	387.247	581.245	511.452	442.737	812.127	626.737	619.872	744.291	785.907
<b>H-51</b>	469.366	511.631	387.694	453.246	484.615	387.694	433.947	585.671	383.856	585.913	506.313	447.686	812.892	620.070	614.636	739.137	789.432
<b>H-50</b>	474.000	503.669	383.458	452.162	480.309	391.498	437.724	588.511	387.880	582.687	500.191	445.152	820.134	617.718	610.335	722.709	794.467
<b>H-49</b>	467.991	506.955	381.512	455.187	477.375	402.069	442.720	605.623	382.149	585.671	500.279	435.043	835.905	619.872	607.789	668.477	780.753
<b>H-48</b>	469.676	512.794	385.201	459.271	470.819	411.775	443.857	603.708	384.637	588.511	497.814	430.917	856.449	614.636	605.787	676.152	777.053
<b>H-47</b>	471.643	513.584	388.724	476.961	479.613	415.837	447.941	599.840	385.483	605.623	506.781	444.182	861.318	610.335	601.938	706.797	776.016
<b>H-46</b>	477.286	520.691	387.694	472.390	480.902	421.254	442.737	597.140	394.638	603.708	505.499	450.861	856.060	607.789	605.805	724.932	761.081
<b>H-45</b>	480.647	522.549	391.498	475.115	481.767	423.585	447.686	597.652	394.039	599.840	394.519	452.198	849.826	605.787	617.084	732.580	759.006
<b>H-44</b>	484.732	530.790	402.069	474.026	479.377	425.042	445.152	606.039	395.086	597.140	506.071	447.819	855.719	601.938	629.940	717.135	779.746
<b>H-43</b>	479.428	523.870	411.775	469.366	488.220	426.411	435.043	619.593	394.936	597.652	507.765	458.957	860.144	605.805	633.728	718.005	776.826
<b>H-42</b>	481.862	518.935	415.837	474.000	484.850	426.151	430.917	621.862	401.039	606.039	504.099	463.612	849.193	617.084	643.863	728.313	774.768
<b>H-41</b>	481.286	520.465	421.254	467.991	475.274	428.472	444.182	615.874	401.343	619.593	511.378	473.128	863.171	629.940	641.150	733.990	778.010
<b>H-40</b>	481.775	513.726	423.585	469.676	477.081	433.975	450.861	615.309	404.432	621.862	518.530	471.118	859.664	633.728	638.045	732.516	772.868
<b>H-39</b>	486.668	514.028	425.042	471.643	460.028	445.856	452.198	624.328	398.004	615.874	519.811	469.634	857.593	643.863	647.771	731.202	771.078
<b>H-38</b>	489.089	511.366	426.411	477.286	453.155	452.459	447.819	636.227	398.055	615.309	518.246	473.927	854.387	641.150	644.459	719.042	760.327
<b>H-37</b>	488.157	516.821	426.151	480.647	441.875	441.567	458.957	644.818	400.757	624.328	524.688	473.511	853.393	638.045	645.961	697.937	741.198
<b>H-36</b>	502.500	523.965	428.472	484.732	455.086	446.840	463.612	644.434	405.678	636.227	534.961	467.939	840.791	647.771	653.324	700.785	738.152
<b>H-35</b>	508.994	540.080	433.975	479.428	462.819	444.424	473.128	648.716	423.814	644.818	533.830	459.215	834.169	644.459	656.740	703.579	724.151
<b>H-34</b>	515.080	545.004	445.856	481.862	463.669	451.636	471.118	650.440	422.111	644.434	524.261	466.142	850.774	645.961	658.522	709.753	716.177
<b>H-33</b>	520.001	544.513	452.459	481.286	461.283	454.282	469.634	649.298	430.276	648.716	523.553	466.287	846.635	653.324	656.909	706.841	730.585
<b>H-32</b>	533.808	539.816	441.567	481.775	456.315	451.172	473.927	649.646	430.447	650.440	525.500	465.129	841.353	656.740	655.698	704.125	733.570
<b>H-31</b>	531.513	534.520	446.840	486.668	449.873	450.490	473.511	652.759	438.549	649.298	520.913	472.105	849.184	658.522	664.877	696.338	742.914
<b>H-30</b>	539.270	530.002	444.424	489.089	440.932	446.210	467.939	646.971	433.947	649.646	516.779	478.410	862.119	656.909	672.292	707.411	736.442
<b>H-29</b>	549.838	525.863	451.636	488.157	447.061	433.170	459.215	646.165	437.724	652.759	512.621	480.266	860.487	655.698	674.395	707.887	738.793
<b>H-28</b>	551.607	518.811	454.282	502.500	446.465	436.980	466.142	630.992	442.720	646.971	505.044	492.818	863.589	664.877	679.307	700.137	727.103
<b>H-27</b>	542.274	516.959	451.172	508.994	450.236	438.847	466.287	634.567	443.857	646.165	510.083	494.776	881.396	672.292	693.033	692.715	714.129
<b>H-26</b>	534.838	503.500	450.490	515.080	448.518	436.789	465.129	629.052	447.941	630.992	512.794	398.247	890.365	674.395	691.895	689.615	716.921

<b>H-25</b>	532.781	506.866	446.210	520.001	450.971	439.402	472.105	626.862	442.737	634.567	511.472	505.724	888.336	679.307	704.498	691.093	730.061
<b>H-24</b>	535.685	505.009	433.170	533.808	447.680	449.381	478.410	624.563	447.686	629.052	508.222	502.425	893.639	693.033	725.472	699.756	735.677
<b>H-23</b>	543.061	492.266	436.980	531.513	448.733	462.349	480.266	627.834	445.152	626.862	507.985	504.532	888.738	691.895	723.989	709.351	737.653
<b>H-22</b>	544.262	483.780	438.847	539.270	450.985	460.695	492.818	625.546	435.043	624.563	389.414	511.166	901.380	704.498	709.367	720.232	750.652
<b>H-21</b>	544.587	478.534	436.789	549.838	451.449	458.458	494.776	617.261	430.917	627.834	503.942	510.693	918.713	725.472	730.815	720.539	771.548
<b>H-20</b>	539.963	488.724	439.402	551.607	456.751	459.387	398.247	626.490	444.182	625.546	488.529	519.325	925.185	723.989	753.692	722.293	774.399
<b>H-19</b>	525.859	492.780	449.381	542.274	457.224	449.316	505.724	635.817	450.861	617.261	494.436	519.543	934.030	709.367	742.506	732.401	779.617
<b>H-18</b>	534.062	484.615	462.349	534.838	454.345	448.688	502.425	632.811	452.198	626.490	508.270	515.713	939.991	730.815	743.143	729.808	767.812
<b>H-17</b>	534.720	480.309	460.695	532.781	458.271	454.502	504.532	626.737	447.819	635.817	505.360	501.806	959.019	753.692	756.563	745.025	771.739
<b>H-16</b>	539.700	477.375	458.458	535.685	456.409	453.246	511.166	620.070	458.957	632.811	587.057	510.479	961.324	742.506	763.453	768.255	777.988
<b>H-15</b>	544.083	470.819	459.387	543.061	452.064	452.162	510.693	617.718	463.612	626.737	504.841	512.691	955.681	743.143	770.334	771.664	772.987
<b>H-14</b>	539.808	479.613	449.316	544.262	442.969	455.187	519.325	619.872	473.128	620.070	506.417	509.042	965.216	756.563	766.483	759.742	776.572
<b>H-13</b>	544.886	480.902	448.688	544.587	438.924	459.271	519.543	614.636	471.118	617.718	511.225	503.233	964.086	763.453	773.125	761.140	784.839
<b>H-12</b>	547.741	481.767	454.502	539.963	443.674	476.961	515.713	610.335	469.634	619.872	510.129	509.829	977.767	770.334	776.301	757.575	810.859
<b>H-11</b>	543.905	479.377	453.246	525.859	439.989	472.390	501.806	607.789	473.927	614.636	516.647	511.452	986.199	766.483	785.879	756.582	814.203
<b>H-10</b>	537.144	488.220	452.162	534.062	429.988	475.115	510.479	605.787	473.511	610.335	517.053	506.313	997.698	773.125	786.874	744.316	804.427
<b>H-9</b>	538.628	484.850	455.187	534.720	420.442	474.026	512.691	601.938	467.939	607.789	518.777	500.191	981.407	776.301	772.494	745.340	815.444
<b>H-8</b>	538.887	475.274	459.271	539.700	427.119	469.366	509.042	605.805	459.215	605.787	525.583	500.279	983.198	785.879	767.107	756.095	811.745
<b>H-7</b>	529.745	477.081	476.961	544.083	427.800	474.000	503.233	617.084	466.142	601.938	528.943	497.814	986.410	786.874	759.644	754.273	818.159
<b>H-6</b>	531.578	460.028	472.390	539.808	430.271	467.991	509.829	629.940	466.287	605.805	529.036	506.781	979.220	772.494	752.932	756.667	817.933
<b>H-5</b>	526.934	453.155	472.390	539.808	430.271	383.458	509.829	629.940	466.287	605.805	529.036	506.781	979.220	772.494	752.932	759.279	817.933
<b>H-4</b>	525.335	441.875	475.115	544.886	429.336	381.512	511.452	633.728	465.129	617.084	528.759	505.499	963.797	767.107	730.319	760.200	801.967
<b>H-3</b>	511.631	455.086	474.026	547.741	430.121	385.201	506.313	643.863	472.105	629.940	530.862	394.519	945.230	759.644	730.275	760.973	783.413
<b>H-2</b>	503.669	462.819	469.366	543.905	428.183	388.724	500.191	641.150	478.410	633.728	530.240	506.071	935.784	752.932	736.468	756.983	779.603
<b>H-1</b>	506.955	463.669	474.000	537.144	421.003	387.694	500.279	638.045	480.266	643.863	529.675	507.765	922.073	730.319	758.924	775.096	758.082
<b>H</b>	512.794	461.283	467.991	538.628	420.217	391.498	497.814	647.771	492.818	641.150	534.337	504.099	939.151	730.275	767.255	780.271	746.117
<b>H+1</b>	513.584	456.315	469.676	538.887	427.183	402.069	506.781	644.459	494.776	638.045	538.939	511.378	957.166	736.468	766.771	786.490	743.637
<b>H+2</b>	520.691	449.873	471.643	529.745	419.121	411.775	505.499	645.961	398.247	647.771	558.249	518.530	973.354	758.924	769.793	784.787	707.218
<b>H+3</b>	522.549	440.932	477.286	531.578	408.696	415.837	394.519	653.324	505.724	644.459	575.192	519.811	966.813	767.255	766.083	786.687	718.261
<b>H+4</b>	530.790	447.061	480.647	526.934	408.799	421.254	506.071	656.740	502.425	645.961	582.323	518.246	976.319	766.771	773.140	789.135	744.291
<b>H+5</b>	523.870	446.465	484.732	525.335	410.772	423.585	507.765	658.522	504.532	653.324	587.057	524.688	985.182	769.793	775.225	782.650	739.137

**Sumber data JSX Statistics 2002,2003,2004.**



**Lampiran 4**  
**Return Pasar dan KSE Selama Periode Estimasi**

	<b>ASDM</b>	<b>MRAT</b>	<b>VOKS</b>	<b>JAKA</b>	<b>PANS</b>	<b>ACAP</b>	<b>CFIN</b>	<b>EPMT</b>	<b>PNIN</b>	<b>POOL</b>	<b>UNVR</b>	<b>SMSM</b>	<b>DAVO</b>
<b>H-55</b>	-0.003537	-0.00199	-0.004999	-0.002999	-0.001999	-0.002999	-0.002999	-0.001312	-0.030067	-0.017229	-0.001884	0.0019123	-3.0E-04
<b>H-54</b>	-0.009584	0.0034602	-0.005075	-0.021923	-0.010844	-0.005075	0.0193433	0.0112144	-0.314526	0.0225179	-0.011412	0.0025682	0.0037453
<b>H-53</b>	0.0057685	-0.008736	0.0096694	-0.001398	0.0212942	0.0096694	0.0003974	0.008031	-0.00866	-0.006183	0.0131072	0.0092012	-0.005171
<b>H-52</b>	-0.002292	-0.003035	0.0091459	0.0129578	0.0082992	0.0091459	0.0188223	-0.005506	0.0208145	0.0112144	0.0031834	-0.011618	-0.004236
<b>H-51</b>	-0.009831	-0.026086	-0.00265	-0.002763	-0.016569	-0.00265	-0.010494	0.0051211	-0.008757	0.008031	-0.010048	0.0111782	0.000942
<b>H-50</b>	0.0098729	-0.015562	-0.010926	-0.002392	-0.008885	0.0098119	0.0087038	0.0048491	0.0104831	-0.005506	-0.012091	-0.00566	0.0089089
<b>H-49</b>	-0.012677	0.0065241	-0.005075	0.0066901	-0.006109	0.0270014	0.0114136	0.0290768	-0.014775	0.0051211	0.0001759	-0.022709	0.0192298
<b>H-48</b>	0.0036005	0.0115178	0.0096694	0.0089721	-0.013733	0.0241401	0.0025682	-0.003162	0.0065105	0.0048491	-0.004927	-0.009484	0.024577
<b>H-47</b>	0.004188	0.0015406	0.0091459	0.0385176	0.0186781	0.0098646	0.0092012	-0.006407	0.0021995	0.0290768	0.0180128	0.0307832	0.0056851
<b>H-46</b>	0.0119646	0.013838	-0.00265	-0.009584	0.0026876	0.0130267	-0.011618	-0.004501	0.0237494	-0.003162	-0.00253	0.0150366	-0.006105
<b>H-45</b>	0.0070419	0.0035683	0.0098119	0.0057685	0.0017987	0.0055335	0.0111782	0.0008574	-0.001518	-0.006407	-0.219545	0.0029654	-0.007282
<b>H-44</b>	0.008499	0.0157708	0.0270014	-0.002292	-0.004961	0.0034397	-0.00566	0.0140333	0.0026571	-0.004501	0.2827544	-0.009684	0.0069344
<b>H-43</b>	-0.010942	-0.013037	0.0241401	-0.009831	0.0184469	0.0032209	-0.022709	0.0223649	-0.00038	0.0008574	0.0033474	0.0248717	0.0051711
<b>H-42</b>	0.0050769	-0.00942	0.0098646	0.0098729	-0.006903	-0.00061	-0.009484	0.0036621	0.0154531	0.0140333	-0.00722	0.0101426	-0.012732
<b>H-41</b>	-0.001195	0.0029483	0.0130267	-0.012677	-0.01975	0.0054464	0.0307832	-0.009629	0.000758	0.0223649	0.0144396	0.0205258	0.0164603
<b>H-40</b>	0.001016	-0.012948	0.0055335	0.0036005	0.003802	0.0128433	0.0150366	-0.000917	0.0076967	0.0036621	0.0139857	-0.004248	-0.004063
<b>H-39</b>	0.0101562	0.0005879	0.0034397	0.004188	-0.035744	0.0273772	0.0029654	0.0146577	-0.015894	-0.009629	0.0024704	-0.00315	-0.002409
<b>H-38</b>	0.0049746	-0.005179	0.0032209	0.0119646	-0.01494	0.0148097	-0.009684	0.0190589	0.0001281	-0.000917	-0.003011	0.0091412	-0.003738
<b>H-37</b>	-0.001906	0.0106675	-0.00061	0.0070419	-0.024892	-0.024073	0.0248717	0.013503	0.006788	0.0146577	0.0124304	-0.000878	-0.001163
<b>H-36</b>	0.0293819	0.013823	0.0054464	0.008499	0.0298976	0.0119416	0.0101426	-0.000596	0.0122793	0.0190589	0.0195793	-0.011767	-0.014767
<b>H-35</b>	0.0129234	0.0307559	0.0128433	-0.010942	0.0169924	-0.005407	0.0205258	0.0066446	0.0447054	0.013503	-0.002114	-0.018643	-0.007876
<b>H-34</b>	0.0119569	0.0091172	0.0273772	0.0050769	0.0018366	0.0162277	-0.004248	0.0026576	-0.004018	-0.000596	-0.017925	0.0150844	0.019906
<b>H-33</b>	0.0095539	-0.000901	0.0148097	-0.001195	-0.005146	0.0058587	-0.00315	-0.001756	0.0193433	0.0066446	-0.00135	0.0003111	-0.004865
<b>H-32</b>	0.0265519	-0.008626	-0.024073	0.001016	-0.01077	-0.006846	0.0091412	0.000536	0.0003974	0.0026576	0.0037188	-0.002483	-0.006239
<b>H-31</b>	-0.004299	-0.009811	0.0119416	0.0101562	-0.014117	-0.001512	-0.000878	0.0047918	0.0188223	-0.001756	-0.008729	0.014998	0.0093076
<b>H-30</b>	0.0145942	-0.008452	-0.005407	0.0049746	-0.019874	-0.009501	-0.011767	-0.008867	-0.010494	0.000536	-0.007936	0.0133551	0.0152323
<b>H-29</b>	0.0195969	-0.007809	0.0162277	-0.001906	0.0139001	-0.029224	-0.018643	-0.001246	0.0087038	0.0047918	-0.008046	0.0038795	-0.001893
<b>H-28</b>	0.0032173	-0.01341	0.0058587	0.0293819	-0.001333	0.0087956	0.0150844	-0.023482	0.0114136	-0.008867	-0.014781	0.0261355	0.0036049
<b>H-27</b>	-0.01692	-0.00357	-0.006846	0.0129234	0.0084464	0.0042725	0.0003111	0.0056657	0.0025682	-0.001246	0.0099773	0.0039731	0.0206198
<b>H-26</b>	-0.013713	-0.026035	-0.001512	0.0119569	-0.003816	-0.00469	-0.002483	-0.008691	0.0092012	-0.023482	0.0053148	-0.195096	0.0101759

<b>H-25</b>	-0.003846	0.0066852	-0.009501	0.0095539	0.0054691	0.0059823	0.014998	-0.003481	-0.011618	0.0056657	-0.002578	0.2698752	-0.002279
<b>H-24</b>	0.0054506	-0.003664	-0.029224	0.0265519	-0.007298	0.0227104	0.0133551	-0.003667	0.0111782	-0.008691	-0.006354	-0.006523	0.0059696
<b>H-23</b>	0.0137693	-0.025233	0.0087956	-0.004299	0.0023521	0.0288575	0.0038795	0.0052373	-0.00566	-0.003481	-0.000466	0.0041937	-0.005484
<b>H-22</b>	0.0022115	-0.017239	0.0042725	0.0145942	0.0050186	-0.003577	0.0261355	-0.003644	-0.022709	-0.003667	-0.233414	0.0131488	0.0142247
<b>H-21</b>	0.0005971	-0.010844	-0.00469	0.0195969	0.0010289	-0.004856	0.0039731	-0.013244	-0.009484	0.0052373	0.2941034	-0.000925	0.0192294
<b>H-20</b>	-0.008491	0.0212942	0.0059823	0.0032173	0.0117444	0.0020264	-0.195096	0.0149515	0.0307832	-0.003644	-0.030585	0.0169025	0.0070446
<b>H-19</b>	-0.02612	0.0082992	0.0227104	-0.01692	0.0010356	-0.021923	0.2698752	0.0148877	0.0150366	-0.013244	0.0120914	0.0004198	0.0095603
<b>H-18</b>	0.0155992	-0.016569	0.0288575	-0.013713	-0.006297	-0.001398	-0.006523	-0.004728	0.0029654	0.0149515	0.0279794	-0.007372	0.006382
<b>H-17</b>	0.0012321	-0.008885	-0.003577	-0.003846	0.008641	0.0129578	0.0041937	-0.009598	-0.009684	0.0148877	-0.005725	-0.026967	0.0202427
<b>H-16</b>	0.0093133	-0.006109	-0.004856	0.0054506	-0.004063	-0.002763	0.0131488	-0.010638	0.0248717	-0.004728	0.161661	0.0172836	0.0024035
<b>H-15</b>	0.0081212	-0.013733	0.0020264	0.0137693	-0.00952	-0.002392	-0.000925	-0.003793	0.0101426	-0.009598	-0.140048	0.0043332	-0.00587
<b>H-14</b>	-0.007857	0.0186781	-0.021923	0.0022115	-0.020119	0.0066901	0.0169025	0.003487	0.0205258	-0.010638	0.0031218	-0.007117	0.0099772
<b>H-13</b>	0.009407	0.0026876	-0.001398	0.0005971	-0.009132	0.0089721	0.0004198	-0.008447	-0.004248	-0.003793	0.0094942	-0.011412	-0.001171
<b>H-12</b>	0.0052396	0.0017987	0.0129578	-0.008491	0.0108219	0.0385176	-0.007372	-0.006998	-0.00315	0.003487	-0.002144	0.0131072	0.0141906
<b>H-11</b>	-0.007003	-0.004961	-0.002763	-0.02612	-0.008306	-0.009584	-0.026967	-0.004171	0.0091412	-0.008447	0.0127772	0.0031834	0.0086237
<b>H-10</b>	-0.01243	0.0184469	-0.002392	0.0155992	-0.02273	0.0057685	0.0172836	-0.003294	-0.000878	-0.006998	0.0007858	-0.010048	0.0116599
<b>H-9</b>	0.0027628	-0.006903	0.0066901	0.0012321	-0.022201	-0.002292	0.0043332	-0.006354	-0.011767	-0.004171	0.0033343	-0.012091	-0.016329
<b>H-8</b>	0.0004809	-0.01975	0.0089721	0.0093133	0.0158809	-0.009831	-0.007117	0.0064242	-0.018643	-0.003294	0.0131193	0.0001759	0.0018249
<b>H-7</b>	-0.016965	0.003802	0.0385176	0.0081212	0.0015944	0.0098729	-0.011412	0.0186182	0.0150844	-0.006354	0.0063929	-0.004927	0.0032669
<b>H-6</b>	0.0034602	-0.035744	-0.009584	-0.007857	0.0057761	-0.012677	0.0131072	0.0208335	0.0003111	0.0064242	0.0001758	0.0180128	-0.007289
<b>Jumlah</b>	0.1079722	-0.138431	0.2082285	0.1622202	-0.114609	0.2009053	0.2428647	0.0930353	-0.142218	0.0540019	0.1926696	0.193895	0
<b>KSE</b>	0.0638199	0.0483391	0.0487968	0.0508131	0.0187528	0.0168376	0.0562171	0.0435758	0.0725484	0.0059536	0.0184226	0.0163154	0.0292368

**Lampiran 4 (lanjutan)**

	<b>DNKS</b>	<b>EKAD</b>	<b>INCO</b>	<b>JHHD</b>	<b>KLBF</b>	<b>TLKM</b>	<b>RAIS</b>
<b>H-55</b>	- 0.013409343	- 0.001358073	- -0.00049462	- 0.00089326	- -0.0024726	- -0.00171116	- -0.00219924
<b>H-54</b>	- 0.014887708	- 0.010637636	- 0.048974163	- 0.00269679	- 0.00265756	- 0.008775134	- 0.013994321
<b>H-53</b>	- 0.004727775	- -0.00379312	- 0.015614704	- 0.00228837	- -0.0017557	- -0.00410284	- -0.00354041
<b>H-52</b>	- 0.009598443	- 0.003487028	- 0.036240308	- 0.01146462	- 0.00053596	- -0.00384245	- 0.020850689
<b>H-51</b>	- 0.010637636	- 0.008446905	- 0.006924711	- 0.00448526	- 0.00479184	- -0.01105912	- 0.031180162
<b>H-50</b>	- -0.00379312	- 0.006997638	- -0.02222592	- 0.006378	- -0.008867	- 0.01590176	- 0.004437329
<b>H-49</b>	- 0.003487028	- -0.00417148	- 0.075039885	- -0.0172619	- -0.0012458	- 0.000672876	- -0.01544973
<b>H-48</b>	- 0.008446905	- 0.003293906	- 0.011481322	- -0.004739	- -0.0234816	- -0.01094808	- 0.001840098
<b>H-47</b>	- 0.006997638	- 0.006353718	- 0.045322649	- -0.0013345	- 0.00566568	- -0.01060078	- -0.00468376
<b>H-46</b>	- -0.00417148	- 0.00642425	- 0.025658004	- -0.0192457	- -0.008691	- -0.00447514	- -0.00131076
<b>H-45</b>	- 0.003293906	- 0.018618202	- 0.010549955	- -0.0027264	- -0.0034814	- 0.002143225	- -0.01621239
<b>H-44</b>	- 0.006353718	- 0.020833468	- 0.021083022	- 0.02732521	- -0.0036675	- 0.012535216	- 0.00137576
<b>H-43</b>	- 0.00642425	- 0.006013271	- 0.001213161	- -0.0037448	- 0.00523726	- 0.013711922	- 0.014429656
<b>H-42</b>	- 0.018618202	- 0.015992666	- 0.014356446	- -0.0026492	- -0.0036443	- 0.015339374	- -0.00240975
<b>H-41</b>	- 0.020833468	- 0.004213629	- 0.007794726	- 0.00418448	- -0.0132444	- 0.000426252	- 0.003173917
<b>H-40</b>	- 0.006013271	- -0.00484286	- 0.002008202	- -0.0066092	- 0.01495154	- 0.002434289	- 0.006042288
<b>H-39</b>	- 0.015992666	- 0.015243439	- 0.001793817	- -0.002316	- 0.01488771	- 0.013994321	- 0.000366508
<b>H-38</b>	- 0.004213629	- 0.005112918	- 0.016630151	- -0.0139428	- -0.0047278	- -0.00354041	- 0.006367545
<b>H-37</b>	- -0.00484286	- 0.002330637	- 0.029351554	- -0.0251589	- -0.0095984	- 0.020850689	- -0.00595407
<b>H-36</b>	- 0.015243439	- 0.011398521	- 0.004080598	- -0.0041096	- -0.0106376	- 0.031180162	- -0.0033145
<b>H-35</b>	- 0.005112918	- 0.005228646	- 0.003986957	- -0.0189676	- -0.0037931	- 0.004437329	- 0.001212993
<b>H-34</b>	- 0.002330637	- 0.002713403	- 0.008775134	- -0.0110115	- 0.00348703	- -0.01544973	- 0.001016838
<b>H-33</b>	- 0.011398521	- 0.002449425	- 0.004102836	- 0.02011793	- -0.0084469	- 0.001840098	- -0.00524329
<b>H-32</b>	- 0.005228646	- 0.001843482	- 0.003842448	- 0.00408577	- -0.0069976	- -0.00468376	- 0.023927882
<b>H-31</b>	- 0.002713403	- 0.013998823	- 0.011059116	- 0.01273771	- -0.0041715	- -0.00131076	- 0.006676592
<b>H-30</b>	- 0.002449425	- 0.011152439	- 0.01590176	- -0.0087116	- -0.0032939	- -0.01621239	- 0.007970308
<b>H-29</b>	- 0.001843482	- 0.003128105	- 0.000672876	- 0.00319238	- -0.0063537	- 0.00137576	- -0.00216532
<b>H-28</b>	- 0.013998823	- 0.007283565	- 0.010948075	- -0.0158231	- 0.00642425	- 0.014429656	- 0.002421039
<b>H-27</b>	- 0.011152439	- 0.020205886	- 0.010600782	- -0.0178434	- 0.0186182	- -0.00240975	- 0.003111784

<b>H-26</b>	0.003128105	-	-	0.00390966	0.02083347	0.003173917	-0.00821786
<b>H-25</b>	0.007283565	0.018215192	0.002143225	0.01832838	0.00601327	0.006042288	0.019325369
<b>H-24</b>	0.020205886	0.029771554	0.012535216	0.00769251	0.01599267	0.000366508	0.014090439
<b>H-23</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-23</b>	0.001642057	0.002044186	0.013711922	0.00268596	-0.0042136	0.006367545	0.00799737
<b>H-22</b>	0.018215192	0.020196439	0.015339374	0.01762211	-0.0048429	-0.00595407	-0.00297001
<b>H-21</b>	0.029771554	0.030235407	0.000426252	0.02783713	0.01524344	-0.0033145	0.001921128
<b>H-20</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-20</b>	0.002044186	0.031303408	0.002434289	0.00369517	-0.0051129	0.001212993	0.011332808
<b>H-19</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-19</b>	0.020196439	0.014841606	0.013994321	0.00673813	0.00233064	0.001016838	-0.00683127
<b>H-18</b>	0.030235407	0.000857906	-0.00354041	-0.0151421	0.01139852	-0.00524329	-0.00179412
<b>H-17</b>	0.031303408	0.018058436	0.020850689	0.00511453	0.00522865	0.023927882	0.003745277
<b>H-16</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-16</b>	0.014841606	0.009106975	0.031180162	0.0080973	0.0027134	0.006676592	-0.00517064
<b>H-15</b>	0.000857906	0.009012998	0.004437329	-0.0064281	-0.0024494	0.007970308	-0.00423624
<b>H-14</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-14</b>	0.018058436	-0.00499913	0.015449729	0.00463785	-0.0018435	-0.00216532	0.000941971
<b>H-13</b>	0.009106975	0.008665554	0.001840098	0.0106455	0.01399882	0.002421039	0.008908933
<b>H-12</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-12</b>	0.009012998	0.004108003	0.004683764	0.0331533	0.01115244	0.003111784	0.019229784
<b>H-11</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-11</b>	-0.00499913	0.012337998	0.001310761	0.00412402	0.00312811	-0.00821786	0.024576956
<b>H-10</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-10</b>	0.008665554	0.001266098	0.016212387	-0.0120068	0.00728357	0.019325369	0.005685102
<b>H-9</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-9</b>	0.004108003	0.018274845	0.00137576	0.01369546	0.02020589	0.014090439	-0.0061046
<b>H-8</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-8</b>	0.012337998	0.006973517	0.014429656	-0.0045362	-0.0016421	0.00799737	-0.0072822
<b>H-7</b>	0.001266098	-0.00972876	-0.00240975	0.0079015	0.01821519	-0.00297001	0.006934361
<b>H-6</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>H-6</b>	0.018274845	0.008835718	0.003173917	-0.0002762	0.02977155	0.001921128	0.00517109
<b>Jumlah</b>	0.19998904	0.188656971	0.026359561	0.06114345	0.11209033	0.14745866	0.175166143
<b>KSE</b>	0.092953617	0.044583678	0.04656523	0.03232033	0.03882607	0.014967189	0.017243189

**Sumber data JSX Statistics 2002, 2003, 2004. Data diolah kembali.**

**Lampiran 5.**  
**Actual Return selama Periode Peristiwa**

Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ASDM	0	-0.05128	-0.05405	0	0.142857	0.05	-0.0119	-0.48193	-0.04651	0.097561	0.044444
MRAT	0.021739	-0.04255	0	0	-0.02222	0	-0.76136	0	0	0	-0.04762
VOKS	-0.09091	0	0	0.14	0.052632	0.2	0.083333	-0.5	-0.10256	-0.02857	-0.02941
JAKA	-0.01299	0	0	0	0	0	0	-0.89737	0.025641	0.025	0
PANS	0	-0.02083	0	0.042553	0.042553	0.042553	-0.04	-0.5	-0.04167	0	-0.04348
ACAP	0	0	0	-0.816	-0.05797	0.076923	0.014286	0.014085	-0.01389	0	0.028169
CFIN	0	0	-0.02381	-0.02439	0.025	0	0.04878	0	-0.02326	-0.5	0.047619
EPMT	5.413043	0.118644	0	0.121212	0.027027	-0.03947	0.013699	0.027027	-0.79474	-0.01282	0.038961
PNIN	0.6875	0	0.037037	0.071429	0	0	-0.01667	0.033898	-0.45902	0	0
POOL	0	0	0	0	0	0	-0.5	0	0	0	0
UNVR	0.001852	0.016636	-0.00364	0.009124	0.005425	0.070144	0.016807	-0.88843	0.014815	0.007299	-0.01449
SMSM	0	0	0	-0.01449	0	0	0.029412	-0.81429	0.030769	0	0
DAVO	-0.02326	-0.02381	0	0	0	0.073171	0.073171	-0.8	-0.09091	0	0
DNKS	0	0	-0.03333	0.017241	-0.01695	0.017241	0	-0.49153	0	0	0
EKAD	0	0	0.0625	0.019608	-0.01923	-0.01961	-0.8	-0.1	0.088889	0	0
INCO	0.011628	-0.01293	-0.00437	0.005848	0.00436	-0.00724	-0.7449	0	-0.00571	-0.01149	-0.02326
JJHD	0	-0.03846	-0.08	0	0	-0.08696	0	-0.04762	0	-0.49	-0.01961
KLBF	0.1	-0.09091	0.05	0.047619	0.090909	-0.08333	0	-0.04545	0.047619	0	-0.04545
TLKM	-0.01212	0.03681	0	-0.01775	0.006024	0	-0.50599	0	0.006061	0.012048	0.035714
RALS	-0.01124	-0.02841	0.023392	0	-0.00571	0	-0.00575	-0.01156	-0.02924	-0.78916	0

Sumber data JSX Statistics 2002, 2003, 2004. Data diolah kembali.

**Lampiran 6**  
**Return Pasar Selama Periode Peristiwa**

<b>Kode</b>	<b>H-5</b>	<b>H-4</b>	<b>H-3</b>	<b>H-2</b>	<b>H-1</b>	<b>H</b>	<b>H+1</b>	<b>H+2</b>	<b>H+3</b>	<b>H+4</b>	<b>H+5</b>
<b>ASDM</b>	- 0.00874	- 0.00303	- 0.02609	-0.01556	0.00652	0.01152	0.00154	0.01384	0.00357	0.01577	- 0.01304
<b>MRAT</b>	- 0.01494	- 0.02489	- 0.02990	0.01699	0.00184	-0.00515	-0.01077	0.01412	- 0.01987	0.01390	- 0.00133
<b>VOKS</b>	- 0.00958	- 0.00577	- 0.00229	-0.00983	0.00987	-0.01268	0.00360	0.00360	0.01196	0.00704	0.00850
<b>JAKA</b>	- 0.00786	- 0.00941	- 0.00524	-0.00700	-0.01243	0.00276	0.00048	0.01696	- 0.00346	- 0.00874	- 0.00303
<b>PANS</b>	- 0.00578	- 0.00217	- 0.00183	-0.00451	-0.01677	-0.00187	0.01658	0.01887	- 0.02487	0.00025	0.00483
<b>ACAP</b>	- 0.02188	- 0.00507	- 0.00967	0.00915	-0.00265	0.00981	0.02700	0.02414	0.00986	0.01303	0.00553
<b>CFIN</b>	- 0.01311	- 0.00318	- 0.01005	-0.01209	0.00018	-0.00493	0.01801	0.00253	- 0.21955	0.28275	0.00335
<b>EPMT</b>	- 0.02083	- 0.00601	- 0.01599	-0.00421	-0.00484	0.01524	-0.00511	0.00233	0.01140	0.00523	0.00271
<b>PNIN</b>	- 0.00031	- 0.00248	- 0.01500	0.01336	0.00388	0.02614	0.00397	0.19510	0.26988	0.00652	0.00419
<b>POOL</b>	- 0.00642	- 0.01862	- 0.02083	0.00601	0.01599	-0.00421	-0.00484	0.01524	- 0.00511	0.00233	0.01140
<b>UNVR</b>	- 0.00018	- 0.00052	- 0.00398	-0.00117	-0.00107	0.00880	0.00861	0.03583	0.03035	0.01240	0.00813
<b>SMSM</b>	- 0.01801	- 0.00253	- 0.21955	0.28275	0.00335	-0.00722	0.01444	0.01399	0.00247	- 0.00301	0.01243
<b>DAVO</b>	- 0.00729	- 0.01575	- 0.01926	-0.00999	-0.01465	0.01852	0.01918	0.01691	- 0.00672	0.00983	0.00908
<b>DNKS</b>	- 0.01827	- 0.00697	- 0.00973	-0.00884	-0.03003	-0.00006	0.00848	0.03049	0.01098	- 0.00063	0.00394
<b>EKAD</b>	- 0.00884	- 0.03003	- 0.00006	0.00848	0.03049	0.01098	-0.00063	0.00394	- 0.00482	0.00921	0.00270
<b>INCO</b>	- 0.00925	- 0.00121	- 0.00102	-0.00524	0.02393	0.00668	0.00797	0.00217	0.00242	0.00311	- 0.00822
<b>JIHD</b>	- -	- -	- -	-0.00486	-0.02761	-0.01578	-0.00332	- -	0.01561	0.03624	- -

	0.00028	0.01952	0.02314					0.04897			0.00692
<b>KLBF</b>	0.02977	- 0.00204	- 0.02020	0.03024	0.03130	0.03130	0.00086	0.01806	0.00911	0.00901	- 0.00500
<b>TLKM</b>	0.00192	0.01133	- 0.00683	-0.00179	0.00375	-0.00517	-0.00424	0.00094	0.00891	0.01923	0.02458
<b>RALS</b>	0.00517	- 0.01273	0.01646	-0.00406	-0.00241	-0.00374	-0.00116	- 0.01477	- 0.00788	0.01991	- 0.00486

**Sumber data JSX Statistics 2002, 2003, 2004. Data diolah kembali.**

**Lampiran 7.**  
**Beta dan Alfa Saham Individual**

<b>Kode</b>	<b>Beta</b>	<b>Alfa</b>
<b>ASDM</b>	0.127184038	0.534136702
<b>MRAT</b>	-0.16869644	-0.09708903
<b>VOKS</b>	-0.01305565	0.645407504
<b>JAKA</b>	-0.10107201	0.727676268
<b>PANS</b>	0.310832852	-0.14475788
<b>ACAP</b>	-0.04662902	-0.02643695
<b>CFIN</b>	0.027180948	0.633318623
<b>EPMT</b>	0.45322307	0.251339054
<b>PNIN</b>	7.206825289	0.278494812
<b>POOL</b>	-0.03672719	0.041706333
<b>UNVR</b>	-0.21926179	0.048597159
<b>SMSM</b>	0.038094488	0.146060046
<b>DAVO</b>	0.285180123	0.323296234
<b>DNKS</b>	0.665711838	1.078610456
<b>EKAD</b>	0.236273691	0.586473745
<b>INCO</b>	-0.49238985	0.267703675
<b>JIHD</b>	0.479725955	-0.08487087
<b>KLBF</b>	-0.0764694	0.172627132
<b>TLKM</b>	0.129491751	0.068324391
<b>RALS</b>	0.136991572	0.029777609



**Lampiran 8**  
**Ekspected Return Selama Periode Peristiwa**

Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ASDM	-8E-04	0.0008	-0.005	-0.003	0.0033	0.0047	0.002	0.0053	0.0025	0.0058	-0.002
MRAT	-0.002	-0.001	-0.003	-0.003	-0.002	-0.002	-0.002	-0.002	-0.001	-0.002	-0.002
VOKS	0.0134	0.0131	0.0133	0.0134	0.013	0.0135	0.0131	0.0131	0.0129	0.013	0.013
JAKA	0.0153	0.0147	0.0149	0.0153	0.0155	0.015	0.015	0.0156	0.0149	0.0153	0.0152
PANS	9E-05	-0.003	-0.001	-0.003	-0.008	-0.003	0.0038	-0.008	-0.01	-0.002	-2E-04
ACAP	0.0008	-3E-04	-0.001	-0.001	-4E-04	-0.001	-0.002	-0.002	-0.001	-0.001	-9E-04
CFIN	0.0127	0.0128	0.013	0.013	0.0129	0.0129	0.0126	0.0129	0.0162	0.0086	0.0128
EPMT	0.0066	0.0051	0.0061	0.0042	0.0041	0.006	0.0041	0.0048	0.0056	0.0051	0.0048
PNIN	0.0024	0.0008	0.0108	0.0099	0.0044	0.0172	0.0045	-0.11	0.1571	-0.002	0.0046
POOL	-0.002	-0.007	-0.008	-0.001	-0.006	0.0031	0.0034	-0.006	0.0035	0.0002	-0.004
UNVR	0.0012	0.0014	0.0001	0.0015	0.0015	-0.001	-0.001	-0.009	-0.007	-0.002	-0.001
SMSM	0.0032	0.0028	-0.001	0.0085	0.0029	0.0027	0.0032	0.0031	0.0029	0.0028	0.0031
DAVO	0.0018	0.0008	0.0004	0.0015	0.0009	0.0047	0.0048	0.0045	0.0018	0.0037	0.0036
DNKS	0.0207	0.021	0.0209	0.0209	0.0205	0.0211	0.0213	0.0218	0.0214	0.0211	0.0212
EKAD	0.0112	0.0105	0.0114	0.0117	0.0123	0.0117	0.0114	0.0115	0.0113	0.0117	0.0115
INCO	0.0067	0.0057	0.0058	0.0064	0.0036	0.0052	0.0051	0.0061	0.0056	0.0056	0.0066
JHHD	-0.001	-0.005	-0.006	-0.002	-0.007	-0.004	-0.002	-0.011	0.0016	0.0056	-0.003
KLBF	0.0028	0.0036	0.0036	0.0028	0.0027	0.0027	0.0035	0.0031	0.0033	0.0033	0.0037
TLKM	0.0015	0.0036	0.0036	0.0007	0.0019	-1E-04	0.0001	0.0013	0.0031	0.0054	0.0066
RALS	0.0015	-0.002	0.0035	-3E-04	5E-05	-2E-04	0.0003	-0.002	-1E-03	0.0042	-4E-04

**Sumber Data JSX Statistics 2002, 2003, 2004. Data diolah kembali.**

**Lampiran 9**  
**Abnormal Return Dan Rata-Rata Abnormal Return Selama Periode Peristiwa**

<b>Kode</b>	<b>H-5</b>	<b>H-4</b>	<b>H-3</b>	<b>H-2</b>	<b>H-1</b>	<b>H</b>	<b>H+1</b>	<b>H+2</b>	<b>H+3</b>	<b>H+4</b>	<b>H+5</b>
<b>ASDM</b>	0.000758	-0.052051	-0.048650	0.002586	0.139529	0.045335	-0.013898	-0.487215	-0.049048	0.091757	0.046354
<b>MRAT</b>	0.023245	-0.041374	0.002977	0.002553	-0.020166	0.001827	-0.759721	0.001533	0.001344	0.002452	-0.045667
<b>VOKS</b>	-0.104345	-0.013075	-0.013265	0.126558	0.039653	0.186491	0.070207	-0.513126	-0.115493	-0.041617	-0.042423
<b>JAKA</b>	-0.028302	-0.014744	-0.014882	-0.015286	-0.015466	-0.014964	-0.015039	-0.912984	0.010700	0.009656	-0.015155
<b>PANS</b>	-0.000088	-0.018178	0.001274	0.046013	0.050245	0.045103	-0.043815	-0.491582	-0.031178	0.001818	-0.043238
<b>ACAP</b>	-0.000779	0.000253	0.001159	-0.814873	-0.057569	0.078091	0.016510	0.016133	-0.012717	0.001366	0.029074
<b>CFIN</b>	-0.012662	-0.012811	-0.036820	-0.037431	0.012143	-0.012933	0.036192	-0.012897	-0.039413	-0.508612	0.034810
<b>EPMT</b>	5.406493	0.113508	-0.006088	0.117052	0.022927	-0.045491	0.009624	0.022242	-0.800387	-0.017882	0.034140
<b>PNIN</b>	0.685123	-0.000774	0.026232	0.061566	-0.004425	-0.017197	-0.021146	0.143653	-0.616081	0.001544	-0.004605
<b>POOL</b>	0.001673	0.007141	0.008134	0.001489	0.005964	-0.003096	-0.503378	0.005628	-0.003499	-0.000162	0.003904
<b>UNVR</b>	0.000679	0.015268	-0.003747	0.007575	0.003906	0.071380	0.017990	-0.879644	0.022070	0.009540	-0.013444
<b>SMSM</b>	-0.003224	-0.002816	0.001492	-0.022971	-0.002933	-0.002723	0.026259	-0.817429	0.027854	-0.002806	-0.003113
<b>DAVO</b>	-0.025025	-0.024621	-0.000414	-0.001463	-0.000936	0.068482	0.068407	-0.804506	-0.092742	-0.003706	-0.003620
<b>DNKS</b>	-0.020719	-0.020976	-0.054246	-0.003692	-0.037401	-0.003891	-0.021327	-0.513352	-0.021384	-0.021120	-0.021224
<b>EKAD</b>	-0.011155	-0.010545	0.051092	0.007955	-0.031517	-0.031333	-0.811391	-0.111523	0.077618	-0.011674	-0.011487
<b>INCO</b>	0.004893	-0.018673	-0.010127	-0.000507	0.000776	-0.012459	-0.749998	-0.006062	-0.011341	-0.017056	-0.029893
<b>JHD</b>	0.001414	-0.033339	-0.074180	0.002298	0.006681	-0.082554	0.002001	-0.036819	-0.001649	-0.495624	-0.016912
<b>KLBF</b>	0.097223	-0.094498	0.046411	0.044854	0.088171	-0.086071	-0.003515	-0.048531	0.044314	-0.003307	-0.049119
<b>TLKM</b>	-0.013618	0.033199	-0.003611	-0.018414	0.004117	0.000096	-0.506102	-0.001277	0.002994	0.006664	0.029129
<b>RALS</b>	-0.012688	-0.026542	0.019847	0.000260	-0.005761	0.000200	-0.006024	-0.009316	-0.028273	-0.793340	0.000409
<b>Jumlah</b>	5.988897	-0.215647	-0.107412	-0.493878	0.197939	0.184293	-3.208164	-5.457075	-1.636310	-1.792107	-0.122080
<b>Average</b>	0.299445	-0.010782	-0.005371	-0.024694	0.009897	0.009215	-0.160408	-0.272854	-0.081815	-0.089605	-0.006104

**Sumber Data JSX Statistics 2002, 2003, 2004. Data diolah kembali.**

**Lampiran 10.**  
**Standar Abnormal Return Selama Periode Peristiwa**

<b>Kode</b>	<b>H-5</b>	<b>H-4</b>	<b>H-3</b>	<b>H-2</b>	<b>H-1</b>	<b>H</b>	<b>H+1</b>	<b>H+2</b>	<b>H+3</b>	<b>H+4</b>	<b>H+5</b>
<b>ASDM</b>	0.011882	-0.81559	-0.7623	0.04052	2.186291	0.710351	-0.21778	-0.76342	-0.76854	1.437743	0.726332
<b>MRAT</b>	0.480869	-0.85591	0.061581	0.05282	-0.41718	0.037796	-1.57165	0.031706	0.027799	0.050723	-0.94472
<b>VOKS</b>	-2.13836	-0.26795	-0.27184	2.59357	0.812616	3.821782	1.438767	-1.05156	-2.36682	-0.85285	-0.86937
<b>JAKA</b>	-0.55697	-0.29017	-0.29288	-0.30083	-0.30436	-0.29449	-0.29597	-1.79675	0.210581	0.190039	-0.29825
<b>PANS</b>	-0.00469	-0.96935	0.067959	2.45369	2.679351	2.40513	-2.33647	-2.62138	-1.66256	0.096968	-2.30571
<b>ACAP</b>	-0.04629	0.015046	0.06886	-0.48396	-3.41905	4.637907	0.98056	0.958167	-0.7553	0.081114	1.726746
<b>CFIN</b>	-0.22524	-0.22789	-0.65496	-0.66583	0.216008	-0.23006	0.643785	-0.22942	-0.70108	-9.04729	0.619207
<b>EPMT</b>	6.070961	2.604837	-0.13972	2.68616	0.526133	-1.04394	0.220857	0.510426	-1.83677	-0.41036	0.783456
<b>PNIN</b>	9.443659	-0.01067	0.361574	0.84862	-0.061	-0.23704	-0.29147	1.980104	-4.49199	0.021288	-0.06348
<b>POOL</b>	0.281089	1.199432	1.366266	0.25014	1.001699	-0.52006	-0.8455	0.945274	-0.58779	-0.02721	0.655708
<b>UNVR</b>	0.036866	0.828754	-0.20341	0.41118	0.211998	3.874604	0.97654	-4.7748	1.197978	0.517849	-0.72975
<b>SMSM</b>	-0.19758	-0.17259	0.091432	-1.40796	-0.17974	-0.16689	1.609462	-0.50102	1.707226	-0.17201	-0.19079
<b>DAVO</b>	-0.85593	-0.84213	-0.01417	-0.05004	-0.03201	2.342332	2.339775	-2.75169	-3.17211	-0.12674	-0.12383
<b>DNKS</b>	-0.22289	-0.22566	-0.58359	-0.03972	-0.40236	-0.04186	-0.22943	-0.55227	-0.23005	-0.22721	-0.22833
<b>EKAD</b>	-0.25021	-0.23653	1.145989	0.17842	-0.70693	-0.70279	-1.81993	-2.50142	1.740956	-0.26185	-0.25765
<b>INCO</b>	0.10508	-0.401	-0.21748	-0.01088	0.016655	-0.26755	-1.61064	-0.13019	-0.24355	-0.36627	-0.64195
<b>JHD</b>	0.043751	-1.03151	-2.29516	0.07110	0.206719	-2.55424	0.061924	-1.1392	-0.05101	-15.3347	-0.52328
<b>KLBF</b>	2.504058	-2.43389	1.195348	1.15524	2.270921	-2.21685	-0.09054	-1.24995	1.141355	-0.08518	-1.26511
<b>TLKM</b>	-0.90987	2.218136	-0.24123	-1.23030	0.2751	0.00639	-3.38141	-0.08533	0.200063	0.445254	1.946222
<b>RALS</b>	-0.73581	-1.53925	1.151012	0.01510	-0.33408	0.011607	-0.34938	-0.54026	-1.63963	-46.0089	0.02372

**Sumber Data JSX Statistics 2002, 2003, 2004. Data diolah kembali.**

## Lampiran 11 Hasil perhitungan T hitung dengan SPSS

### T Test pada H-5

#### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	.2994	1.2124	.2711

#### One-Sample Test

Test Value  
= 0  
t

	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
AR	2.846	19	.283	.2994	-.2680	.8669	

#### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	.2994	1.2124	.2711

### T-Test pada H-4

#### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	-.1727	1.1730	.2623

One-Sample Test

Test Value  
= 0  
t

	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
AR	19	.518	-.1727	-.7217		.3763

**T-Test pada H-3**

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	-8.3344E-03	.8281	.1852

One-Sample Test

Test Value  
= 0  
t

	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
AR	19	.965	-8.3344E-03	-.3959		.3792

## T-Test pada H-2

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	.3284	1.1333	.2534

### One-Sample Test

	Test Value = 0	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
AR	1.456	1.456	19	.211	.3284	-.2020	.8587	

## T-Test pada H-1

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	.2273	1.2773	.2856

### One-Sample Test

	Test Value = 0	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
AR	1.096	1.096	19	.436	.2273	-.3705	.8251	

## T-Test pada Ho

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	-.2384	1.4099	.3153

### One-Sample Test

	Test Value = 0	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
AR	2.100	2.100	19	.0285	.4786	-.4319	1.3891	

## T-Test pada H+1

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	-.2384	1.4099	.3153

### One-Sample Test

	Test Value = 0	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
AR	-1.056	-1.056	19	.30459	-.2384	-.8983	.4214	

## T-Test pada H+2

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	-.8131	1.5385	.3440

### One-Sample Test

Test Value = 0

t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
-3.564	19	.029	-.8131	-1.5332	-9.3123E-02	

## T-Test pada H+3

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	20	-.6141	1.5896	.3554

### One-Sample Test

Test Value = 0

t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper
AR -2.728	19	.100	-.6141	-1.3580		.1299

## T-Test pada H+4

### One-Sample Statistics



		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean		
One-Sample Test		AR	-3.5040	10.7411	2.4018		
			Test Value = 0				
		t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
						Lower	Upper
		AR	-2.206	19	.161	-3.5040	-8.5310 1.5230

### T-Test pada H+5

One-Sample Statistics		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean		
		AR	-9.8041E-02	.9889	.2211		
One-Sample Test			Test Value = 0				
		t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
						Lower	Upper
		AR	-.443	19	.662	-9.8041E-02	-.5608 .3648

### Lampiran 12 Hasil uji normalitas

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness	Std. Error	Kurtosis	Std. Error
Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
ASDM	61	467.991	551.607	514.45423	27.22761	-.442	.306	-.367	.604
MRAT	61	440.932	545.004	497.13477	29.30988	-.275	.306	-.062	.604
VOKS	61	381.512	484.732	438.65961	30.54388	-.623	.306	-.730	.604
JAKA	61	448.688	551.607	506.66790	34.19566	-.271	.306	-.568	.604
PANS	61	408.696	492.780	451.82123	22.37014	-.012	.306	-.851	.604
ACAP	61	381.512	476.961	432.26033	28.93942	-.411	.306	-.007	.604
CFIN	61	394.519	519.543	474.29675	32.56814	-.398	.306	-.811	.604
EPMT	61	574.799	658.522	623.90618	21.11894	-.427	.306	-.577	.604
PNIN	61	379.351	558.249	438.88023	39.39331	.353	.306	-.113	.604
POOL	61	565.638	653.324	620.70316	22.21784	-.506	.306	-.493	.604
UNVR	61	389.414	587.057	515.96534	31.00560	-.465	.306	.047	.604
SMSM	61	394.519	524.688	482.50413	31.42697	-.754	.306	-.075	.604
DAVO	61	812.127	997.698	901.02177	58.88786	.147	.306	-.505	.604
DNKS	61	601.938	786.874	692.16013	61.63890	.085	.306	-.592	.604
EKAD	61	601.938	786.874	698.71370	61.98033	-.109	.306	-.587	.604
INCO	61	668.477	789.135	732.88877	30.16406	.113	.306	-.826	.604
JIHD	61	707.218	818.159	765.35754	29.49202	-.017	.306	-.761	.604
KLBF	61	601.938	730.815	652.21934	33.18297	.733	.306	-.186	.604
TLKM	61	689.615	856.449	762.13738	43.48428	.022	.306	-.967	.604
RALS	61	722.293	863.171	799.49775	42.32608	.062	.306	-.371	.604
Valid N	61								

(listwise)

Hasil Uji Normalitas Terhadap Data IHSG Selama Periode Estimasi dan Periode Peristiwa

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness	Std. Error	Kurtosis	Std. Error
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
ASDM	61	205.000	500.000	336.96721	62.07038	.208	.306	-.407	.604
MRAT	61	500.000	2800.000	2418.4426	603.40875	-.616	.306	.915	.604
VOKS	61	165.000	390.000	218.85246	44.98512	2.220	.306	.985	.604
JAKA	61	195.000	1950.000	1637.7868	441.63949	-.366	.306	.317	.604
PANS	61	110.000	285.000	250.73770	38.68501	-.880	.306	.140	.604
ACAP	61	325.000	1875.000	510.49180	315.06177	2.176	.306	.297	.604
CFIN	61	105.000	235.000	180.16393	35.70676	-.269	.306	-.921	.604
EPMT	61	385.000	1900.000	1486.4754	297.67620	-.386	.306	.290	.604
PNIN	61	130.000	305.000	194.18033	57.32350	.559	.306	-.138	.604
POOL	61	625.000	1250.000	1198.7704	172.86955	-.125	.306	.029	.604
UNVR	61	3375.000	30250.000	24808.196	6525.4210	-.987	.306	.524	.604
SMSM	61	325.000	1775.000	1589.8360	346.25974	-.259	.306	.674	.604
DAVO	61	200.000	1100.000	898.68852	215.19546	-.132	.306	.998	.604
DNKS	61	600.000	1600.000	1013.1147	371.50052	.459	.306	-.676	.604
EKAD	61	225.000	1300.000	852.21311	243.33709	-.761	.306	.525	.604
INCO	61	8400.000	36550.000	30057.377	7105.5191	-.259	.306	.583	.604
JIHD	61	250.000	775.000	642.70492	94.12126	-.397	.306	.336	.604
KLBF	61	445.000	625.000	540.90164	55.08711	-.055	.306	-.063	.604
TLKM	61	4125.000	8450.000	7509.8360	1042.6556	-.682	.306	.427	.604
RALS	61	875.000	4500.000	4038.9344	622.68780	-.472	.306	.437	.604

Valid N  
(listwise)

Hasil Uji Normalitas Terhadap Data Harga Saham Selama Periode Estimasi dan Periode peristiwa