

**PENGARUH INFORMASI ARUS KAS INVESTASI
TERHADAP *ABNORMAL RETURN***

SKRIPSI

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



Oleh:

SRI SUKANDARI

NIM: 022114010

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

2006

**PENGARUH INFORMASI ARUS KAS INVESTASI
TERHADAP *ABNORMAL RETURN***

SKRIPSI

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



Oleh:

SRI SUKANDARI

NIM: 022114010

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

SKRIPSI

**PENGARUH INFORMASI ARUS KAS INVESTASI
TERHADAP *ABNORMAL RETURN***

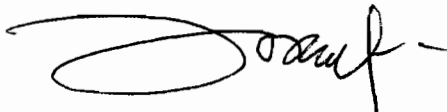
Oleh:

Sri Sukandari

NIM: 022114010

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I



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

Tanggal 29 Juni 2006

Pembimbing II



Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc.

Tanggal 15 Agustus 2006

SKRIPSI

**PENGARUH INFORMASI ARUS KAS INVESTASI
TERHADAP *ABNORMAL RETURN***

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Sri Sukandari

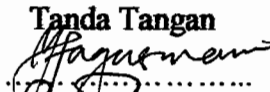
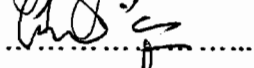
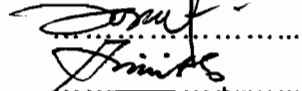


NIM: 022114010

Telah dipertahankan didepan Panitia Penguji

pada tanggal 30 September 2006

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

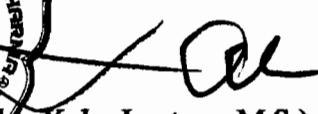
	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	: Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.	
Sekretaris	: Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	: Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt.	
Anggota	: Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc.	
Anggota	: Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Akt.	

Yogyakarta, 30 September 2006

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma




(Alex Kahu Lantum, M.S.)

MOTTO

Jika kau merasa lelah dan tak berdaya dari usaha
yang sepertinya sia-sia,

Tuhan tahu betapa keras kau sudah berusaha.

Ketika kau sudah menaruh sekian lama
dan hatimu terasa pedih,

Tuhan sudah menghirup air matamu.

Jika kau berfikir bahwa hidup sedang menunggumu
dan waktu serasa berlalu begitu saja,

Tuhan sedang menunggu bersamamu.

Ketika kau merasa sendirian,

Tuhan selalu berada disampingmu.

Ketika kau berfikir sudah menepi segalanya

dan tak tau harus berbuat apa,

Tuhan mempunyai jawabannya.

Ketika segala sesuatu menjadi tak beres akal

dan kau merasa tertekan,

Tuhan dapat menenangkanmu.

Jika tiba-tiba kau dapat melihat jejak-jejak harapan,

Tuhan sedang berbisik kepadamu.

Ketika segala sesuatu berjalan dengan lancar

dan kau ingin mengucapkan syukur,

Tuhan telah memberkatimu.

Ketika sesuatu yang indah terjadi

dan kau dipenuhi ketakjuban,

Tuhan telah tersenyum kepadamu.

Ketika kau memiliki tujuan untuk dipenuhi dan mimpi untuk digenapi,

Tuhan telah membuka matamu dan memanggilmu dengan namamu.

Ingat bahwa dimanapun kau atau kemanapun kau menghadap,

TUHAN TAHU



Untuk menjadi seseorang dalam hidup

Menghasilkan sesuatu

Memenangkan sesuatu

Ingatlah selalu pada kata hati

Jika hati tidak menjawab

Tutuplah mata dan sebut

Nama Ayah dan Ibu

Lalu lihatlah

Semua mimpi akan tercapai

Semua masalah akan lenyap

Dan kau akan menang.

(Karan Johar)

**Skripsi ini ku persembahkan untuk kalian yang
sungguh berarti dalam hidupku:**

- ♥ Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria, yang selalu menyertai setiap langkah hidupku dan menjadi benteng kekuatan dalam setiap kesulitan yang kualami.
- ♥ Bapak ibu tercinta, apapun yang bisa aku berikan sekarang dan nanti tidak akan bisa mengganti apapun yang selama ini telah kalian beri. Makasih untuk cinta dan pengorbanan yang telah kalian berikan.
- ♥ Kakakku Andar, atas segala perhatian, doa dan dukungan.
- ♥ Mba Sri dan keponakanku Gabriel Ephifanio, atas segala doa, dukungan dan persaudaraan.

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

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

Yogyakarta, 1 Juni 2006

Yang Menyatakan

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sri Sukandari', written over a large, stylized checkmark or 'V' shape.

Sri Sukandari

ABSTRAK

PENGARUH INFORMASI ARUS KAS INVESTASI TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

Studi empiris pada Bursa Efek Jakarta

Sri Sukandari
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2006

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap *abnormal return*. Berikutnya, penulis akan melihat pengaruh dari arus kas investasi yaitu penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi terhadap *Cumulative Abnormal Return*. Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Sampel yang diambil sebanyak 33 perusahaan yang melakukan publikasi laporan arus kas pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2004.

Teknik analisis data untuk melihat adanya reaksi pasar akibat publikasi laporan arus kas dilakukan dengan menguji *abnormal return* selama periode pengamatan dengan menggunakan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*). Untuk mengetahui bagaimana pengaruh penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi terhadap *Cumulative Abnormal Return* digunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) publikasi laporan arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*. 2) pengujian uji t secara parsial menunjukkan bahwa dari komponen arus kas investasi hanya penjualan aktiva tetap dan penjualan investasi yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return*.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF INVESTMENT CASH FLOW ON ABNORMAL RETURN

An Empirical Study at Jakarta Stock Exchange

Sri Sukandari
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2006

The purpose of this research was to find out the influence of the publication of cash flow statement on abnormal return. The next step, the writer was going to find out the influence of investment cash flow, those were fixed asset selling, fixed asset buying, investment adding and the influence of investment selling on Cumulative Abnormal Return. This research was an empirical study on manufacture companies, which were listed at Jakarta Stock Exchange. The sample gathering technique was done by purposive sampling. The writer got 33 companies, which had the publication of cash flow statement in 2002 until 2004.

The data analysis technique used to find out the market reaction on the publication of cash flow statement was by testing the abnormal return during the observation period using market adjusted model. To find out the influence of fixed asset selling, fixed asset buying, investment adding and investment selling on Cumulative Abnormal Return, the writer was multiple linear regression analysis.

The research result showed that: 1) the publication of cash flow statement had significant influence on abnormal return. 2) The partial examination of t test showed that from cash flow investment components only fixed asset selling and investment selling which had significant influence on Cumulative Abnormal Return.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas limpahan kasih karuniaNya dan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan penulisan skripsi yang berjudul “**Pengaruh Informasi Arus Kas Investasi Terhadap *Abnormal Return***”. Penelitian dan penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penyusunan dan penulisan skripsi ini tidak mungkin dapat terselesaikan dengan baik tanpa bimbingan, saran dan nasehat dari berbagai pihak yang terkait. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
2. Ir. Drs. Hansiadi Y.H., M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
3. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., sebagai Dosen Pembimbing I yang telah dengan sabar untuk membimbing, memberikan masukan, semangat dan saran kepada penulis dalam menyusun skripsi ini
4. Dr. Francisca Ninik Yudianti, M.Acc., sebagai Dosen Pembimbing II yang telah dengan sabar untuk membimbing, memberikan masukan, semangat dan saran kepada penulis dalam menyusun skripsi ini

5. Drs. FA. Joko Siswanto, M.M., Akt., selaku dosen penguji. Terimakasih atas kesabaran bapak dalam membimbing dan mengarahkan saya dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Seluruh dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan bimbingan dan bantuan selama penulis menyelesaikan skripsi ini
7. Bapak dan Ibu yang tercinta, yang senantiasa memberikan cinta, dukungan, doa serta pengorbanan. Aku ingin memberikan yang terbaik untuk kalian.
8. Kakakku Andar “*thanks* untuk dukungan, nasehat dan doanya. Aku belajar banyak hal darimu”.
9. Kakak iparku, mba Sri “Senangnya memiliki kakak sekaligus teman sepertimu. Makasih untuk doa dan dukungannya”. Keponakanku IO yang lucu, pintar, keriting dan *endhut*. “*I miss u*”
10. Sepupuku Kris, tempat aku curhat akan segala hal. Terima kasih untuk persahabatan dan persaudaraan kita selama ini.
11. Adhi dan Hastin, terimakasih selalu *nemenin* aku jalan-jalan.
12. Nophi “*thanks for all your time and always be there for me*. Cieee yang punya cowok baru!!!”. Era, Agnes Yeni, Reni, Titik, Tina “aku ingin jalan-jalan, nangis dan ketawa bareng kalian lagi. Ayo wisuda bareng!!!”
13. Teman seperjuanganku Asih, “*thanks* buat waktu dan nasehatnya selama aku menyelesaikan skripsi ini. Tuhan akan membuat segalanya indah pada waktunya”

14. Temen-temen di Gancahan 8 Moneng, Gembul dan Nurani. Makasih untuk persahabatan dan semua hal yang telah kita lalui selama ini.
15. Temen-temen di Stece: Cieciel, Arai, Tetty, Reni, Ika, Meme, Ucup, Maria, Niken, Aning. “Aku rindu kegilaan kalian, makasih untuk pengalaman yang gila bareng kalian. Gimana kabar kalian sekarang?”.
16. Teman-teman MPT Pak Yosef. Silvi, Nita, Edo, Benny, Luffi, Purwanti, Ika, Helen. Terimakasih untuk dukungan kalian
17. Cah-cah Akuntansi 2002, Sherly, Lenny, Ninik, Ika, Rizka, Dini, Ari Sapi. Yappy dan teman-teman yang lain, yang tidak dapat aku sebutin satu persatu, yang telah memberiku dukungan dan doa.

Dengan menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, sehingga masih perlu dikaji dan dikembangkan lebih lanjut. Oleh karena itu, sangat diharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta, 1 Juni 2006



Sri Sukandari



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR DAN GRAFIK	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Batasan Masalah	5
D. Tujuan Penelitian	6
E. Manfaat Penelitian	6
F. Sistematika Penulisan	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
A. Pasar Modal	8
B. Investasi	8
1. Pengertian Investasi	8
2. Tipe-tipe Investasi Keuangan	9
C. Laporan Arus Kas	10
1. Pengertian Arus Kas	10
2. Tujuan dan Kegunaan Arus Kas	10
3. Klasifikasi Arus Kas	11
4. Bentuk Laporan Arus Kas	13
D. <i>Return</i> dan <i>Abnormal Return</i>	14
1. <i>Return</i>	14
2. <i>Abnormal Return</i>	15
E. Perumusan Hipotesis	22
1. Kandungan Informasi Laporan Arus Kas	22
2. Kandungan Informasi Komponen Arus Kas Investasi	23
BAB III METODA PENELITIAN	25
A. Jenis Penelitian	25
B. Waktu dan Tempat Penelitian	25
C. Subjek dan Objek Penelitian	26
D. Data Yang Dibutuhkan	26
E. Teknik Pengumpulan Data	26
F. Populasi dan Sampel Penelitian	27

A. Periode Peristiwa	27
B. Variabel Penelitian dan Pengukurannya	27
C. Teknik Analisis Data	28
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	42
A. Deskripsi Data	42
B. Analisis Data	44
C. Pembahasan	58
BAB V PENUTUP	62
A. Kesimpulan	62
B. Keterbatasan Penelitian	62
C. Saran	63

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Klasifikasi Laporan Arus Kas	12
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan	43
Tabel 4.2 Pengujian t-hitung Untuk Tahun 2002	51
Tabel 4.3 Pengujian t-hitung Untuk Tahun 2003	52
Tabel 4.4 Pengujian t-hitung Untuk Tahun 2004	52
Tabel 4.5 Hasil Regresi Linier Berganda	57

DAFTAR GAMBAR DAN GRAFIK

	Halaman
Gambar 2.1 Investasi Langsung dan Investasi Tidak Langsung	9
Gambar 2.2 Periode Estimasi dan Periode Jendela	17
Grafik 4.1 Perilaku Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Peristiwa Tahun 2002	47
Grafik 4.2 Perilaku Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Peristiwa Tahun 2003	48
Grafik 4.3 Perilaku Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Peristiwa Tahun 2004	48

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada umumnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi. Investor dapat memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Secara teoritis, risiko dan *expected return* berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dapat dinilai berdasarkan informasi, baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Seorang calon investor sangat membutuhkan adanya informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan investasi. Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang dijadikan acuan bagi investor. Menurut Pegalung (1993) dikutip oleh Kurniawan dan Indriantoro (2000:208), menyatakan bahwa 52,86% respondennya mengandalkan laporan keuangan sebagai sumber informasi yang utama.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) 2004 No.1, laporan keuangan mempunyai tujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam

rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan, seperti dinyatakan dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) NO. 2, dapat memberikan informasi tentang arus kas suatu perusahaan yang berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Laporan arus kas ini diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Penelitian tentang hubungan arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi, operasi dan laba akuntansi dengan harga dan *return* saham dilakukan oleh Triyono pada tahun 1998, dikutip oleh Sri Wahyuni (2002:202). Ia mengambil sampel sebanyak 34 perusahaan manufaktur yang *go public* pada BEJ. Dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa dengan model level, total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, namun pemisahan arus kas kedalam tiga komponen yaitu arus kas operasi, investasi dan pendanaan dapat ditemukan hubungan yang signifikan dengan harga saham. Sedangkan model *return*, peneliti tidak berhasil menolak hipotesis nol yang berarti bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara total arus kas maupun ketiga komponen dengan *return* saham.

Livnat dan Zarowin (1990) menguji kandungan informasi dari komponen arus kas seperti yang direkomendasikan oleh SFAS No. 95. Hasil analisis menunjukkan

bahwa komponen individu dari arus kas mempunyai hubungan yang berbeda dengan *abnormal return*. Komponen individu dari arus kas operasi kecuali pembayaran pajak mempunyai hubungan yang kuat dengan *abnormal return*. Komponen-komponen arus kas pendanaan secara umum konsisten dengan riset sebelumnya, yaitu bahwa penerbitan hutang mempunyai hubungan positif dengan *abnormal return*, penerbitan saham biasa mempunyai hubungan positif dengan *abnormal return* tetapi lemah, penerbitan saham preferen mempunyai hubungan negatif dengan *abnormal return*, dan pembayaran deviden mempunyai hubungan positif dengan *abnormal return*. Komponen individu dari arus kas investasi tidak mempunyai hubungan signifikan dengan *abnormal return*.

Penelitian-penelitian yang diungkapkan di atas banyak menguji tentang hubungan arus kas secara total dengan *return* saham maupun dengan *abnormal return*. Dari penelitian terdahulu tersebut belum ada yang mengkhususkan penelitian tentang hubungan arus kas investasi dengan *abnormal return*. Oleh karena itu dalam studi ini, peneliti termotivasi untuk memfokuskan penelitian pada laporan arus kas dari aktivitas investasi. Selain itu laporan arus kas investasi yang terdapat dalam laporan arus kas, dapat mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumberdaya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Hal itu dapat dijadikan informasi bagi investor untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Variabel-variabel arus kas investasi yang digunakan meliputi, pembelian aktiva tetap, penjualan aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi.

Pembelian aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah jumlah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aktiva menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasionalnya, sehingga kinerja perusahaan semakin baik. Dengan demikian pembelian aktiva tetap akan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Tetapi, variabel penjualan aktiva tetap akan berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*, karena dengan penjualan aktiva tetap akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya. Sehingga kinerja perusahaan di masa depan dapat menurun.

Investasi yang dilakukan dalam surat-surat berharga dari perusahaan lain biasanya mempunyai motif utama yaitu untuk memperoleh pendapatan yang dapat digunakan untuk meningkatkan penerimaan labanya. Suatu perusahaan dapat memperbesar labanya secara langsung dari penerimaan deviden atau bunga serta secara tidak langsung dengan menciptakan dan menjamin hubungan-hubungan operasi yang diperlukan diantara perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penerimaan labanya. Semakin besar laba yang dihasilkan, semakin besar pula deviden yang dibagikan kepada investor. Oleh karena itu, penambahan investasi akan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*, sebaliknya penjualan investasi akan berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*.

Laporan arus kas dari aktivitas investasi dikatakan mempunyai kandungan informasi apabila publikasi dari laporan arus kas tersebut, menyebabkan investor bereaksi untuk membeli atau menjual sahamnya. Reaksi investor atas publikasi laporan arus kas ini akan tercermin perubahan harga sekuritas bersangkutan. Adanya

reaksi investor tersebut dapat diukur dengan *return* saham atau dengan *abnormal return*.

Dari latar belakang di atas, studi ini mencoba untuk melihat apakah laporan arus kas khususnya arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *abnormal return*. Studi ini mengambil sampel dari laporan arus kas dari perusahaan yang sudah go publik di Bursa Efek Jakarta. Oleh karena itu studi ini mengangkat judul “PENGARUH INFORMASI ARUS KAS INVESTASI TERHADAP *ABNORMAL RETURN*”

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas maka studi ini merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah publikasi laporan arus kas berpengaruh terhadap *abnormal return*?
2. Dari komponen-komponen arus kas aktivitas investasi, komponen manakah yang berpengaruh terhadap *Cumulative Abnormal Return (CAR)*?

C. Batasan Masalah

Laporan arus kas yang diamati adalah laporan arus kas perusahaan-perusahaan manufaktur yang listing di BEJ dari periode tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. Penelitian ini dikhususkan pada laporan arus kas aktivitas investasi dengan melihat pengaruhnya terhadap *abnormal return*. Adapun variabel yang digunakan adalah penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah publikasi laporan arus kas mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return*.
2. Untuk mengetahui komponen manakah dari arus kas aktivitas investasi yang berpengaruh terhadap *Cumulative Abnormal Return (CAR)*.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan dan gambaran strategi yang menguntungkan dalam berinvestasi di pasar modal.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi pustaka Universitas Sanata Dharma.

3. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman tentang pasar modal dan memperluas pengetahuan serta dijadikan sarana untuk pengembangan teori yang telah didapat dibangku kuliah dengan melihat prakteknya di lapangan.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penulisan, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini diuraikan tentang dasar-dasar teori yang berhubungan dengan permasalahan yang diangkat dan digunakan sebagai dasar mengolah data.

BAB III METODA PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis penelitian, lokasi dan waktu penelitian, subyek dan obyek penelitian, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, periode jendela serta teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini berisi analisis data dengan menggunakan data yang dikumpulkan sesuai dengan tujuan penelitian dengan menggunakan alat analisis yang telah ditentukan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari analisis data dan saran-saran yang diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya serta keterbatasan penelitian yang diungkapkan peneliti.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1994: 3). Instrumen pasar modal terdiri dari 2 kelompok besar yaitu instrumen kepemilikan seperti saham, dan instrumen hutang seperti obligasi perusahaan.

Pasar modal memberikan jasa dengan menjembatani hubungan antara pemodal (investor) dengan peminjam yang disebut dengan emiten. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, pemodal mengharapkan akan memperoleh imbalan dari dana yang mereka serahkan tersebut. Dari sisi peminjam tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

B. Investasi

1. Pengertian Investasi

Walaupun penundaan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi mendatang, namun pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan kesempatan produksi yang efisien untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang. Dengan demikian investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan

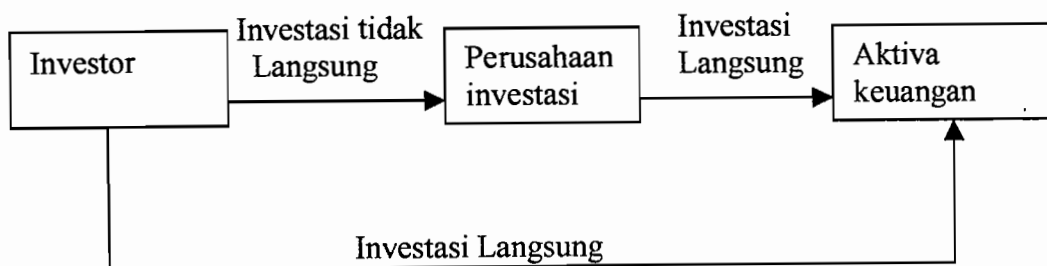
konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2000:5).

2. Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi keuangan dapat dibedakan kedalam investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung adalah investasi yang dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara lain. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak diperjual belikan. Aktiva itu dapat berupa tabungan di bank atau deposito.

Sedangkan investasi tidak langsung adalah investasi yang dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual saham ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan kedalam portofolio (Jogiyanto, 2000:10).

Gambar 2.1 Investasi langsung dan Investasi Tidak langsung



C. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan (integral) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. Informasi yang tersaji bermanfaat bagi pengguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas tersebut.

Kas merupakan konsep dana yang paling berguna, karena keputusan para investor, kreditor dan pihak lainnya terfokus pada penilaian arus kas masa datang. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan kas yang berada dalam bentuk rekening koran atau giro (*cash in bank*). Dalam pengertian kas ini mencakup pula pengertian setara kas. Setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.

1. Pengertian Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang mengurai arus kas masuk dan arus kas keluar menurut kategorinya. Laporan ini menjelaskan perubahan kas selama suatu periode tertentu (Dyckman, Dukes, & Davis, 2001:547).

2. Tujuan dan Kegunaan Arus Kas

Laporan arus kas disusun dengan tujuan utama untuk memberi informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas sebuah perusahaan selama periode tertentu, dan memberikan informasi atas dasar kas mengenai aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Apabila digunakan bersama dengan laporan keuangan

lainnya seperti neraca, laporan rugi laba, laporan arus kas mempunyai kegunaan memberi informasi untuk:

- a. Mengevaluasi perubahan aktiva bersih, struktur keuangan dan kemampuan mempengaruhi arus kas
- b. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas
- c. Mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang arus kas masa depan dari berbagai perusahaan
- d. Dapat menggunakan informasi arus kas historis sebagai indikator jumlah waktu, kepastian arus kas masa depan
- e. Meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga

3. Klasifikasi arus kas

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan menggolongkan arus kas tersebut dalam tiga klasifikasi kegiatan yaitu arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, arus kas yang berasal dari aktivitas investasi dan arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan.

- a. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi meliputi semua aspek kas setiap transaksi dan kejadian yang merupakan penentu laba bersih. Contoh arus kas operasi antara lain : penerimaan kas dari penjualan barang dan atau jasa, penerimaan kas komisi, fee dan pendapatan, retribusi pajak, pembayaran kas kepada pemasok barang atau jasa serta pembayaran kepada karyawan

- b. Aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan arus kas masa mendatang. Contoh arus kas dari aktivitas investasi antara lain adalah pengeluaran kas untuk pembelian aktiva tetap, penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan penambahan investasi
- c. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (utang) jangka panjang dan modal perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain penerimaan kas dari penerbitan saham baru dan pengeluaran kas untuk pembayaran utang jangka panjang.

Arus kas baik kas masuk maupun kas keluar untuk masing-masing klasifikasi tersebut disajikan dalam tabel berikut (Prastowo, 2002:31):

Tabel 2.1

Klasifikasi Laporan Arus Kas

<p>Aktivitas Operasi <i>Kas Masuk</i> Penjualan barang dagangan Pendapatan royalti, komisi, fee dan imbalan lain Pendapatan bunga <i>Kas Keluar</i> Pembayaran kepada pemasok barang dan jasa Pembayaran gaji karyawan Pembayaran pajak Pembayaran bunga dan biaya-biaya lainnya</p>	<p>Pos-pos Laba Rugi</p>
--	---

Tabel 2.1

Klasifikasi Laporan Arus Kas (lanjutan Halaman 12)

Investasi <i>Kas Masuk</i> Penjualan aktiva tetap Penjualan Investasi jangka panjang <i>Kas Keluar</i> Pembelian aktiva tetap Pembelian Investasi jangka panjang	Pos-pos Aktiva Tidak Lancar
Pendanaan <i>Kas masuk</i> Penerbitan saham baru Penerbitan jangka panjang (misalnya obligasi) <i>Kas Keluar</i> Pembayaran deviden Penarikan kembali saham Pembayaran utang jangka panjang	Pos-pos Utang Jangka Panjang dan Modal

4. Bentuk Laporan Arus Kas

Untuk menyajikan laporan arus kas ini dapat digunakan dua metode (Syafri Harahap, 1994:96):

a. *Direct Method*

Dalam metode ini pelaporan arus kas dilakukan dengan cara melaporkan kelompok-kelompok penerimaan kas dan pengeluaran kas dari kegiatan operasi secara lengkap, dan baru dilanjutkan dengan kegiatan investasi dan pembiayaan.

b. *Indirect Method*

Dalam *indirect method* penyajiannya dimulai dari laba rugi bersih dan selanjutnya disesuaikan dengan menambah atau mengurangi perubahan dalam pos-pos yang mempengaruhi kegiatan operasional seperti penyusutan, naik turun pos aktiva dan utang lancar.

D. Return dan Abnormal Return

1. Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return dapat dibedakan menjadi dua bagian yaitu (Jogiyanto, 2000:108):

a. *Actual return* atau *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dimana *return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu mengukur kinerja perusahaan. Ada beberapa model pengukuran *actual return* atau *return* realisasi 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 untung (rugi) dari harga (P) investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya. Sedangkan untuk obligasi, *yield* adalah % bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. *Return total* dihitung dengan rumus :

$$\text{Return total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

2) *Return relatif* merupakan nilai *return total* ditambah nilai 1 (satu).

Rumusnya :

$$\text{Return relatif} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1$$

3) *Kumulatif return*

Return total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif (*Cumulative Wealth Index*) dapat digunakan. IKK (Index Kemakmuran Kumulatif) mengukur akumulasi semua return mulai dari awal (KK_0) yang dimiliki sebagai berikut:

$$IKK = KK_0 (1 + R_1) (1 + R_2) \dots\dots\dots (1 + R_n)$$

Keterangan :

- IKK = *Index Kemakmuran Kumulatif*, mulai dari periode pertama sampai ke-n
- KK_0 = Kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp. 1
- R_n = *Return* periode ke-t, mulai dari awal periode (t = 1) sampai ke akhir periode (t = n).

4) *Return* disesuaikan adalah *return* yang disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. *Return* yang sebelumnya dibahas adalah return nominal yang hanya mengukur perubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut. Oleh karena itu nilai uang disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. *Return* disesuaikan hitung dengan rumus:

$$R_{IA} = \frac{(1+R)}{(1+I)} - 1$$

Keterangan :

- R_{IA} = *Return* disesuaikan dengan tingkat inflasi
- R = *return nominal*

IF = tingkat inflasi

- b. *Expected Return* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* ekpektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner, sebagaimana yang terdapat dalam bukunya Jogiyanto (2000 : 416), mengestimasi *expected return* dapat menggunakan 3 model estimasi yaitu *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

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

Model disesuaikan rata-rata beranggapan bahwa *expected return* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *actual return* sebelumnya selama periode estimasi (*estimation periode*) sebagai berikut :

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

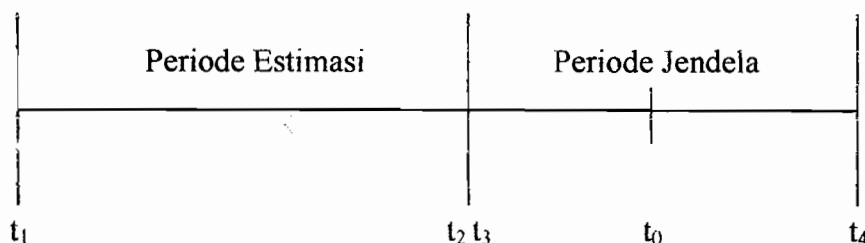
$R_{i,j}$ = *Actual return* ke-I pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2

Periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa. Sedangkan periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*), seperti pada gambar berikut :

Gambar 2.2

Periode Estimasi dan Periode Jendela (Jogiyanto, 2000 : 417)



2) *Market Model* (Model Pasar)

Perhitungan *expected return* dengan model 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 Least Square) dengan persamaan:

$$R_{i,s} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{ms} + \epsilon_{i,j}$$

Keterangan :

$R_{i,s}$ = *Actual return* sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = *Intecept* untuk sekuritas ke-i

β_i = Koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

R_{ms} = *Return indeks* pasar pada periode estimasi ke-*i* yang dapat dihitung dengan rumus $R_{ms} = (IHS G_j - IHS G_{j-1}) / IHS G_{j-1}$ Index Harga Saham Gabungan (IHS G).

$\epsilon_{i,j}$ = Kesalahan residu sekuritas ke-*i* pada periode estimasi ke-*j*

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.

2. *Abnormal Return*

a. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah kelebihan 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*, dan dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2000:415):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

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

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham-i pada periode ke-t

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

b. Rata-rata *Abnormal Return* (*Average 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 sebagai berikut :

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

Keterangan :

AAR_t = Rata-rata *abnormal return* pada periode ke-t

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

K = Jumlah seluruh saham yang diteliti

c. *Cumulative Abnormal Return*

Akumulasi *Abnormal return* atau *Cumulative Abnormal return* (CAR) merupakan penjumlahan *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{a=t-3}^t AR_{i,a}$$

Keterangan :

$CAR_{i,t}$ = *Cumulative Abnormal Return* sekuritas ke-i pada hari ke-t, yang diakumulasi dari *abnormal return* (AR) sekuritas ke-i mulai hari awal periode peristiwa (t3) sampai ke-t.

$AR_{i,a}$ = *Abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t.

Jika terdapat k buah sekuritas, maka akumulasi rata-rata return tidak normal (ARRTN) atau *cumulative average abnormal return* (CAAR) dapat dihitung sebagai berikut :

$$CAAR_t = \frac{\sum_{i=1}^k CAR_{i,t}}{k}$$

Keterangan :

$CAAR_t$ = *Cumulative average abnormal return* pada hari ke-t.

$CAR_{i,t}$ = *Cumulative abnormal retur*) sekuritas ke-i pada hari ke-t.

k = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

d. Pengujian Statistik Terhadap *Abnormal Return*

Pengujian statistik terhadap *abnormal return* bertujuan untuk melihat apakah *abnormal return* yang dihasilkan selama periode peristiwa tersebut signifikan. Signifikan yang dimaksudkan 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 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*). Pengujian dengan cara ketiga yaitu secara *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 secara *cross section*, dimana perhitungan kesalahan standarisasi estimasi didasarkan pada deviasi standar *return-return* tidak normal dari k-sekuritas secara *cross-section* untuk setiap hari diperiode peristiwa. Kesalahan

standar estimasi ini adalah:

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

Keterangan:

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

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* untuk sekuritas i pada hari ke t

$\overline{AR_t}$ = Rata-rata *abnormal return* k- sekuritas untuk hari ke t

k = Jumlah sekuritas

E. Perumusan Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris (Supomo dan Indriantoro, 1999: 73).

1. Kandungan Informasi Laporan Arus Kas

Laporan arus kas yang dipublikasikan setiap periode akuntansi dapat dianalisis dan dijadikan informasi oleh investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan serta kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Sehingga investor dapat menentukan apakah ia akan membeli atau menjual sahamnya. Dengan demikian suatu laporan arus kas dapat dikatakan mempunyai kandungan informasi, karena menyebabkan reaksi investor untuk membeli atau menjual sahamnya. Reaksi investor atas publikasi arus kas ini akan tercermin dengan perubahan harga saham yang bersangkutan. Kemudian reaksi ini diukur dengan menggunakan *return*

saham atau dengan *abnormal return*, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha1 : Publikasi laporan arus kas berpengaruh terhadap *abnormal return*.

2. Kandungan Informasi Komponen Arus Kas Investasi

Komponen arus kas investasi dalam penelitian ini meliputi penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi. Semakin besar aktiva menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasionalnya, sehingga kinerja perusahaan semakin baik. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka harga saham perusahaan akan meningkat. Dengan demikian pembelian aktiva tetap akan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Sebaliknya penjualan aktiva tetap akan berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*, karena dengan penjualan aktiva tetap akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya, sehingga kinerja perusahaan menurun. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha2.a : Penjualan aktiva tetap berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*.

Ha2.b : Pembelian aktiva tetap berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Dalam penelitian ini, yang termasuk dalam investasi meliputi investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Investasi jangka pendek biasanya dilakukan karena kelebihan uang kas dalam perusahaan tidak menimbulkan pendapatan. Oleh karena itu, kelebihan kas diinvestasikan selama masa tidak terpakainya kas tersebut. Karena jangka waktu tidak terpakainya kas itu relatif pendek, maka investasinya juga dilakukan dalam jangka pendek. Investasi jangka

pendek bisa dilakukan dalam bentuk deposito, sertifikat bank atau surat-surat berharga yaitu saham dan obligasi.

Investasi jangka panjang merupakan aktiva tidak lancar yang didalamnya termasuk beberapa macam investasi yang bisa berbentuk surat-surat berharga seperti saham, obligasi dan wesel jangka panjang, investasi dalam anak perusahaan, penyisihan dana untuk tujuan jangka panjang dan nilai penyerahan tunai dari polis asuransi jiwa.

Penempatan investasi yang dilakukan dalam surat-surat berharga dari perusahaan lain biasanya mempunyai motif utama yaitu untuk memperoleh pendapatan yang dapat digunakan untuk meningkatkan labanya. Suatu perusahaan dapat memperbesar labanya secara langsung dari penerimaan deviden atau bunga serta secara tidak langsung dengan menciptakan dan menjamin hubungan-hubungan operasi yang diperlukan diantara perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penerimaan labanya. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin besar pula deviden yang dibagikan kepada investor. Oleh karena itu, penambahan investasi akan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Sebaliknya penjualan investasi akan berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha2. c: Penambahan investasi berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Ha2. d: Penjualan investasi berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*.

BAB III

METODA PENELITIAN



A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta. Supomo dan Indriantoro (1999: 29) menyebutkan bahwa penelitian empiris merupakan penelitian terhadap fakta yang diperoleh berdasarkan observasi atau pengalaman. Dalam penelitian ini fakta empiris diperoleh dengan cara dokumentasi karena data yang digunakan adalah data sekunder. Fakta yang diamati dalam penelitian ini berupa pengaruh informasi arus kas pada aktivitas investasi terhadap *abnormal return*. Maka dari itu dalam penelitian ini menggunakan metodologi studi empiris dengan cara meneliti informasi yang dipublikasikan oleh BEJ.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Waktu penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan April sampai bulan Mei 2006

2. Tempat penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada pojok-pojok Bursa Efek Jakarta yang ada di Yogyakarta

C. Subyek dan Obyek Penelitian

1. Subyek Penelitian

Subyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang listing di BEJ dan mempublikasikan laporan arus kas pada tahun 2002 sampai tahun 2004.

2. Obyek Penelitian

Obyek penelitian adalah data laporan arus kas pada tahun 2002 sampai tahun 2004

D. Data Yang Dibutuhkan

1. Laporan arus kas untuk tahun buku 2002, 2003, dan 2004
2. Harga saham harian dari tiap-tiap emiten. Harga saham adalah harga saham harian pada *closing price* pada periode pengamatan.
3. Data Indeks Harga Saham (IHSG). Data indeks pasar di BEJ yang mewakili seluruh kesempatan investasi dipakai untuk menghitung *return* pasar.
4. Data tanggal publikasi laporan keuangan.

E. Teknik Pengumpulan Data

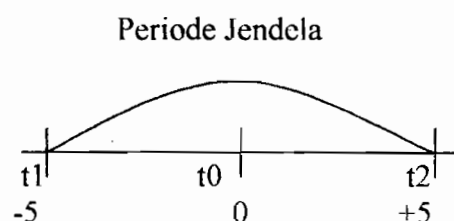
Teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi yaitu pencatatan langsung data-data atau informasi yang tersedia di BEJ dalam bentuk dokumen, laporan arus kas atau informasi lainnya yang telah dipublikasikan oleh BEJ.

F. Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang listing di BEJ. Sedangkan sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang listing di BEJ dan telah mempublikasikan laporan arus kasnya pada tahun 2002 sampai tahun 2004 serta sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ.

G. Periode Jendela

Pada penelitian ini periode jendela yang digunakan yaitu selama 11 hari (Wahyuni, 2002:204).



Keterangan:

t_1-t_2 : Periode jendela (hari ke -5 sampai dengan hari ke +5)

t_0 : Publikasi laporan arus kas (hari ke 0)

H. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini berupa CAR (*Cummulative Abnormal Return*) yang ditentukan dari penjumlahan *abnormal return* selama periode pengamatan. Periode pengamatan yang digunakan yaitu lima hari sebelum

pengumuman laporan keuangan sampai lima hari setelah pengumuman laporan keuangan.

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah laporan arus kas investasi. Laporan arus kas investasi yang digunakan adalah penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi. Variabel-variabel tersebut kemudian dideflasikan menggunakan kapitalisasi pasar awal tahun. Kapitalisasi pasar merupakan perkalian antara jumlah lembar saham yang beredar dengan harga saham.

I. Teknik Analisis Data

1. Untuk menjawab permasalahan pertama, analisis data dalam penelitian ini akan dipecah dengan menggunakan langkah-langkah berikut :
 - a. Menghitung *actual return* pada periode peristiwa menggunakan rumus :

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_t = *Actual Return*

P_t = Harga saham pada periode saat ini (t)

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya (t-1)

b. Menghitung *return* pasar

Return pasar adalah tingkat keuntungan seluruh saham yang terdaftar di Bursa. *Return* pasar diwakili IHSG

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

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

c. Menghitung *expected return*

Untuk menghitung *return* ekspektasi, dalam penelitian ini penulis menggunakan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) sehingga

$$E(R_{i,t}) = R_{mt}$$

d. Menghitung *Abnormal return* setiap saham selama periode peristiwa

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

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

$R_{i,t}$ = *Return* saham pada saat t

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham i pada saat t

Karena penulis menggunakan *market adjusted model* maka untuk perhitungan *abnormal return*, $E(R_{i,t}) = R_{mt}$ sehingga perhitungan *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abncrmal return* untuk sekuritas i pada hari ke t

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

R_{mt} = *return* pasar pada hari ke t

e. Menghitung rata-rata *abnormal return* (*average abnormal return*)

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

Keterangan:

AAR_t = Rata-rata *abnormal return* pada hari ke t

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* untuk sekuritas i pada hari ke t

k = Jumlah sekuritas

f. Pengujian statistik terhadap *Abnormal Return*

Pengujian statistik terhadap *abnormal return* bertujuan untuk melihat signifikansi *abnormal return* yang ada di periode peristiwa. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol.

Pada penelitian ini *return* ekspektasi menggunakan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) yang hanya menggunakan periode peristiwa. Dengan demikian, pengujian statistik dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan deviasi standar *return-return* hari ke-t secara *cross section* selama periode peristiwa. Cara ini menghitung kesalahan standar estimasi di periode peristiwa, tidak menggunakan periode estimasi.

1. Menghitung KSE

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

Keterangan:

KSE_t = Kesalahan standar estimasi hari ke-t di periode peristiwa

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* untuk sekuritas I pada hari ke t

\overline{AR}_t = Rata-rata *abnormal return* k- sekuritas untuk hari ke t

k = Jumlah sekuritas

2. Menghitung t-hitung

$$t_t = \frac{AAR_t}{KSE}$$

Keterangan:

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

KSE = Kesalahan standar estimasi

AAR_t = Rata-rata *abnormal return* pada hari ke-t

g. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Menentukan formulasi H_0 dan H_a

H_0 : $AR = 0$, tidak terjadi *abnormal return* yang signifikan

H_a : $AR \neq 0$, terjadi *abnormal return* yang signifikan

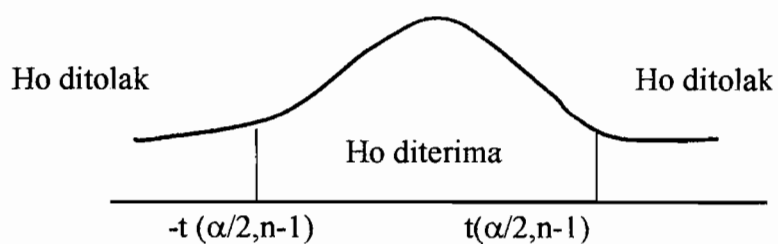
2) Menentukan *level of significance*

Level of significance yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5%, sedangkan *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* $n-1$

3) Menentukan t-tabel

T-tabel yang digunakan yaitu $t(0.05, n-1)$

4) Menentukan kriteria pengujian hipotesis



Ho ditolak jika $t\text{-hitung} < -t(\alpha/2, n-1)$ atau $t\text{-hitung} > t(\alpha/2, n-1)$

Ho diterima jika $-t(\alpha/2, n-1) \leq t\text{-hitung} \leq t(\alpha/2, n-1)$

5) Mengambil Keputusan

Untuk mengambil keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai $t\text{-hitung}$ dengan $t\text{-tabel}$ kemudian mengambil keputusan, dengan kriteria sebagai berikut:

Jika $-t(\alpha/2, n-1) \leq t\text{-hitung} \leq t(\alpha/2, n-1)$, maka Ho diterima yang menyatakan *abnormal return* adalah sama dengan nol.

Jika $t\text{-hitung} < -t(\alpha/2, n-1)$ atau $t\text{-hitung} > t(\alpha/2, n-1)$, maka Ho ditolak yang menyatakan *abnormal return* tidak sama dengan nol.

2. Untuk menjawab permasalahan kedua yaitu komponen mana dari arus kas investasi yang berpengaruh terhadap CAR dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Menghitung CAR

CAR dihitung dengan mengakumulasikan *abnormal return* harian yang telah dihitung sebelumnya.

b. Menghitung Rasio Variabel Independen

Variabel-variabel independen yaitu penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi dideflasikan menggunakan kapitalisasi pasar awal tahun.

c. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi terhadap CAR. Analisis regresi linier berganda tersebut dilakukan dengan menggunakan bantuan aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*.

$$CAR = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5$$

Keterangan :

CAR = *Cumulative Abnormal Return*

x1 = Penjualan aktiva tetap

x2 = Pembelian aktiva tetap

x3 = Penambahan investasi

x4 = Penjualan investasi

x5 = Lain-lain

a = Koefisien konstanta

b1-b5 = Koefisien variabel independen

Signifikansi dari b1, b2, b3, b4 dan b5 menunjukkan bahwa variabel independen mempengaruhi CAR.

d. Uji F

Pengujian signifikan dengan menggunakan uji F pada persamaan regresi linier berganda ini bertujuan untuk meyakinkan apakah regresi linier berganda yang didapat ada artinya apabila dipakai untuk membuat kesimpulan mengenai pertautan antara CAR dengan penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi.

1) Perumusan Hipotesis

Ho : Tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi terhadap CAR.

Ha : Terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi terhadap CAR.

2) Menentukan *Level of significance*

Level of significance yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 10% dan *degree of freedom* $(n-1)-k$

3) Untuk mengambil keputusan menerima atau menolak hipotesis, diuji dengan uji signifikansi yang didapat dari pengolahan program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*.

4) Membuat Keputusan dan Kesimpulan.

Jika probabilitas > 0.1 maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi terhadap CAR.

Jika probabilitas < 0.1 maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi terhadap CAR.

e. Uji t

Uji t dilakukan untuk masing-masing variabel independen dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*.

1) Pengujian terhadap Penjualan Aktiva Tetap

Pengujian ini dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

i . Menentukan Formulasi Ho dan Ha

Ho : $b_1 \geq 0$, Tidak terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara penjualan aktiva tetap terhadap CAR

Ha : $b_1 < 0$, Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara penjualan aktiva tetap terhadap CAR.

ii. Menentukan *level of significant* (α) sebesar 10% dengan *degree of freedom* = $(n-1)-k$

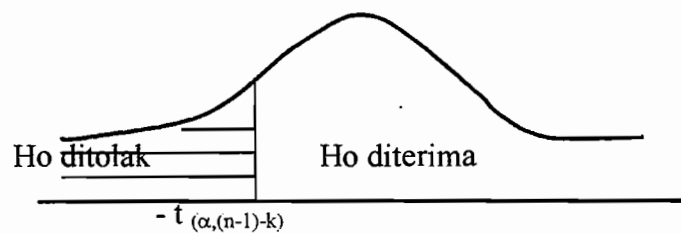
iii. Mencari nilai t-tabel

Nilai t-tabel dapat dicari dengan melihat t-tabel pada Lampiran 9.

iv. Menghitung nilai t-hitung

Nilai t-hitung diperoleh dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*.

v . Menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesis



vi. Mengambil Keputusan

Ho diterima jika : $t\text{-hitung} \geq -t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

Ho ditolak jika : $t\text{-hitung} < -t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

vii. Menarik kesimpulan

Jika H_0 diterima, maka penjualan aktiva tetap tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR.

Jika H_0 ditolak, maka penjualan aktiva tetap berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR.

2) Pengujian terhadap Pembelian Aktiva Tetap

Pengujian ini dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

i . Menentukan Formulasi H_0 dan H_a

$H_0 : b_2 \leq 0$, Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan pembelian aktiva tetap terhadap CAR

$H_a : b_2 > 0$, Terdapat pengaruh positif dan signifikan pembelian aktiva tetap terhadap CAR.

ii. Menentukan *level of significant* (α) sebesar 10% dengan *degree of freedom* = $(n-1)-k$

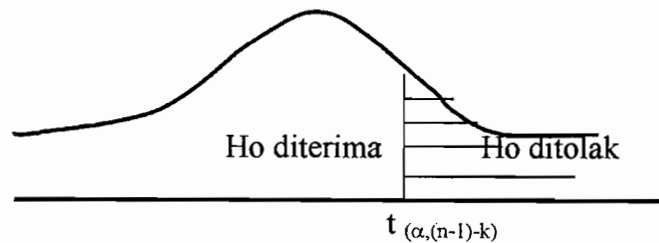
iii. Mencari nilai t-tabel

Nilai t-tabel dapat dicari dengan melihat t-tabel pada Lampiran 9.

iv. Menghitung nilai t-hitung

Nilai t-hitung diperoleh dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*.

v . Menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesis



vi. Mengambil keputusan

Ho diterima jika : $t\text{-hitung} \leq t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

Ho ditolak jika : $t\text{-hitung} > t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

vii. Menarik kesimpulan

Jika Ho diterima, maka pembelian aktiva tetap tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR.

Jika Ho ditolak, maka pembelian aktiva tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR

3) Pengujian terhadap Penambahan Investasi

Pengujian ini dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

i . Menentukan Formulasi Ho dan Ha

Ho : $b_2 \leq 0$, Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan penambahan investasi terhadap CAR

Ha : $b_2 > 0$, Terdapat pengaruh positif dan signifikan penambahan investasi terhadap CAR.

ii. Menentukan *level of significant* (α) sebesar 10% dengan *degree of freedom* = $(n-1)-k$

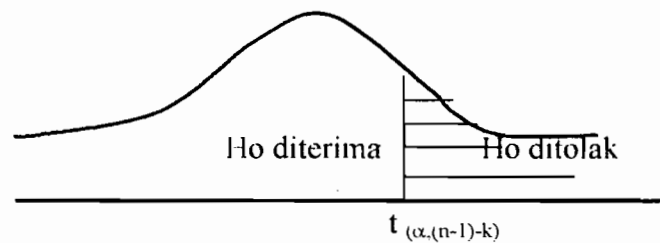
iii. Mencari nilai t-tabel

Nilai t-tabel dapat dicari dengan melihat t-tabel pada Lampiran 9.

iv. Menghitung nilai t-hitung

Nilai t-hitung diperoleh dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*.

v. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesis



vi. Mengambil keputusan

Ho diterima jika : t-hitung $\leq t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

Ho ditolak jika : t-hitung $> t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

vii. Menarik kesimpulan

Jika Ho diterima, maka penambahan investasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR.

Jika Ho ditolak, maka penambahan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR.

4) Pengujian terhadap Penjualan Investasi

Pengujian ini dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

i . Menentukan Formulasi Ho dan Ha

Ho : $b_1 \geq 0$, Tidak terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara penjualan investasi terhadap CAR

Ha : $b_1 < 0$, Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara penjualan investasi terhadap CAR.

iii. Menentukan *level of significant* (α) sebesar 10% dengan *degree of freedom* = $(n-1)-k$

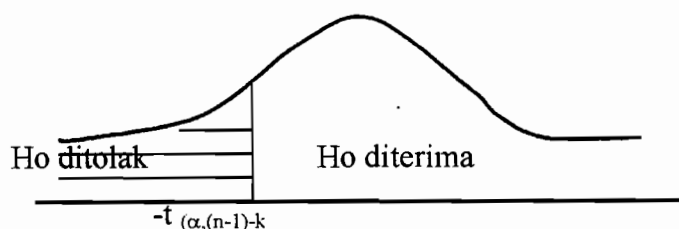
iii. Mencari nilai t-tabel

Nilai t-tabel dapat dicari dengan melihat t-tabel pada Lampiran 9.

iv. Menghitung nilai t-hitung

Nilai t-hitung diperoleh dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*.

v . Menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesis



vi. Mengambil Keputusan

Ho diterima jika : $t\text{-hitung} \geq -t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

Ho ditolak jika : $t\text{-hitung} < -t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

vii. Menarik kesimpulan

Jika H_0 diterima, maka penjualan investasi tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR.

Jika H_0 ditolak, maka penjualan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Bagian ini akan diuraikan tentang pemilihan data atau penentuan sampel. Cara penentuan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan kriteria tertentu. Pada penelitian ini pengambilan sampel berdasarkan kriteria berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang listing di BEJ sebelum 31 Desember 2002 dan tetap terdaftar sampai dengan tahun 2005
- b. Mempublikasikan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut yang didalamnya termasuk laporan arus kas per 31 Desember
- c. Saham perusahaan aktif diperdagangkan di BEJ
- d. Data tanggal publikasi laporan keuangan terdaftar di BEJ

Berdasarkan kriteria diatas maka terdapat 33 perusahaan yang terpilih sebagai sampel, yang dapat diringkas sebagai berikut:

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ sebelum

31 Desember 2002 = 157

Perusahaan manufaktur yang dikeluarkan dari sampel karena:

- Sahamnya tidak aktif diperdagangkan = (11)

- Datanya tidak lengkap

Laporan Keuangan tidak lengkap = 2

Tanggal publikasi tidak lengkap = 85

Variabel Independen tidak lengkap = 21

= (108)

- Laporan keuangan dalam satuan dollar

= (5)

Jumlah sampel

= 33

Berikut ini daftar perusahaan-perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4.1

Daftar Nama Perusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.
2	ARGO	PT. Argo Pantes Tbk.
3	ARNA	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.
4	ASII	PT. Astra International Tbk.
5	AUTO	PT. Astra Otopart Tbk.
6	BIMA	PT. Primarindo Asia Infrstructure Tbk.
7	BRPT	PT. Barito Pasifik Putra Tbk.
8	DNKS	PT. Dankos Laboratories Tbk.
9	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
10	ERTX	PT. Eratex Djaja Tbk.
11	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
12	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya Tbk.
13	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
14	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
15	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk.
16	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
17	KONI	PT. Perdana Bangun pusaka Tbk.
18	LION	PT. Lion Metal Works Tbk.
19	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk.
20	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk.
21	MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk.
22	MYTX	PT. APAC Citra Centertex Tbk.
23	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk.

Tabel 4.1

Daftar Nama Perusahaan (Lanjutan halaman 43)

24	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk.
25	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technologi (Smart) Tbk.
26	SMCB	PT. Semen Cibinong Tbk.
27	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk.
28	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
29	SOBI	PT. Sorini Corporation Tbk.
30	TIRA	PT. Tira Austenite Tbk.
31	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk.
32	TSPC	PT. Tempo Scan Pasifik Tbk.
33	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk.

B. Analisis Data

1. Untuk menjawab rumusan masalah pertama yaitu apakah publikasi laporan arus kas investasi berpengaruh terhadap *abnormal return*, terlebih dahulu dihitung *abnormal return* masing-masing sampel selama periode pengamatan. *Abnormal return* akan dihitung dengan menggunakan metode *Market Adjusted Model* (Model Disesuaikan Pasar). Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung *Actual Return*

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Contoh perhitungan *actual return* untuk AMFG pada periode t-5 tahun 2002:

$$R_{AMFG,t-5} = \frac{(P_{AMFG,t-5} - P_{AMFG,t-6})}{P_{AMFG,t-6}}$$

$$R_{AMFG,t-5} = \frac{(1100 - 1100)}{1100}$$

$$R_{AMFG,t-5} = 0,00000$$

Hasil perhitungan *Actual Return* secara lengkap dapat dilihat pada lampiran

4.1 sampai dengan 4.3

b. Menghitung *Return Pasar*

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

Contoh perhitungan *Return* pasar AMFG pada t-5 tahun 2002:

$$R_{IHSG,t-5} = \frac{(P_{IHSG,t-5} - P_{IHSG,t-6})}{P_{IHSG,t-6}}$$

$$R_{IHSG,t-5} = \frac{(394.039 - 394.638)}{394.638}$$

$$R_{IHSG,t-5} = -0.00152$$

Hasil perhitungan *Return Pasar* secara lengkap dapat dilihat pada Lampiran 5.1

sampai dengan lampiran 5.3

c. Menghitung *Return Ekspektasi (Expected Return)*

Return ekspektasi dalam penelitian ini, dihitung menggunakan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) sehingga dapat dirumuskan:

$$E(R_{i,t}) = R_{mt}$$

d. Menghitung *Abnormal Return*

Abnormal return dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Karena dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model*, maka $E(R_{i,t}) = R_{m,t}$, sehingga perhitungan *abnormal return* dapat dirumuskan:

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

Contoh perhitungan *Abnormal Return* pada AMFG tahun 2002:

$$AR_{AMFG,t-5} = R_{AMFG,t-5} - R_{IHSG,t-5}$$

$$AR_{AMFG,t-5} = 0.00000 - (0.00152)$$

$$AR_{AMFG,t-5} = 0.00152$$

Hasil penghitungan *Abnormal return* selanjutnya dapat dilihat pada lampiran 6.1 sampai dengan 6.3

e. Menghitung Rata-rata atau *Average Abnormal Return* (AAR)

Penghitungan rata-rata *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Contoh perhitungan Rata-rata *Abnormal return* pada periode t-5 tahun 2002:

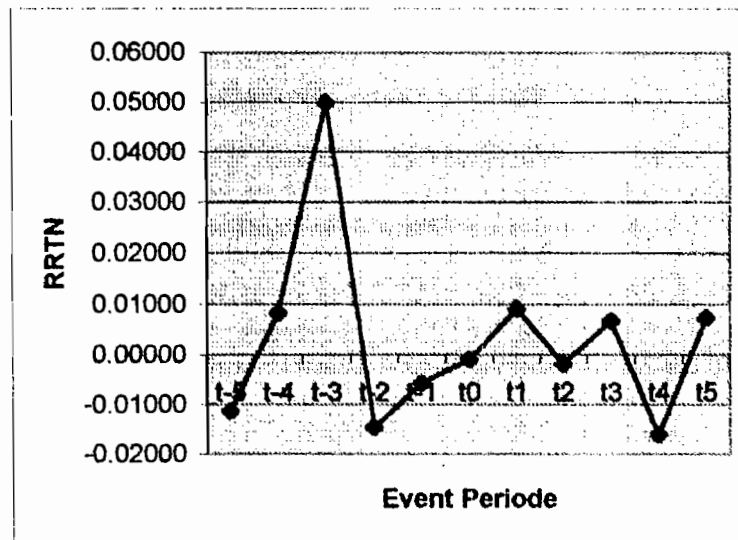
$$AAR_{t-5} = \frac{0,00152 - 0,02378 - 0,00266 + \dots - 0,01389 - 0,00522}{33}$$

$$AAR_{t-5} = \frac{-0,37264}{33}$$

$$AAR_{t-5} = -0,01129$$

Hasil penghitungan rata-rata *abnormal return* selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.2, 4.3 dan 4.4. Berikut ini disajikan grafik 4.1, 4.2 dan 4.3 yang menggambarkan rata-rata *abnormal return* selama periode peristiwa.

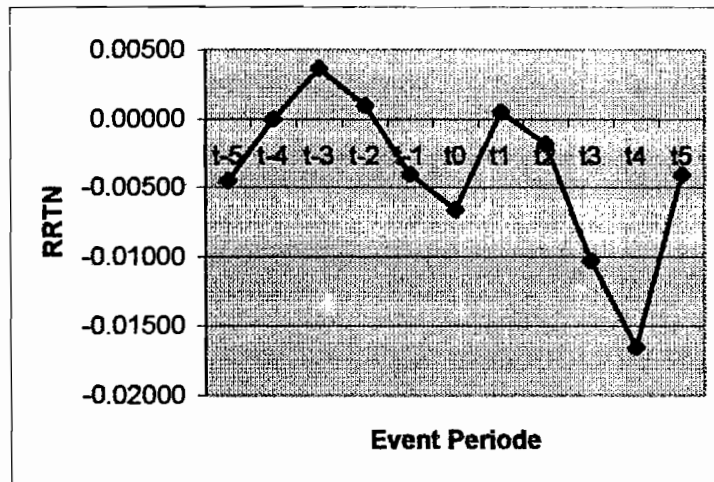
Grafik 4.1. Perilaku Rata-Rata *Abnormal Return* Selama Periode Peristiwa tahun 2002



Pada grafik 4.1 dapat dilihat bahwa pergerakan rata-rata *abnormal return* sangat fluktuatif selama 11 hari periode pengamatan. Rata-rata *abnormal return* positif terjadi pada t-4, t-3, t +1, t +3 dan t +5. Sedangkan pada t-5, t-2 sampai dengan t0 serta pada t +2 dan t +4 terjadi rata-rata *abnormal return* negatif.

Grafik 4.2. Perilaku Rata-rata *abnormal Return* Selama Periode Peristiwa

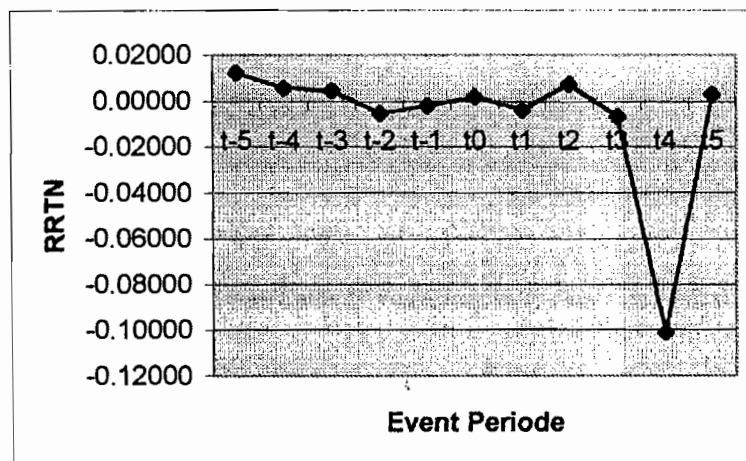
Tahun 2003



Berdasarkan grafik 4.2 diatas menunjukkan bahwa pada t-4 sampai dengan t-2 dan t +1 terjadi rata-rata *abnormal return* positif. Sedangkan pada t-5, t-1 dan t0 serta pada t +2 sampai dengan t +5 terjadi rata-rata *abnormal return* negatif.

Grafik 4.3. Perilaku Rata-rata *Abnormal return* Selama Periode Peristiwa

tahun 2004



Berdasarkan grafik 4.3 menunjukkan bahwa selama periode t-5 sampai dengan t-3 terjadi rata-rata *abnormal return* yang positif. Sedangkan pada t-1 sampai dengan t+5 terjadi rata-rata *abnormal return* yang negatif.

f. Pengujian statistik terhadap *abnormal return*

1. Menghitung KSE

Dengan menggunakan *market adjusted model*, penghitungan statistik dilakukan dengan menghitung Kesalahan Standar Estimasi yang dirumuskan sebagai berikut:

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

Contoh perhitungan KSE pada t-5 tahun 2002:

$$KSE_{t-5} = \sqrt{\frac{(0.00152 - 0.01129)^2 + \dots + (-0.00522 - 0.01129)^2}{32}} \cdot \frac{1}{\sqrt{33}}$$

$$KSE_{t-5} = 0.00572$$

Hasil perhitungan Kesalahan Standar Estimasi secara lengkap dapat dilihat pada tabel 4.2, 4.3, 4.4.

2. Menghitung t-hitung

$$t_t = \frac{AAR_t}{KSE}$$

Contoh perhitungan t-hitung pada periode t-5:

$$t_{t-5} = \frac{-0.01129}{0.00572}$$

$$t_{t-5} = -1.97307$$



Hasil perhitungan t-hitung secara lengkap dapat dilihat pada tabel 4.2, 4.3, 4.4.

g. Pengujian hipotesis

Untuk menguji apakah rata-rata *abnormal return* secara signifikan berbeda dengan nol, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan formulasi H_0 dan H_a

$H_0 : AR = 0$: *Abnormal return* secara statistik sama dengan 0

$H_a : AR \neq 0$: *Abnormal return* secara statistik tidak sama dengan 0

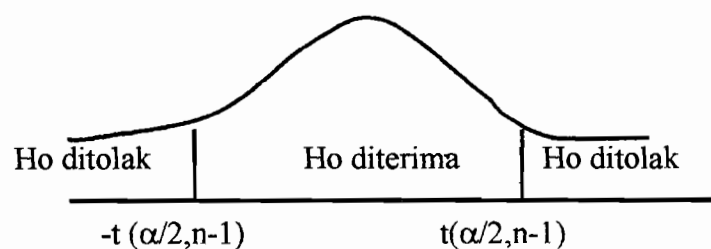
2. Menentukan *level of significance*

Level of significance yang dipakai dalam penelitian ini sebesar 5%, *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* 33-1.

3. Menentukan t-tabel

t-tabel yang digunakan yaitu $t_{0.025}$. Tabel t (dapat dilihat pada lampiran 8) menunjukkan bahwa $t(0.025, 32)$ adalah 2.037

4. Menentukan kriteria pengujian hipotesis



Ho ditolak jika $t\text{-hitung} < -2.037$ atau $t\text{-hitung} > 2.037$

Ho diterima jika $-2.037 \geq t\text{-hitung} \leq 2.037$

5. Mengambil keputusan

Untuk mengambil keputusan dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel dengan kriteria sebagai berikut:

Jika $-2.037 \leq t\text{-hitung} \leq 2.037$, maka H_0 tidak dapat ditolak yang menyatakan *abnormal return* adalah sama dengan nol.

Jika $t\text{-hitung} < -2.037$ atau $t\text{-hitung} > 2.037$ maka H_0 ditolak yang menyatakan *abnormal return* tidak sama dengan nol.

Berikut disajikan tabel 4.2, 4. dan 4.4 hasil perhitungan rata-rata *abnormal return*, kesalahan standarisasi estimasi, t-hitung dan keputusan yang dapat diambil oleh peneliti.

Tabel 4.2 Pengujian t-hitung untuk tahun 2002

Hari ke	RRTN	KSE	t-hitung	t-tabel	Keputusan
t-5	-0.01129	0.00572	-1.97307	± 2.037	Ho diterima
t-4	0.00828	0.01386	0.59761	± 2.037	Ho diterima
t-3	0.04992	0.05881	0.84893	± 2.037	Ho diterima
t-2	-0.01453	0.02035	-0.71403	± 2.037	Ho diterima
t-1	-0.00578	0.00478	-1.20926	± 2.037	Ho diterima
t0	-0.00096	0.00519	-0.18498	± 2.037	Ho diterima
t1	0.00918	0.00587	1.56325	± 2.037	Ho diterima
t2	-0.00180	0.00442	-0.40760	± 2.037	Ho diterima
t3	0.00671	0.00605	1.11016	± 2.037	Ho diterima
t4	-0.01609	0.00719	-2.23801	± 2.037	Ho ditolak
t5	0.00738	0.00995	0.74178	± 2.037	Ho diterima

Sumber: Data sekunder yang telah diolah tahun 2002

Tabel 4.3 Pengujian t-hitung untuk tahun 2003

Hari ke	RRTN	KSE	t-hitung	t-tabel	Keputusan
t-5	-0.00455	0.00225	-2.02744	± 2.037	Ho diterima
t-4	0.00000	0.00303	-0.00144	± 2.037	Ho diterima
t-3	0.00369	0.00625	0.59064	± 2.037	Ho diterima
t-2	0.00097	0.00207	0.47142	± 2.037	Ho diterima
t-1	-0.00404	0.00349	-1.15916	± 2.037	Ho diterima
t0	-0.00665	0.00507	-1.31199	± 2.037	Ho diterima
t1	0.00053	0.00357	0.14710	± 2.037	Ho diterima
t2	-0.00180	0.00562	-0.32080	± 2.037	Ho diterima
t3	-0.01024	0.00448	-2.28641	± 2.037	Ho ditolak
t4	-0.01654	0.01056	-1.56638	± 2.037	Ho diterima
t5	-0.00409	0.00388	-1.05465	± 2.037	Ho diterima

Sumber: Data sekunder yang telah diolah tahun 2003

Tabel 4.4 Pengujian t-hitung untuk tahun 2004

Hari ke	RRTN	KSE	t-hitung	t-tabel	Keputusan
t-5	0.01226	0.01175	1.04327	± 2.037	Ho diterima
t-4	0.00584	0.00765	0.76432	± 2.037	Ho diterima
t-3	0.00451	0.00587	0.76774	± 2.037	Ho diterima
t-2	-0.00541	0.00654	-0.82762	± 2.037	Ho diterima
t-1	-0.00225	0.00638	-0.35326	± 2.037	Ho diterima
t0	0.00179	0.00720	0.24901	± 2.037	Ho diterima
t1	-0.00416	0.00812	-0.51297	± 2.037	Ho diterima
t2	0.00740	0.00812	0.91115	± 2.037	Ho diterima
t3	-0.00694	0.00474	-1.46349	± 2.037	Ho diterima
t4	-0.10111	0.01802	-5.61109	± 2.037	Ho ditolak
t5	0.00303	0.00566	0.53481	± 2.037	Ho diterima

Sumber: Data sekunder yang telah diolah tahun 2004

6. Menarik kesimpulan

a. Publikasi laporan arus kas tahun 2002

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian hipotesis pada t-5 sampai dengan t +3 dan t +5 yaitu bahwa publikasi laporan arus kas pada tahun 2002 tidak menghasilkan *abnormal return* yang signifikan. Sedangkan pada t +4 dihasilkan kesimpulan bahwa publikasi laporan arus kas pada tahun 2002 menghasilkan *abnormal return* yang signifikan. Hal ini berarti bahwa selama periode pengamatan terjadi reaksi yang signifikan atas publikasi laporan arus kas pada 4 hari setelah publikasi laporan arus kas.

b. Publikasi laporan arus kas tahun 2003

Kesimpulan yang dapat ditarik selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan arus kas menghasilkan *abnormal return* yang signifikan pada t +3. Sedangkan pada t- 5 sampai dengan t +2 dan t +4 serta t +5 tidak menghasilkan *abnormal return* yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan terjadi reaksi yang signifikan atas publikasi laporan arus kas. Hal ini berarti bahwa selama periode pengamatan terjadi reaksi yang signifikan atas publikasi laporan arus kas pada 3 hari setelah publikasi laporan arus kas

c. Publikasi laporan arus kas tahun 2004

Kesimpulan yang dapat ditarik selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah publikasi laporan arus kas yaitu bahwa pada t +4 diperoleh

abnormal return yang signifikan. Hal ini berarti bahwa selama periode pengamatan terjadi reaksi yang signifikan atas publikasi laporan arus kas pada 4 hari setelah publikasi laporan arus kas.

2. a. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui variabel manakah dari arus kas investasi yang berpengaruh terhadap CAR, digunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda tersebut dilakukan dengan menggunakan bantuan program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*. Sebelum meregresikannya dapat dilihat dulu data variabel-variabel independen yang telah dideflasikan dengan kapitalisasi pasar awal tahun pada lampiran 7.

Setelah dilakukan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*, diperoleh persamaan sebagai berikut (hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran 10):

$$\text{CAR} = -0.030 + 0.527X_1 + 0.114X_2 + 0.150X_3 - 0.120X_4 + 0.064X_5$$

Keterangan:

CAR = *Cumulative Abnormal Return*

X1 = Penjualan Aktiva Tetap

X2 = Pembelian Aktiva Tetap

X3 = Penambahan Investasi

X4 = Penjualan Investasi

X5 = Lain-lain

b. Uji F

Tujuan diadakan pengujian signifikansi dengan menggunakan uji F pada persamaan regresi linier berganda ini adalah untuk meyakinkan apakah model regresi yang diajukan layak digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dari perhitungan melalui program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*, diperoleh f-hitung 2.342 dengan nilai probabilitas 0.047. Sehingga probabilitas (0.047) jauh lebih kecil dari tingkat signifikan 0.1. Ini berarti H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap CAR.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa regresi linier berganda diatas dapat digunakan untuk membuat kesimpulan mengenai pertautan antara CAR dengan penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi .

c. Uji t

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menentukan koefisien mana dari persamaan regresi berganda yang berpengaruh signifikan dan positif atau negatif terhadap CAR. Untuk itu masing-masing variabel akan diuji. Dengan menggunakan bantuan program aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows*, diperoleh t-hitung untuk penjualan aktiva tetap, pembelian aktiva tetap, penambahan investasi dan penjualan investasi. Kemudian t-hitung tersebut dibandingkan dengan t-tabel.

1) Penjualan Aktiva Tetap

Dari perhitungan yang terdapat pada lampiran 10, berdasarkan tingkat signifikan 10% dapat diketahui bahwa nilai probabilitas berada dibawah 0.1 dengan nilai t-hitung sebesar 1.850 atau lebih besar dari t-tabel = -1.661. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penjualan aktiva tetap mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap CAR.

2) Pembelian Aktiva Tetap

Dari perhitungan yang terdapat pada lampiran 10, berdasarkan tingkat signifikan 10% dapat diketahui bahwa nilai probabilitas berada diatas 0.1, dengan nilai t-hitung sebesar 1.382 atau lebih kecil dari t-tabel = 1.661. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti pembelian aktiva tetap tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CAR.

3) Penambahan Investasi

Dari perhitungan yang terdapat pada lampiran 10, berdasarkan tingkat signifikan 10% dapat diketahui bahwa nilai probabilitas berada diatas 0.1, dengan nilai t-hitung sebesar 1.361 atau lebih kecil dari t-tabel = 1.661. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti penambahan investasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CAR.

4) Penjualan Investasi

Dari perhitungan yang terdapat pada lampiran 10, berdasarkan tingkat signifikan 10% dapat diketahui bahwa nilai probabilitas berada dibawah

0.1, dengan nilai t-hitung sebesar -1.719 atau lebih kecil dari t-tabel = -1.661 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti penjualan investasi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap CAR.

Tabel 4.5

Hasil Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.030	.023		-1,301	.196
	Penjualan Aktiva Tetap	.527	.285	.204	1,850	.068
	Pembelian Aktiva Tetap	.114	.082	.152	1,382	.170
	Penambahan Investasi	.150	.110	.245	1,361	.177
	Penjualan Investasi	-.120	.059	-.321	-1,719	.089
	Lain-lain	.064	.069	.100	.924	.358

a. Dependent Variable: Cumulative Abnormal Return

C. Pembahasan

1. Menjawab Permasalahan Pertama

Berdasarkan pengujian hipotesis pada publikasi laporan arus kas tahun 2002, menunjukkan bahwa selama 11 periode pengamatan terjadi reaksi yang signifikan pada $t + 4$, dimana nilai t-hitungnya sebesar -2.23801 lebih kecil dari t-tabel sebesar -2.037 sehingga berada dalam daerah penolakan H_0 . Ini berarti bahwa pada $t + 4$ dihasilkan rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi investor atau dengan kata lain terjadi reaksi yang signifikan bagi investor karena adanya publikasi laporan arus kas. Jika pasar bereaksi disekitar tanggal publikasi laporan arus kas ini, maka dapat dikatakan bahwa laporan arus kas mengandung informasi.

Berdasarkan penelitian signifikansi *abnormal return* pada publikasi laporan arus kas tahun 2003, pada t-5, t-1 dan t+2 sampai dengan t +5 diperoleh rata-rata *abnormal return* yang negatif signifikan seperti terlihat pada tabel 4.3. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat respon positif dan signifikan dari investor. Sedangkan reaksi yang signifikan terjadi pada t +3, dimana nilai t-hitungnya sebesar -2.28641 lebih kecil dari t-tabel yang sebesar -2.037. Sehingga t-hitung berada dalam daerah penolakan. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa pada t+3 dihasilkan rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi investor atau terjadi reaksi yang signifikan akibat dari publikasi laporan arus kas.

Untuk pengujian signifikansi *abnormal return* publikasi laporan arus kas tahun 2004 menunjukkan bahwa pada t +4 terjadi reaksi signifikan. Seperti dapat dilihat pada tabel 4.4, pada t +4 diperoleh nilai nilai t-hitung sebesar -5.61109 atau lebih kecil dari t-tabel yang sebesar -2.037, sehingga berada dalam daerah penolakan H_0 . Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pada t +4 dihasilkan *abnormal return* yang negatif signifikan bagi investor, atau dengan kata lain terjadi reaksi investor yang negatif signifikan akibat dari publikasi laporan arus kas. Reaksi negatif ini menunjukkan bahwa informasi laporan arus kas yang dipublikasikan dalam kategori *bad news* sehingga investor merespon negatif akan publikasi laporan arus kas tersebut dengan menjual saham yang dimiliki sehingga harga saham turun dan diperoleh *abnormal return*.

Hasil pengujian signifikansi *abnormal return* pada 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari setelah publikasi laporan arus kas dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2004 diperoleh hasil yang signifikan, yaitu pada t +4 untuk tahun 2002, t

+3 untuk tahun 2003 dan pada t +4 untuk tahun 2004. Ini berarti bahwa publikasi laporan arus kas berpengaruh terhadap *abnormal return*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi dengan adanya publikasi laporan arus kas. Hal ini mengindikasikan bahwa publikasi laporan arus kas dianggap cukup memberikan kandungan informasi atau signal tertentu yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi. Hal ini juga menunjukkan bahwa para investor telah menggunakan laporan arus kas sebagai salah alat pengambilan keputusan di pasar modal.

2. Menjawab Permasalahan Kedua

Nilai koefisien dari persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan dengan bantuan aplikasi komputer SPSS 10.0 *For Windows* digunakan untuk menentukan variabel independen yang paling besar pengaruhnya terhadap variabel dependen. Dari pengujian tiap variabel, diperoleh penjualan aktiva tetap (X1) koefisien 0.527 dengan t-hitung sebesar 1.850, pembelian aktiva tetap (X2) koefisien 0.114 dengan t-hitung 1.382, penambahan investasi (X3) koefisien 0.150 dengan t hitung 1.361, penjualan investasi (X4) koefisien -0.120 dengan t-hitung -1.719.

Dari hasil pengujian regresi linier berganda, berdasarkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikan 10% dapat diketahui bahwa variabel penjualan aktiva tetap mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap CAR. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis Ha2.a dimana dirumuskan bahwa penjualan aktiva tetap mempunyai pengaruh yang negatif terhadap CAR. Hal ini disebabkan karena aktiva tetap dimiliki oleh perusahaan tidak

dimaksudkan untuk dijual kembali tetapi digunakan dalam proses operasi perusahaan. Istilah tidak dijual kembali berarti bahwa aktiva tetap tersebut tidak untuk diperjual belikan sebagai kegiatan utama perusahaan yang diharapkan mendatangkan keuntungan. Hal ini tidak berarti bahwa aktiva tetap yang sudah dimiliki tidak mungkin dijual lagi. Penjualan aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan sifatnya insidental, misalnya karena aktiva tetap sudah tidak dapat dipergunakan lagi atau karena aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan perlu diganti dengan jenis yang lebih baik. Dengan mengganti aktiva tetap yang rusak dengan jenis yang lebih baik akan dapat meningkatkan aktivitas perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasionalnya, maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka harga saham perusahaan di pasar cenderung meningkat, dan hal ini berdampak pada meningkatnya *abnormal return*.

Sedangkan untuk variabel penjualan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap CAR. Hal ini disebabkan karena dengan melakukan penjualan investasi, maka perusahaan akan kehilangan suatu kesempatan untuk memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang dari suatu investasi. Baik itu berupa penerimaan deviden maupun bunga. Sedangkan investasi yang dilakukan oleh perusahaan biasanya mempunyai motif utama untuk memperoleh pendapatan yang dapat meningkatkan penerimaan labanya. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar pula deviden yang dibagikan. Oleh karena itu, penjualan investasi akan berpengaruh negatif

terhadap CAR. Hasil pengujian ini mendukung hipotesis Ha2.d bahwa penjualan investasi mempunyai pengaruh negatif terhadap CAR.

Berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel pembelian aktiva tetap dan penambahan investasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CAR. Hal ini berarti variabel-variabel ini tidak dianggap berarti oleh investor yang memberikan informasi untuk mengambil keputusan investasi.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh informasi arus kas investasi terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ pada tahun 2002 sampai dengan 2004, dapat ditarik kesimpulan:

1. Publikasi laporan arus kas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Abnormal Return*
2. Dari pengujian regresi linier berganda dapat dilihat bahwa dari komponen arus kas investasi, hanya penjualan aktiva tetap dan penjualan investasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap CAR. Penjualan aktiva tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR, sedangkan penjualan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR

B. Keterbatasan Penelitian

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini tidak random dan hanya mendasarkan pada perusahaan manufaktur, sehingga hasil penelitian tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi pada sektor-sektor diluar perusahaan manufaktur dan memungkinkan terjadinya efek industri yang mempengaruhi hasil penelitian ini.
2. Kesimpulan yang diambil berdasarkan analisis data dengan anggapan bahwa arus kas investasi dan harga saham menunjukkan data pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. Maka kesimpulan yang diambil hanya berlaku

pada perolehan data pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2004, mungkin untuk periode yang berbeda akan menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

3. Jumlah sampel sebanyak 33 emiten yang digunakan dalam penelitian ini relatif sedikit dan hal ini bisa berpengaruh terhadap estimasi parameter regresi.
4. Dalam penelitian ini tidak mengontrol adanya peristiwa lain yang mungkin ada dalam periode jendela.

C. Saran

1. Bagi investor sebaiknya lebih mempertimbangkan lagi pengambilan keputusan yang didasarkan pada laporan arus kas dan variabel-variabel dari arus kas investasi.
2. Bagi emiten yang akan meningkatkan harga sahamnya dipasar modal, bisa menempuh langkah memperbaiki dan meningkatkan kinerja perusahaannya dengan menjual aktiva tetap yang sudah tidak bisa dipergunakan lagi dan mengganti dengan aktiva tetap yang lebih baik.
3. Jumlah sampel dalam penelitian ini relatif sedikit, untuk penelitian selanjutnya dapat ditambah jumlah sampelnya agar hasilnya lebih akurat.
4. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode pengamatan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Boedijoewono, Noegroho. (2001). *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Edisi Revisi. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Dyckman, Thomas, Rolan E Dukes dan Charles J Darvis. (2001). *Akuntansi Intermediate*. Alih Bahasa Herman Wibowo. Jakarta : Erlangga
- Husnan, Suad. (1994). *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi 2. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2004). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Indriantoro, Nur dan Bambang, Supomo. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFIE.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Revisi. Yogyakarta: BPFIE
- Jusup, Harycno. (1987). *Dasar-Dasar Akuntansi*. Jilid 2. Yogyakarta: Liberty
- Keiso, Donald dan Weigandt, Jerry J. (1995). *Akuntansi Intermediate*. Edisi Ketujuh. Jilid Dua. Jakarta : Binarupa Aksara
- Kurniawan, Heribertus dan Nur, I. (2000). Analisis Hubungan Antara Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Data Aktual dengan Return Saham. Jakarta : *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.2. No.3. Hlm. 207-224.
- Livnat, Joshua dan Paul, Zarowin. (1990). *The Incremental Content of Cash Flow*. *Journal of Accounting and Economic*. pp 231-252
- Prastowo, Dwi dan Rifka, J. (2002). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Santoso, Singgih. (2004). *SPSS Versi 10 : Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Setyowati, Widhy. (2002). Pengaruh Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan : Studi Kasus Miscellaneous Industry di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Jakarta : *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9. No. 1. Hlm. 89-109

Syafnita. (2003). Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ). Jakarta : *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 1. No. 2. Hlm. 132-146

Syafri harahap, Sofyan. (1994). *Teori Akuntansi Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.

Wahyuni, Sri. (2002). Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas Di Bursa Efek Jakarta. Jakarta : *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 17. No. 2. Hlm 200-210.

WAMPYRAN

LAMPIRAN 1**TABEL TANGGAL PUBLIKASI**

NO	KODE	Laporan Arus Kas		
		2002	2003	2004
1	AMFG	28-Mar-03	23-Mar-04	23-Mar-05
2	AQUA	27-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
3	ARGO	31-Mar-03	30-Mar-04	29-Mar-05
4	ARNA	28-Mar-03	30-Mar-04	30-Mar-05
5	ASII	29-Mar-03	30-Mar-04	30-Mar-05
6	BIMA	31-Mar-03	26-Mar-04	28-Mar-05
7	BRPT	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
8	DNKS	31-Mar-03	30-Mar-04	30-Mar-05
9	DPNS	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
10	ERTX	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
11	GGRM	29-Mar-03	31-Mar-04	13-Mar-05
12	IGAR	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
13	INDF	24-Mar-03	30-Mar-04	30-Mar-05
14	INTP	25-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
15	KDSI	31-Mar-03	29-Mar-04	31-Mar-05
16	KLBF	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
17	KONI	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
18	LION	31-Mar-03	25-Mar-04	15-Mar-05
19	LTLS	27-Mar-03	30-Mar-04	30-Mar-05
20	MLIA	29-Mar-03	30-Mar-04	30-Mar-05
21	MTDL	31-Mar-03	3-Mar-04	2-Mar-05
22	MYTX	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
23	PICO	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
24	SIMA	28-Mar-03	30-Mar-04	30-Mar-05
25	SMAR	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
26	SMCB	13-Mar-03	22-Mar-04	22-Mar-05
27	SMGR	17-Jun-03	2-Mar-04	2-Mar-05
28	SMSM	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
29	SOBI	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
30	TIRA	28-Mar-03	26-Mar-04	22-Mar-05
31	TRST	10-Mar-03	15-Mar-04	10-Mar-05
32	TSPC	31-Mar-03	31-Mar-04	31-Mar-05
33	TURI	24-Mar-03	26-Mar-04	30-Mar-05

LAMPIRAN 2.1 : TABEL HARGA SAHAM TAHUN 2002

NO	KODE	Tanggal Publikasi	Harga Saham Tahun 2002											
			t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	28-Mar-03	1100	1100	1100	1100	1125	1125	1175	1150	1150	1150	1175	1275
2	AQUA	27-Mar-03	37500	37500	52400	37500	38000	38000	38000	38000	38000	38000	38000	38000
3	ARGO	31-Mar-03	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700
4	ARNA	28-Mar-03	90	90	90	90	90	90	90	95	95	95	95	95
5	ASII	29-Mar-03	2450	2425	2475	2475	2575	2600	2500	2550	2600	2725	3000	2950
6	BIMA	31-Mar-03	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175
7	BRPT	31-Mar-03	100	100	95	95	100	100	100	95	95	95	100	95
8	DNKS	31-Mar-03	500	475	510	525	500	500	500	475	510	575	600	600
9	DPNS	31-Mar-03	195	195	195	200	200	200	200	200	200	200	200	200
10	ERTX	31-Mar-03	220	220	220	220	200	200	200	200	200	200	200	200
11	GGRM	31-Mar-03	7450	7500	7450	7500	7450	7500	7400	7400	7450	7550	8000	8050
12	IGAR	31-Mar-03	85	80	80	80	80	85	75	80	80	85	85	80
13	INDF	24-Mar-03	600	575	600	600	625	575	600	600	600	600	575	700
14	INTP	25-Mar-03	800	825	825	875	850	850	800	825	850	850	900	900
15	KDSI	31-Mar-03	155	155	150	150	150	150	145	145	145	145	145	145
16	KLBF	31-Mar-03	300	295	300	310	305	315	310	305	330	335	365	345
17	KONI	31-Mar-03	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265
18	LION	31-Mar-03	825	825	825	825	850	850	850	850	800	800	800	800
19	LTLS	27-Mar-03	145	150	150	160	160	160	160	160	150	150	155	155
20	MLIA	29-Mar-03	115	115	110	110	115	110	110	110	110	115	125	125
21	MTDL	31-Mar-03	85	80	80	80	85	80	75	80	80	80	90	85
22	MYTX	31-Mar-03	100	85	75	80	85	85	85	85	85	80	80	90
23	PICO	31-Mar-03	65	65	65	65	65	65	60	60	60	60	60	60
24	SIMA	28-Mar-03	140	140	125	125	135	135	135	150	150	150	135	140
25	SMAR	31-Mar-03	975	975	1025	1075	1125	1150	1125	1125	1150	1200	1175	1175
26	SMCB	13-Mar-03	135	140	145	420	140	135	135	140	135	140	145	165
27	SMGR	17-Jun-03	7900	7900	7900	7900	7900	7900	7600	7750	7700	7750	7700	7700
28	SMSM	31-Mar-03	1450	1450	1450	1450	1425	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500
29	SOBI	31-Mar-03	400	400	380	380	380	380	390	390	390	430	425	410
30	TIRA	28-Mar-03	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
31	TRST	10-Mar-03	175	175	175	175	175	175	175	175	175	170	170	170
32	TSPC	31-Mar-03	4450	4400	4425	4450	4525	4575	4575	4625	4675	4800	4925	4975
33	TURI	24-Mar-03	250	245	255	255	255	265	265	260	260	265	260	260

LAMPIRAN 2.2 : TABEL HARGA SAHAM TAHUN 2003

Tahun 2003

NO	KODE	Tanggal Publikasi	Harga Saham Tahun 2003											
			t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	23-Mar-04	2400	2400	2400	2400	2425	2425	2400	2400	2375	2375	2375	2350
2	ARGO	31-Mar-04	1300	1275	1275	1275	1275	1275	1275	1275	1275	1300	1300	1300
3	ARNA	30-Mar-04	295	295	295	295	295	295	295	295	295	295	325	325
4	ASII	30-Mar-04	5400	5300	5300	5250	5150	5150	5350	5350	5350	5600	5750	5550
5	AUTO	30-Mar-04	1400	1400	1425	1375	1375	1400	1325	1325	1325	1400	1450	1400
6	BIMA	26-Mar-04	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175
7	BRPT	31-Mar-04	330	330	320	300	305	305	305	300	315	320	310	310
8	DNKS	30-Mar-04	625	625	650	675	675	650	650	700	700	700	700	700
9	DPNS	31-Mar-04	220	220	220	220	220	220	220	220	225	225	225	225
10	ERTX	31-Mar-04	170	175	175	200	200	200	200	200	200	200	135	135
11	GGRM	31-Mar-04	13050	12900	12850	12650	12750	13000	12900	13000	12950	13250	13200	13250
12	IGAR	31-Mar-04	130	130	125	120	120	120	120	120	125	130	125	135
13	INDF	30-Mar-04	775	775	775	750	750	775	800	800	775	825	825	800
14	INTP	31-Mar-04	2200	2150	2025	1925	1925	1925	1900	1900	1975	2025	1950	1975
15	KDSI	29-Mar-04	150	150	150	150	150	150	160	155	150	150	155	165
16	KLBF	31-Mar-04	485	475	470	460	455	460	470	475	480	485	470	475
17	KONI	31-Mar-04	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265
18	LION	25-Mar-04	850	850	850	850	850	850	850	850	925	925	925	925
19	LTLS	30-Mar-04	285	280	280	280	275	275	275	280	275	270	275	280
20	MLIA	30-Mar-04	295	290	280	265	250	260	245	245	250	260	260	255
21	MTDL	3-Mar-04	105	105	105	100	100	100	105	105	105	100	100	95
22	MYTX	31-Mar-04	170	170	170	170	170	170	170	170	170	170	170	170
23	PICO	31-Mar-04	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160
24	SIMA	30-Mar-04	230	230	230	230	230	230	220	220	245	235	235	235
25	SMAR	31-Mar-04	2700	2700	2700	2700	2700	2900	2900	2900	2900	2900	2900	2900
26	SMCB	22-Mar-04	395	385	380	385	395	395	390	400	380	380	380	380
27	SMGR	2-Mar-04	9250	9000	9050	8950	8900	8800	8800	8950	9100	9100	9100	9000
28	SMSM	31-Mar-04	275	275	265	265	265	265	275	270	280	280	275	280
29	SOBI	31-Mar-04	800	800	800	750	750	750	750	750	775	750	750	750
30	TIRA	26-Mar-04	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350	1350
31	TRST	15-Mar-04	255	255	250	245	235	235	225	225	230	235	230	230
32	TSPC	31-Mar-04	5650	5650	5450	5300	5300	5300	5350	5200	5350	5550	5800	6050
33	TURI	26-Mar-04	350	340	340	335	335	335	325	340	335	325	325	330

LAMPIRAN 2.3 : TABEL HARGA SAHAM TAHUN 2004

NO	KODE	Tanggal	Harga Saham Tahun 2004											
		Publikasi	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	23-Mar-05	2500	2500	2500	2500	2500	2500	2500	2450	2450	2450	2500	2525
2	ARGO	31-Mar-05	1300	1300	1300	1300	1300	1300	1300	1300	1300	1300	1300	1300
3	ARNA	29-Mar-05	285	285	300	295	300	285	285	280	295	295	295	295
4	ASII	30-Mar-05	10900	10850	10850	10800	10800	10300	10400	10500	10850	10900	10850	10900
5	AUTO	30-Mar-05	2800	2800	2825	2700	2700	2650	2625	2650	2600	2575	2525	2550
6	BIMA	28-Mar-05	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175
7	BRPT	31-Mar-05	1290	1180	1120	1120	1090	1050	1000	980	990	930	940	950
8	DNKS	30-Mar-05	980	980	980	970	940	900	910	900	950	940	940	1000
9	DPNS	31-Mar-05	1440	1440	1300	1300	1300	1480	1400	1300	1300	1430	1430	1300
10	ERTX	31-Mar-05	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175
11	GGRM	13-Mar-05	15750	16500	16450	16450	16450	16300	18400	17550	17000	17150	18250	18000
12	IGAR	31-Mar-05	135	180	180	160	160	160	165	160	160	155	150	155
13	INDF	30-Mar-05	1280	1300	1240	1240	1170	1130	1110	1160	1160	1170	1170	1180
14	INTP	31-Mar-05	3275	3125	2875	2875	2750	2750	2800	2900	2875	2850	2900	3000
15	KDSI	31-Mar-05	155	155	155	155	140	140	140	140	140	140	130	130
16	KLBF	31-Mar-05	820	810	780	760	700	720	740	770	750	750	780	810
17	KONI	31-Mar-05	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275
18	LION	15-Mar-05	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600
19	LTLS	30-Mar-05	760	740	720	710	660	600	630	660	720	700	680	690
20	MLIA	30-Mar-05	490	485	450	430	425	400	385	385	380	375	365	380
21	MTDL	2-Mar-05	85	90	95	90	90	90	90	95	95	95	95	95
22	MYTX	31-Mar-05	175	195	210	220	200	195	190	195	195	190	190	195
23	PICO	31-Mar-05	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
24	SIMA	30-Mar-05	275	275	275	270	270	250	265	255	255	255	265	265
25	SMAR	31-Mar-05	3100	3100	3500	3750	3150	3150	3150	3150	3900	3900	3900	4400
26	SMCB	22-Mar-05	590	570	600	590	600	590	570	570	560	530	470	465
27	SMGR	2-Mar-05	19600	19650	19650	18800	17800	18850	18500	18850	18800	18800	18800	18800
28	SMSM	31-Mar-05	350	330	330	330	325	310	325	335	335	320	320	320
29	SOBI	31-Mar-05	1100	1090	1030	1100	1080	1060	1060	1050	1070	1050	1090	1080
30	TIRA	22-Mar-05	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700
31	TRST	10-Mar-05	200	210	205	210	215	210	230	230	230	225	230	225
32	TSPC	31-Mar-05	7950	7900	7500	7500	7500	7500	7000	7500	7450	7450	7500	7650
33	TURI	30-Mar-05	950	950	940	910	910	860	860	900	920	890	880	880

LAMPIRAN 3.1 : TABEL IHSG TAHUN 2002

No	Kode	Tanggal Publikasi	IHSG Tahun 2002											
			t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	28-Mar-03	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814
2	AQUA	27-Mar-03	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678
3	ARGO	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
4	ARNA	28-Mar-03	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814
5	ASII	29-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
6	BIMA	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
7	BRPT	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
8	DNKS	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
9	DPNS	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
10	ERTX	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
11	GGRM	29-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
12	IGAR	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
13	INDF	24-Mar-03	387.88	382.149	384.637	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004
14	INTP	25-Mar-03	382.149	384.637	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055
15	KDSI	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
16	KLBF	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
17	KONI	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
18	LION	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
19	LTLS	27-Mar-03	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678
20	MLIA	29-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
21	MTDL	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
22	MYTX	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
23	PICO	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
24	SIMA	28-Mar-03	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814
25	SMAR	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
26	SMCB	13-Mar-03	395.367	391.182	393.985	389.793	379.351	387.247	383.856	387.88	382.149	384.637	385.483	394.638
27	SMGR	17-Jun-03	519.325	519.543	515.713	501.806	510.479	512.691	509.042	503.233	509.829	511.452	506.313	500.191
28	SMSM	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
29	SOBI	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
30	TIRA	28-Mar-03	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814
31	TRST	10-Mar-03	398.949	399.22	395.367	391.182	393.985	389.793	382.665	379.351	387.247	383.856	387.88	382.149
32	TSPC	31-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678	423.814	422.111
33	TURI	24-Mar-03	387.88	382.149	384.637	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004

LAMPIRAN 3.2 : TABEL IHSG TAHUN 2003

No	Kode	Tanggal	IHSG Tahun 2003											
			Publikasi	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4
1	AMFG	23-Mar-04	738.152	724.151	716.177	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061
2	ARGO	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
3	ARNA	30-Mar-04	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399
4	ASII	30-Mar-04	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399
5	AUTO	30-Mar-04	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399
6	BIMA	26-Mar-04	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652
7	BRPT	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
8	DNKS	30-Mar-04	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399
9	DPNS	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
10	ERTX	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
11	GGRM	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
12	IGAR	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
13	INDF	30-Mar-04	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399
14	INTP	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
15	KDSI	29-Mar-04	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548
16	KLBF	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
17	KONI	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
18	LION	25-Mar-04	716.177	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653
19	LTLS	30-Mar-04	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399
20	MLIA	30-Mar-04	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399
21	MTDL	3-Mar-04	780.753	777.053	776.016	761.081	759.006	779.746	776.826	774.768	778.010	772.868	771.078	760.327
22	MYTX	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
23	PICO	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
24	SIMA	30-Mar-04	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399
25	SMAR	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
26	SMCB	22-Mar-04	741.198	738.152	724.151	716.177	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921
27	SMGR	2-Mar-04	794.467	780.753	777.053	776.016	761.081	759.006	779.746	776.826	774.768	778.010	772.868	771.078
28	SMSM	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
29	SOBI	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
30	TIRA	26-Mar-04	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652
31	TRST	15-Mar-04	778.010	772.868	771.078	760.327	741.198	738.152	724.151	716.177	730.585	733.570	742.914	736.442
32	TSPC	31-Mar-04	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617
33	TURI	26-Mar-04	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652

LAMPIRAN 3.3 : TABEL IHSG TAHUN 2004

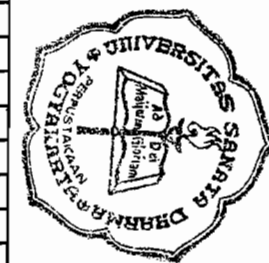
No	Kode	Tanggal Publikasi	IHSG Tahun 2004											
			t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	23-Mar-05	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165
2	ARGO	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
3	ARNA	29-Mar-05	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526
4	ASII	30-Mar-05	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288
5	AUTO	30-Mar-05	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288
6	BIMA	28-Mar-05	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203
7	BRPT	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
8	DNKS	30-Mar-05	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288
9	DPNS	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
10	ERTX	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
11	GGRM	13-Mar-05	1094.596	1103.008	1105.298	1114.207	1116.808	1108.047	1123.482	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559
12	IGAR	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
13	INDF	30-Mar-05	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288
14	INTP	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
15	KDSI	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
16	KLBF	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
17	KONI	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
18	LION	15-Mar-05	1103.008	1105.298	1114.207	1116.808	1108.047	1123.482	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601
19	LTLS	30-Mar-05	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288
20	MLIA	30-Mar-05	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288
21	MTDL	2-Mar-05	1092.493	1093.778	1099.913	1102.926	1102.019	1083.376	1073.828	1094.596	1103.008	1105.298	1114.207	1116.808
22	MYTX	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
23	PICO	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
24	SIMA	30-Mar-05	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288
25	SMAR	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
26	SMCB	22-Mar-05	1123.482	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127
27	SMGR	2-Mar-05	1092.493	1093.778	1099.913	1102.926	1102.019	1083.376	1073.828	1094.596	1103.008	1105.298	1114.207	1116.808
28	SMSM	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
29	SOBI	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
30	TIRA	22-Mar-05	1123.482	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127
31	TRST	10-Mar-05	1073.828	1094.596	1103.008	1105.298	1114.207	1116.808	1108.047	1123.482	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874
32	TSPC	31-Mar-05	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621
33	TURI	30-Mar-05	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288

LAMPIRAN 4.1 : TABEL RETURN SAHAM TAHUN 2002

No.	Kode	Tanggal Publikasi	Return Saham Tahun 2002										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	28-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.02273	0.00000	0.04444	-0.02128	0.00000	0.00000	0.02174	0.08511
2	AQUA	27-Mar-03	0.00000	0.39733	-0.28435	0.01333	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
3	ARGO	31-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
4	ARNA	28-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.05556	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
5	ASII	29-Mar-03	-0.01020	0.02062	0.00000	0.04040	0.00971	-0.03846	0.02000	0.01951	0.04808	0.10092	-0.01667
6	BIMA	31-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
7	BRPT	31-Mar-03	0.00000	-0.05000	0.00000	0.05263	0.00000	0.00000	-0.05000	0.00000	0.00000	0.05263	-0.05000
8	DNKS	31-Mar-03	-0.05000	0.07368	0.02941	-0.04762	0.00000	0.00000	-0.05000	0.07368	0.12745	0.04348	0.00000
9	DPNS	31-Mar-03	0.00000	0.00000	0.02564	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
10	ERTX	31-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	-0.09091	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
11	GGRM	29-Mar-03	0.00671	-0.00667	0.00671	-0.00667	0.00671	-0.01333	0.00000	0.00676	0.02685	0.04575	0.00625
12	IGAR	31-Mar-03	-0.05882	0.00000	0.00000	0.00000	0.06250	-0.11765	0.06667	0.00000	0.06250	0.00000	-0.05882
13	INDF	24-Mar-03	-0.04167	0.04348	0.00000	0.04167	-0.08000	0.04348	0.00000	0.00000	0.00000	-0.04167	0.21739
14	INTP	25-Mar-03	0.03125	0.00000	0.06061	-0.02857	0.00000	-0.05882	0.03125	0.03030	0.00000	0.05882	0.00000
15	KDSI	31-Mar-03	0.00000	-0.03226	0.00000	0.00000	0.00000	-0.03333	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
16	KLBF	31-Mar-03	-0.01667	0.01695	0.03333	-0.01613	0.03279	-0.01587	-0.01613	0.08197	0.01515	0.08955	-0.05479
17	KONI	31-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
18	LION	31-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.03030	0.00000	0.00000	0.00000	-0.05882	0.00000	0.00000	0.00000
19	LTLS	27-Mar-03	0.03448	0.00000	0.06667	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.06250	0.00000	0.03333	0.00000
20	MLIA	29-Mar-03	0.00000	-0.04348	0.00000	0.04545	-0.04348	0.00000	0.00000	0.00000	0.04545	0.08696	0.00000
21	MTDL	31-Mar-03	-0.05882	0.00000	0.00000	0.06250	-0.05882	-0.06250	0.06667	0.00000	0.00000	0.12500	-0.05556
22	MYTX	31-Mar-03	-0.15000	-0.11765	0.06667	0.06250	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.05882	0.00000	0.12500
23	PICO	31-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.07692	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
24	SIMA	28-Mar-03	0.00000	-0.10714	0.00000	0.08000	0.00000	0.00000	0.11111	0.00000	0.00000	-0.10000	0.03704
25	SMAR	31-Mar-03	0.00000	0.05128	0.04878	0.04651	0.02222	-0.02174	0.00000	0.02222	0.04348	-0.02083	0.00000
26	SMCB	13-Mar-03	0.03704	0.03571	1.89655	-0.66667	-0.03571	0.00000	0.03704	-0.03571	0.03704	0.03571	0.13793
27	SMGR	17-Jun-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.03797	0.01974	-0.00645	0.00649	-0.00645	0.00000
28	SMSM	31-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	-0.01724	0.05263	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
29	SOBI	31-Mar-03	0.00000	-0.05000	0.00000	0.00000	0.00000	0.02632	0.00000	0.00000	0.10256	-0.01163	-0.03529
30	TIRA	28-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
31	TRST	10-Mar-03	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.02857	0.00000	0.00000
32	TSPC	31-Mar-03	-0.01124	0.00568	0.00565	0.01685	0.01105	0.00000	0.01093	0.01081	0.02674	0.02604	0.01015
33	TURI	24-Mar-03	-0.02000	0.04082	0.00000	0.00000	0.03922	0.00000	-0.01887	0.00000	0.01923	-0.01887	0.00000

LAMPIRAN 4.2 : TABEL RETURN SAHAM TAHUN 2003

No.	Kode	Tanggal Publikasi	Return Saham Tahun 2003										
			T-5	T-4	T-3	T-2	T-1	T0	T1	T2	T3	T4	T5
1	AMFG	23-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.01042	0.00000	-0.01031	0.00000	-0.01042	0.00000	0.00000	-0.01053
2	ARGO	31-Mar-04	-0.01923	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.01961	0.00000	0.00000
3	ARNA	30-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.10169	0.00000
4	ASII	30-Mar-04	-0.01852	0.00000	-0.00943	-0.01905	0.00000	0.03883	0.00000	0.00000	0.04673	0.02679	-0.03478
5	AUTO	30-Mar-04	0.00000	0.01786	-0.03509	0.00000	0.01818	-0.05357	0.00000	0.00000	0.05660	0.03571	-0.03448
6	BIMA	26-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
7	BRPT	31-Mar-04	0.00000	-0.03030	-0.06250	0.01667	0.00000	0.00000	-0.01639	0.05000	0.01587	-0.03125	0.00000
8	DNKS	30-Mar-04	0.00000	0.04000	0.03846	0.00000	-0.03704	0.00000	0.07692	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
9	DPNS	31-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.02273	0.00000	0.00000	0.00000
10	ERTX	31-Mar-04	0.02941	0.00000	0.14286	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.32500	0.00000
11	GGRM	31-Mar-04	-0.01149	-0.00388	-0.01556	0.00791	0.01961	-0.00769	0.00775	-0.00385	0.02317	-0.00377	0.00379
12	IGAR	31-Mar-04	0.00000	-0.03846	-0.04000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.04167	0.04000	-0.03846	0.08000
13	INDF	30-Mar-04	0.00000	0.00000	-0.03226	0.00000	0.03333	0.03226	0.00000	-0.03125	0.06452	0.00000	-0.03030
14	INTP	31-Mar-04	-0.02273	-0.05814	-0.04938	0.00000	0.00000	-0.01299	0.00000	0.03947	0.02532	-0.03704	0.01282
15	KDSI	29-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.06667	-0.03125	-0.03226	0.00000	0.03333	0.06452
16	KLBF	31-Mar-04	-0.02062	-0.01053	-0.02128	-0.01087	0.01099	0.02174	0.01064	0.01053	0.01042	-0.03093	0.01064
17	KONI	31-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
18	LION	25-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.08824	0.00000	0.00000	0.00000
19	LTLS	30-Mar-04	-0.01754	0.00000	0.00000	-0.01786	0.00000	0.00000	0.01818	-0.01786	-0.01818	0.01852	0.01818
20	MLIA	30-Mar-04	-0.01695	-0.03448	-0.05357	-0.05660	0.04000	-0.05769	0.00000	0.02041	0.04000	0.00000	-0.01923
21	MTDL	3-Mar-04	0.00000	0.00000	-0.04762	0.00000	0.00000	0.05000	0.00000	0.00000	-0.04762	0.00000	-0.05000
22	MYTX	31-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
23	PICO	31-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
24	SIMA	30-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.04348	0.00000	0.11364	-0.04082	0.00000	0.00000
25	SMAR	31-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.07407	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
26	SMCB	22-Mar-04	-0.02532	-0.01299	0.01316	0.02597	0.00000	-0.01266	0.02564	-0.05000	0.00000	0.00000	0.00000
27	SMGR	2-Mar-04	-0.02703	0.00556	-0.01105	-0.00559	-0.01124	0.00000	0.01705	0.01676	0.00000	0.00000	-0.01099
28	SMSM	31-Mar-04	0.00000	-0.03636	0.00000	0.00000	0.00000	0.03774	-0.01818	0.03704	0.00000	-0.01786	0.01818
29	SOBI	31-Mar-04	0.00000	0.00000	-0.06250	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.03333	-0.03226	0.00000	0.00000
30	TIRA	26-Mar-04	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
31	TRST	15-Mar-04	0.00000	-0.01961	-0.02000	-0.04082	0.00000	-0.04255	0.00000	0.02222	0.02174	-0.02128	0.00000
32	TSPC	31-Mar-04	0.00000	-0.03540	-0.02752	0.00000	0.00000	0.00943	-0.02804	0.02885	0.03738	0.04505	0.04310
33	TURI	26-Mar-04	-0.02857	0.00000	-0.01471	0.00000	0.00000	-0.02985	0.04615	-0.01471	-0.02985	0.00000	0.01538



LAMPIRAN 4.3 : TABEL RETURN SAHAM TAHUN 2004

No.	Kode	Tanggal	Return Saham Tahun 2004											
			Publikasi	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	23-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.02000	0.00000	0.00000	0.02041	0.01000
2	ARGO	31-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
3	ARNA	29-Mar-05	0.00000	0.05263	-0.01667	0.01695	-0.05000	0.00000	-0.01754	0.05357	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
4	ASII	30-Mar-05	-0.00459	0.00000	-0.00461	0.00000	-0.04630	0.00971	0.00962	0.03333	0.00461	-0.00459	-0.00461	-0.00461
5	AUTO	30-Mar-05	0.00000	0.00893	-0.04425	0.00000	-0.01852	-0.00943	0.00952	-0.01887	-0.00962	-0.01942	0.00990	0.00990
6	BIMA	28-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
7	BRPT	31-Mar-05	-0.08527	-0.05085	0.00000	-0.02679	-0.03670	-0.04762	-0.02000	0.01020	-0.06061	0.01075	0.01064	0.01064
8	DNKS	30-Mar-05	0.00000	0.00000	-0.01020	-0.03093	-0.04255	0.01111	-0.01099	0.05556	-0.01053	0.00000	0.06383	0.06383
9	DPNS	31-Mar-05	0.00000	-0.09722	0.00000	0.00000	0.13846	-0.05405	-0.07143	0.00000	0.10000	0.00000	-0.09091	-0.09091
10	ERTX	31-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
11	GGRM	13-Mar-05	0.04762	-0.00303	0.00000	0.00000	-0.00912	0.12883	-0.04620	-0.03134	0.00882	0.06414	-0.01370	-0.01370
12	IGAR	31-Mar-05	0.33333	0.00000	-0.11111	0.00000	0.00000	0.03125	-0.03030	0.00000	-0.03125	-0.03226	0.03333	0.03333
13	INDF	30-Mar-05	0.01563	-0.04615	0.00000	-0.05645	-0.03419	-0.01770	0.04505	0.00000	0.00862	0.00000	0.00855	0.00855
14	INTP	31-Mar-05	-0.04580	-0.08000	0.00000	-0.04348	0.00000	0.01818	0.03571	-0.00862	-0.00870	0.01754	0.03448	0.03448
15	KDSI	31-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	-0.09677	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.07143	0.00000	0.00000
16	KLBF	31-Mar-05	-0.01220	-0.03704	-0.02564	-0.07895	0.02857	0.02778	0.04054	-0.02597	0.00000	0.04000	0.03846	0.03846
17	KONI	31-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
18	LION	15-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
19	LTLS	30-Mar-05	-0.02632	-0.02703	-0.01389	-0.07042	-0.09091	0.05000	0.04762	0.09091	-0.02778	-0.02857	0.01471	0.01471
20	MLIA	30-Mar-05	-0.01020	-0.07216	-0.04444	-0.01163	-0.05882	-0.03750	0.00000	-0.01299	-0.01316	-0.02667	0.04110	0.04110
21	MTDL	2-Mar-05	0.05882	0.05556	-0.05263	0.00000	0.00000	0.00000	0.05556	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
22	MYTX	31-Mar-05	0.11429	0.07692	0.04762	-0.09091	-0.02500	-0.02564	0.02632	0.00000	-0.02564	0.00000	0.02632	0.02632
23	PICO	31-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
24	SIMA	30-Mar-05	0.00000	0.00000	-0.01818	0.00000	-0.07407	0.06000	-0.03774	0.00000	0.00000	0.03922	0.00000	0.00000
25	SMAR	31-Mar-05	0.00000	0.12903	0.07143	-0.16000	0.00000	0.00000	0.00000	0.23810	0.00000	0.00000	0.12821	0.12821
26	SMCB	22-Mar-05	-0.03390	0.05263	-0.01667	0.01695	-0.01667	-0.03390	0.00000	-0.01754	-0.05357	-0.11321	-0.01064	-0.01064
27	SMGR	2-Mar-05	0.00255	0.00000	-0.04326	-0.05319	0.05899	-0.01857	0.01892	-0.00265	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
28	SMSM	31-Mar-05	-0.05714	0.00000	0.00000	-0.01515	-0.04615	0.04839	0.03077	0.00000	-0.04478	0.00000	0.00000	0.00000
29	SOBI	31-Mar-05	-0.00909	-0.05505	0.06796	-0.01818	-0.01852	0.00000	-0.00943	0.01905	-0.01869	0.03810	-0.00917	-0.00917
30	TIRA	22-Mar-05	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
31	TRST	10-Mar-05	0.05000	-0.02381	0.02439	0.02381	-0.02326	0.09524	0.00000	0.00000	-0.02174	0.02222	-0.02174	-0.02174
32	TSPC	31-Mar-05	-0.00629	-0.05063	0.00000	0.00000	0.00000	-0.06667	0.07143	-0.00667	0.00000	0.00671	0.02000	0.02000
33	TURI	30-Mar-05	0.00000	-0.01053	-0.03191	0.00000	-0.05495	0.00000	0.04651	0.02222	-0.03261	-0.01124	0.00000	0.00000

LAMPIRAN 5.1 : TABEL RETURN PASAR TAHUN 2002

No	Kode	Tanggal Publikasi	Return Pasar Tahun 2002										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	28-Mar-03	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	-0.00013	0.00013	0.06471
2	AQUA	27-Mar-03	0.02375	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228
3	ARGO	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
4	ARNA	28-Mar-03	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471
5	ASII	29-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	-0.00013	0.00013	0.06471	-0.00402
6	BIMA	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
7	BRPT	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
8	DNKS	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
9	DPNS	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
10	ERTX	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
11	GGRM	29-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	-0.00013	0.00013	0.06471	-0.00402
12	IGAR	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
13	INDF	24-Mar-03	-0.01478	0.00651	0.00220	0.02375	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589
14	INTP	25-Mar-03	0.00651	0.00220	0.02375	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013
15	KDSI	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
16	KLBF	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
17	KONI	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
18	LION	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
19	LTLS	27-Mar-03	0.02375	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228
20	MLIA	29-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	-0.00013	0.00013	0.06471	-0.00402
21	MTDL	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
22	MYTX	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
23	PICO	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
24	SIMA	28-Mar-03	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471
25	SMAR	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
26	SMCB	13-Mar-03	-0.01059	0.00717	-0.01064	-0.02679	0.02081	-0.00876	0.01048	-0.01478	0.00651	0.00220	0.02375
27	SMGR	17-Jun-03	0.00042	-0.00737	-0.02697	0.01728	0.00433	-0.00712	-0.01141	0.01311	0.00318	-0.01005	-0.01209
28	SMSM	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
29	SOBI	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
30	TIRA	28-Mar-03	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471
31	TRST	10-Mar-03	0.00068	-0.00965	-0.01059	0.00717	-0.01064	-0.01829	-0.00866	0.02081	-0.00876	0.01048	-0.01478
32	TSPC	31-Mar-03	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589	0.00013	0.00679	0.01228	0.04471	-0.00402
33	TURI	24-Mar-03	-0.01478	0.00651	0.00220	0.02375	-0.00152	0.00266	-0.00038	0.01545	0.00076	0.00770	-0.01589

LAMPIRAN 5.2 : TABEL RETURN PASAR TAHUN 2003

No	Kode	Tanggal	Return Pasar Tahun 2003											
			Publikasi	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	23-Mar-04		-0.01897	-0.01101	0.02012	0.00409	0.01274	-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833
2	ARGO	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
3	ARNA	30-Mar-04		-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370
4	ASII	30-Mar-04		-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370
5	AUTO	30-Mar-04		-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370
6	BIMA	26-Mar-04		0.00409	0.01274	-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762
7	BRPT	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
8	DNKS	30-Mar-04		-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370
9	DPNS	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
10	ERTX	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
11	GGRM	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
12	IGAR	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
13	INDF	30-Mar-04		-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370
14	INTP	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
15	KDSI	29-Mar-04		0.01274	-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784
16	KLBF	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
17	KONI	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
18	LION	25-Mar-04		0.02012	0.00409	0.01274	-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269
19	LTLS	30-Mar-04		-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370
20	MLIA	30-Mar-04		-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370
21	MTDL	3-Mar-04		-0.00474	-0.00133	-0.01925	-0.00273	0.02733	-0.00374	-0.00265	0.00418	-0.00661	-0.00232	-0.01394
22	MYTX	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
23	PICO	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
24	SIMA	30-Mar-04		-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370
25	SMAR	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
26	SMCB	22-Mar-04		-0.00411	-0.01897	-0.01101	0.02012	0.00409	0.01274	-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391
27	SMGR	2-Mar-04		-0.01726	-0.00474	-0.00133	-0.01925	-0.00273	0.02733	-0.00374	-0.00265	0.00418	-0.00661	-0.00232
28	SMSM	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
29	SOBI	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
30	TIRA	26-Mar-04		0.00409	0.01274	-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762
31	TRST	15-Mar-04		-0.00661	-0.00232	-0.01394	-0.02516	-0.00411	-0.01897	-0.01101	0.02012	0.00409	0.01274	-0.00871
32	TSPC	31-Mar-04		0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762	0.02784	0.00370	0.00674
33	TURI	26-Mar-04		0.00409	0.01274	-0.00871	0.00319	-0.01582	-0.01784	0.00391	0.01833	0.00769	0.00269	0.01762

LAMPIRAN 5.3 : TABEL RETURN PASAR TAHUN 2004

No	Kode	Tanggal Publikasi	Return Pasar Tahun 2004										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	23-Mar-05	0.01719	-0.00320	0.01171	0.00321	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412
2	ARGO	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
3	ARNA	29-Mar-05	0.00321	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334
4	ASII	30-Mar-05	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617
5	AUTO	30-Mar-05	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617
6	BIMA	28-Mar-05	0.01171	0.00321	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469
7	BRPT	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
8	DNKS	30-Mar-05	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617
9	DPNS	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
10	ERTX	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
11	GGRM	13-Mar-05	0.00769	0.00208	0.00806	0.00233	-0.00784	0.01393	-0.00399	0.01719	-0.00320	0.01171	0.00321
12	IGAR	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
13	INDF	30-Mar-05	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617
14	INTP	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
15	KDSI	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
16	KLBF	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
17	KONI	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
18	LION	15-Mar-05	0.00208	0.00806	0.00233	-0.00784	0.01393	-0.00399	0.01719	-0.00320	0.01171	0.00321	0.00090
19	LTLS	30-Mar-05	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617
20	MLIA	30-Mar-05	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617
21	MTDL	2-Mar-05	0.00118	0.00561	0.00274	-0.00082	-0.01692	-0.00881	0.01934	0.00769	0.00208	0.00806	0.00233
22	MYTX	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
23	PICO	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
24	SIMA	30-Mar-05	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617
25	SMAR	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
26	SMCB	22-Mar-05	-0.00399	0.01719	-0.00320	0.01171	0.00321	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483
27	SMGR	2-Mar-05	0.00118	0.00561	0.00274	-0.00082	-0.01692	-0.00881	0.01934	0.00769	0.00208	0.00806	0.00233
28	SMSM	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
29	SOBI	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
30	TIRA	22-Mar-05	-0.00399	0.01719	-0.00320	0.01171	0.00321	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483
31	TRST	10-Mar-05	0.01934	0.00769	0.00208	0.00806	0.00233	-0.00784	0.01393	-0.00399	0.01719	-0.00320	0.01171
32	TSPC	31-Mar-05	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
33	TURI	30-Mar-05	0.00090	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.01380	0.00469	-0.00334	0.00617

LAMPIRAN 6.1 : TABEL ABNORMAL RETURN TAHUN 2002

No	Kode	Tanggal Publikasi	ABNORMAL RETURN Tahun 2002										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	28-Mar-03	0.00152	-0.00266	0.00038	0.00727	-0.00076	0.03675	-0.00538	-0.00013	0.00013	0.02161	0.02039
2	AQUA	27-Mar-03	-0.02375	0.39885	-0.28701	0.01371	-0.01545	-0.00076	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.01228
3	ARGO	31-Mar-03	-0.00266	0.00038	-0.01545	-0.00076	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471	0.00402
4	ARNA	28-Mar-03	0.00152	-0.00266	0.00038	-0.01545	-0.00076	-0.00770	0.07145	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471
5	ASII	29-Mar-03	-0.01286	0.02100	-0.01545	0.03965	0.00201	-0.02257	0.01987	0.01974	0.04795	0.03621	-0.01265
6	BIMA	31-Mar-03	-0.00266	0.00038	-0.01545	-0.00076	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471	0.00402
7	BRPT	31-Mar-03	-0.00266	-0.04962	-0.01545	0.05187	-0.00770	0.01589	-0.05013	-0.00679	-0.01228	0.00793	-0.04598
8	DNKS	31-Mar-03	-0.05266	0.07406	0.01396	-0.04838	-0.00770	0.01589	-0.05013	0.06690	0.11517	-0.00123	0.00402
9	DPNS	31-Mar-03	-0.00266	0.00038	0.01019	-0.00076	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471	0.00402
10	ERTX	31-Mar-03	-0.00266	0.00038	-0.01545	-0.09167	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471	0.00402
11	GGRM	29-Mar-03	0.00405	-0.00629	-0.00874	-0.00742	-0.00099	0.00256	-0.00013	0.00688	0.02672	-0.01896	0.01027
12	IGAR	31-Mar-03	-0.06148	0.00038	-0.01545	-0.00076	0.05480	-0.10175	0.06654	-0.00679	0.05022	-0.04471	-0.05481
13	INDF	24-Mar-03	-0.02689	0.03697	-0.00220	0.01792	-0.07848	0.04082	0.00038	-0.01545	-0.00076	-0.04936	0.23329
14	INTP	25-Mar-03	0.02474	-0.00220	0.03686	-0.02705	-0.00266	-0.05844	0.01580	0.02954	-0.00770	0.07472	-0.00013
15	KDSI	31-Mar-03	-0.00266	-0.03188	-0.01545	-0.00076	-0.00770	-0.01744	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471	0.00402
16	KLBF	31-Mar-03	-0.01932	0.01733	0.01788	-0.01689	0.02509	0.00002	-0.01626	0.07518	0.00287	0.04485	-0.05078
17	KONI	31-Mar-03	-0.00266	0.00038	-0.01545	-0.00076	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471	0.00402
18	LION	31-Mar-03	-0.00266	0.00038	-0.01545	0.02954	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.06561	-0.01228	-0.04471	0.00402
19	LTLS	27-Mar-03	0.01073	0.00152	0.06401	0.00038	-0.01545	-0.00076	-0.00770	-0.04661	-0.00013	0.02655	-0.01228
20	MLIA	29-Mar-03	-0.00266	-0.04310	-0.01545	0.04470	-0.05117	0.01589	-0.00013	0.00013	0.04533	0.02224	0.00402
21	MTDL	31-Mar-03	-0.06148	0.00038	-0.01545	0.06174	-0.06652	-0.04661	0.06654	-0.00679	-0.01228	0.08029	-0.05154
22	MYTX	31-Mar-03	-0.15266	-0.11727	0.05121	0.06174	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.07110	-0.04471	0.12902
23	PICO	31-Mar-03	-0.00266	0.00038	-0.01545	-0.00076	-0.00770	-0.06103	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471	0.00402
24	SIMA	28-Mar-03	0.00152	-0.10980	0.00038	0.06455	-0.00076	-0.00770	0.12701	-0.00013	-0.00679	-0.11228	-0.00767
25	SMAR	31-Mar-03	-0.00266	0.05166	0.03333	0.04575	0.01453	-0.00585	-0.00013	0.01543	0.03120	-0.06554	0.00402
26	SMCB	13-Mar-03	0.04762	0.02855	1.90719	-0.63988	-0.05653	0.00876	0.02655	-0.02094	0.03053	0.03351	0.11418
27	SMGR	17-Jun-03	-0.00042	0.00737	0.02697	-0.01728	-0.00433	-0.03086	0.03115	-0.01956	0.00331	0.00360	0.01209
28	SMSM	31-Mar-03	-0.00266	0.00038	-0.01545	-0.01800	0.04493	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471	0.00402
29	SOBI	31-Mar-03	-0.00266	-0.04962	-0.01545	-0.00076	-0.00770	0.04221	-0.00013	-0.00679	0.09028	-0.05633	-0.03128
30	TIRA	28-Mar-03	0.00152	-0.00266	0.00038	-0.01545	-0.00076	-0.00770	0.01589	-0.00013	-0.00679	-0.01228	-0.04471
31	TRST	10-Mar-03	-0.00068	0.00965	0.01059	-0.00717	0.01064	0.01829	0.00866	-0.02081	-0.01981	-0.01048	0.01478
32	TSPC	31-Mar-03	-0.01389	0.00606	-0.00980	0.01610	0.00335	0.01589	0.01080	0.00402	0.01446	-0.01866	0.01417
33	TURI	24-Mar-03	-0.00522	0.03431	-0.00220	-0.02375	0.04073	-0.00266	-0.01849	-0.01545	0.01847	-0.02656	0.01589

LAMPIRAN 6.2 : TABEL ABNORMAL RETURN TAHUN 2003

No	Kode	Tanggal Publikasi	ABNORMAL RETURN Tahun 2003										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	23-Mar-04	0.01897	0.01101	-0.02012	0.00633	-0.01274	-0.00160	-0.00319	0.00541	0.01784	-0.00391	-0.02985
2	ARGO	31-Mar-04	-0.02242	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	-0.01762	-0.00823	-0.00370	-0.00674
3	ARNA	30-Mar-04	0.00871	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	-0.01762	0.07386	-0.00370
4	ASII	30-Mar-04	-0.00981	-0.00319	0.00639	-0.00120	-0.00391	0.02051	-0.00769	-0.00269	0.02911	-0.00105	-0.03848
5	AUTO	30-Mar-04	0.00871	0.01466	-0.01926	0.01784	0.01427	-0.07190	-0.00769	-0.00269	0.03898	0.00788	-0.03818
6	BIMA	26-Mar-04	-0.00409	-0.01274	0.00871	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	-0.01762
7	BRPT	31-Mar-04	-0.00319	-0.01448	-0.04466	0.01276	-0.01833	-0.00769	-0.01908	0.03238	-0.01196	-0.03495	-0.00674
8	DNKS	30-Mar-04	0.00871	0.03681	0.05428	0.01784	-0.04095	-0.01833	0.06923	-0.00269	-0.01762	-0.02784	-0.00370
9	DPNS	31-Mar-04	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	0.00511	-0.02784	-0.00370	-0.00674
10	ERTX	31-Mar-04	0.02622	0.01582	0.16070	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	-0.01762	-0.02784	-0.32870	-0.00674
11	GGRM	31-Mar-04	-0.01469	0.01195	0.00228	0.00400	0.00128	-0.01538	0.00507	-0.02147	-0.00467	-0.00747	-0.00295
12	IGAR	31-Mar-04	-0.00319	-0.02264	-0.02216	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	0.02404	0.01216	-0.04216	0.07326
13	INDF	30-Mar-04	0.00871	-0.00319	-0.01643	0.01784	0.02942	0.01393	-0.00769	-0.03394	0.04689	-0.02784	-0.03400
14	INTP	31-Mar-04	-0.02592	-0.04232	-0.03154	-0.00391	-0.01833	-0.02068	-0.00269	0.02185	-0.00252	-0.04073	0.00608
15	KDSI	29-Mar-04	-0.01274	0.00871	-0.00319	0.01582	0.01784	0.06276	-0.04958	-0.03995	-0.00269	0.01571	0.03668
16	KLBF	31-Mar-04	-0.02381	0.00530	-0.00343	-0.01478	-0.00734	0.01405	0.00795	-0.00710	-0.01742	-0.03462	0.00390
17	KONI	31-Mar-04	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	-0.01762	-0.02784	-0.00370	-0.00674
18	LION	25-Mar-04	-0.02012	-0.00409	-0.01274	0.00871	-0.00319	0.01582	0.01784	0.08433	-0.01833	-0.00769	-0.00269
19	LTLS	30-Mar-04	-0.00883	-0.00319	0.01582	-0.00001	-0.00391	-0.01833	0.01049	-0.02054	-0.03580	-0.00932	0.01449
20	MLIA	30-Mar-04	-0.00824	-0.03768	-0.03775	-0.03876	0.03609	-0.07602	-0.00769	0.01772	0.02238	-0.02784	-0.02293
21	MTDL	3-Mar-04	0.00474	0.00133	-0.02837	0.00273	-0.02733	0.05374	0.00265	-0.00418	-0.04101	0.00232	-0.03606
22	MYTX	31-Mar-04	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	-0.01762	-0.02784	-0.00370	-0.00674
23	PICO	31-Mar-04	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	-0.01762	-0.02784	-0.00370	-0.00674
24	SIMA	30-Mar-04	0.00871	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.06181	-0.00769	0.11095	-0.05844	-0.02784	-0.00370
25	SMAR	31-Mar-04	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	0.05575	-0.00769	-0.00269	-0.01762	-0.02784	-0.00370	-0.00674
26	SMCB	22-Mar-04	-0.02121	0.00598	0.02417	0.00586	-0.00409	-0.02540	0.03435	-0.05319	0.01582	0.01784	-0.00391
27	SMGR	2-Mar-04	-0.00977	0.01029	-0.00972	0.01366	-0.00851	-0.02733	0.02079	0.01941	-0.00418	0.00661	-0.00867
28	SMSM	31-Mar-04	-0.00319	-0.02054	0.01784	-0.00391	-0.01833	0.03004	-0.02087	0.01941	-0.02784	-0.02155	0.01144
29	SOBI	31-Mar-04	-0.00319	0.01582	-0.04466	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	0.01571	-0.06010	-0.00370	-0.00674
30	TIRA	26-Mar-04	-0.00409	-0.01274	0.00871	-0.00319	0.01582	0.01784	-0.00391	-0.01833	-0.00769	-0.00269	-0.01762
31	TRST	15-Mar-04	0.00661	-0.01729	-0.00606	-0.01566	0.00411	-0.02359	0.01101	0.00210	0.01765	-0.03401	0.00871
32	TSPC	31-Mar-04	-0.00319	-0.01958	-0.00968	-0.00391	-0.01833	0.00174	-0.03072	0.01122	0.00955	0.04135	0.03637
33	TURI	26-Mar-04	-0.03266	-0.01274	-0.00599	-0.00319	0.01582	-0.01201	0.04224	-0.03303	-0.03754	-0.00269	-0.00224

LAMPIRAN 6.3 : TABEL ABNORMAL RETURN TAHUN 2004

No	Kode	Tanggal Publikasi	ABNORMAL RETURN Tahun 2004										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t1	t2	t3	t4	t5
1	AMFG	23-Mar-05	-0.01719	0.00320	-0.01171	-0.00321	-0.00090	0.00907	0.00416	0.01284	0.02721	0.02524	-0.00412
2	ARGO	31-Mar-05	0.00907	0.02416	0.01284	0.02721	0.00483	-0.01412	-0.01380	-0.00469	0.00334	-0.00617	-0.00755
3	ARNA	29-Mar-05	-0.00321	0.05173	-0.00760	0.04111	-0.03716	0.02721	-0.01271	0.03945	-0.01380	-0.00469	0.00334
4	ASII	30-Mar-05	-0.00549	0.00907	0.01955	0.01284	-0.01908	0.01454	-0.00450	0.01954	-0.00008	-0.00125	-0.01078
5	AUTO	30-Mar-05	-0.00090	0.01800	-0.02009	0.01284	0.00869	-0.00460	-0.00459	-0.03266	-0.01431	-0.01608	0.00373
6	BIMA	28-Mar-05	-0.01171	-0.00321	-0.00090	0.00907	0.02416	0.01284	0.02721	0.00483	-0.01412	-0.01380	-0.00469
7	BRPT	31-Mar-05	-0.07620	-0.02669	0.01284	0.00043	-0.03186	-0.06174	-0.03380	0.00551	-0.05726	0.00459	0.00309
8	DNKS	30-Mar-05	-0.00090	0.00907	0.01396	-0.01809	-0.01534	0.01594	-0.02511	0.04176	-0.01522	0.00334	0.05766
9	DPNS	31-Mar-05	0.00907	-0.07306	0.01284	0.02721	0.14329	-0.06817	-0.08522	-0.00469	0.10334	-0.00617	-0.09846
10	ERTX	31-Mar-05	0.00907	0.02416	0.01284	0.02721	0.00483	-0.01412	-0.01380	-0.00469	0.00334	-0.00617	-0.00755
11	GGRM	13-Mar-05	0.03993	-0.00511	-0.00806	-0.00233	-0.00127	0.11490	-0.04221	-0.04853	0.01202	0.05243	-0.01691
12	IGAR	31-Mar-05	0.34240	0.02416	-0.09827	0.02721	0.00483	0.01713	-0.04410	-0.00469	-0.02791	-0.03842	0.02578
13	INDF	30-Mar-05	0.01472	-0.03708	0.02416	-0.04361	-0.00698	-0.01287	0.03093	-0.01380	0.00393	0.00334	0.00238
14	INTP	31-Mar-05	-0.03673	-0.05584	0.01284	-0.01627	0.00483	0.00406	0.02192	-0.01331	-0.00535	0.01138	0.02693
15	KDSI	31-Mar-05	0.00907	0.02416	0.01284	-0.06956	0.00483	-0.01412	-0.01380	-0.00469	0.00334	-0.07760	-0.00755
16	KLBF	31-Mar-05	-0.00313	-0.01287	-0.01280	-0.05174	0.03340	0.01366	0.02675	-0.03067	0.00334	0.03383	0.03091
17	KONI	31-Mar-05	0.00907	0.02416	0.01284	0.02721	0.00483	-0.01412	-0.01380	-0.00469	0.00334	-0.00617	-0.00755
18	LION	15-Mar-05	-0.00208	-0.00806	-0.00233	0.00784	-0.01393	0.00399	-0.01719	0.00320	-0.01171	-0.00321	-0.00090
19	LTLS	30-Mar-05	-0.02722	-0.01796	0.01027	-0.05758	-0.06370	0.05483	0.03350	0.07711	-0.03247	-0.02523	0.00854
20	MLIA	30-Mar-05	-0.01111	-0.06310	-0.02028	0.00121	-0.03161	-0.03267	-0.01412	-0.02678	-0.01785	-0.02332	0.03493
21	MTDL	2-Mar-05	0.05765	0.04995	-0.05537	0.00082	0.01692	0.00881	0.03622	-0.00769	-0.00208	-0.00806	-0.00233
22	MYTX	31-Mar-05	0.12335	0.10109	0.06046	-0.06370	-0.02017	-0.03976	0.01252	-0.00469	-0.02230	-0.00617	0.01876
23	PICO	31-Mar-05	0.00907	0.02416	0.01284	0.02721	0.00483	-0.01412	-0.01380	-0.00469	0.00334	-0.00617	-0.00755
24	SIMA	30-Mar-05	-0.00090	0.00907	0.00598	0.01284	-0.04686	0.06483	-0.05185	-0.01380	-0.00469	0.04256	-0.00617
25	SMAR	31-Mar-05	0.00907	0.15319	0.08427	-0.13279	0.00483	-0.01412	-0.01380	0.23340	0.00334	-0.00617	0.12065
26	SMCB	22-Mar-05	-0.02991	0.03544	-0.01347	0.00524	-0.01988	-0.03480	0.00907	0.00662	-0.04073	-0.08600	-0.00581
27	SMGR	2-Mar-05	0.00137	-0.00561	-0.04600	-0.05237	0.07591	-0.00975	-0.00042	-0.01034	-0.00208	-0.00806	-0.00233
28	SMSM	31-Mar-05	-0.04807	0.02416	0.01284	0.01206	-0.04132	0.03427	0.01697	-0.00469	-0.04143	-0.00617	-0.00755
29	SOBI	31-Mar-05	-0.00002	-0.03088	-0.08080	0.00903	-0.01369	-0.01412	-0.02323	0.01436	-0.01535	0.03193	-0.01673
30	TIRA	22-Mar-05	0.00399	-0.01719	0.00320	-0.01171	-0.00321	-0.00090	0.00907	0.02416	0.01284	0.02721	0.00483
31	TRST	10-Mar-05	0.03066	-0.03149	0.02231	0.01575	-0.02559	0.10308	-0.01393	0.00399	-0.03893	0.02542	-0.03345
32	TSPC	31-Mar-05	0.00278	-0.02647	0.01284	0.02721	0.00483	-0.08079	0.05763	-0.01136	0.00334	0.00054	0.01245
33	TURI	30-Mar-05	-0.00090	-0.00146	-0.00775	0.01284	-0.02773	0.00483	0.03239	0.00843	-0.03730	-0.00789	-0.00617

LAMPIRAN 7.1 : RASIO VARIABEL INDEPENDEN TAHUN 2002

No.	Kode	Variabel Independen				Total Arus Kas Investasi	
		Penjl. Akt. T	Pembl. Akt. T	Penambahan Inv.	Penjualan Inv.		Lain-lain
1	AMFG	3,305,149,000	(89,383,996,000)	0	0	563,478,847,000	(75,510,190,000)
2	ARGO	51,400,000	(6,511,005,000)	0	500,000,000	244,194,105,000	(3,668,870,000)
3	ARNA	382,846,507	(31,614,884,243)	0	18,412,000,000	59,472,377,736	(15,512,597,736)
4	ASII	144,348,000,000	(1,004,136,000,000)	(35,657,000,000)	288,570,000,000	7,338,649,240,000	(140,782,000,000)
5	AUTO	11,884,000,000	(95,007,000,000)	(2,935,000,000)	464,421,000,000	709,035,910,000	10,063,000,000
6	BIMA	2,768,115,000	(1,605,429,934)	0	42,907,005	127,794,407,929	(1,336,013,888)
7	BRPT	341,500,000	(60,022,922,105)	(245,050,618,600)	509,758,890,271	(100,026,849,566)	125,875,737,954
8	DNKS	0	(63,170,585,173)	(55,322,000,000)	4,711,525,270	649,596,059,903	(68,783,494,840)
9	DPNS	0	(1,630,253,021)	0	450000000	55,966,683,021	(505,685,338)
10	ERTX	234,450,000	(2,307,346,000)	0	7,940,480,000	35,391,536,000	9,955,391,000
11	GGRM	4,769,000,000	(1,349,914,000,000)	0	0	23,279,748,200,000	(1,364,099,000,000)
12	IGAR	525,252,843	(16,237,582,969)	0	3,898,169,496	85,314,160,630	(12,756,798,130)
13	INDF	8,614,856,804	(746,661,292,509)	(466,506,852,424)	190,428,192,400	8,110,025,095,729	(817,730,998,679)
14	INTP	543,455,000	(205,924,649,877)	0	4,478,084,157	3,329,943,100,720	(193,025,335,779)
15	KDSI	549,196,363	(6,778,130,825)	0	0	81,478,934,462	(5,248,167,462)
16	KLBF	5,896,205,665	(101,822,517,412)	(98,603,867,808)	92,319,588,750	1,239,234,590,805	(99,349,257,968)
17	KONI	374,500,000	(2,194,808,520)	0	0	21,960,308,520	(5,617,348,625)
18	LION	0	(777,966,124)	(4,366,964,372)	0	40,254,930,496	(5,144,930,496)
19	LTLS	0	(116,207,481,398)	(12,742,739,710)	21,894,855,743	325,455,365,365	(107,678,813,778)
20	MLIA	2,177,353,000	(188,735,359,000)	0	2,010,296,000	409,457,710,000	(179,175,650,000)
21	MTDL	11,205,699,974	(33,714,903,500)	(24,429,608,247)	26,968,065,110	268,952,516,663	(23,390,057,010)
22	MYTX	65,000,000	(16,888,402,035)	0	0	126,430,052,035	1,777,023,115
23	PICO	200,000,000	(2,359,168,500)	0	0	29,259,168,500	(2,422,891,607)
24	SIMA	0	(189,648,331)	0	0	23,777,148,331	(40,768,976)
25	SMAR	8,139,812,433	(166,603,056,258)	(11,869,820,751)	326,925,403,800	125,899,660,776	160,489,885,349
26	SMCB	228,000,000	(88,259,000,000)	0	13,112,000,000	2,412,103,500,000	(67,642,000,000)
27	SMGR	2,526,451,000	(220,251,942,000)	0	333,702,928,000	3,769,168,163,000	156,351,504,000
28	SMSM	768,500,000	(28,020,763,671)	(5,775,000,000)	0	507,041,373,671	(36,189,038,400)
29	SOBI	321,200,000	(12,487,940,000)	0	1,390,430,000	82,776,310,000	(8,096,857,000)
30	TIRA	1,787,575,000	(22,888,740,961)	(41,745,570)	12,929,055,100	109,013,856,431	(2,243,856,335)
31	TRST	0	(20,282,008,412)	(20,282,008,412)	0	245,764,016,624	(40,738,721,706)
32	TSPC	2,951,344,016	(102,676,036,316)	0	0	2,102,224,692,300	(97,037,584,360)
33	TURI	1,273,100,000	(66,577,000,000)	(12,793,000,000)	1,904,000,000	501,667,900,000	(59,051,000,000)

LAMPIRAN 7.2 : RASIO VARIABEL INDEPENDEN TAHUN 2003

No.	Kode	Variabel Independen					Total Arus Kas Investasi
		Penjl. Akt. T	Pembl. Akt. T	Penambahan Inv	Penjualan Inv.	Lain-lain	
1	AMFG	7,287,079,000	(174,505,659,000)	0	8,448,800,000	10,620,412,000	(148,149,368,000)
2	ARGO	0	(28,842,058,000)	(2,467,852,000)	0	(12,317,746,000)	(43,627,656,000)
3	ARNA	73,519,441	(425,000,000)	(425,000,000)	0	(4,182,340,773)	(4,958,821,332)
4	ASII	120,032,000,000	(1,159,577,000,000)	(2,857,365,000,000)	1,029,548,000,000	4,189,034,000,000	1,321,672,000,000
5	AUTO	9,933,000,000	(184,108,000,000)	0	7,700,000,000	55,538,000,000	(110,937,000,000)
6	BIMA	0	(517,265,664)	(11,596,398,285)	3,971,925,000	12,403,302,748	4,261,563,799
7	BRPT	0	(22,777,756,996)	0	13,833,388,669	8,000,418,208	(943,950,119)
8	DNKS	22,614,400,993	(59,071,735,905)	(25,301,411,345)	235,215,977,730	(358,428,377,829)	(184,971,146,356)
9	DPNS	37,000,000	(1,450,478,884)	0	9,212,803,902	(5,016,623,045)	2,782,701,973
10	ERTX	480,928,000	(2,096,699,000)	0	48,674,739,000	5,264,234,000	52,323,202,000
11	GGRM	4,200,000,000	(1,851,623,000,000)	0	6,571,000,000	(310,583,000,000)	(2,151,435,000,000)
12	IGAR	13,788,561,634	(14,718,022,595)	(17,592,550,000)	12,256,920,020	9	(6,265,090,932)
13	INDF	26,633,553,059	(6,153,723,332,009)	(770,601,103,300)	839,099,444,500	5,324,831,092,141	(733,760,345,609)
14	INTP	219,457,254,400	(113,641,572,724)	0	42,179,214,093	28,912,174,378	176,907,070,147
15	KDSI	401,371,816	(3,797,675,483)	0	304,943,000	392,800,000	(2,698,560,667)
16	KLBF	55,116,278,990	(125,425,227,187)	(674,201,887,437)	344,582,342,500	2,679,510,817	(397,248,982,317)
17	KONI	590,742,364	(1,217,433,764)	0	0	230,466,642	(396,224,758)
18	LION	30,750,000	1,459,344,867	(520,898,050)	0	(2,918,689,734)	(1,949,492,917)
19	LTLS	2,063,000,000	(121,861,000,000)	(132,138,000,000)	11,447,000,000	16,823,000,000	(223,666,000,000)
20	MLIA	815,392,000	(74,459,026,000)	0	0	52,956,873,000	(20,686,761,000)
21	MTDL	15,444,534,550	(72,252,113,268)	(10,000,000,000)	0	6,120,817,718	(60,686,761,000)
22	MYTX	350,000,000	(19,350,731,000)	0	0	3,647,096,100	(15,353,634,900)
23	PICO	296,000,000	(4,679,502,420)	0	0	(614,987,098)	(4,998,489,518)
24	SIMA	105,000,000	(2,356,652,922)	(9,421,766,655)	0	153,869,384	(11,519,550,193)
25	SMAR	4,478,039,837	(204,687,377,292)	(18,671,020,779)	22,146,191,250	(10,427,985,672)	(207,162,152,656)
26	SMCB	5,033,000,000	(113,271,000,000)	0	0	1,350,000,000	(106,888,000,000)
27	SMGR	0	(100,446,745,000)	0	0	(13,191,408,000)	(113,638,153,000)
28	SMSM	809,241,680	(33,429,204,317)	(1,070,000,000)	0	(4,196,175,655)	(37,886,138,292)
29	SOBI	534,798,000	(25,509,403,000)	0	20,521,091,000	1,406,846,000	(3,046,668,000)
30	TIRA	69,254,000,000	(86,899,927,320)	(2,118,747,245)	0	(62,790,360,614)	(82,555,035,179)
31	TRST	0	(134,520,065,960)	(23,400,000,000)	4,498,306,323	(51,227,061,396)	(204,648,821,033)
32	TSPC	5,534,356,405	(105,581,391,790)	(24,103,018,000)	0	8,869,293,328	(115,280,760,057)
33	TURI	18,298,000,000	(93,503,000,000)	(7,839,000,000)	7,353,000,000	60,000,000,000	(15,691,000,000)

LAMPIRAN 7.3 : RASIO VARIABEL INDEPENDEN TAHUN 2004

No.	Kode	Variabel Independen					Total Arus Kas Investasi
		Penjl. Akt. T	Pembl. Akt. T	Penambahan Inv.	Penjualan Inv.	Lain-lain	
1	AMFG	28,600,789,000	(135,134,643,000)	0	1,989,000,000	10,996,838,000	(93,548,016,000)
2	ARGO	350,000,000	(11,241,349,000)	0	3,665,364,000	7,517,345,000	291,360,000
3	ARNA	440,229,091	(25,689,890,242)	0	505,000,000	(16,718,511,333)	(41,463,172,484)
4	ASII	218,451,000,000	(2,161,071,000,000)	(494,615,000,000)	660,396,000,000	(60,751,000,000)	(1,837,590,000,000)
5	AUTO	716,000,000	(271,791,000,000)	(2,533,000,000)	4,754,000,000	31,403,000,000	(237,451,000,000)
6	BIMA	0	(252,408,337)	(4,694,006,752)	0	5,222,231,776	275,816,687
7	BRPT	0	(9,620,342,617)	0	0	(1,911,711,936)	(11,532,054,553)
8	DNKS	24,980,256,977	(46,221,695,299)	(1,031,320,290)	774,138,715,576	(841,305,210,693)	(89,439,253,729)
9	DPNS	411,910,000	(498,921,045)	0	12,748,836,254	(217,180,432)	12,444,644,777
10	ERTX	2,611,976,000	(5,031,044,000)	0	9,150,642,000	238,235,000	6,969,809,000
11	GGRM	7,742,000,000	(1,268,541,000,000)	0	0	(642,688,000,000)	(1,903,487,000,000)
12	IGAR	21,173,538,612	(19,528,750,584)	(19,528,750,584)	15,507,150,833	(10,530,425,728)	(12,907,237,451)
13	INDF	62,921,878,936	(960,634,714,547)	(809,500,055,200)	696,719,758,496	(340,795,721,626)	(1,351,288,853,941)
14	INTP	105,700,000	(69,633,378,368)	(1,000,000,000)	0	1,601,788,549	(68,925,889,819)
15	KDSI	0	(2,792,201,591)	0	0	(38,173,300)	(2,830,374,891)
16	KLBF	47,716,456,957	(115,153,160,103)	(1,164,185,103,059)	952,327,426,921	1,586,630,266	(277,707,749,018)
17	KONI	1,424,500,000	(1,327,218,430)	0	0	0	97,281,570
18	LION	94,500,000	(5,498,901,332)	(2,344,008,523)	0	0	(7,748,409,855)
19	LTLS	546,000,000	(107,467,000,000)	(333,810,000,000)	70,925,000,000	302,075,000,000	(67,731,000,000)
20	MLIA	42,064,676,000	(178,569,655,000)	(283,936,059)	0	(357,255,402,941)	(494,044,318,000)
21	MTDL	1974328838	(23,569,655,000)	0	0	1,711,208,521	(19,884,117,641)
22	MYTX	14457744776	(41,087,283,473)	0	0	410,919,320	(26,218,619,377)
23	PICO	101,500,000	(1,827,282,610)	0	997,000,000	(1,612,452,278)	(2,341,234,888)
24	SIMA	300,216,000	(2,046,800,657)	(10,195,582,840)	0	16,242,042,984	4,299,875,487
25	SMAR	5,566,342,097	(233,594,128,571)	(38,286,739,910)	17,919,363,800	12,982,336,635	(235,412,825,949)
26	SMCB	2,043,000,000	(142,514,000,000)	0	900,000,000	126,063,900,000	(13,507,100,000)
27	SMGR	1,056,521,000	(125,312,776,000)	0	0	(25,880,231,000)	(150,136,486,000)
28	SMSM	1,799,966,667	(37,827,797,563)	(5,000,000,000)	0	(4,589,271,997)	(45,617,102,893)
29	SOBI	953,664,000	(58,806,022,000)	0	5,744,784,000	409,483,000	(51,698,091,000)
30	TIRA	885,361,563	(26,064,500,940)	(22,105,249,420)	34,504,565,308	(19,260,155,729)	(32,039,979,218)
31	TRST	26,508,705,897	(261,528,568,952)	0	26,139,203,630	(7,448,460,685)	(216,329,120,110)
32	TSPC	7598275534	(116,465,605,680)	(5,330,886,617)	0	(38,731,703,616)	(152,929,920,379)
33	TURI	23,703,000	(165,067,000,000)	(11,766,000,000)	2,317,000,000	23,679,297,000	(150,813,000,000)

LAMPIRAN 7.3 : RASIO VARIABEL INDEPENDEN TAHUN 2004 (LANJUTAN)

Kode	Kapitalisasi Psr	Rasio dengan denominator kapitalisasi pasar				
		Penjl. Akt. T	Pembl. Akt. T	Penerimaan Dev	Penjl. Inv	Lain-lain
AMFG	1,019,900,000,000	0.02804	0.13250	0.00000	0.00195	0.01078
ARGO	344,117,000,000	0.00102	0.03267	0.00000	0.01065	0.02185
ARNA	289,793,000,000	0.00152	0.08865	0.00000	0.00174	-0.05769
ASII	21,043,224,000,000	0.01038	0.10270	0.02350	0.03138	-0.00289
AUTO	1,192,222,000,000	0.00060	0.22797	0.00212	0.00399	0.02634
BIMA	101,050,000,000	0.00000	0.00250	0.04645	0.00000	0.05168
BRPT	680,540,000,000	0.00000	0.01414	0.00000	0.00000	-0.00281
DNKS	1,317,212,000,000	0.01896	0.03509	0.00078	0.58771	-0.63870
DPNS	31,486,000,000	0.01308	0.01585	0.00000	0.40490	-0.00690
ERTX	19,647,000,000	0.13295	0.25607	0.00000	0.46575	0.01213
GGRM	28,476,502,000,000	0.00027	0.04455	0.00000	0.00000	-0.02257
IGAR	128,178,000,000	0.16519	0.15236	0.15236	0.12098	-0.08215
INDF	8,026,779,000,000	0.00784	0.11968	0.10085	0.08680	-0.04246
INTP	8,834,956,000,000	0.00001	0.00788	0.00011	0.00000	0.00018
KDSI	48,160,000,000	0.00000	0.05798	0.00079	0.00000	-0.00079
KLBF	3,857,760,000,000	0.01237	0.02985	0.30178	0.24686	0.00041
KONI	20,140,000,000	0.07073	0.06590	0.00000	0.01144	0.00000
LION	48,115,000,000	0.00196	0.11429	0.04872	0.00000	0.00000
LTLS	237,900,000,000	0.00230	0.45173	1.40315	0.29813	1.26976
MLIA	350,595,000,000	0.11998	0.50933	0.00081	0.00000	-1.01900
MTDL	192,036,000,000	0.01028	0.12274	0.00000	0.00000	0.00891
MYTX	93,567,000,000	0.15452	0.43912	0.00000	0.00000	0.00439
PICO	79,782,000,000	0.00127	0.02290	0.00000	0.01250	-0.02021
SIMA	22,200,000,000	0.01352	0.09220	0.45926	0.00000	0.73162
SMAR	862,344,000,000	0.00645	0.27088	0.04440	0.02078	0.01505
SMCB	3,141,789,000,000	0.00065	0.04536	0.00000	0.00029	0.04012
SMGR	5,368,026,000,000	0.00020	0.02334	0.00000	0.00000	-0.00482
SMSM	363,627,000,000	0.00495	0.10403	0.01375	0.00000	-0.01262
SOBI	144,000,000,000	0.00662	0.40838	0.00000	0.03989	0.00284
TIRA	95,200,000,000	0.00930	0.27379	0.23220	0.36244	-0.20231
TRST	687,960,000,000	0.03853	0.38015	0.00000	0.03800	-0.01083
TSPC	2,655,000,000,000	0.00286	0.04387	0.00201	0.00000	-0.01459
TURI	495,225,000,000	0.00005	0.33332	-0.02376	0.00468	0.04782

LAMPIRAN 7.1 : RASIO VARIABEL INDEPENDEN TAHUN 2002 (LANJUTAN)

KODE	Kapitalisasi Pasar	Rasio dengan denominator kapitalisasi pasar				
		Penjl. Akt. T	Pembl. Akt. T	Penambahan Inv.	Penjl. Inv.	Lain-lain
AMFG	477,400,000,000	0.00692	0.18723	0.00000	0.00000	0.02214
ARGO	238,234,500,000	0.00022	0.02733	0.00000	0.00210	0.00962
ARNA	46,652,340,000	0.00821	0.67767	0.00000	0.39466	-0.05772
ASII	6,731,774,240,000	0.02144	0.14916	0.00530	0.04287	0.06924
AUTO	1,087,398,910,000	0.01093	0.08737	0.00270	0.42709	-0.33870
BIMA	129,000,000,000	0.02146	0.01245	0.00000	0.00033	-0.01970
BRPT	105,000,000,000	0.00325	0.57165	2.33382	4.85485	-0.75382
DNKS	535,815,000,000	0.00000	0.11790	0.10325	0.00879	0.08398
DPNS	54,786,430,000	0.00000	0.02976	0.00000	0.00821	0.01231
ERTX	41,259,120,000	0.00568	0.05592	0.00000	0.19245	0.09908
GGRM	21,934,603,200,000	0.00022	0.06154	0.00000	0.00000	-0.00086
IGAR	73,500,000,000	0.00715	0.22092	0.00000	0.05304	-0.01283
INDF	7,095,900,000,000	0.00121	0.10522	0.06574	0.05451	0.02768
INTP	3,129,039,990,000	0.00017	0.06581	0.00137	0.00143	0.00252
KDSI	75,250,000,000	0.00730	0.09007	0.00557	0.00000	0.01303
KLBF	1,137,024,000,000	0.00519	0.08955	0.08672	0.08119	0.00252
KONI	20,140,000,000	0.01859	0.10898	0.00000	0.00000	-0.18853
LION	35,110,000,000	0.00000	0.02216	0.12438	0.00000	0.00000
LTLS	218,400,000,000	0.00000	0.53209	0.05835	0.10025	-0.00285
MLIA	224,910,000,000	0.00968	0.83916	0.00000	0.00894	0.02389
MTDL	248,981,770,000	0.04501	0.13541	0.09812	0.10831	-0.01373
MYTX	109,606,650,000	0.00059	0.15408	0.00000	0.22573	0.16970
PICO	27,100,000,000	0.00738	0.08705	0.00000	0.00000	-0.00973
SIMA	23,587,500,000	0.00000	0.00804	0.00000	0.00000	0.00631
SMAR	282,492,000,000	0.02881	0.58976	0.04202	1.15729	0.01380
SMCB	2,337,184,500,000	0.00010	0.03776	0.00000	0.00561	0.00311
SMGR	3,885,145,600,000	0.00065	0.05669	0.00000	0.08589	0.01039
SMSM	474,014,110,000	0.00162	0.05911	0.01218	0.00000	-0.00667
SOBI	72,000,000,000	0.00446	0.17344	0.00000	0.01931	0.03721
TIRA	100,800,000,000	0.01773	0.22707	0.00041	0.12826	0.05923
TRST	205,200,000,000	0.00000	0.09884	0.09884	0.00000	-0.00085
TSPC	2,002,500,000,000	0.00147	0.05127	0.00000	0.00000	0.00134
TURI	425,475,000,000	0.00299	0.15648	0.03007	0.00447	0.04029

LAMPIRAN 7.2 : RASIO VARIABEL INDEPENDEN TAHUN 2003 (LANJUTAN)

Kode	Kapitalisasi Psr	Rasio dengan denominator kapitalisasi pasar				
		Penjl. Akt. T	Pembl. Akt. T	Penambahan Inv.	Penjl. Inv.	Lain-lain
AMFG	444,850,000,000	0.01638	0.39228	0.00000	0.00000	0.02387
ARGO	185,293,500,000	0.00000	0.15566	0.00000	0.00270	-0.06648
ARNA	81,504,000,000	0.00090	0.00521	0.00000	0.22590	-0.05131
ASII	5,478,643,000,000	0.02191	0.21165	0.00651	0.05267	0.76461
AUTO	881,168,000,000	0.01127	0.20894	0.00333	0.52705	0.06303
BIMA	101,050,000,000	0.00000	0.00512	0.00000	0.00042	0.12274
BRPT	249,248,000,000	0.00000	0.09139	0.98316	2.04519	0.03210
DNKS	352,745,000,000	0.06411	0.16746	0.15683	0.01336	-1.01611
DPNS	24,559,000,000	0.00151	0.05906	0.00000	0.01832	-0.20427
ERTX	21,612,000,000	0.02225	0.09702	0.00000	0.36741	0.24358
GGRM	14,238,251,000,000	0.00029	0.13005	0.00000	0.00000	-0.02181
IGAR	102,990,000,000	0.13388	0.14291	0.00000	0.03785	0.00000
INDF	5,396,318,000,000	0.00494	1.14036	0.08645	0.03529	0.98675
INTP	2,392,795,000,000	0.09172	0.04749	0.00000	0.00187	0.01208
KDSI	45,150,000,000	0.00889	0.08411	0.00000	0.00000	0.00870
KLBF	1,035,504,000,000	0.05323	0.12112	0.09522	0.08915	0.00259
KONI	22,800,000,000	0.02591	0.05340	0.00000	0.00000	0.01011
LION	41,613,000,000	0.00074	0.03507	0.10494	0.00000	-0.07014
LTLS	113,100,000,000	0.01824	1.07746	0.11267	0.19359	0.14874
MLIA	145,375,000,000	0.00561	0.51219	0.00000	0.01383	0.36428
MTDL	181,862,000,000	0.08492	0.39729	0.13433	0.14829	0.03366
MYTX	40,100,000,000	0.00873	0.48256	0.00000	0.07035	0.09095
PICO	8,808,000,000	0.03361	0.53128	0.00000	0.00000	-0.06982
SIMA	13,413,000,000	0.00783	0.17570	0.00000	0.00000	0.01147
SMAR	200,718,000,000	0.02231	1.01978	0.05914	1.62878	-0.05195
SMCB	1,034,492,000,000	0.00487	0.10949	0.00000	0.01267	0.00130
SMGR	4,389,325,000,000	0.00000	0.02288	0.00000	0.07603	-0.00301
SMSM	376,614,000,000	0.00215	0.08876	0.01533	0.00000	-0.01114
SOBI	72,000,000,000	0.00743	0.35430	0.00000	0.01931	0.01954
TIRA	112,000,000,000	0.61834	0.77589	0.00037	0.11544	-0.56063
TRST	378,000,000,000	0.00000	0.35587	0.05366	0.00000	-0.13552
TSPC	1,766,250,000,000	0.00313	0.05978	0.00000	0.00000	0.00502
TURI	348,750,000,000	0.05247	0.26811	0.03668	0.00546	0.17204

LAMPIRAN 8 : TABEL CUMULATIVE ABNORMAL RETURN (CAR)

No	Kode	Tahun 2002	Tahun 2003	Tahun 2004
1	AMFG	0.07913	-0.01085	0.04460
2	AQUA	0.07460	-0.05766	0.03513
3	ARGO	-0.07017	0.05911	0.08368
4	ARNA	-0.01712	-0.01202	0.03436
5	ASII	0.12289	-0.03737	-0.04996
6	BIMA	-0.07017	-0.02788	0.02969
7	BRPT	-0.11491	-0.11594	-0.26110
8	DNKS	0.12992	0.07576	0.06708
9	DPNS	-0.04453	-0.03531	-0.04002
10	ERTX	-0.16108	-0.21077	0.03513
11	GGRM	0.00796	-0.04206	0.09488
12	IGAR	-0.11380	-0.01329	0.22813
13	INDF	0.15622	-0.00629	-0.03487
14	INTP	0.08348	-0.16070	-0.04554
15	KDSI	-0.13577	0.04938	-0.13307
16	KLBF	0.07997	-0.07731	0.03069
17	KONI	-0.07017	-0.05803	0.03513
18	LION	-0.09869	0.05786	-0.04438
19	LTLS	0.02026	-0.05914	-0.03990
20	MLIA	0.01980	-0.18071	-0.20470
21	MTDL	-0.05171	-0.06944	0.09484
22	MYTX	-0.14248	-0.05803	0.15940
23	PICO	-0.14710	-0.05803	0.03513
24	SIMA	-0.05167	-0.01324	0.01101
25	SMAR	0.12175	0.01604	0.44190
26	SMCB	1.47955	-0.00377	-0.17421
27	SMGR	0.01203	0.00259	-0.05968
28	SMSM	-0.03478	-0.03748	-0.04893
29	SOBI	-0.03822	-0.11946	0.02210
30	TIRA	-0.07267	-0.02788	0.05230
31	TRST	0.01364	-0.04641	0.05783
32	TSPC	0.04250	0.01482	0.00302
33	TURI	0.01507	-0.08402	-0.03071

LAMPIRAN 9

TABEL DISTRIBUSI NILAI T

df	10%	2.5%	df	10%	2.5%
1	6.314	12.706	51	1.675	2.008
2	2.920	4.303	52	1.675	2.007
3	2.353	3.182	53	1.674	2.006
4	2.132	2.776	54	1.674	2.005
5	2.015	2.571	55	1.673	2.004
6	1.943	2.447	56	1.673	2.003
7	1.895	2.365	57	1.672	2.002
8	1.960	2.306	58	1.672	2.002
9	1.833	2.262	59	1.671	2.001
10	1.812	2.228	60	1.671	2.000
11	1.796	2.201	61	1.670	2.000
12	1.782	2.179	62	1.670	1.999
13	1.771	2.160	63	1.669	1.998
14	1.761	2.145	64	1.669	1.998
15	1.753	2.131	65	1.669	1.997
16	1.746	2.120	66	1.668	1.997
17	1.740	2.110	67	1.668	1.996
18	1.734	2.101	68	1.668	1.995
19	1.729	2.093	69	1.667	1.995
20	1.725	2.086	70	1.667	1.994
21	1.721	2.080	71	1.667	1.994
22	1.717	2.074	72	1.666	1.993
23	1.714	2.069	73	1.666	1.993
24	1.711	2.064	74	1.666	1.993
25	1.708	2.060	75	1.665	1.992
26	1.706	2.056	76	1.665	1.992
27	1.703	2.052	77	1.665	1.991
28	1.701	2.048	78	1.665	1.991
29	1.699	2.045	79	1.664	1.990
30	1.697	2.042	80	1.664	1.990
31	1.696	2.040	81	1.664	1.990
32	1.694	2.037	82	1.664	1.989
33	1.692	2.035	83	1.663	1.989
34	1.691	2.032	84	1.663	1.989
35	1.690	2.030	85	1.663	1.988
36	1.688	2.028	86	1.663	1.988
37	1.687	2.026	87	1.663	1.988
38	1.686	2.024	88	1.662	1.987
39	1.685	2.023	89	1.662	1.987
40	1.684	2.021	90	1.662	1.987
41	1.683	2.020	91	1.662	1.986
42	1.682	2.018	92	1.662	1.986
43	1.681	2.017	93	1.661	1.986
44	1.680	2.015	94	1.661	1.986
45	1.679	2.014	95	1.661	1.985
46	1.679	2.013	96	1.661	1.985
47	1.678	2.012	97	1.661	1.985
48	1.677	2.011	98	1.661	1.984
49	1.677	2.010	99	1.660	1.984
50	1.676	2.009	100	1.660	1.984

Lampiran 10. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Regression

Variables entered/Removed^b

Model	Variabel Entered	Variables Removed	Method
1	Lain-lain, Penjualan Aktiva Tetap, Penambahan Investasi, Pembelian Aktiva Tetap, Penjualan Investasi ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Cumulative Abnormal Return

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,334 ^a	,112	,064	,17281042

- a. Predictors: (Constant), Lain-lain, Penjualan Aktiva Tetap, Penambahan Investasi, Pembelian Aktiva Tetap, Penjualan Investasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,350	5	,070	2,342	,047 ^a
	Residual	2,777	93	,030		
	Total	3,127	98			

- a. Predictors: (Constant), Lain-lain, Penjualan Aktiva Tetap, Penambahan Investasi, Pembelian Aktiva Tetap, Penjualan Investasi
 b. Dependent Variable: Cumulative abnormal Return

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,030	,023		-1,301	,196
	Penjualan Aktiva Tetap	,527	,285	,204	1,850	,068
	Pembelian Aktiva Tetap	,114	,082	,152	1,382	,170
	Penambahan Investasi	,150	,110	,245	1,361	,177
	Penjualan Investasi	-,120	,059	-,321	-1,719	,089
	Lain-lain	,064	,069	,100	,924	,358

- a. Dependent Variable: Cumulative Abnormal Return



LAMPIRAN 11
TABEL DISTRIBUSI NILAI F 10%

df	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
51	2.81	2.41	2.19	2.06	1.96	1.89	1.84	1.79	1.76	1.73
52	2.80	2.41	2.19	2.06	1.96	1.89	1.84	1.79	1.75	1.72
53	2.80	2.41	2.19	2.05	1.96	1.89	1.83	1.79	1.75	1.72
54	2.80	2.40	2.19	2.05	1.96	1.89	1.83	1.79	1.75	1.72
55	2.80	2.40	2.19	2.05	1.95	1.88	1.83	1.78	1.75	1.72
56	2.80	2.40	2.18	2.05	1.95	1.88	1.83	1.78	1.75	1.71
57	2.80	2.40	2.18	2.05	1.95	1.88	1.82	1.78	1.74	1.71
58	2.79	2.40	2.18	2.04	1.95	1.88	1.82	1.78	1.74	1.71
59	2.79	2.39	2.18	2.04	1.95	1.88	1.82	1.78	1.74	1.71
60	2.79	2.39	2.18	2.04	1.95	1.87	1.82	1.77	1.74	1.71
61	2.79	2.39	2.18	2.04	1.94	1.87	1.82	1.77	1.74	1.71
62	2.79	2.39	2.17	2.04	1.94	1.87	1.82	1.77	1.73	1.70
63	2.79	2.39	2.17	2.04	1.94	1.87	1.81	1.77	1.73	1.70
64	2.79	2.39	2.17	2.03	1.94	1.87	1.81	1.77	1.73	1.70
65	2.78	2.39	2.17	2.03	1.94	1.87	1.81	1.77	1.73	1.70
66	2.78	2.38	2.17	2.03	1.94	1.87	1.81	1.77	1.73	1.70
67	2.78	2.38	2.17	2.03	1.94	1.86	1.81	1.76	1.73	1.70
68	2.78	2.38	2.17	2.03	1.93	1.86	1.81	1.76	1.73	1.69
69	2.78	2.38	2.16	2.03	1.93	1.86	1.81	1.76	1.73	1.69
70	2.78	2.38	2.16	2.03	1.93	1.86	1.80	1.76	1.72	1.69
71	2.78	2.38	2.16	2.03	1.93	1.86	1.80	1.76	1.72	1.69
72	2.78	2.38	2.16	2.02	1.93	1.86	1.80	1.76	1.72	1.69
73	2.78	2.38	2.16	2.02	1.93	1.86	1.80	1.76	1.72	1.69
74	2.77	2.38	2.16	2.02	1.93	1.86	1.80	1.76	1.72	1.69
75	2.77	2.37	2.16	2.02	1.93	1.85	1.80	1.75	1.72	1.69
76	2.77	2.37	2.16	2.02	1.93	1.85	1.80	1.75	1.72	1.68
77	2.77	2.37	2.16	2.02	1.92	1.85	1.80	1.75	1.71	1.68
78	2.77	2.37	2.16	2.02	1.92	1.85	1.80	1.75	1.71	1.68
79	2.77	2.37	2.15	2.02	1.92	1.85	1.79	1.75	1.71	1.68
80	2.77	2.37	2.15	2.02	1.92	1.85	1.79	1.75	1.71	1.68
81	2.77	2.37	2.15	2.02	1.92	1.85	1.79	1.75	1.71	1.68
82	2.77	2.37	2.15	2.01	1.92	1.85	1.79	1.75	1.71	1.68
83	2.77	2.37	2.15	2.01	1.92	1.85	1.79	1.75	1.71	1.68
84	2.77	2.37	2.15	2.01	1.92	1.85	1.79	1.74	1.71	1.68
85	2.77	2.37	2.15	2.01	1.92	1.84	1.79	1.74	1.71	1.67
86	2.76	2.37	2.15	2.01	1.92	1.84	1.79	1.74	1.71	1.67
87	2.76	2.36	2.15	2.01	1.91	1.84	1.79	1.74	1.70	1.67
88	2.76	2.36	2.15	2.01	1.91	1.84	1.79	1.74	1.70	1.67
89	2.76	2.36	2.15	2.01	1.91	1.84	1.79	1.74	1.70	1.67
90	2.76	2.36	2.15	2.01	1.91	1.84	1.78	1.74	1.70	1.67
91	2.76	2.36	2.14	2.01	1.91	1.84	1.78	1.74	1.70	1.67
92	2.76	2.36	2.14	2.01	1.91	1.84	1.78	1.74	1.70	1.67
93	2.76	2.36	2.14	2.01	1.91	1.84	1.78	1.74	1.70	1.67
94	2.76	2.36	2.14	2.01	1.91	1.84	1.78	1.74	1.70	1.67
95	2.76	2.36	2.14	2.01	1.91	1.84	1.78	1.74	1.70	1.67
96	2.76	2.36	2.14	2.00	1.91	1.84	1.78	1.74	1.70	1.67
97	2.76	2.36	2.14	2.00	1.91	1.84	1.78	1.73	1.70	1.67
98	2.76	2.36	2.14	2.00	1.91	1.84	1.78	1.73	1.70	1.66
99	2.76	2.36	2.14	2.00	1.91	1.83	1.78	1.73	1.70	1.66
100	2.76	2.36	2.14	2.00	1.91	1.83	1.78	1.73	1.69	1.66