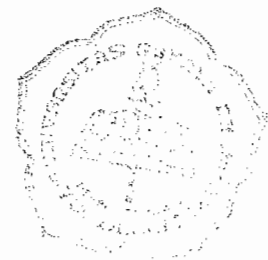


**PENGARUH INFORMASI ARUS KAS PENDANAAN  
TERHADAP *ABNORMAL RETURN***

Skripsi

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



Oleh:

Agustina Asihwidiastuti

NIM: 022114130

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

2006

**SKRIPSI**

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

Oleh

Agustina Asihwidiastuti

NIM: 022114130

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I



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

Tanggal 28 Juni 2006

Pembimbing II



Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc.

Tanggal 7 Agustus 2006

**SKRIPSI**

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

Dipersiapkan dan ditulis oleh

Agustina Asihwidiastuti

NIM: 022114130

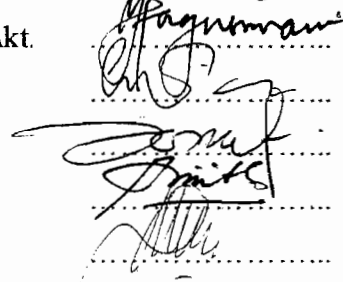
Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji  
pada tanggal 25 September 2006  
dan dinyatakan memenuhi syarat

**Susunan Panitia Penguji**

**Nama Lengkap**

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 : M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si., Akt.

**Tanda Tangan**

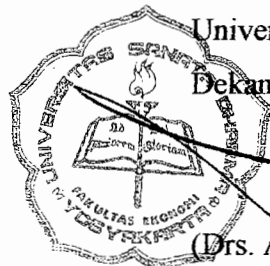



Yogyakarta, 30 September 2006

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan,



  
(Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.)

## MOTTO

"Tuhan sudah menyediakan satu jalan bagi setiap orang untuk diikuti, kamu hanya perlu membaca tanda yang ditinggalkannya untukmu".

" Mintalah maka akan diberikan kepadamu; carilah maka kamu akan mendapat; ketoklah maka akan dibukakan bagimu".

Ibuku bilang....

Jalan menuju sukses & bahagia tidak selalu lurus

Ada tikungan bernama KEGAGALAN

Ada bundaran bernama KEBINGUNGAN

Ada tanjakan bernama TEMAN

Ada lampu bernama MUSUH

Ada rambu-rambu bernama KELUARGA

Engkau akan mengalami ban kempes & pecah

Itulah Hidup

Tapi jika engkau membawa

Ban serep bernama TEKAD

Mesin bernama KETEKUNAN

Asuransi bernama IMAN

Pengemudi bernama TUHAN

Sampailah kau di daerah yang bernama

SUKSES & BAHAGIA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

SKRIPSI INI AKU PERSEMBAHKAN KEPADA:

- ✦ Hati Kudus Yesus dan Kelembutan Bunda Maria
- ✦ Bapak Alm Fx. Samino, yang selalu aku rindukan
  - ✦ Ibu Theresia Rukilah, yang tercinta
    - ✦ Suster Petra, yang tercinta
  - ✦ Kakak dan Kakak Iparku, yang tercinta
    - ✦ Keponakan-keponakanku
  - ✦ Mas Ari, yang aku sayangi

## **PERNYATAAN KEASLIAN KARYA**

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

Yogyakarta, 1 Juni 2006

Yang Menyatakan



Agustina Asihwidiastuti

## ABSTRAK

### PENGARUH INFORMASI ARUS KAS PENDANAAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

Agustina Asihwidiastuti  
Universitas Sanata Dharma  
Yogyakarta  
2006

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap *abnormal return*, dan untuk mengetahui komponen arus kas pendanaan yang mana yang mempengaruhi CAR (*Cumulative Abnormal Return*). Penelitian ini merupakan studi empiris dengan studi peristiwa atas saham yang *listing* di Bursa Efek Jakarta, yang mempublikasikan laporan arus kas selama tahun 2002-2004.

Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, adapun perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel adalah sebanyak 39 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi terhadap data yang dipublikasikan di BEJ. Teknik analisis data untuk menjawab permasalahan pertama adalah dengan menghitung *abnormal return* pada periode jendela, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah publikasi laporan arus kas, kemudian dilakukan uji t secara statistik untuk menguji signifikansinya. Teknik analisis data untuk menjawab permasalahan kedua adalah dengan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap *abnormal return*, hal ini ditunjukkan dengan tidak satupun *abnormal return* yang signifikan pada periode jendela. Dari hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap CAR.

## **ABSTRACT**

### **THE INFLUENCE OF INFORMATION OF FINANCING CASH FLOW ON ABNORMAL RETURN**

**Agustina Asihwidiastuti**  
**Universitas Sanata Dharma**  
**Yogyakarta**  
**2006**

The aims of this research were to find out the influence of cash flow statement publication on abnormal return, and to find out which components of financing cash flow that influenced CAR (Cumulatif Abnormal Return). This research was an empirical study using event study on stocks which were listing in Jakarta Stock Exchange, publishing cash flow statement during the period 2002-2004.

The samples were taken with the method of purposive sampling, and the companies fulfilling the criteria to be the sample were 39 companies. The data collection was done using documentation on the published data in Jakarta Stock Exchange. The data analysis technique to answer the first problem was done by counting the abnormal return at window period, that was 5 days before and 5 days after cash flow statement publication, then conducted statistic t-test. The data analysis technique to answer the second problem was the multiple linear regression analysis.

The result of this research indicated that there was no influence of publication of cash flow statement on abnormal return, this matter was shown with no significant abnormal return at window period. From multiple regression result, it indicated that the debt issuance, debt payment, and dividend payment had no significant influence on CAR.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Yesus yang telah membimbing dan menyertai selalu, sehingga saya bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Walaupun skripsi ini jauh dari sempurna namun tidak mengurangi rasa syukur dan terima kasihku, untuk banyak sekali pihak yang telah membantu kelancaran penulisan skripsi ini. Maka pada kesempatan ini saya akan menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt, selaku dosen pembimbing I.  
Terima kasih atas bimbingan dan konsultasinya selama penulis menyusun skripsi ini.
2. Dr. Francisca Ninik Yudianti, M.Acc, selaku dosen pembimbing II.  
Terima kasih atas bimbingan, dan konsultasinya selama penulis menyusun skripsi ini.
3. M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si., Akt, selaku dosen penguji. Terima kasih atas saran dan kritik untuk perbaikan skripsi ini.
4. Bapak Alm. Fx. Samino yang selalu aku rindukan. Bapak sekarang aku sudah lulus, aku yakin bapak sekarang sedang tersenyum melihatku dari surga. Terima kasih atas doa yang tiada henti untukku, aku bangga dengan pengorbanan dan kasih sayangmu untukku.

5. Ibu Th. Rukilah yang sangat aku hormati dan aku cintai, terima kasih atas doa yang tiada henti untukku. Terima kasih juga untuk perjuangan yang tak kenal lelah agar aku bisa tetap kuliah. *You are an angle to me.*
6. Suster Petra yang aku sayangi, doa dan semangat yang suster berikan selalu menguatkan aku.
7. Kakak dan kakak iparku tercinta, mbak Sri, mas Sino, mas Yono, mbak Yuli, mas Jono, mas Puji dan mbak Yuni, terima kasih selama ini aku selalu menjadi beban bagi kalian, aku akan selalu ingat perjuangan kalian agar aku bisa tetap kuliah.
8. Keponakan-keponakanku (Andreas, Hendika, Rico, dan Yoan), doa kalian bisa membuat bulik semakin semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Mas Ari, terima kasih atas doa dan kesabarannya, tanpa bantuanmu selama ini mungkin skripsi ini belum aku selesaikan, pokoknya aku bangga punya mas Ari.
10. Karyawan BEJ di SADHAR, UAJY, dan UKDW, terima kasih atas waktu yang diberikan sehingga saya bisa mendapatkan data yang lengkap untuk penelitian.
11. Teman-teman SMAku yang selalu memberiku doa dan semangat (Nova dan Rosyid) aku kangen sama becanda kalian yang kadang membuatku marah, terima kasih juga untuk tawanya yang membantuku melupakan bebanku.

12. Teman seperjuanganku (Ndari), terima kasih untuk kebersamaan kita disaat penyusunan skripsi ini, terima kasih kamu mau menjadi tempat keluh kesahku, thanks juga untuk diskusinya.
13. Teman-teman MPT kelas Pak Yosef, Ika, Luvi, Silvi, Edo, Beni, Purwanti, Nitha, dan yang lain-lainnya, terima kasih atas semangatnya, dan kebersamaan kita.
14. Sahabat-sahabatku tercinta, Agnes, Rita, Era, Reni, Apong, dek Yeni, Titik, Novi, Suster Viani, Ari, Sherly, Wati dan anak-anak akuntansi 02 semuanya yang tidak saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya, diskusinya, bukunya, kapan kita main bareng lagi?.
15. Sahabatku Frans, terima kasih atas *supportnya* saat aku akan maju pendadaran, sekarang aku sudah jadi Sarjana Ekonomi.
16. Teman-teman kostku, Lenche yang cerewet, Echa dan Septi yang rajin belajar, Vita yang sibuk, Kampret dan Rita ayo cepat selesaikan skripsimu, terima kasih atas doa dan semangat dari kalian, kompak selalu ya!.

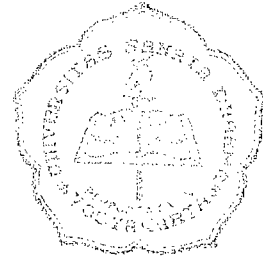
Semua pihak yang tidak disebutkan satu persatu semoga segala bentuk bantuan baik materiil maupun spiritual yang mereka berikan diberkati oleh Tuhan Yang Maha Esa.

Saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saya mengharapkan saran kritik yang membangun untuk perbaikan skripsi ini. Akhirnya saya berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak yang berkepentingan dan bapat dijadikan bahan kajian lebih lanjut.

Yogyakarta, 25 September 2006



Agustina Asihwidiastuti



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN MOTTO .....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA .....	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI .....	xiii
DAFTAR TABEL .....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	4
C. Batasan Masalah .....	4
D. Tujuan penelitian .....	5
E. Manfaat .....	5
F. Sistematika Penulisan .....	6

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

A. Pasar Modal .....	8
B. Saham.....	8
1. Saham Biasa.....	9
2. Saham Preferen.....	9
C. Laporan Arus Kas .....	10
D. Hutang.....	14
E. Dividen.....	16
F. Return Dan Abnormal Return.....	17
1. Return.....	17
2. Abnormal Return .....	22
G. Kajian Penelitian Sebelumnya .....	24
H. Hipotesis .....	25

## **BAB III METODA PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian .....	28
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	28
C. Objek dan Subjek Penelitian.....	28
D. Data Yang Dibutuhkan .....	29
E. Teknik Pengumpulan Data.....	29
F. Jenis Data.....	29
G. Populasi.....	29
H. Sampel.....	30

I. Periode Jendela .....	31
J. Variabel Penelitian.....	31
K. Teknik Analisis Data.....	32
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Deskripsi Data.....	41
B. Analisis .....	42
C. Pembahasan.....	55
<b>BAB V PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan .....	58
B. Keterbatasan.....	59
C. Saran .....	60
DAFTAR PUSTAKA.....	62
LAMPIRAN	

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Daftar sampel penelitian .....	40
Tabel 4.2 Pengujian t-hitung untuk tahun 2002.....	48
Tabel 4.3 Pengujian t-hitung untuk tahun 2003.....	49
Tabel 4.4 Pengujian t-hitung untuk tahun 2004.....	49



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Ilustrasi arus kas masuk ( <i>Cash-inflow</i> ) dan arus kas keluar ( <i>Cash-outflow</i> ) .....	12
Gambar 2.2 Periode estimasi dan periode jendela <i>market model</i> .....	20
Gambar 3.3 Periode jendela .....	30
Gambar 3.4 Daerah penolakan atau penerimaan $H_0$ .....	35
Gambar 3.5 Daerah penolakan atau penerimaan $H_0$ .....	38
Gambar 3.6 Daerah penolakan atau penerimaan $H_0$ .....	39
Gambar 4.7 Perilaku rata-rata <i>return</i> tidak normal tahun 2002 .....	45
Gambar 4.8 Perilaku rata-rata <i>return</i> tidak normal tahun 2003 .....	45
Gambar 4.9 Perilaku rata-rata <i>return</i> tidak normal tahun 2004 .....	46
Gambar 4.10 Daerah penolakan atau penerimaan $H_0$ .....	51
Gambar 4.11 Daerah penolakan atau penerimaan $H_0$ .....	52
Gambar 4.12 Daerah penolakan atau penerimaan $H_0$ .....	54

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Keputusan investasi di pasar modal memerlukan berbagai macam informasi, termasuk didalamnya mengenai kinerja perusahaan dan informasi lain yang berhubungan dengan kondisi perusahaan secara umum. Dalam hal ini kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan.

Standar Akuntansi Keuangan (SAK) 2004, dalam kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan paragraf 12, menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Salah satu bentuk laporan keuangan yang bisa digunakan sebagai tambahan informasi untuk menentukan keputusan investasi adalah laporan arus kas. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 2, arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. (Prastowo, 2002:29), kas merupakan konsep dana yang paling berguna, karena keputusan para investor, kreditor dan pihak lainnya terfokus pada penilaian arus kas masa datang. Perusahaan akan memanfaatkan kas menganggur dengan menanamkannya pada investasi jangka pendek yang sangat likuid.

Dari penelitian yang telah dilakukan, banyak peneliti yang menguji pengaruh informasi arus kas terhadap *return* saham, akan tetapi mereka kebanyakan meneliti dari total arus kas, baik dari aktivitas operasi, investasi, maupun dari pendanaan. Seperti halnya peneliti Wahyuni (1998), yang meneliti laporan arus kas tahun 1996 dari 88 perusahaan manufaktur yang terdapat di BEJ, menunjukkan informasi laporan arus kas secara signifikan tidak berhubungan dengan peningkatan atau penurunan *return* saham. Triyono (1998) dan Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa informasi laporan arus kas memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan.

Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Barlev dan Livnat (1989) dikutip oleh Sri Wahyuni (2002:201), mengenai kandungan informasi dari rasio arus dana, menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara kandungan informasi laporan arus kas dana dengan harga saham jika dibandingkan dengan rasio neraca dan laba rugi. Hasil studi ini memberikan indikasi bahwa informasi laporan arus kas dana bermanfaat bagi investor.

Pada penelitian ini yang menjadi fokus penelitian adalah informasi arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan, yang antara lain meliputi komponen sebagai berikut: penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kemudian ketiga variabel yang akan diteliti tersebut masing-masing dapat dijelaskan hubungannya dengan *abnormal return* sebagai berikut: **Pertama**, adanya informasi yang berbeda antara pemilik dengan investor, Lead Ross (1977) dan Leland and Pyle (1977), dikutip oleh Livnat and Zarowin (1990:235), menyatakan bahwa penerbitan hutang mungkin dirasa sebagai sinyal

yang baik untuk arus kas mendatang. Dengan penerbitan hutang pemilik akan lebih mempertahankan kepemilikannya dari pada ketika penerbitan saham. Berdasarkan teori ini kemudian pengumuman penerbitan hutang direspon secara positif oleh pasar. Oleh karena itu penerbitan hutang mempunyai pengaruh positif terhadap *abnormal return*. **Kedua**, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan yang relatif besar perlu didukung oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi sahamnya akan diminati oleh para investor. Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika dikaitkan dengan pembayaran hutang hal ini akan berakibat menurunnya nilai perusahaan dan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga pembayaran hutang akan direspon negatif oleh investor. **Ketiga**, model teori dari Miller dan Rock (1985) dikutip oleh Livnat and Zarowin (1990:235), memprediksikan bahwa perubahan dividen dapat dihubungkan dengan *return* sekuritas. Peningkatan dividen dirasa sebagai sinyal yang bagus untuk arus kas yang akan datang, yang diharapkan akan direaksi positif oleh pasar. Dari penjelasan ini pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Komponen arus kas pendanaan ini dikatakan mempunyai kandungan informasi apabila dengan disertakannya komponen arus kas pendanaan dalam laporan arus kas, akan menyebabkan para investor bereaksi untuk melakukan penjualan atau pembelian saham. Selanjutnya reaksi tersebut akan tercermin

dalam perubahan *return* saham terutama (*abnormal return*) di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian pendahulu belum ada bukti empiris yang menghubungkan antara informasi arus kas pendanaan dengan *abnormal return*. Selain itu juga belum ada penelitian yang mengkhususkan pada komponen arus kas pendanaan. Oleh karena itu penulis termotivasi untuk melakukan perluasan penelitian dengan judul **“Pengaruh Informasi Arus Kas Pendanaan Terhadap *Abnormal Return*”**.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah publikasi laporan arus kas berpengaruh terhadap *abnormal return*?
2. Komponen arus kas pendanaan yang mana yang mempengaruhi CAR?

## **C. Batasan Masalah**

Laporan arus kas yang diteliti adalah laporan arus kas pada periode 2002 s/d 2004. Karena ada 3 aktivitas dalam laporan arus kas, yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, maka penelitian ini dikhususkan pada laporan arus kas pendanaan, yang melihat pengaruhnya terhadap *abnormal return*. Adapun variabel-variabel yang diamati adalah penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran *dividen* kepada pemegang saham. Analisis yang digunakan untuk menjawab, komponen arus kas pendanaan yang mana yang paling berpengaruh terhadap *abnormal return* adalah dengan pendekatan CAR.

Pendekatan ini dengan mengakumulasikan *abnormal return* yang ada pada sekitar periode peristiwa.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah publikasi laporan arus kas berpengaruh terhadap *abnormal return*.
2. Untuk mengetahui komponen arus kas pendanaan yang manakah yang mempengaruhi CAR.

#### **E. Manfaat**

Dari penelitian ini penulis mengharapkan dapat bermanfaat bagi para pemakai, antara lain:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pengaruh informasi arus kas, khususnya pada aktifitas pendanaan terhadap *abnormal return* saham, agar dapat menjadi bahan pertimbangan untuk melakukan investasi di pasar modal.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi mahasiswa yang akan mengadakan penelitian sejenis, dan menambah koleksi bacaan ilmiah bagi perpustakaan Universitas Sanata Dharma.

### 3. Bagi penulis

Dengan penelitian ini penulis lebih terdorong untuk membaca dan mempelajari hal-hal yang berkaitan dengan topik skripsi ini dan mencoba menuangkan pikiran dalam bentuk tulisan.

## **F. Sistematika Penulisan**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang relevan dengan permasalahan yang ada dalam penelitian ini, yang nantinya akan dijadikan sebagai dasar untuk melakukan penelitian maupun sebagai dasar untuk mengolah data.

### **BAB III : METODA PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, subjek dan objek penelitian, data yang dibutuhkan, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, periode jendela, dan teknik analisis data.

**BAB IV : ANALISIS DATA**

Dalam bab ini akan dilakukan analisa terhadap data-data yang diperoleh dalam penelitian dengan dasar teknik analisis data yang telah ditentukan untuk menjawab masalah yang dikemukakan.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini menguraikan kesimpulan dari analisis data, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang diberikan oleh penulis dalam penelitian.

**DAFTAR PUSTAKA****LAMPIRAN**



## **BAB 2**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. PASAR MODAL**

Salah satu wadah untuk mempertemukan antara pihak yang kekurangan dana dengan pihak yang kelebihan dana adalah pasar modal. Menurut Astuti (2004:48) dalam arti sempit pasar modal adalah suatu tempat yang terorganisasi dimana *efek-efek* yang diperdagangkan yang disebut *bursa efek*. *Bursa efek* atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisir yang mempertemukan penjual dan pembeli *efek* yang dilakukan secara langsung maupun dengan wakil-wakilnya.

Adapun *instrument* pasar modal merupakan semua surat-surat berharga yang umumnya diperjualbelikan di pasar modal. Surat-surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal biasanya berjangka waktu panjang dan dapat berupa saham, *obligasi*, *right*, dan *waran*.

#### **B. SAHAM**

Saham atau *stock* adalah bukti kepemilikan atau modal atas suatu perusahaan, selanjutnya saham dapat dibedakan antara saham biasa atau *common stock* dan saham luar biasa atau *preferend stock*. Perbedaan kedua saham tersebut adalah:

## 1. Saham Biasa

Pemegang saham biasa akan memperoleh dividen sepanjang perusahaan memperoleh laba, dan memiliki hak suara dalam setiap rapat dan kebijakan yang ditentukan perusahaan. Apabila perusahaan bangkrut pemegang saham biasa akan memperoleh pembagian kekayaan setelah perusahaan melunasi semua kewajibannya.

## 2. Saham Preferen

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan diprioritaskan lebih dahulu bagi pemegang saham *preferen*, akan tetapi mereka tidak memiliki hak suara. Pemegang saham ini memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai dilikuidasi.

Beberapa kelebihan saham *preferen*:

- a. Lebih aman karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan.
- b. Pembagian dividen lebih dahulu.

Beberapa kelemahan saham *preferen*:

- a. Dibandingkan dengan investasi dalam bentuk pinjaman, saham *preferen* kurang aman karena dividen secara hukum bukanlah kewajiban.
- b. Pembayaran dividen secara tetap sulit dinaikkan.
- c. Tidak memiliki hak *voting*.
- d. Tidak memiliki jatuh tempo.
- e. Sulit diperjualbelikan *eriodicg* saham biasa karena jumlah saham *preferen* lebih sedikit.

- f. Pada saat perusahaan dilikuidasi yang dibayarkan hanyalah nilai nominalnya

### C. LAPORAN ARUS KAS

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para 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 disusun dengan tujuan untuk memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan, dengan mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama periode akuntansi tertentu.

Dalam pengertian kas ini tercakup pula pengertian setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan kas yang ada di bank dalam bentuk rekening koran atau giro (*cash in bank*). Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan. Sedangkan arus kas adalah arus masuk (*inflow*) dan arus keluar (*outflow*) kas dan setara kas.

Prastowo (2002:30), penyajian arus kas menurut klasifikasi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dilakukan dengan cara yang paling sesuai dengan karakteristik bisnis suatu perusahaan.

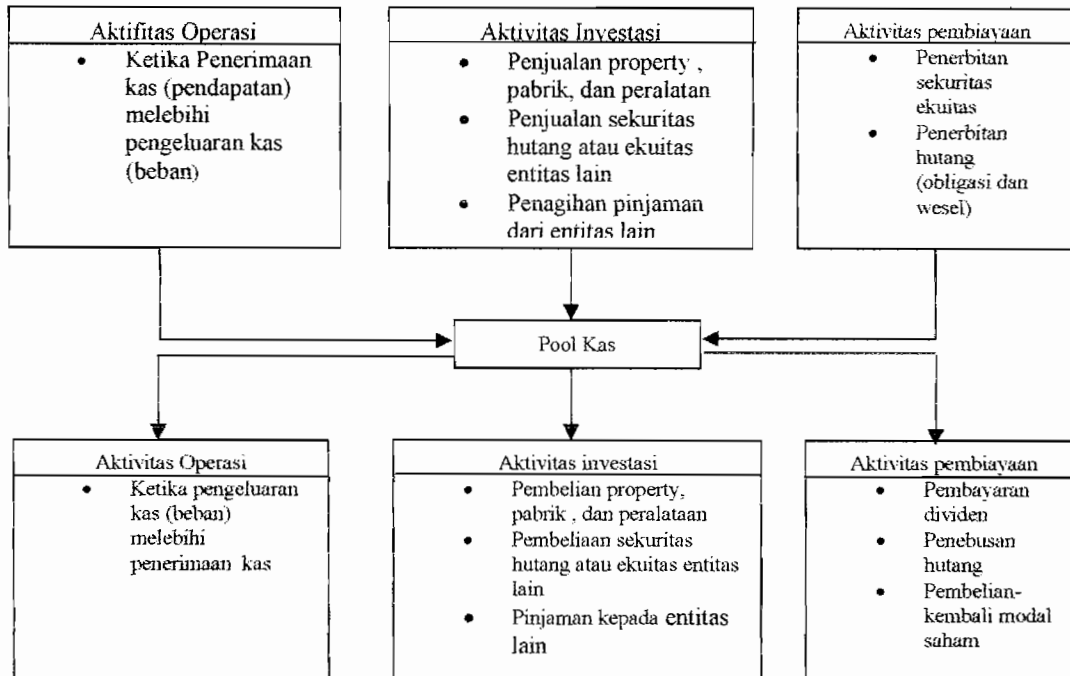
1. **Aktivitas operasi** (*operating activities*) adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principle revenue producing activities*)

dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian kepada *supplier*, dan pembayaran gaji karyawan.

2. **Aktivitas Investasi**, (*investing activities*) adalah aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Arus kas dari aktivitas investasi antara lain mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap, dan pengeluaran kas untuk pembelian mesin produksi.
3. **Aktivitas pendanaan** (*financing activities*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (utang jangka panjang) dan modal (*equitas*) perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru, dan pengeluaran kas untuk pembayaran utang jangka panjang.

Ilustrasi arus kas masuk (*Cash-inflow*) dan arus kas keluar (*Cash-outflow*)

dapat disajikan sebagai berikut, (Kieso, 2002:288)



Gambar 2.1

Ilustrasi arus kas masuk (*Cash-inflow*) dan arus kas keluar (*Cash-outflow*)

Dalam penelitian ini pembahasan mengenai arus kas pendanaan meliputi beberapa komponen antara lain:

- Penerimaan kas dari penerbitan hutang.
- Pengeluaran kas dari pembayaran hutang.
- Pembayaran dividen kas kepada pemegang saham..

Jika dengan publikasi laporan arus kas mendapat *respon* dari pemakai laporan keuangan maka hal ini menimbulkan adanya *abnormal return*.

(Sofyan, 1994:96) Untuk menyajikan laporan arus kas dapat digunakan dua metode:

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 (*gross*), dan baru dilanjutkan dengan kegiatan investasi dan pendanaan.

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. Dalam metode ini *net income* disesuaikan (*reconcile*) dengan menghilangkan:

1. Pengaruh transaksi yang masih belum direalisasi (*deferral*) dari arus kas masuk dan keluar dari transaksi yang lalu seperti perubahan jumlah persediaan *deferral income*, arus kas masuk dan keluar yang *accrual* seperti piutang dan utang.
2. Pengaruh perkiraan yang terdapat dalam kelompok investasi dan pembiayaan yang tidak mempengaruhi seperti: penyusutan, amortisasi, laba rugi dari penjualan aktiva tetap dan dari operasi yang dihentikan (yang berkaitan dengan kegiatan investasi), laba rugi pembatalan utang (transaksi pendanaan).

Untuk menyusun laporan arus kas maka diperlukan:

- a. Laporan laba rugi lengkap, yang digunakan khusus untuk menyusun laporan arus kas.
- b. Neraca perbandingan yang memuat informasi tentang kegiatan investasi, pendanaan, dan operasional.
- c. Analisis atas perkiraan tertentu yang menggambarkan berbagai jenis transaksi dan kejadian yang mempengaruhi kas baik langsung maupun tidak langsung.

#### **D. HUTANG**

Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Modigliani & Miller dalam Bringham, 1999). Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Adanya informasi yang berbeda antara pemilik dengan investor, Lead Ross (1977) dan Leland and Pyle (1977), dikutip oleh Livnat and Zarowin (1990:235), menyatakan bahwa penerbitan hutang mungkin dirasa sebagai sinyal yang baik untuk arus kas mendatang. Dengan penerbitan hutang pemilik akan lebih mempertahankan kepemilikannya dari pada ketika penerbitan saham. Berdasarkan teori ini kemudian pengumuman penerbitan hutang direspon secara positif oleh pasar.

Studi yang dilakukan Masulis (1980) menunjukkan bahwa *abnormal return* (yaitu perbedaan keuntungan real dan keuntungan sesuai dengan modal ekuilibrium) pada hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman dari perusahaan-perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang, ternyata positif. Sedangkan perusahaan yang menurunkan leverage ternyata memperoleh *abnormal return* yang negatif pada hari pengumuman dan sehari setelahnya. *Abnormal return* positif berarti bahwa keuntungan yang diperoleh oleh para pemodal lebih besar dari keuntungan yang seharusnya (sesuai dengan model ekuilibrium, misalnya CAPM). *Abnormal return* yang positif bagi perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang berarti bahwa penggunaan leverage dinilai memberikan manfaat bagi pemodal (yaitu dalam bentuk penghematan pajak). Disamping itu peneliti tersebut menunjukkan bahwa biaya kebangkrutan nampaknya tidak terlalu besar (karena manfaat dari penghematan pajak lebih besar dari kerugian karena kemungkinan munculnya biaya kebangkrutan).

Pendapat Modigliani dan Miller (1963), dikutip oleh Euis Soliha (2002:153), bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expense*). Dengan asumsi apabila perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban hutang dari penggunaan dana itu, (Bambang Riyanto, 1981:308).



Jensen (1986) menyatakan bahwa dengan adanya hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia, dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan hutang akan menurunkan harga saham (Masulis, 1988). Penurunan hutang mengakibatkan penurunan harga saham, dengan demikian penerbitan hutang berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Kebijakan hutang dan ukuran perusahaan yang relatif besar perlu didukung oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* saham terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi sahamnya akan diminati oleh para investor. Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika dikaitkan dengan pembayaran hutang hal ini akan berakibat menurunnya nilai perusahaan dan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga pembayaran hutang akan direspon negatif oleh investor. Dari penjelasan ini kemudian dapat disimpulkan bahwa pembayaran hutang berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*.

## **E. DIVIDEN**

Robert Ang (1997), dikutip oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003:70), menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah

pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Pada penelitian ini ukuran pembayaran dividen yang akan diteliti adalah pembayaran dividen kas.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan.

Miller dan Rock (1985), dikutip oleh Livnat and Zarowin (1990:235), memprediksikan bahwa perubahan dividen dapat dihubungkan dengan *return* sekuritas. Peningkatan dividen dirasa sebagai sinyal yang bagus untuk arus kas yang akan datang, yang diharapkan akan direaksi positif oleh pasar. Dari teori ini disimpulkan bahwa pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

## **F. RETURN DAN ABNORMAL RETURN**

### **1. Return**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Ada dua macam *return*:

a. *Return realisasi* atau *return actual* merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data *histories*. Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan:

1. *Return total*, merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu, baik dalam bentuk *capital gain* (*loss*) maupun *yield*. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham *yield* adalah presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Sedangkan untuk obligasi, *yield* merupakan presentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

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

2. *Return Relatif*, merupakan nilai *return* total ditambah 1 (satu), karena *return* total dapat bernilai negatif atau positif. *Return relatif* biasanya dipergunakan dalam perhitungan tertentu yang menggunakan perhitungan pengakaran. Sehingga dibutuhkan suatu *return* yang harus bernilai positif.

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

3. *Kumulatif Return*, digunakan untuk mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran

indeks kemakmuran kumulatif (*cumulative wealth index*) dapat digunakan. IKK (Indeks Kemakmuran Kumulatif) mengukur akumulasi semua *return* mulai dari kemakmuran awal ( $KK_0$ ) yang dimiliki sebagai berikut:

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

Keterangan:

IKK = index kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke-n

$KK_0$  = kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp.1

$R_t$  = *return* periode ke-t, mulai dari awal periode ( $t=1$ ) sampai ke akhir periode ( $t=n$ ).

4. *Return* disesuaikan adalah *return* nominal yang disesuaikan agar dapat mengukur perubahan nilai uang dengan mempertimbangkan tingkat daya beli dari uang tersebut.

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

Keterangan:

$R_{IA}$  = *return* disesuaikan dengan tingkat inflasi.

R = *return* normal

IF = tingkat inflasi

- b. *Return Ekspektasi* (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto, 1998:85). *Expected return* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ER = \alpha + \beta R_{mt}$$

Keterangan:

ER = *expected return*

$\alpha + \beta$  = masing-masing sebagai *intercept* dan *beta* dari hasil regresi pada periode estimasi

$R_{mt}$  = *return pasar (market return)*

Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return ekspektasi* menggunakan tiga model estimasi, sebagai berikut:

#### 1. *Mean-adjusted Model*

Model ini beranggapan bahwa *return expectasi* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut:

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

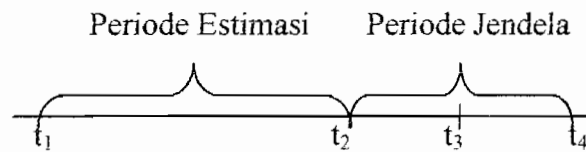
Keterangan:

$E(R_{i,t})$  = *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 (*event period*). Periode peristiwa disebut juga periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*), digambarkan sebagai berikut (Jogiyanto, 2000:417):



Gambar 2.2  
Periode Estimasi dan Periode Jendela *Market model*

## 2. *Market Model*

Perhitungan dengan model ini dilakukan dengan dua tahap:

- a. Membentuk model *ekspektasi* dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi
- b. Menggunakan model *ekspektasi* ini untuk mengestimasi *return ekspektasi* di periode jendela.

Model *ekspektasi* dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mj} + \varepsilon_{ij}$$

Keterangan:

$R_{ij}$  = *return realisasi* sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

$\alpha_i$  = *intercept* untuk sekuritas ke-i.

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

$R_{mj}$  = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{mj} = (IHS G_j - IHS G_{j-1}) / IHS G_{j-1}$  dengan IHS G adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

$\varepsilon_{ij}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

### 3. *Market-Adjusted Model*

Model ini beranggapan bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan 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* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Pada penelitian ini perhitungan *return* ekspektasi menggunakan *market adjusted model*. Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* pasar, sebagai berikut:

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

Keterangan:

$RTN_i$  = *return* tidak normal untuk sekuritas i pada hari ke t

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

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

- b. Rata-rata *return* tidak normal

Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara *agregat* dengan menguji rata-rata *return*

normal seluruh sekuritas secara *cross section* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa.

Rata-rata *abnormal return* untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika sebagai berikut:

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{it}}{k}$$

Keterangan:

$RRTN_t$  = rata-rata *abnormal return* pada hari ke-i

$RTN_{i,t}$  = *abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

c. Akumulasi *Abnormal Return*

Akumulasi *return* tidak normal (ARTN) atau *cumulative abnormal return* (CAR) merupakan penjumlahan *return* tidak normal hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing- masing sekuritas.

$$ARRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k ARTN_{i,t}}{K}$$

d. Pengujian Statistik Terhadap *Abnormal Return*

Pengujian ini mempunyai tujuan 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. Pengujian-t (*t-test*) digunakan untuk maksud ini. Menurut



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

1. 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*.

2. Berdasarkan prediksi *return* periode estimasi

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

3. Secara *cross-section*

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

## **G. KAJIAN PENELITIAN SEBELUMNYA**

Hasil penelitian Barlev dan Livnat (1989) dikutip oleh Sri Wahyuni (2002:201), mengenai kandungan informasi dari rasio arus dana, menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara kandungan informasi laporan arus kas dana dengan harga saham jika dibandingkan dengan rasio neraca dan laba rugi. Hasil studi ini memberikan indikasi bahwa informasi laporan arus kas dana bermanfaat bagi investor.

Penelitian Baridwan (1997), dikutip oleh Sri Wahyuni (2002:202) menunjukkan bahwa informasi laporan arus kas, dapat memberikan nilai tambah



bagi pemakai laporan keuangan . Hastuti dan Sudibyo (1998) meneliti hubungan antara laporan arus kas dengan volume perdagangan saham meningkat di seputar tanggal publikasi.

Wahyuni (1998), dikutip oleh Charles Dickens Gultom (1999:83) yang meneliti laporan arus kas tahun 1996 dari 88 perusahaan manufaktur yang terdapat di BEJ, menunjukkan informasi laporan arus kas secara signifikan tidak berhubungan dengan peningkatan atau penurunan *return* saham.

Penelitian Board dan Day (1989) serta board, dkk. (1989), dikutip oleh Sri Wahyuni (2002:200), menyatakan tidak adanya hubungan antara data arus kas dengan harga saham.

## **H. HIPOTESIS**

Kandungan informasi laporan arus kas dapat diukur dengan menggunakan kekuatan hubungan antara arus kas dengan harga atau *return* saham. Lee (1978) dan Ali (1994), dikutip oleh Sri Wahyuni (2002:201), menyatakan bahwa arus kas dapat memprediksi kegagalan, menafsir resiko, sebagai prediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan, serta dapat memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Informasi laporan arus kas dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor. Apabila dengan dipublikasikan laporan arus kas menyebabkan investor pasar modal bereaksi melakukan pembelian/penjualan saham yang selanjutnya tercermin dalam harga saham, berarti laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.

Berdasarkan uraian diatas kemudian dapat diturunkan hipotesis untuk permasalahan yang pertama sebagai berikut:

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

Lead Ross (1977) dan Leland and Pyle (1977), dikutip oleh Livnat and Zarowin (1990:235), menyatakan bahwa penerbitan hutang mungkin dirasa sebagai sinyal yang baik untuk arus kas mendatang. Dengan penerbitan hutang pemilik akan lebih mempertahankan kepemilikannya dari pada ketika penerbitan saham. Berdasarkan teori ini kemudian pengumuman penerbitan hutang direspon secara positif oleh pasar. Oleh karena itu penerbitan hutang mempunyai pengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Kebijakan hutang dan ukuran perusahaan yang relatif besar perlu didukung oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* saham terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi sahamnya akan diminati oleh para investor. Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika dikaitkan dengan pembayaran hutang hal ini akan berakibat menurunnya nilai perusahaan dan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga pembayaran hutang akan direspon negatif oleh investor.

Miller dan Rock (1985), dikutip oleh Livnat and Zarowin (1990:235), memprediksikan bahwa perubahan dividen dapat dihubungkan dengan *return* sekuritas. Peningkatan dividen dirasa sebagai sinyal yang bagus untuk arus kas

yang akan datang, yang diharapkan akan direaksi positif oleh pasar. Dari penjelasan ini pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Berdasarkan teori yang diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesa yang berkaitan dengan permasalahan yang kedua, yaitu mengenai pengaruh masing-masing komponen arus kas sebagai berikut:

**Ha2.a** = Penerbitan hutang berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

**Ha2.b** = Pembayaran hutang berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*.

**Ha2.c** = Pembayaran dividen kas berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

### BAB 3

#### METODA PENELITIAN

##### A. Jenis penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian empiris, pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Supomo dan Indriartoro (1999:29), menyebutkan penelitian empiris (*empirical research*) merupakan penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan *observasi* atau pengalaman. Fakta empiris pada penelitian ini diperoleh dengan cara dokumentasi karena data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini merupakan studi peristiwa yang menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar tanggal pengumuman laporan arus kas.

##### B. Tempat dan waktu penelitian

Tempat : penelitian ini dilakukan di pojok Bursa Efek Jakarta di  
Universitas Sanata Dharma.

Waktu : penelitian ini dilakukan bulan Maret Tahun 2006.

##### C. Objek dan subjek penelitian

1. Subjek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta dan mempublikasikan laporan arus kas pada tahun 2002 sampai dengan 2004.

## 2. Objek penelitian

Objek penelitian adalah data-data keuangan khususnya laporan keuangan arus kas yang dipublikasikan pada Tahun 2002 sampai dengan 2004.

### D. Data yang dibutuhkan

1. Nama perusahaan yang dijadikan sampel (yaitu perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 2002-2004) yang berturut-turut mempublikasikan laporan arus kas.
2. Tanggal publikasi laporan arus kas dari perusahaan yang dijadikan sampel.
3. Harga saham harian perusahaan yang dijadikan sampel pada tahun 2003-2005.
4. IHSG harian pada tahun 2003-2005.

### E. Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Data tentang laporan arus kas perusahaan-perusahaan manufaktur diperoleh dari pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Duta Wacana dalam bentuk dokumen.

### F. Jenis data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder, Algifari (2003:10) menyebutkan bahwa data yang diperoleh dari terbitan/laporan suatu lembaga, maka data itu disebut data sekunder.

### G. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 sampai dengan 2004.

## H. Sampel

Pendekatan yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Artinya sampel sengaja dipilih dengan kriteria tertentu agar dapat mewakili populasi, adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

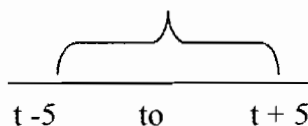
1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEJ sebelum 31 Desember 2002 dan tetap terdaftar sampai dengan tahun 2004. Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh data yang berkesinambungan.
2. Perusahaan telah mengeluarkan laporan keuangan didalamnya termasuk laporan arus kas untuk per 31 Desember periode 2002-2004, dan tidak dinyatakan dalam bentuk dollar.
3. Perusahaan aktif mempublikasikan laporan arus kas selama tiga tahun berturut-turut.
4. Saham perusahaan aktif diperdagangkan Di Bursa Efek Jakarta. Kriteria aktif di sini didasarkan pada surat edaran PT BEJ No. SE-03 / BEJ 11-1 / 11/ 1994 yang menyatakan bahwa saham dikatakan aktif diperdagangkan apabila frekuensi perdagangan saham selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih.
5. Dalam laporan arus kas, khususnya aktivitas pendanaan, terdapat penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen, yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEJ. Hal ini karena untuk

menghindari adanya perbedaan karakteristik antara perusahaan manufaktur dengan perusahaan nonmanufaktur.

#### I. Periode jendela.

Berdasarkan dari penelitian yang pernah dilakukan Sri Wahyuni (2002), periode jendela selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa.



Gambar 3.3  
Periode Jendela

Alasan menggunakan periode pengamatan selama 11 hari ini adalah untuk memperkecil terjadinya *confounding effect*, karena jika periode pengamatan terlalu panjang kemungkinan akan terjadi semakin banyak even-even lain yang mempengaruhi *return* saham.

#### J. Variabel penelitian

##### 1. Variabel dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah CAR (*Cumulative Abnormal Return*)

##### 2. Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini, antara lain: penerbitan hutang, pembayaran hutang, pembayaran dividen, dan lain-lain. Untuk mengontrol *firm size*, variabel independen tiap perusahaan dideflasikan menggunakan kapitalisasi pasar awal tahun.



#### K. Teknik analisis data.

Teknik analisis data dalam penelitian ini dibagi dalam dua bagian sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam rumusan masalah.

**1. Permasalahan pertama:** Apakah informasi laporan arus kas yang dipublikasikan berpengaruh terhadap *abnormal return*, akan dipecahkan dengan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menghitung *return* saham dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

$R_t$  = *return* saham

$P_t$  = harga saham pada periode saat ini ( t ).

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode sebelumnya (t-1).

*Return* pasar

b. *Return* pasar adalah tingkat keuntungan seluruh saham yang terdaftar di bursa.

*Return* pasar diwakili oleh 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 periode saat t.

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

- c. Menghitung *return* ekspektasi

Pada penelitian ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi, penulis menggunakan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) sehingga  $E(R_{i,t}) = R_{m,t}$ .

- d. Menghitung *return* tidak normal (*abnormal return*)

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

Karena penulis menggunakan *market adjusted model* maka dalam perhitungan *return* tidak normal,  $E(R_{i,t}) = R_{m,t}$ , sehingga perhitungan *return* tidak normal dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$RTN_t$  = *return* tidak normal untuk sekuritas i pada hari ke t

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

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

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

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan:

$RRTN_t$  = rata-rata *return* tidak normal pada hari ke t

$RTN_{i,t}$  = *return* tidak normal untuk sekuritas i pada hari ke t

$k$  = jumlah sekuritas yang terpengaruh pengumuman sekuritas

f. Pengujian Statistik Terhadap *Abnormal Return*

Pengujian ini mempunyai tujuan 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. Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* oleh karena itu peneliti tidak menggunakan periode estimasi tetapi hanya menggunakan periode jendela (periode peristiwa). Sehingga pengujian statistik pada penelitian ini didasarkan pada deviasi standar *return-return* hari ke-t secara *cross section* selama periode jendela. Cara ini digunakan untuk menghitung kesalahan standar estimasi langsung di periode peristiwa, tidak menggunakan periode estimasi.

Kesalahan standar estimasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

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

$RTN_{i,t}$  = *return* tidak normal untuk sekuritas  $i$  pada hari ke-t

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

$k$  = jumlah sekuritas yang terpengaruh pengumuman peristiwa

g. Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Menentukan formulasi  $H_0$  dan  $H_a$

$H_0$  = *abnormal return* tidak signifikan atau = 0

$H_a$  = *abnormal return* signifikan atau  $\neq 0$

2. Menentukan *level of significance* ( $\alpha$ )

Dalam penelitian ini, *level of significance* ditentukan sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5% untuk menolak atau mendukung hipotesis dan tingkat keyakinan (*confidence level*) untuk membuat keputusan yang benar 95%.

3. Menentukan  $t_{\text{tabel}}$

$t_{\text{tabel}}$  yang digunakan yaitu  $t_{0,05}$ . Tabel t (dapat dilihat pada lampiran VI menunjukkan bahwa  $t(0,05,38)$  adalah sebesar  $\pm 2,0244$ .

4. Menentukan  $t_{\text{hitung}}$

$T_{\text{hitung}}$  dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

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

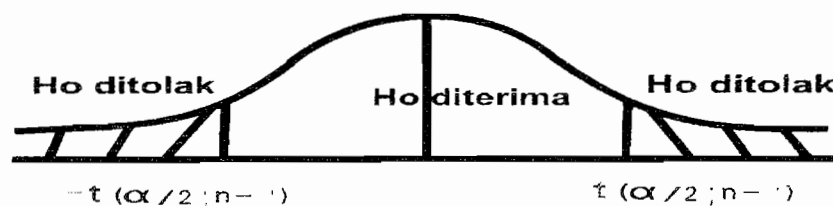
Keterangan:

$t_t$  = t-hitung masing-masing hari ke-t periode peristiwa

$RRTN_t$  = rata-rata *return* tidak normal pada hari ke-t

$KSE$  = kesalahan standar estimasi

5. Menentukan daerah penolakan atau penerimaan  $H_0$



Gambar 3.4  
Daerah Penolakan atau Penerimaan  $H_0$

6. Menarik kesimpulan

Ho ditolak jika  $= t_{hitung} < -t(\alpha/2; n-1)$  atau

$$t_{hitung} > t(\alpha/2; n-1)$$

Ho diterima jika  $= -t(\alpha/2; n-1) \leq t \leq t(\alpha/2; n-1)$

Apabila angka t-hitung masuk dalam daerah Ho diterima maka angka RRTN dinyatakan tidak signifikan atau dapat dikatakan bahwa angka RRTN dianggap sama dengan nol (yang berarti tidak ada pengaruh signifikan pengumuman laporan arus kas terhadap *abnormal return*). Bila angka t-hitung masuk dalam daerah Ho ditolak, maka angka RRTN dianggap tidak sama dengan nol (berarti ada pengaruh signifikan yang ditimbulkan dari pengumuman laporan arus kas terhadap *abnormal return*)

2. **Permasalahan kedua**, untuk menjawab permasalahan kedua mengenai komponen arus kas yang mana yang mempengaruhi *Cumulative Abnormal Return* (CAR), dapat dipecahkan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

(a) Mencari CAR untuk tiap perusahaan

CAR untuk tiap perusahaan dapat dicari dengan menjumlahkan *abnormal return* pada periode jendela.

(b) Mencari rasio ketiga variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

Penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini, dapat dicari rasionya dengan mendeflasikannya dengan kapitalisasi awal tahun. Pendeflasian ini bertujuan untuk mengontrol *firm size* perusahaan.

(c) Menghitung koefisien persamaan regresi

Koefisien persamaan regresi dihitung menggunakan program SPSS.

Model persamaan regresi yang dipergunakan disusun sebagai berikut.

$$CAR = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 e$$

Keterangan:

CAR = kumulatif *abnormal return*

$a$  = koefisien konstanta

$b_1, b_2, b_3$  = koefisien variabel independen

$X_1$  = penerbitan hutang

$X_2$  = pembayaran hutang

$X_3$  = pembayaran dividen

$X_4$  = lain-lain

$e$  = variabel gangguan

(d) Pengujian hipotesis

1. **Pengujian hipotesis untuk penerbitan hutang, dan pembayaran dividen.**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah penerbitan hutang, dan pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap CAR. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

a. Menentukan formulasi  $H_0$  dan  $H_a$

$H_0: b_1, b_3 \leq 0$  Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara penerbitan hutang, dan pembayaran dividen terhadap CAR.

$H_a: b_1, b_3 > 0$  Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara penerbitan hutang, dan pembayaran dividen terhadap CAR.

b. Menentukan *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 5 % dengan nilai *level of confidence* sebesar 95 %

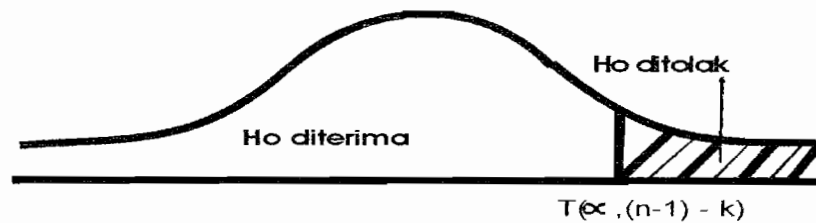
c. Mencari nilai  $t_{tabel}$

Dapat dicari dengan melihat  $t_{tabel}$  pada lampiran VI

d. Menghitung nilai  $t_{hitung}$  :

$T_{hitung}$  diperoleh dengan bantuan komputer yaitu program SPSS

- e. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesis



Gambar 3.5  
Daerah Penolakan atau Penerimaan  $H_0$

- f. Mengambil keputusan :

$H_0$  diterima jika :  $t_{hitung} \leq t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

$H_0$  ditolak jika :  $t_{hitung} > t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

- g. Menarik kesimpulan

Apabila  $H_0$  diterima, maka penerbitan hutang, dan pembayaran dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR.

Apabila  $H_0$  ditolak, maka penerbitan hutang, dan pembayaran dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR.

## 2. Pengujian hipotesis untuk pembayaran hutang.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pembayaran hutang berpengaruh negatif terhadap CAR. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

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

$H_0: b_2 \geq 0$  Tidak terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara pembayaran hutang terhadap CAR.



$H_a: b_2 < 0$  Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara pembayaran hutang terhadap CAR.

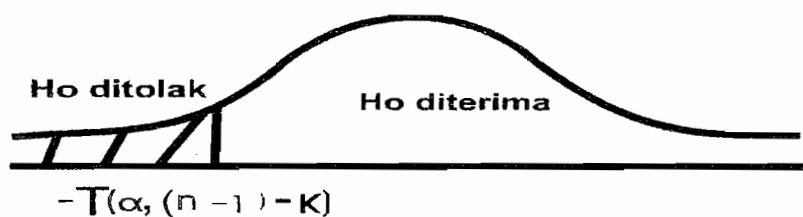
- b. Menentukan *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 5 % dengan nilai *level of confidence* sebesar 95 %
- c. Mencari nilai  $t_{\text{tabel}}$

Dapat dicari dengan melihat  $t_{\text{tabel}}$  pada lampiran VI

- d. Menghitung nilai  $t_{\text{hitung}}$  :

$T_{\text{hitung}}$  diperoleh dengan bantuan komputer yaitu program SPSS.

- e. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesis



Gambar 3.6  
Daerah Penolakan atau Penerimaan  $H_0$

- f. Mengambil keputusan :

$H_0$  diterima jika :  $t_{\text{hitung}} \geq -t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

$H_0$  ditolak jika :  $t_{\text{hitung}} < -t_{(\alpha, (n-1)-k)}$

- g. Menarik kesimpulan

Apabila  $H_0$  diterima, maka pembayaran hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR.

Apabila  $H_0$  ditolak, maka pembayaran hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi data

Pendekatan sampling dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling*, dimana sampel sengaja dipilih, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang dapat mewakili populasinya. Sesuai dengan kriteria yang telah disebutkan dalam bab sebelumnya emiten yang terpilih adalah sebanyak 39 perusahaan manufaktur. Adapun distribusi sampel adalah sebagai berikut:

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar th 2002	157
Tanggal publikasi tidak lengkap	(85)
Laporan keuangan tidak lengkap	( 2)
Laporan keuangan dinyatakan dalam dollar	( 5)
Saham tidak aktif diperdagangkan	(11)
Variabel independen yang diteliti tidak lengkap	<u>(15)</u>
Jumlah sampel yang dipakai	39

Berikut daftar 39 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel:

Tabel 4.1 Daftar sampel penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	PT. Ades Waters Indonesia Tbk
2	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (Asia Inti Selera)
3	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
4	ARGO	PT. Argo Pantes Tbk
5	ARNA	PT. Arwana Citra Mulia Tbk
6	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
7	AUTO	PT. Astra Otopart Tbk
8	BIMA	PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk
9	DNKS	PT. Dankos Laboratories Tbk
10	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
11	ERTX	PT. Eratex Djaja Limited Tbk
12	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
13	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
14	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk
15	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk

16	IGAR	PT. Igar Jaya Tbk
17	IKAI	PT. Inti Keramik Alam Asri Industry Tbk
18	INCI	PT. Intan Wijaya Internasional Tbk
19	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
20	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
21	KONI	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk
22	LION	PT. Lion Metal Work Tbk
23	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk
24	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk
25	MYTX	PT. APAC Citra Centerex Tbk
26	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
27	SAIP	PT. Surabaya Agung Industry Pulp Tbk
28	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk
29	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resource And Teknologi Tbk
30	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk
31	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
32	SOBI	PT. Sorini Corporation Tbk
33	SUGI	PT. Sugi Sama Persada Tbk
34	TIRA	PT. Tira Austenite Tbk
35	TIRT	PT. Tirta Mahakan Plywood Industry Tbk
36	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
37	TSPC	PT. Tempo Scan Pacifik Tbk
38	TURI	PT. Tunas Ridean tbk
39	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Sumber pojok BEJ UAJY

## B. Analisis

B.1. Analisis pertama data akan dimulai dengan menjawab permasalahan pertama yang ada pada rumusan masalah. Prosedur analisis datanya adalah sebagai berikut:

a. Menghitung *return* saham

*Return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_t = \frac{(p_t - p_{t-1})}{p_{t-1}}$$

Contoh perhitungan untuk *return* saham tahun 2002 untuk ADES (PT.

Ades Waters Indonesia Tbk) pada t-5, sebagai berikut:

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

$$R_{ADES.20Maret2002} = \frac{(P_{ADES.20Maret2002} - P_{ADES.19Maret2002})}{P_{ADES.19Maret2002}}$$

$$R_{ADES.20Maret2002} = \frac{(525 - 525)}{525}$$

$$R_{ADES.20Maret2002} = 0$$

Data harga saham secara keseluruhan selama periode pengamatan dapat dilihat pada lampiran I, dan perhitungan selengkapnya dari *return* saham Tahun 2002, 2003 dan 2004 dapat dilihat pada lampiran III.

b. Menghitung *return* pasar

Indeks pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG, sehingga *return* pasar dapat dicari dengan perhitungan:

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

Contoh perhitungan *return* pasar tahun 2002 untuk periode t-5 dari *event date* saham ADES (PT. Ades Waters Indonesia Tbk)

$$R_{IHSG.20Maret2002} = \frac{(P2_{IHSG.20Maret2002} - P_{IHSG.19Maret2002})}{P_{IHSG.19Maret2002}}$$

$$R_{IHSG} = \frac{(394,638 - 385,483)}{385,483}$$

$$R_{IHSG.20Maret2002} = 0,023749$$

Data mengenai IHSG secara keseluruhan selama periode pengamatan dapat dilihat di lampiran II, dan perhitungan *return* pasar secara

keseluruhan untuk tahun 2002, 2003, dan 2004 dapat dilihat pada lampiran IV.

c. Menghitung *return* ekspektasi

Dalam perhitungan *return* ekspektasi, penulis menggunakan metode *market adjusted* model sehingga perhitungan *return* ekspektasi sama dengan perhitungan *return* pasar. Perhitungan *return* ekspektasi dengan *market adjusted* dapat dirumuskan dengan  $E(R_{i,t}) = R_{m,t}$

Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran IV.

d. Menghitung *return* tidak normal (*abnormal return*)

*Return* tidak normal atau *abnormal return* dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

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

Karena penulis menggunakan *market adjusted model* maka dalam perhitungan *return* tidak normal,  $E(R_{i,t}) = R_{m,t}$ , sehingga perhitungan *return* tidak normal dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Contoh perhitungan *return* tidak normal (*abnormal return*) tahun 2002, untuk saham ADES (PT. Ades Waters Indonesia Tbk) untuk periode t-5.

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

$$RTN_{ADES.20Maret2002} = R_{ADES.20Maret2002} - R_{IHSG.20Maret2002}$$

$$RTN_{ADES.20Maret2002} = 0,000000 - 0,023749$$

$$RTN2_{ADES.20Maret2002} = -0,023749$$

Perhitungan *return* tidak normal (*abnormal return*) selengkapnya untuk tahun 2002, 2003 dan 2004 dapat dilihat pada lampiran V.

- e. Menghitung rata-rata *return* tidak normal (*abnormal return*)

Rata-rata *return* tidak normal (*abnormal return*) dihitung dengan menjumlahkan *return* tidak normal seluruh saham pada periode waktu tertentu dan membaginya dengan jumlah saham yang terpengaruh dengan adanya suatu peristiwa. Atau perhitungan rata-rata *return* tidak normal (*average abnormal return*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

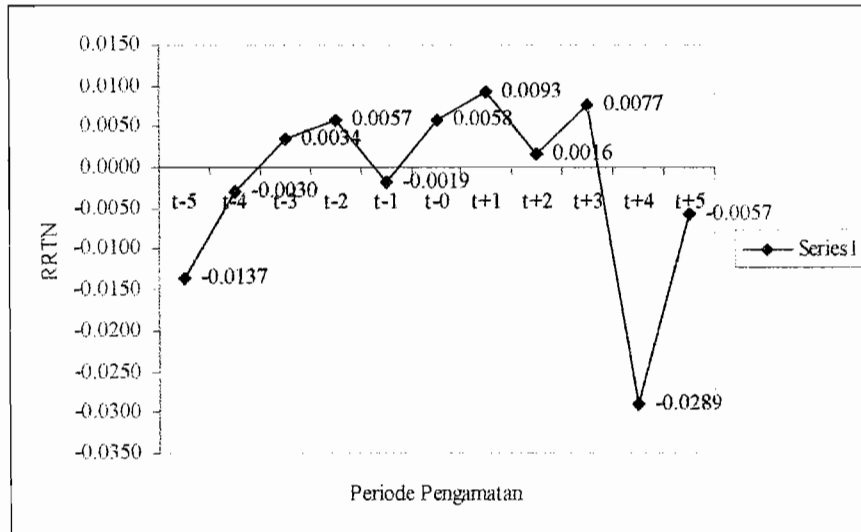
$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Contoh perhitungan rata-rata *return* tidak normal tahun 2002 pada periode t-5:

$$RRTN_{t-5} = \frac{-0,0237 - 0,0027 + 0,0015 - 0,0027 + 0,0015 + \dots}{39}$$

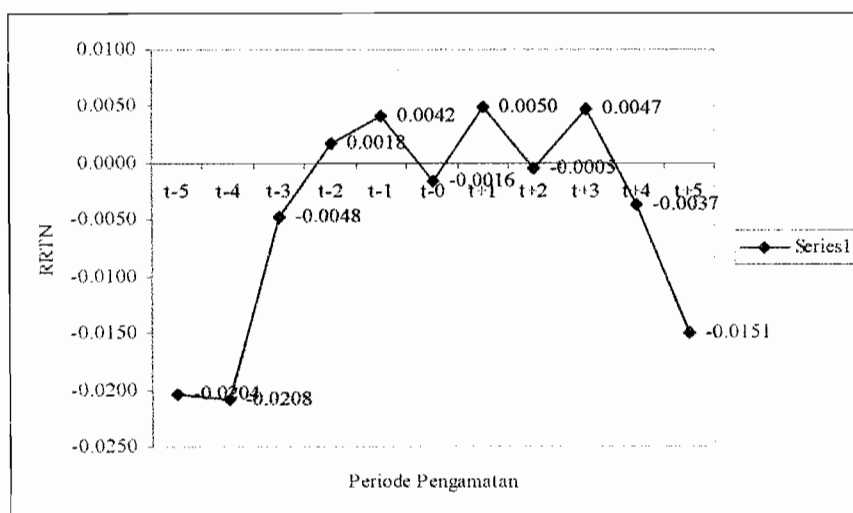
$$RRTN_{t-5} = -0,0137$$

Perhitungan rata-rata *return* tidak normal untuk periode t-4 sampai dengan t+5 dapat dilakukan dengan cara yang sama.

Gambar 4.7. Perilaku Rata-Rata *Return* Tidak Normal Tahun 2002

Sumber: Data sekunder tahun 2002 yang sudah diolah

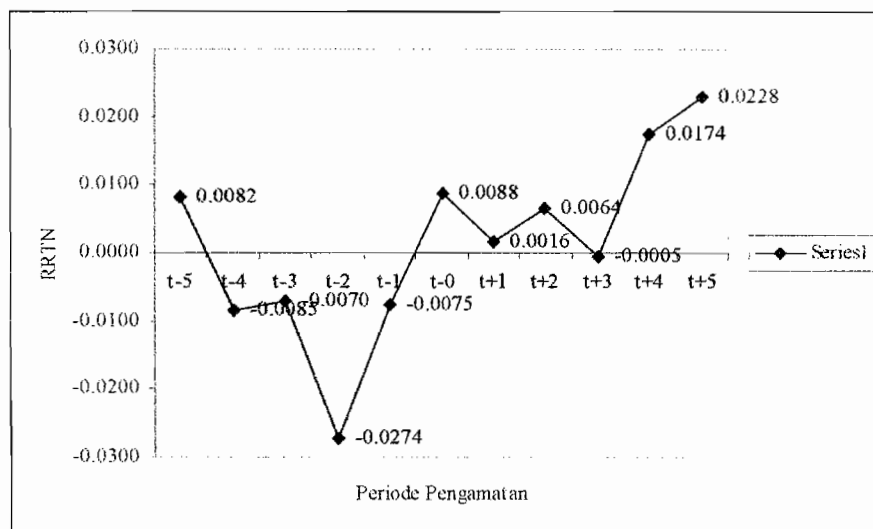
Berdasarkan gambar 4.2 menunjukkan bahwa selama periode peristiwa, pada t-5, t-4, t-1, t+4 dan t+5 terjadi rata-rata *return* tidak normal yang negatif. Sedangkan pada t-3, t-2, t-0, t+1, t+2 dan t+3 terjadi rata-rata *return* tidak normal yang positif.

Gambar 4.8. Perilaku Rata-Rata *Return* Tidak Normal Tahun 2003

Sumber: Data sekunder tahun 2003 yang sudah diolah

Berdasarkan gambar 4.3 menunjukkan bahwa selama periode peristiwa pada t-5, t-4, t-3, t-0, t+2, t+4, dan t+5 terjadi rata-rata *return* tidak normal yang negatif. Sedangkan pada t-2, t-1, t+1, dan t+3 terjadi rata-rata *return* tidak normal yang positif.

Gambar 4.9. Perilaku Rata-Rata *Return* Tidak Normal Tahun 2004



Sumber: Data sekunder tahun 2004 yang sudah diolah

Berdasarkan gambar 4.4 menunjukkan bahwa selama periode peristiwa pada t-4, t-3, t-2, t-1, dan t+3 terjadi rata-rata *return* tidak normal yang negatif. Sedangkan pada t-5, t-0, t+1, t+2 t+4 dan t+5 terjadi rata-rata *return* tidak normal yang positif.

f. Pengujian statistik terhadap *return* tidak normal (*abnormal return*)

Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* oleh karena itu peneliti tidak menggunakan periode estimasi tetapi hanya menggunakan periode jendela (periode peristiwa). Pengujian statistik pada penelitian ini didasarkan pada deviasi standar *return-return* hari ke-t secara *cross section* selama periode jendela. Cara ini digunakan untuk menghitung



kesalahan standar estimasi langsung di periode peristiwa, tidak menggunakan periode estimasi.

Kesalahan standar estimasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Contoh perhitungan KSE pada tahun 2002 periode t-5

$$KSE_{t-5} = \sqrt{\frac{(-0,0237 - (-0,0137))^2 + \dots + (-0,0027 - (-0,0137))^2}{38}} \cdot \frac{1}{\sqrt{39}}$$

$$KSE_{t-5} = 0,2357$$

Perhitungan kesalahan standar estimasi untuk periode t-4 sampai dengan t+5 dapat dilakukan dengan cara yang sama.

Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran VII.

#### g. Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

##### 1. Menentukan formulasi Ho dan Ha

Ho = AR = 0, artinya *abnormal return* secara statistik tidak signifikan atau = 0

Ha = AR ≠ 0, artinya *abnormal return* signifikan atau ≠ 0

##### 2. Menentukan *level of significance* (α)

Dalam penelitian ini, *level of significance* ditentukan sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5% untuk menolak atau mendukung hipotesis dan tingkat keyakinan (*confidence level*) untuk membuat keputusan yang benar 95%.

1. Menentukan  $t_{\text{tabel}}$ 

$t_{\text{tabel}}$  yang digunakan yaitu  $t_{0,05}$ . Tabel t (dapat dilihat pada lampiran VIII menunjukkan bahwa  $t(0,05,38)$  adalah sebesar  $\pm 2,0244$ .

2. Menentukan  $t_{\text{hitung}}$ 

$T_{\text{hitung}}$  dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$t_i = \frac{RRTN_i}{KSE}$$

3. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan  $H_0$ 

$H_0$  ditolak jika  $= t_{\text{hitung}} < -2,0244$  atau  $t_{\text{hitung}} > 2,0244$

$H_0$  diterima jika  $= -2,0244 \leq t \leq 2,0244$

Tabel 4.2 Pengujian t-hitung untuk Tahun 2002

Hari	RRTN	KSE	t-hitung	t-tabel	Kesimpulan
t-5	-0.0137	0.2357	-0.0580	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t-4	-0.0030	0.2156	-0.0138	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t-3	0.0034	0.1769	0.0192	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t-2	0.0057	0.3080	0.0186	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t-1	-0.0019	0.1383	-0.0136	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t-0	0.0058	0.1927	0.0302	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t+1	0.0093	0.2110	0.0439	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t+2	0.0016	0.1560	0.0100	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t+3	0.0077	0.2624	0.0292	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t+4	-0.0289	0.3337	-0.0867	$\pm 2,0244$	Ho diterima
t+5	-0.0057	0.2545	-0.0222	$\pm 2,0244$	Ho diterima

Sumber: Data sekunder tahun 2002 yang sudah diolah



Tabel 4.3 Pengujian t-hitung untuk Tahun 2003

Hari	RRTN	KSE	t-hitung	t-tabel	Kesimpulan
t-5	-0.0204	0.1951	-0.1044	± 2,0244	Ho diterima
t-4	-0.0208	0.2263	-0.0919	± 2,0244	Ho diterima
t-3	-0.0048	0.1647	-0.0290	± 2,0244	Ho diterima
t-2	0.0018	0.3251	0.0055	± 2,0244	Ho diterima
t-1	0.0042	0.1866	0.0223	± 2,0244	Ho diterima
t-0	-0.0016	0.2288	-0.0069	± 2,0244	Ho diterima
t+1	0.0050	0.2128	0.0234	± 2,0244	Ho diterima
t+2	-0.0005	0.1425	-0.0033	± 2,0244	Ho diterima
t+3	0.0047	0.2367	0.0199	± 2,0244	Ho diterima
t+4	-0.0037	0.2698	-0.0137	± 2,0244	Ho diterima
t+5	-0.0151	0.2247	-0.0670	± 2,0244	Ho diterima

Sumber: Data sekunder tahun 2003 yang sudah diolah

Tabel 4.4 Pengujian t-hitung untuk Tahun 2004

Hari	RRTN	KSE	t-hitung	t-tabel	Kesimpulan
t-5	0.0082	0.3723	0.0220	± 2,0244	Ho diterima
t-4	-0.0085	0.2573	-0.0332	± 2,0244	Ho diterima
t-3	-0.0070	0.2128	-0.0330	± 2,0244	Ho diterima
t-2	-0.0274	0.2472	-0.1108	± 2,0244	Ho diterima
t-1	-0.0075	0.2697	-0.0279	± 2,0244	Ho diterima
t-0	0.0088	0.2310	0.0382	± 2,0244	Ho diterima
t+1	0.0016	0.1883	0.0085	± 2,0244	Ho diterima
t+2	0.0064	0.2924	0.0220	± 2,0244	Ho diterima
t+3	-0.0005	0.1434	-0.0035	± 2,0244	Ho diterima
t+4	0.0174	0.3609	0.0482	± 2,0244	Ho diterima
t+5	0.0228	0.2385	0.0956	± 2,0244	Ho diterima

Sumber: Data sekunder tahun 2004 yang sudah diolah

#### 4. Menarik kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian hipotesis pada tahun 2002, 2003, dan 2004 selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah publikasi laporan arus kas menghasilkan *abnormal return* yang tidak signifikan.

B.2 Analisis kedua untuk menjawab permasalahan kedua yang terdapat pada rumusan masalah, langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* tiap sampel, dengan cara menjumlahkan *abnormal return* pada tiap-tiap periode.

Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran VII.

2. Mencari rasio variabel independen.

Dicari dengan membagi data variabel independen dengan kapitalisasi awal tahun.

Data mengenai arus kas pendanaan (variabel independen) dapat dilihat pada lampiran VIII, sedangkan data kapitalisasi awal tahun dan perhitungan rasio variabel independen dapat dilihat pada lampiran IX.

3. Berikut merupakan persamaan regresi yang diperoleh berdasarkan analisis regresi linier berganda. Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran X.

$$Y = -0,02764 - 0,000009588X_1 + 0,001553X_2 + 0,001845X_3 - 0,0000407X_4$$

Dimana:

Y = *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

X<sub>1</sub> = Penerbitan hutang

X<sub>2</sub> = Pembayaran hutang

X<sub>3</sub> = Pembayaran dividen

X<sub>4</sub> = Lain-lain

#### 4 Pengujian hipotesis

a. Untuk menjawab apakah penerbitan hutang berpengaruh positif terhadap CAR, digunakan regresi linier ganda dengan analisis parsial.

1). Dari hasil perhitungan persamaan regresi

(dapat dilihat pada lampiran X) diperoleh koefisien regresi parsial penerbitan hutang sebesar  $-0,000009588$ .

2). Uji signifikansi pengaruh penerbitan hutang terhadap CAR digunakan uji t. dari pengujian yang terdapat pada lampiran X, diperoleh nilai  $t_{hitung} = -1,017$ , sedangkan  $t_{tabel} = 1,981$  pada  $\alpha = 5\%$  dan  $df = 112$ .

3). Rumusan hipotesis

a)  $H_0: b_1 \leq 0$  Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara penerbitan hutang terhadap CAR.

b)  $H_a: b_1 > 0$  Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara penerbitan hutang terhadap CAR.

4). Daerah penolakan dan penerimaan  $H_0$



Gambar 4.10  
Daerah penolakan dan penerimaan  $H_0$

5). Kesimpulan

Karena  $t_{hitung} = -1,017$  adalah lebih kecil dari  $t_{tabel} = 1,981$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan  $H_a$  ditolak. Dapat disimpulkan

bahwa tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara penerbitan hutang terhadap CAR.

b. Untuk menjawab apakah pembayaran hutang berpengaruh negatif terhadap CAR, digunakan regresi linier ganda dengan analisis parsial.

1). Dari hasil perhitungan persamaan regresi

(dapat dilihat pada lampiran X) diperoleh koefisien regresi parsial pembayaran hutang sebesar 0,001553.

2). Uji signifikansi pengaruh pembayaran hutang terhadap CAR

digunakan uji t. dari pengujian yang terdapat pada lampiran X,

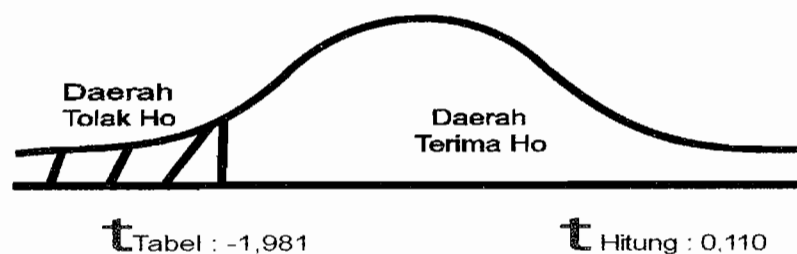
diperoleh nilai  $t_{hitung} = 0,110$ , sedangkan  $t_{tabel} = -1,981$  pada  $\alpha = 5\%$  dan  $df = 112$ .

3). Rumusan hipotesis

a)  $H_0: b_2 \geq 0$  Tidak terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara pembayaran hutang terhadap CAR.

b)  $H_a: b_2 < 0$  Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara pembayaran hutang terhadap CAR.

4). Daerah penolakan dan penerimaan  $H_0$



Gambar 4.11  
Daerah penolakan dan penerimaan  $H_0$

5). Kesimpulan

Karena  $t_{hitung} = 0,110$  adalah lebih besar dari  $t_{tabel} = -1,981$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan  $H_a$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara pembayaran hutang terhadap CAR.

c. Untuk menjawab apakah pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap CAR, digunakan regresi linier ganda dengan analisis parsial.

1). Dari hasil perhitungan persamaan regresi

(dapat dilihat pada lampiran X) diperoleh koefisien regresi parsial pembayaran dividen sebesar 0,001845.

2). Uji signifikansi pengaruh pembayaran dividen terhadap CAR digunakan uji t. dari pengujian yang terdapat pada lampiran X, diperoleh nilai  $t_{hitung} = 1,218$ , sedangkan  $t_{tabel} = 1,981$  pada  $\alpha = 5\%$  dan  $df = 112$ .

3). Rumusan hipotesis

a)  $H_0: b_3 \leq 0$  Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara pembayaran dividen terhadap CAR.

b)  $H_a: b_3 > 0$  Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara pembayaran dividen terhadap CAR.

4). Daerah penolakan dan penerimaan  $H_0$ 

Gambar 4.12  
Daerah penolakan dan penerimaan  $H_0$

## 5). Kesimpulan

Karena  $t_{hitung} = 1,218$  adalah lebih kecil dari  $t_{tabel} = 1,981$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan  $H_a$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara pembayaran dividen terhadap CAR.

### C. Pembahasan

- 1). Berdasarkan pengujian-t yang telah dilakukan terhadap rata-rata *abnormal return* selama periode pengamatan, dapat disimpulkan bahwa publikasi laporan arus kas selama tahun 2002, 2003 dan 2004 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil pengujian-t diperoleh nilai  $t_{hitung}$  berada pada daerah penolakan  $H_0$ . Dari hasil tersebut kemudian peneliti menerima  $H_0$ , yang berarti bahwa publikasi laporan arus kas tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Dari kesimpulan ini berarti bahwa publikasi laporan arus kas belum memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan.



Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan bagi pengguna laporan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu unit usaha selama periode tertentu (Prastowo, 2002:237). Dari hasil penelitian ini ternyata investor belum memanfaatkan informasi laporan arus kas sebagai bahan pertimbangan yang penting dalam mengambil keputusan. Informasi laporan arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan sehingga memberikan gambaran bahwa laporan arus kas yang wajib dipublikasikan tidak sesuai dengan kebutuhan investor untuk mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian Triyono (1998) dan Jogiyanto (2000) yang menyatakan bahwa informasi laporan arus kas memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Wahyuni (1998) yang meneliti laporan arus kas tahun 1996 dari 88 perusahaan manufaktur yang terdapat di BEJ, menunjukkan informasi laporan arus kas secara signifikan tidak berhubungan dengan peningkatan atau penurunan return saham.

Hasil penelitian ini juga sependapat dengan penelitian Board dan Day (1989) serta board, dkk. (1989) menyatakan tidak adanya hubungan antara data arus kas dengan harga saham.

- 2). Berdasarkan hasil dari regresi berganda yang telah dilakukan (lampiran X) menunjukkan bahwa secara parsial tak satupun variabel independen signifikan mempengaruhi CAR.  $t_{hitung}$  pada variabel penerbitan hutang = -

1,017 nilai  $t_{hitung}$  ini lebih kecil dari  $t_{tabel} = 1,981$ , pada variabel pembayaran hutang  $t_{hitung}$  diperoleh sebesar 0,110 nilai  $t_{hitung}$  ini lebih besar dari  $t_{tabel} = -1,981$ , sedangkan variabel pembayaran dividen  $t_{hitung}$  diperoleh sebesar 1,218 nilai  $t_{hitung}$  ini lebih kecil dari  $t_{tabel} = 1,981$ . Dengan demikian penelitian ini menerima  $H_0$  semua yang berarti bahwa penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return*. Dari hasil penelitian ini penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen tidak direspon oleh pihak-pihak yang berkepentingan (terutama investor) dalam jangka panjang terutama untuk memprediksikan *abnormal return* bagi perusahaan manufaktur di BEJ. Hal ini kemungkinan investor memperhatikan hal-hal lain yang bisa dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan seperti komponen-komponen lain dalam aktivitas pendanaan antara lain: penerbitan saham, penerbitan obligasi, bisa juga komponen yang ada dalam aktivitas investasi dan aktivitas operasi. Koefisien variabel independen yang paling besar adalah pada variabel pembayaran dividen, yaitu sebesar 0,001845 dengan  $t_{hitung}$  sebesar 1,218, hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang paling berpengaruh terhadap CAR walaupun tidak signifikan.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

1). Berdasarkan analisis dan pembahasan terhadap rumusan masalah yang pertama, dapat disimpulkan bahwa dari 39 emiten yang mempublikasikan laporan arus kas di PT BEJ selama tahun 2002, 2003, dan 2004 tidak diperoleh nilai  $t_{hitung}$  yang lebih besar dari  $t_{tabel}$ . Dengan demikian peneliti menerima  $H_0$ , dan dapat diartikan bahwa publikasi laporan arus kas tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hasil penelitian ini tidak menghasilkan bukti yang mendukung teori kandungan informasi.

Tidak adanya pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap *abnormal return* ini kemungkinan disebabkan karena adanya faktor-faktor lain selain faktor publikasi laporan arus kas. Faktor lain tersebut seperti faktor politik, keamanan, krisis moneter dan lain-lain, yang menyebabkan para pelaku pasar dituntut untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dipasar modal.

2). Berdasarkan analisis dan pembahasan terhadap rumusan masalah yang kedua, dapat disimpulkan bahwa: penerbitan hutang, pembayaran hutang dan pembayaran dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return (CAR)*. Artinya bahwa investor tidak memperhatikan ketiga variabel tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Hal ini kemungkinan investor memperhatikan komponen-komponen lain dalam aktivitas pendanaan, seperti: penerbitan saham, penerbitan obligasi, atau komponen-komponen lain dalam aktivitas operasi dan aktivitas investasi.

## **B. Keterbatasan**

Keterbatasan dari penelitian ini antara lain adalah:

- 1). Dalam mencari *return* tidak normal, model yang digunakan adalah model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) yang menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai sama dengan *return* pasar. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan *market model* dan *mean adjusted model*.
- 2). Penelitian ini hanya menggunakan tiga komponen arus kas pendanaan sebagai variabel independen, yaitu: penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen, hal ini karena data yang ada kebanyakan tidak lengkap.
- 3). Emiten yang dijadikan sampel pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ.

### C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diambil, berikut ini penulis memberikan saran yang semoga dapat berguna yaitu:

1). Bagi investor

- a. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa publikasi laporan arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*, maka saran yang dapat diberikan kepada investor supaya para investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti pengumuman dividen, pengumuman laba, dan lain sebagainya, tidak semata-mata melihat peristiwa publikasi laporan arus kas untuk mempertimbangkan keputusan investasinya, dengan adanya pertimbangan faktor-faktor lain di atas diharapkan keputusan investasi yang dilakukan lebih tepat dan tujuan yang diinginkan dapat tercapai.
- b. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ketiga variabel independen yaitu penerbitan hutang, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen secara persial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap CAR. Oleh karena itu sebaiknya investor juga memperhatikan variabel yang lain selain ketiga variabel tersebut, seperti penerbitan saham, obligasi dan variabel-variabel lain yang terdapat pada aktivitas investasi maupun operasi agar keputusan yang diambil lebih tepat.

2). Untuk peneliti selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya dalam menghitung *expected return* dapat menggunakan metode yang lain selain *market adjusted model*, dengan harapan agar hasil penelitian yang diperoleh lebih baik dan akurat. Peneliti selanjutnya juga bisa meneliti komponen arus kas dari aktivitas yang lain seperti arus kas investasi dan arus kas operasi agar hasil penelitian lebih bervariasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2003). *Statistika induktif*. Yogyakarta: AMP YKPN
- Astuti, Dewi. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Dickens Gultom, Charles. (1999). Relevansi Nilai Arus Kas Operasi terhadap *Unexpected Return* Studi di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 1, No. 2: 77-95
- Husnan, Suad, Pudjiastuti, Enny. (1994). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jusup, AL. Haryono. (1999). *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid 2*. Yogyakarta: STIE YKPN
- Kieso, Donald, dan Weygandt, Jerry J, dan Warfield, Rerry D. (2002). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga
- Kurniawan, Heribertus, dan Indriantoro, Nur. (2000). Analisis Hubungan antara Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual dengan Return Saham. *Jurnal Bisnis dan akuntansi*. Vol 2, No. 3, Desember 2000, 207-224.
- Livnat, Joshua. and Zarowin, Paul. (1990). The Incremental Content Of Cash-Flow Componens. *Journal of Accounting and Economics*. 25-46. North Holland.
- Nur Indriantoro, Bambang Supomo. (1998). *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Prastowo, Dwi. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Riyanto, Bambang. (1981). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Santoso, Singgih. (2001). *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. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9, No 1: 89-106.
- Soliha, Euis, dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9, No. 2: 120-148.
- Sunarto, dan Kartika, Andi. (2003). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Divide Kas di Bursa Efek Jakarta*. Vol. 10, No 1: 51-66.
- Supranoto, Niswanger, Fess, Warren. (1986). *Prinsip-Prinsip Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Syafnita. (2003). Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEJ). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 1, No. 2: 132-146.
- Syafri, Sofyan Harahap. (1994). *Teori Akuntansi, Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Wahyuni, Sri. (2002). Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 17, No. 2: 200-210.



REPORT

**LAMPIRAN I**  
**Data harga saham pada periode jendela**

**Data Harga Saham Tahun 2002**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	HARGA SAHAM										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	27-Mar-03	525	525	550	525	550	550	550	550	550	625	575
2	AISA	31-Mar-03	315	315	315	315	320	345	330	325	330	345	340
3	AMFG	28-Mar-03	1100	1100	1100	1125	1125	1175	1150	1150	1150	1175	1275
4	ARGO	31-Mar-03	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700
5	ARNA	28-Mar-03	90	90	90	90	90	90	95	95	95	95	95
6	ASII	29-Mar-03	2425	2475	2475	2575	2600	2500	2550	2600	2725	3000	2950
7	AUTO	24-Mar-03	1250	1225	1250	1275	1275	1275	1275	1275	1275	1275	1250
8	BIMA	31-Mar-03	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175	1175
9	DNKS	31-Mar-03	475	510	525	500	500	500	475	510	575	600	600
10	DPNS	31-Mar-03	195	195	200	200	200	200	200	200	200	200	200
11	ERTX	31-Mar-03	220	220	220	200	200	200	200	200	200	200	200
12	FAST	1-Apr-03	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900
13	FASW	28-Mar-03	350	350	350	350	340	340	340	340	340	340	340
14	GDYR	31-Mar-03	3400	3400	3300	4000	4000	4100	4100	4100	4100	4200	4200
15	GGRM	29-Mar-03	7500	7450	7500	7450	7500	7400	7400	7450	7650	8000	8050
16	IGAR	31-Mar-03	80	80	80	80	85	75	80	80	85	85	80
17	IKAI	23-Apr-03	95	90	95	105	100	105	115	110	105	100	110
18	INCI	24-Mar-03	240	245	245	245	240	240	240	245	270	270	270

19	INDF	24-Mar-03	550	575	600	600	575	600	600	625	575	600	600
20	KLBF	31-Mar-03	295	300	310	305	315	310	305	330	335	365	345
21	KONI	31-Mar-03	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265	265
22	LION	31-Mar-03	825	825	825	850	850	850	850	800	800	800	800
23	LTLS	27-Mar-03	150	150	160	160	160	160	160	150	150	155	155
24	MTDL	31-Mar-03	80	80	80	85	80	75	80	80	80	90	85
25	MYTX	31-Mar-03	85	75	80	85	85	85	85	85	80	80	90
26	PICO	31-Mar-03	65	65	65	65	65	60	60	60	60	60	60
27	SAIP	28-Mar-03	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
28	SIMA	28-Mar-03	140	125	125	135	135	135	150	150	150	135	140
29	SMAR	31-Mar-03	975	1025	1075	1125	1150	1125	1125	1150	1200	1175	1175
30	SMGR	17-Mar-03	7200	7150	8000	7350	7350	7200	7250	7400	7450	7600	7550
31	SMSM	31-Mar-03	1450	1450	1450	1425	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500
32	SOBI	31-Mar-03	400	380	380	380	380	390	390	390	430	425	410
33	SUGI	31-Mar-03	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175
34	TIRA	28-Mar-03	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
35	TIRT	31-Mar-03	95	95	95	95	95	95	95	95	90	80	80
36	TRST	31-Mar-03	175	175	175	175	175	175	175	175	170	170	170
37	TSPC	31-Mar-03	4400	4425	4450	4525	4575	4575	4625	4675	4800	4925	4975
38	TURI	24-Mar-03	245	255	255	255	265	265	260	260	265	260	260
39	ULTJ	31-Mar-03	470	470	470	490	500	500	500	475	500	525	550



22	LION	25-Mar-04	825	825	825	850	850	850	850	800	800	800	800
23	LTLS	30-Mar-04	150	150	160	160	160	160	160	150	150	155	155
24	MTDL	3-Mar-04	80	80	80	85	80	75	80	80	80	90	85
25	MYTX	31-Mar-04	85	75	80	85	85	85	85	85	80	80	90
26	PICO	31-Mar-04	65	65	65	65	65	60	60	60	60	60	60
27	SAIP	31-Mar-04	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
28	SIMA	30-Mar-04	140	125	125	135	135	135	150	150	150	135	140
29	SMAR	31-Mar-04	975	1025	1075	1125	1150	1125	1125	1150	1200	1175	1175
30	SMGR	2-Mar-04	9000	9050	8950	8900	8800	8800	8950	9100	9100	9100	9000
31	SMSM	31-Mar-04	1450	1450	1450	1425	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500
32	SOBI	31-Mar-04	400	380	380	380	380	390	390	390	430	425	410
33	SUGI	31-Mar-04	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175
34	TIRA	26-Mar-04	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
35	TIRT	31-Mar-04	95	95	95	95	95	95	95	95	90	80	80
36	TRST	15-Mar-04	175	175	175	175	175	175	175	175	170	170	170
37	TSPC	31-Mar-04	4400	4425	4450	4525	4575	4575	4625	4675	4800	4925	4975
38	TURI	26-Mar-04	245	255	255	255	265	265	260	260	265	260	260
39	ULTJ	28-Mar-04	410	420	405	360	350	350	320	310	295	300	315



22	LION	15-Mar-05	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600
23	LTLS	30-Mar-05	740	720	710	660	600	630	660	720	700	680	690
24	MTDL	2-Mar-05	90	95	90	90	90	90	95	95	95	95	95
25	MYTX	31-Mar-05	195	210	220	200	195	190	195	195	190	190	195
26	PICO	31-Mar-05	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
27	SAIP	31-Mar-05	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
28	SIMA	30-Mar-05	275	275	270	270	250	265	255	255	255	265	265
29	SMAR	31-Mar-05	3100	3500	3750	3150	3150	3150	3150	3900	3900	3900	4400
30	SMGR	2-Mar-05	19650	19650	18800	17800	18850	18500	18850	18800	18800	18800	18800
31	SMSM	31-Mar-05	330	330	330	325	310	325	335	335	320	320	320
32	SOBI	31-Mar-05	1090	1030	1100	1080	1060	1060	1050	1070	1050	1090	1080
33	SUGI	31-Mar-05	580	580	580	560	550	560	550	550	550	560	560
34	TIRA	22-Mar-05	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700
35	TIRT	31-Mar-05	180	175	170	170	170	165	170	170	165	165	175
36	TRST	10-Mar-05	210	205	210	215	210	230	230	230	225	230	225
37	TSPC	31-Mar-05	7900	7500	7500	7500	7500	7000	7500	7450	7450	7500	7650
38	TURI	30-Mar-05	950	940	910	910	860	860	900	920	890	880	880
39	ULTJ	28-Mar-05	400	395	395	395	395	395	380	375	375	380	380

**LAMPIRAN II**  
**Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Periode Jendela**

**Data IHSG Tahun 2002**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	IHSG										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	27-Mar-03	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678
2	AISA	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
3	AMFG	28-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814
4	ARGO	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
5	ARNA	28-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814
6	ASII	29-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
7	AUTO	24-Mar-03	382.149	384.637	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004
8	BIMA	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
9	DNKS	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
10	DPNS	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
11	ERTX	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
12	FAST	1-Apr-03	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111	430.276
13	FASW	28-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814
14	GDYR	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
15	GGRM	29-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
16	IGAR	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
17	IKAI	23-Apr-03	437.724	442.72	443.857	447.941	442.737	447.686	445.152	435.043	430.917	444.182	450.861
18	INCI	24-Mar-03	382.149	384.637	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004
19	INDF	24-Mar-03	382.149	384.637	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004



20	KLBF	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
21	KONI	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
22	LION	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
23	LTLS	27-Mar-03	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	400.757	405.678
24	MTDL	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
25	MYTX	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
26	PICO	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
27	SAIP	28-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814
28	SIMA	28-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814
29	SMAR	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
30	SMGR	17-Mar-03	389.793	379.351	387.247	383.856	387.88	382.149	384.637	385.483	394.638	394.039	395.086
31	SMSM	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
32	SOBI	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
33	SUGI	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
34	TIRA	28-Mar-03	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814
35	TIRT	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
36	TRST	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
37	TSPC	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111
38	TURI	24-Mar-03	382.149	384.637	385.483	394.638	394.039	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004
39	ULTJ	31-Mar-03	395.086	394.936	401.039	401.343	404.432	398.004	398.055	398.004	398.055	423.814	422.111

**Data IHSG Tahun 2003**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	IHSG										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	25-Mar-04	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653
2	AISA	30-Mar-04	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839
3	AMFG	23-Mar-04	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812
4	ARGO	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
5	ARNA	28-Mar-04	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572
6	ASII	30-Mar-04	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839
7	AUTO	30-Mar-04	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839
8	BIMA	26-Mar-04	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987
9	DNKS	30-Mar-04	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839
10	DPNS	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
11	ERTX	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
12	FAST	5-Mar-04	771.078	760.327	741.198	738.152	724.151	716.177	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793
13	FASW	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
14	GDYR	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
15	GGRM	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
16	IGAR	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
17	IKAI	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
18	INCI	27-Mar-04	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572
19	INDF	30-Mar-04	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839
20	KLBF	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
21	KONI	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859

22	LION	25-Mar-04	716.921	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988
23	LTLS	30-Mar-04	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839
24	MTDL	3-Mar-04	778.010	772.868	771.078	760.327	741.198	738.152	724.151	716.177	730.585	733.570	742.914
25	MYTX	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
26	PICO	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
27	SAIP	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
28	SIMA	30-Mar-04	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839
29	SMAR	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
30	SMGR	2-Mar-04	774.768	778.010	772.868	771.078	760.327	741.198	738.152	724.151	716.177	730.585	733.570
31	SMSM	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
32	SOBI	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
33	SUGI	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
34	TIRA	26-Mar-04	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987
35	TIRT	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
36	TRST	15-Mar-04	730.585	733.570	742.914	736.442	738.793	727.103	714.129	716.921	730.061	735.677	737.653
37	TSPC	31-Mar-04	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572	784.839	810.859
38	TURI	26-Mar-04	730.061	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987
39	ULTJ	28-Mar-04	735.677	737.653	750.652	771.548	774.399	779.617	767.812	771.739	777.988	772.987	776.572

**Data IHSB Tahun 2004**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	IHSB										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
2	AISA	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
3	AMFG	23-Mar-05	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982
4	ARGO	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
5	ARNA	29-Mar-05	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439
6	ASII	30-Mar-05	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518
7	AUTO	30-Mar-05	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518
8	BIMA	28-Mar-05	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670
9	DNKS	30-Mar-05	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518
10	DPNS	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
11	ERTX	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
12	FAST	5-Mar-05	1116.808	1108.047	1123.482	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551
13	FASW	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
14	GDYR	29-Mar-05	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439
15	GGRM	13-Mar-05	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165
16	IGAR	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
17	IKAI	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
18	INCI	26-Mar-05	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670
19	INDF	30-Mar-05	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518
20	KLBF	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
21	KONI	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
22	LION	15-Mar-05	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066



23	LTLS	30-Mar-05	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518
24	MTDL	2-Mar-05	1103.008	1105.298	1114.207	1116.808	1108.047	1123.482	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559
25	MYTX	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
26	PICO	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
27	SAIP	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
28	SIMA	30-Mar-05	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518
29	SMAR	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
30	SMGR	2-Mar-05	1103.008	1105.298	1114.207	1116.808	1108.047	1123.482	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559
31	SMSM	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
32	SOBI	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
33	SUGI	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
34	TIRA	22-Mar-05	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226
35	TIRT	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
36	TRST	10-Mar-05	1119.001	1138.234	1134.591	1147.874	1151.559	1152.601	1142.148	1114.551	1100.240	1070.300	1065.127
37	TSPC	31-Mar-05	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518	1060.189
38	TURI	30-Mar-05	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670	1108.439	1096.518
39	ULTJ	28-Mar-05	1065.127	1080.165	1095.066	1100.203	1096.526	1103.288	1111.621	1111.226	1105.982	1110.884	1116.670

**LAMPIRAN III**  
**Hasil Perhitungan *Return* Saham**

**Hasil Perhitungan *Return* Saham Tahun 2002**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	RETURN SAHAM										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	27-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0476	-0.0455	0.0476	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.1364	-0.0800
2	AISA	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0159	0.0781	-0.0435	-0.0152	0.0154	0.0455	-0.0145
3	AMFG	28-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0227	0.0000	0.0444	-0.0213	0.0000	0.0000	0.0217	0.0851
4	ARGO	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
5	ARNA	28-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0556	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
6	ASII	29-Mar-03	-0.0102	0.0206	0.0000	0.0404	0.0097	-0.0385	0.0200	0.0196	0.0481	0.1009	-0.0167
7	AUTO	24-Mar-03	0.0000	-0.0200	0.0204	0.0200	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0196
8	DAVO	31-Mar-03	0.0000	-0.0400	0.0000	0.0000	-0.0833	-0.0909	0.0000	0.0000	0.0000	0.1500	-0.0870
9	DNKS	31-Mar-03	-0.0500	0.0737	0.0294	-0.0476	0.0000	0.0000	-0.0500	0.0737	0.1275	0.0435	0.0000
10	DPNS	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0256	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
11	ERTX	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0909	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
12	FAST	1-Apr-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
13	FASW	28-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0286	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
14	GDYR	31-Mar-03	0.0000	0.0000	-0.0294	0.2121	0.0000	0.0250	0.0000	0.0000	0.0000	0.0244	0.0000
15	GGRM	29-Mar-03	0.0067	-0.0067	0.0067	-0.0067	0.0067	-0.0133	0.0000	0.0068	0.0268	0.0458	0.0063
16	IGAR	31-Mar-03	-0.0588	0.0000	0.0000	0.0000	0.0625	-0.1176	0.0667	0.0000	0.0625	0.0000	-0.0588
17	IKAI	23-Apr-03	0.0000	-0.0526	0.0556	0.1053	-0.0476	0.0500	0.0952	-0.0435	-0.0455	-0.0476	0.1000
18	INCI	24-Mar-03	0.0435	0.0208	0.0000	0.0000	-0.0204	0.0000	0.0000	0.0208	0.1020	0.0000	0.0000
19	INDF	24-Mar-03	-0.0435	0.0455	0.0435	0.0000	-0.0417	0.0435	0.0000	0.0417	-0.0800	0.0435	0.0000
20	KLBF	31-Mar-03	-0.0167	0.0169	0.0333	-0.0161	0.0328	-0.0159	-0.0161	0.0820	0.0152	0.0896	-0.0548

21	KONI	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
22	LION	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0303	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0588	0.0000	0.0000	0.0000
23	LTLS	27-Mar-03	0.0345	0.0000	0.0667	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0625	0.0000	0.0333	0.0000
24	MTDL	31-Mar-03	-0.0588	0.0000	0.0000	0.0625	-0.0588	-0.0625	0.0667	0.0000	0.0000	0.1250	-0.0556
25	MYTX	31-Mar-03	-0.1500	-0.1176	0.0667	0.0625	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0588	0.0000	0.1250
26	PICO	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0769	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
27	SAIP	28-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
28	SIMA	28-Mar-03	0.0000	-0.1071	0.0000	0.0800	0.0000	0.0000	0.1111	0.0000	0.0000	-0.1000	0.0370
29	SMAR	31-Mar-03	0.0000	0.0513	0.0488	0.0465	0.0222	-0.0217	0.0000	0.0222	0.0435	-0.0208	0.0000
30	SMGR	17-Mar-03	-0.1579	-0.0069	0.1189	-0.0813	0.0000	-0.0204	0.0069	0.0207	0.0068	0.0201	-0.0066
31	SMSM	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0172	0.0526	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
32	SOBI	31-Mar-03	0.0000	-0.0500	0.0000	0.0000	0.0000	0.0263	0.0000	0.0000	0.1026	-0.0116	-0.0353
33	SUGI	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
34	TIRA	28-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
35	TIRT	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0526	-0.1111	0.0000
36	TRST	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0286	0.0000	0.0000
37	TSPC	31-Mar-03	-0.0112	0.0057	0.0056	0.0169	0.0110	0.0000	0.0109	0.0108	0.0267	0.0260	0.0102
38	TURI	24-Mar-03	-0.0200	0.0408	0.0000	0.0000	0.0392	0.0000	-0.0189	0.0000	0.0192	-0.0189	0.0000
39	ULTJ	31-Mar-03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0426	0.0204	0.0000	0.0000	-0.0500	0.0526	0.0500	0.0476

### Hasil Perhitungan *Return Saham* Tahun 2003

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	RETURN SAHAM										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	25-Mar-04	0.0263	0.0000	0.0000	-0.0256	0.0263	-0.0256	-0.0263	0.0270	0.0000	-0.0263	0.0541
2	AISA	30-Mar-04	-0.0244	0.0000	0.0250	0.0000	0.0000	-0.0244	-0.0250	0.0256	-0.0500	0.0526	0.0000
3	AMFG	23-Mar-04	-0.0192	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0196	0.0000	0.0000
4	ARGO	31-Mar-04	-0.0192	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0196	0.0000	0.0000
5	ARNA	28-Mar-04	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.1017	0.0000
6	ASII	30-Mar-04	-0.0185	0.0000	-0.0094	-0.0190	0.0000	0.0388	0.0000	0.0000	0.0467	0.0268	-0.0348
7	AUTO	30-Mar-04	0.0000	0.0179	-0.0351	0.0000	0.0182	-0.0536	0.0000	0.0000	0.0566	0.0357	-0.0345
8	BIMA	26-Mar-04	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
9	DNKS	30-Mar-04	0.0000	0.0400	0.0385	0.0000	-0.0370	0.0000	0.0769	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
10	DPNS	31-Mar-04	0.0000	0.0000	0.0256	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
11	ERTX	31-Mar-04	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0909	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
12	FAST	5-Mar-04	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
13	FASW	31-Mar-04	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.1034	0.1154	0.0345	0.0000	0.0000	0.0667	0.0000
14	GDYR	31-Mar-04	0.0000	0.0000	-0.0294	0.2121	0.0000	0.0250	0.0000	0.0000	0.0000	0.0244	0.0000
15	GGRM	31-Mar-04	-0.0115	-0.0039	-0.0156	0.0079	0.0196	-0.0077	0.0078	-0.0038	0.0232	-0.0038	0.0038
16	IGAR	31-Mar-04	-0.0588	0.0000	0.0000	0.0000	0.0625	-0.1176	0.0667	0.0000	0.0625	0.0000	-0.0588
17	IKAI	31-Mar-04	0.0000	-0.0526	0.0556	0.1053	-0.0476	0.0500	0.0952	-0.0435	-0.0455	-0.0476	0.1000
18	INCI	27-Mar-04	0.0435	0.0208	0.0000	0.0000	-0.0204	0.0000	0.0000	0.0208	0.1020	0.0000	0.0000
19	INDF	30-Mar-04	0.0000	0.0000	-0.0323	0.0000	0.0333	0.0323	0.0000	-0.0313	0.0645	0.0000	-0.0303
20	KLBF	31-Mar-04	-0.0206	-0.0105	-0.0213	-0.0109	0.0110	0.0217	0.0106	0.0105	0.0104	-0.0309	0.0106
21	KONI	31-Mar-04	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
22	LION	25-Mar-04	0.0000	0.0000	0.0000	0.0303	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0588	0.0000	0.0000	0.0000





5	ARNA	29-Mar-05	0.0000	0.0526	-0.0167	0.0169	-0.0500	0.0000	-0.0175	0.0536	0.0000	0.0000	0.0000
6	ASII	30-Mar-05	-0.0046	0.0000	-0.0046	0.0000	-0.0463	0.0097	0.0096	0.0333	0.0046	-0.0046	-0.0046
7	AUTO	30-Mar-05	0.0000	0.0089	-0.0442	0.0000	-0.0185	-0.0094	0.0095	-0.0189	-0.0096	-0.0194	0.0099
8	BIMA	28-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
9	DNKS	30-Mar-05	0.0000	0.0000	-0.0102	-0.0309	-0.0426	0.0111	-0.0110	0.0556	-0.0105	0.0000	0.0638
10	DPNS	31-Mar-05	0.0000	-0.0972	0.0000	0.0000	0.1385	-0.0541	-0.0714	0.0000	0.1000	0.0000	-0.0909
11	ERTX	31-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
12	FAST	5-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
13	FASW	31-Mar-05	-0.0160	-0.0407	-0.0339	-0.0614	-0.0093	0.0094	0.0000	0.0000	-0.0093	0.0000	0.0094
14	GDYR	29-Mar-05	0.0111	-0.0330	0.0000	-0.0227	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0640	-0.0062	-0.0250	0.0000
15	GGRM	13-Mar-05	0.0476	-0.0030	0.0000	0.0000	-0.0091	0.1288	-0.0462	-0.0313	0.0088	0.0641	-0.0137
16	IGAR	31-Mar-05	0.3333	0.0000	-0.1111	0.0000	0.0000	0.0313	-0.0303	0.0000	-0.0313	-0.0323	0.0333
17	IKAI	31-Mar-05	0.0000	-0.0938	0.0000	-0.1034	0.0000	0.0385	0.0000	0.0000	0.0000	0.3333	-0.0278
18	INCI	26-Mar-05	0.0182	-0.0179	0.0182	-0.0179	-0.0182	-0.0370	-0.0385	0.0200	-0.0196	0.0000	-0.0200
19	INDF	30-Mar-05	0.0156	-0.0462	0.0000	-0.0565	-0.0342	-0.0177	0.0450	0.0000	0.0086	0.0000	0.0085
20	KLBF	31-Mar-05	-0.0122	-0.0370	-0.0256	-0.0789	0.0286	0.0278	0.0405	-0.0260	0.0000	0.0400	0.0385
21	KONI	31-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
22	LION	15-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
23	LTLS	30-Mar-05	-0.0263	-0.0270	-0.0139	-0.0704	-0.0909	0.0500	0.0476	0.0909	-0.0278	-0.0286	0.0147
24	MTDL	2-Mar-05	0.0588	0.0556	-0.0526	0.0000	0.0000	0.0000	0.0556	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
25	MYTX	31-Mar-05	0.1143	0.0769	0.0476	-0.0909	-0.0250	-0.0256	0.0263	0.0000	-0.0256	0.0000	0.0263
26	PICO	31-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
27	SAIP	31-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
28	SIMA	30-Mar-05	0.0000	0.0000	-0.0182	0.0000	-0.0741	0.0600	-0.0377	0.0000	0.0000	0.0392	0.0000
29	SMAR	31-Mar-05	0.0000	0.1290	0.0714	-0.1600	0.0000	0.0000	0.0000	0.2381	0.0000	0.0000	0.1282
30	SMGR	2-Mar-05	0.0026	0.0000	-0.0433	-0.0532	0.0590	-0.0186	0.0189	-0.0027	0.0000	0.0000	0.0000

31	SMSM	31-Mar-05	-0.0571	0.0000	0.0000	-0.0152	-0.0462	0.0484	0.0308	0.0000	-0.0448	0.0000	0.0000
32	SOBI	31-Mar-05	-0.0091	-0.0550	0.0680	-0.0182	-0.0185	0.0000	-0.0094	0.0190	-0.0187	0.0381	-0.0092
33	SUGI	31-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0345	-0.0179	0.0182	-0.0179	0.0000	0.0000	0.0182	0.0000
34	TIRA	22-Mar-05	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
35	TIRT	31-Mar-05	0.0286	-0.0278	-0.0286	0.0000	0.0000	-0.0294	0.0303	0.0000	-0.0294	0.0000	0.0606
36	TRST	10-Mar-05	0.0500	-0.0238	0.0244	0.0238	-0.0233	0.0952	0.0000	0.0000	-0.0217	0.0222	-0.0217
37	TSPC	31-Mar-05	-0.0063	-0.0506	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0667	0.0714	-0.0067	0.0000	0.0067	0.0200
38	TURI	30-Mar-05	0.0000	-0.0105	-0.0319	0.0000	-0.0549	0.0000	0.0465	0.0222	-0.0326	-0.0112	0.0000
39	ULTJ	28-Mar-05	0.0000	-0.0125	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0380	-0.0132	0.0000	0.0133	0.0000

**LAMPIRAN IV**  
**Hasil Perhitungan *Return* Pasar**

**Hasil Perhitungan *Return* Pasar 2002**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	RETURN PASAR										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	27-Mar-03	0.0237	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	0.0068	0.0123
2	AISA	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
3	AMFG	28-Mar-03	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647
4	ARGO	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
5	ARNA	28-Mar-03	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647
6	ASII	29-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
7	AUTO	24-Mar-03	-0.0148	0.0065	0.0022	0.0237	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159
8	DAVO	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
9	DNKS	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040

10	DPNS	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
11	ERTX	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
12	FAST	1-Apr-03	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040	0.0193
13	FASW	28-Mar-03	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647
14	GDYR	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
15	GGRM	29-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
16	IGAR	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
17	IKAI	23-Apr-03	0.0087	0.0114	0.0026	0.0092	-0.0116	0.0112	-0.0057	-0.0227	-0.0095	0.0308	0.0150
18	INCI	24-Mar-03	-0.0148	0.0065	0.0022	0.0237	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159
19	INDF	24-Mar-03	-0.0148	0.0065	0.0022	0.0237	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159
20	KLBF	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
21	KONI	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
22	LION	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
23	LTLS	27-Mar-03	0.0237	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	0.0068	0.0123
24	MTDL	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
25	MYTX	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
26	PICO	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
27	SAIP	28-Mar-03	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647
28	SIMA	28-Mar-03	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647
29	SMAR	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
30	SMGR	17-Mar-03	-0.0106	-0.0268	0.0208	-0.0088	0.0105	-0.0148	0.0065	0.0022	0.0237	-0.0015	0.0027
31	SMSM	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
32	SOBI	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
33	SUGI	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
34	TIRA	28-Mar-03	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647
35	TIRT	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040

36	TRST	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
37	TSPC	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040
38	TURI	24-Mar-03	-0.0148	0.0065	0.0022	0.0237	-0.0015	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159
39	ULTJ	31-Mar-03	0.0027	-0.0004	0.0155	0.0008	0.0077	-0.0159	0.0001	-0.0001	0.0001	0.0647	-0.0040

### Hasil Perhitungan *Return* Pasar 2003

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	RETURN PASAR										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	25-Mar-04	0.0201	0.0041	0.0127	-0.0087	0.0032	-0.0158	-0.0178	0.0039	0.0183	0.0077	0.0027
2	AISA	30-Mar-04	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106
3	AMFG	23-Mar-04	-0.0158	-0.0178	0.0039	0.0183	0.0077	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151
4	ARGO	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
5	ARNA	28-Mar-04	0.0077	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046
6	ASII	30-Mar-04	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106
7	AUTO	30-Mar-04	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106
8	BIMA	26-Mar-04	0.0183	0.0077	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064
9	DNKS	30-Mar-04	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106
10	DPNS	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
11	ERTX	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
12	FAST	5-Mar-04	-0.0023	-0.0139	-0.0252	-0.0041	-0.0190	-0.0110	0.0201	0.0041	0.0127	-0.0087	0.0032
13	FASW	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
14	GDYR	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
15	GGRM	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
16	IGAR	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
17	IKAI	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332

18	INCI	27-Mar-04	0.0077	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046
19	INDF	30-Mar-04	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106
20	KLBF	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
21	KONI	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
22	LION	25-Mar-04	0.0039	0.0183	0.0077	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081
23	LTLS	30-Mar-04	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106
24	MTDL	3-Mar-04	0.0042	-0.0066	-0.0023	-0.0139	-0.0252	-0.0041	-0.0190	-0.0110	0.0201	0.0041	0.0127
25	MYTX	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
26	PICO	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
27	SAIP	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
28	SIMA	30-Mar-04	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106
29	SMAR	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
30	SMGR	2-Mar-04	-0.0026	0.0042	-0.0066	-0.0023	-0.0139	-0.0252	-0.0041	-0.0190	-0.0110	0.0201	0.0041
31	SMSM	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
32	SOBI	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
33	SUGI	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
34	TIRA	26-Mar-04	0.0183	0.0077	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064
35	TIRT	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
36	TRST	15-Mar-04	0.0201	0.0041	0.0127	-0.0087	0.0032	-0.0158	-0.0178	0.0039	0.0183	0.0077	0.0027
37	TSPC	31-Mar-04	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046	0.0106	0.0332
38	TURI	26-Mar-04	0.0183	0.0077	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064
39	ULTJ	28-Mar-04	0.0077	0.0027	0.0176	0.0278	0.0037	0.0067	-0.0151	0.0051	0.0081	-0.0064	0.0046

**Hasil Perhitungan Return Pasar 2004**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	RETURN PASAR										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
2	AISA	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
3	AMFG	23-Mar-05	-0.0128	-0.0272	-0.0048	0.0141	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047
4	ARGO	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
5	ARNA	29-Mar-05	0.0141	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074
6	ASII	30-Mar-05	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108
7	AUTO	30-Mar-05	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108
8	BIMA	28-Mar-05	-0.0048	0.0141	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052
9	DNKS	30-Mar-05	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108
10	DPNS	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
11	ERTX	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
12	FAST	5-Mar-05	0.0023	-0.0078	0.0139	-0.0040	0.0172	-0.0032	0.0117	0.0032	0.0009	-0.0091	-0.0242
13	FASW	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
14	GDYR	29-Mar-05	0.0141	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074
15	GGRM	13-Mar-05	0.0172	-0.0032	0.0117	0.0032	0.0009	-0.0091	-0.0242	-0.0128	-0.0272	-0.0048	0.0141
16	IGAR	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
17	IKAI	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
18	INCI	26-Mar-05	-0.0048	0.0141	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052
19	INDF	30-Mar-05	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108
20	KLBF	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
21	KONI	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
22	LION	15-Mar-05	-0.0032	0.0117	0.0032	0.0009	-0.0091	-0.0242	-0.0128	-0.0272	-0.0048	0.0141	0.0138



23	LTLS	30-Mar-05	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108
24	MTDL	2-Mar-05	0.0077	0.0021	0.0081	0.0023	-0.0078	0.0139	-0.0040	0.0172	-0.0032	0.0117	0.0032
25	MYTX	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
26	PICO	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
27	SAIP	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
28	SIMA	30-Mar-05	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108
29	SMAR	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
30	SMGR	2-Mar-05	0.0077	0.0021	0.0081	0.0023	-0.0078	0.0139	-0.0040	0.0172	-0.0032	0.0117	0.0032
31	SMSM	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
32	SOBI	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
33	SUGI	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
34	TIRA	22-Mar-05	-0.0242	-0.0128	-0.0272	-0.0048	0.0141	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004
35	TIRT	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
36	TRST	10-Mar-05	-0.0040	0.0172	-0.0032	0.0117	0.0032	0.0009	-0.0091	-0.0242	-0.0128	-0.0272	-0.0048
37	TSPC	31-Mar-05	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108	-0.0331
38	TURI	30-Mar-05	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052	-0.0074	-0.0108
39	ULTJ	28-Mar-05	-0.0048	0.0141	0.0138	0.0047	-0.0033	0.0062	0.0076	-0.0004	-0.0047	0.0044	0.0052



**LAMPIRAN V**  
**Hasil Perhitungan *Return* Tidak Normal (*Abnormal Return*)**

**Hasil Perhitungan RTN (*Abnormal Return*) Tahun 2002**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	ABNORMAL RETURN										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	27-Mar-03	-0.0237	0.0015	0.0450	-0.0451	0.0322	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.1296	-0.0923
2	AISA	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	0.0082	0.0940	-0.0436	-0.0150	0.0153	-0.0193	-0.0105
3	AMFG	28-Mar-03	0.0015	-0.0027	0.0004	0.0073	-0.0008	0.0367	-0.0054	-0.0001	0.0001	0.0216	0.0204
4	ARGO	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647	0.0040
5	ARNA	28-Mar-03	0.0015	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0714	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647
6	ASII	29-Mar-03	-0.0129	0.0210	-0.0155	0.0396	0.0020	-0.0226	0.0199	0.0197	0.0479	0.0362	-0.0126
7	AUTO	24-Mar-03	0.0148	-0.0265	0.0182	-0.0037	0.0015	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	-0.0037
8	DAVO	31-Mar-03	-0.0027	-0.0396	-0.0155	-0.0008	-0.0910	-0.0750	-0.0001	0.0001	-0.0001	0.0853	-0.0829
9	DNKS	31-Mar-03	-0.0527	0.0741	0.0140	-0.0484	-0.0077	0.0159	-0.0501	0.0738	0.1273	-0.0212	0.0040
10	DPNS	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	0.0102	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647	0.0040
11	ERTX	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0917	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647	0.0040
12	FAST	1-Apr-03	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647	0.0040	-0.0193
13	FASW	28-Mar-03	0.0015	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0293	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647
14	GDYR	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0449	0.2114	-0.0077	0.0409	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0403	0.0040
15	GGRM	29-Mar-03	0.0041	-0.0063	-0.0087	-0.0074	-0.0010	0.0026	-0.0001	0.0069	0.0267	-0.0190	0.0103
16	IGAR	31-Mar-03	-0.0615	0.0004	-0.0155	-0.0008	0.0548	-0.1018	0.0665	0.0001	0.0624	-0.0647	-0.0548
17	IKAI	23-Apr-03	-0.0087	-0.0640	0.0530	0.0961	-0.0360	0.0388	0.1009	-0.0208	-0.0360	-0.0784	0.0850
18	INCI	24-Mar-03	0.0583	0.0143	-0.0022	-0.0237	-0.0189	-0.0027	0.0004	0.0054	0.1013	-0.0077	0.0159
19	INDF	24-Mar-03	-0.0287	0.0389	0.0413	-0.0237	-0.0401	0.0408	0.0004	0.0262	-0.0808	0.0358	0.0159
20	KLBF	31-Mar-03	-0.0193	0.0173	0.0179	-0.0169	0.0251	0.0000	-0.0163	0.0821	0.0150	0.0248	-0.0508

21	KONI	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647	0.0040
22	LION	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	0.0295	-0.0077	0.0159	-0.0001	-0.0587	-0.0001	-0.0647	0.0040
23	LTLS	27-Mar-03	0.0107	0.0015	0.0640	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	-0.0466	-0.0001	0.0265	-0.0123
24	MTDL	31-Mar-03	-0.0615	0.0004	-0.0155	0.0617	-0.0665	-0.0466	0.0665	0.0001	-0.0001	0.0603	-0.0515
25	MYTX	31-Mar-03	-0.1527	-0.1173	0.0512	0.0617	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0590	-0.0647	0.1290
26	PICO	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	-0.0610	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647	0.0040
27	SAIP	28-Mar-03	0.0015	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647
28	SIMA	28-Mar-03	0.0015	-0.1098	0.0004	0.0645	-0.0008	-0.0077	0.1270	-0.0001	0.0001	-0.1001	-0.0277
29	SMAR	31-Mar-03	-0.0027	0.0517	0.0333	0.0458	0.0145	-0.0058	-0.0001	0.0224	0.0434	-0.0855	0.0040
30	SMGR	17-Mar-03	-0.1473	0.0198	0.0981	-0.0725	-0.0105	-0.0056	0.0004	0.0185	-0.0170	0.0217	-0.0092
31	SMSM	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0180	0.0449	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647	0.0040
32	SOBI	31-Mar-03	-0.0027	-0.0496	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0422	-0.0001	0.0001	0.1024	-0.0763	-0.0313
33	SUGI	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647	0.0040
34	TIRA	28-Mar-03	0.0015	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0001	-0.0647
35	TIRT	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0528	-0.1758	0.0040
36	TRST	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	-0.0008	-0.0077	0.0159	-0.0001	0.0001	-0.0287	-0.0647	0.0040
37	TSPC	31-Mar-03	-0.0139	0.0061	-0.0098	0.0161	0.0034	0.0159	0.0108	0.0109	0.0266	-0.0387	0.0142
38	TURI	24-Mar-03	-0.0052	0.0343	-0.0022	-0.0237	0.0407	-0.0027	-0.0185	-0.0155	0.0185	-0.0266	0.0159
39	ULTJ	31-Mar-03	-0.0027	0.0004	-0.0155	0.0418	0.0127	0.0159	-0.0001	-0.0499	0.0525	-0.0147	0.0516

**Hasil Perhitungan RTN (*Abnormal Return*) Tahun 2003**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	ABNORMAL RETURN										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	25-Mar-04	0.0062	-0.0041	-0.0127	-0.0169	0.0231	-0.0098	-0.0085	0.0231	-0.0183	-0.0340	0.0514
2	AISA	30-Mar-04	-0.0271	-0.0176	-0.0028	-0.0037	-0.0067	-0.0092	-0.0301	0.0175	-0.0436	0.0480	-0.0106
3	AMFG	23-Mar-04	-0.0034	0.0178	-0.0039	-0.0183	-0.0077	-0.0027	-0.0176	-0.0278	0.0159	-0.0067	0.0151
4	ARGO	31-Mar-04	-0.0369	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064	0.0150	-0.0106	-0.0332
5	ARNA	28-Mar-04	-0.0077	-0.0027	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.1081	-0.0046
6	ASII	30-Mar-04	-0.0212	-0.0176	-0.0373	-0.0227	-0.0067	0.0540	-0.0051	-0.0081	0.0532	0.0221	-0.0454
7	AUTO	30-Mar-04	-0.0027	0.0002	-0.0629	-0.0037	0.0114	-0.0384	-0.0051	-0.0081	0.0630	0.0311	-0.0451
8	BIMA	26-Mar-04	-0.0183	-0.0077	-0.0027	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064
9	DNKS	30-Mar-04	-0.0027	0.0224	0.0106	-0.0037	-0.0438	0.0151	0.0718	-0.0081	0.0064	-0.0046	-0.0106
10	DPNS	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	0.0219	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064	-0.0046	-0.0106	-0.0332
11	ERTX	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0976	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064	-0.0046	-0.0106	-0.0332
12	FAST	5-Mar-04	0.0023	0.0139	0.0252	0.0041	0.0190	0.0110	-0.0201	-0.0041	-0.0127	0.0087	-0.0032
13	FASW	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	-0.0883	0.1103	0.0264	0.0064	-0.0046	0.0560	-0.0332
14	GDYR	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0331	0.2054	0.0151	0.0199	-0.0081	0.0064	-0.0046	0.0137	-0.0332
15	GGRM	31-Mar-04	-0.0291	-0.0317	-0.0193	0.0012	0.0347	-0.0128	-0.0003	0.0026	0.0185	-0.0144	-0.0294
16	IGAR	31-Mar-04	-0.0764	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0776	-0.1228	0.0586	0.0064	0.0579	-0.0106	-0.0920
17	IKAI	31-Mar-04	-0.0176	-0.0805	0.0519	0.0985	-0.0325	0.0449	0.0871	-0.0371	-0.0501	-0.0583	0.0668
18	INCI	27-Mar-04	0.0358	0.0181	-0.0176	-0.0278	-0.0241	-0.0067	0.0151	0.0157	0.0939	0.0064	-0.0046
19	INDF	30-Mar-04	-0.0027	-0.0176	-0.0601	-0.0037	0.0266	0.0474	-0.0051	-0.0393	0.0709	-0.0046	-0.0409
20	KLBF	31-Mar-04	-0.0382	-0.0384	-0.0250	-0.0176	0.0261	0.0166	0.0025	0.0170	0.0058	-0.0416	-0.0225
21	KONI	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064	-0.0046	-0.0106	-0.0332
22	LION	25-Mar-04	-0.0039	-0.0183	-0.0077	0.0276	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0656	0.0151	-0.0051	-0.0081

23	LTLS	30-Mar-05	-0.0401	-0.0317	-0.0105	-0.0766	-0.0985	0.0504	0.0523	0.0865	-0.0330	-0.0212	0.0255
24	MTDL	2-Mar-05	0.0511	0.0535	-0.0607	-0.0023	0.0078	-0.0139	0.0595	-0.0172	0.0032	-0.0117	-0.0032
25	MYTX	31-Mar-05	0.1096	0.0803	0.0415	-0.0985	-0.0246	-0.0209	0.0219	-0.0052	-0.0183	0.0108	0.0594
26	PICO	31-Mar-05	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0076	0.0004	0.0047	-0.0044	-0.0052	0.0074	0.0108	0.0331
27	SAIP	31-Mar-05	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0076	0.0004	0.0047	-0.0044	-0.0052	0.0074	0.0108	0.0331
28	SIMA	30-Mar-05	-0.0138	-0.0047	-0.0148	-0.0062	-0.0816	0.0604	-0.0330	-0.0044	-0.0052	0.0466	0.0108
29	SMAR	31-Mar-05	-0.0047	0.1324	0.0653	-0.1676	0.0004	0.0047	-0.0044	0.2329	0.0074	0.0108	0.1613
30	SMGR	2-Mar-05	-0.0051	-0.0021	-0.0513	-0.0555	0.0668	-0.0325	0.0229	-0.0198	0.0032	-0.0117	-0.0032
31	SMSM	31-Mar-05	-0.0618	0.0033	-0.0062	-0.0227	-0.0458	0.0531	0.0263	-0.0052	-0.0374	0.0108	0.0331
32	SOBI	31-Mar-05	-0.0138	-0.0517	0.0618	-0.0257	-0.0182	0.0047	-0.0139	0.0138	-0.0113	0.0489	0.0240
33	SUGI	31-Mar-05	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0420	-0.0175	0.0229	-0.0223	-0.0052	0.0074	0.0289	0.0331
34	TIRA	22-Mar-05	0.0242	0.0128	0.0272	0.0048	-0.0141	-0.0138	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0076	0.0004
35	TIRT	31-Mar-05	0.0239	-0.0244	-0.0347	-0.0076	0.0004	-0.0247	0.0259	-0.0052	-0.0220	0.0108	0.0937
36	TRST	10-Mar-05	0.0540	-0.0410	0.0276	0.0121	-0.0265	0.0943	0.0091	0.0242	-0.0089	0.0494	-0.0169
37	TSPC	31-Mar-05	-0.0110	-0.0473	-0.0062	-0.0076	0.0004	-0.0619	0.0670	-0.0119	0.0074	0.0175	0.0531
38	TURI	30-Mar-05	-0.0138	-0.0152	-0.0286	-0.0062	-0.0625	0.0004	0.0512	0.0178	-0.0378	-0.0039	0.0108
39	ULTJ	28-Mar-05	0.0048	-0.0266	-0.0138	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0455	-0.0128	0.0047	0.0089	-0.0052

**Hasil Perhitungan RTN (*Abnormal Return*) Tahun 2004**

NO	STOCK CODE	TANGGAL PUBLIKASI	ABNORMAL RETURN										
			t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ADES	31-Mar-05	-0.0163	-0.0555	-0.0062	-0.0826	0.0274	0.0310	-0.0044	-0.0052	0.0074	0.0108	0.0331
2	AISA	31-Mar-05	-0.0325	0.0033	0.0795	-0.0076	0.1056	0.0047	-0.0044	-0.0290	0.0074	-0.0136	-0.0169
3	AMFG	23-Mar-05	0.0128	0.0272	0.0048	-0.0141	-0.0138	-0.0047	-0.0167	-0.0062	-0.0076	0.0208	0.0147
4	ARGO	31-Mar-05	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0076	0.0004	0.0047	-0.0044	-0.0052	0.0074	0.0108	0.0331
5	ARNA	29-Mar-05	-0.0141	0.0388	-0.0214	0.0203	-0.0562	-0.0076	-0.0172	0.0583	-0.0044	-0.0052	0.0074
6	ASII	30-Mar-05	-0.0184	-0.0047	-0.0013	-0.0062	-0.0538	0.0101	0.0143	0.0289	-0.0006	0.0028	0.0061
7	AUTO	30-Mar-05	-0.0138	0.0042	-0.0409	-0.0062	-0.0261	-0.0091	0.0142	-0.0233	-0.0148	-0.0120	0.0207
8	BIMA	28-Mar-05	0.0048	-0.0141	-0.0138	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0076	0.0004	0.0047	-0.0044	-0.0052
9	DNKS	30-Mar-05	-0.0138	-0.0047	-0.0069	-0.0371	-0.0501	0.0115	-0.0063	0.0511	-0.0157	0.0074	0.0746
10	DPNS	31-Mar-05	-0.0047	-0.0939	-0.0062	-0.0076	0.1388	-0.0493	-0.0759	-0.0052	0.1074	0.0108	-0.0578
11	ERTX	31-Mar-05	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0076	0.0004	0.0047	-0.0044	-0.0052	0.0074	0.0108	0.0331
12	FAST	5-Mar-05	-0.0023	0.0078	-0.0139	0.0040	-0.0172	0.0032	-0.0117	-0.0032	-0.0009	0.0091	0.0242
13	FASW	31-Mar-05	-0.0207	-0.0373	-0.0401	-0.0690	-0.0090	0.0142	-0.0044	-0.0052	-0.0020	0.0108	0.0426
14	GDYR	29-Mar-05	-0.0030	-0.0468	-0.0047	-0.0194	-0.0062	-0.0076	0.0004	-0.0592	-0.0106	-0.0302	0.0074
15	GGRM	13-Mar-05	0.0304	0.0002	-0.0117	-0.0032	-0.0100	0.1379	-0.0220	-0.0185	0.0360	0.0690	-0.0278
16	IGAR	31-Mar-05	0.3286	0.0033	-0.1173	-0.0076	0.0004	0.0360	-0.0347	-0.0052	-0.0239	-0.0215	0.0665
17	IKAI	31-Mar-05	-0.0047	-0.0904	-0.0062	-0.1110	0.0004	0.0432	-0.0044	-0.0052	0.0074	0.3441	0.0054
18	INCI	26-Mar-05	0.0230	-0.0320	0.0044	-0.0225	-0.0148	-0.0432	-0.0460	0.0204	-0.0149	-0.0044	-0.0252
19	INDF	30-Mar-05	0.0018	-0.0508	0.0033	-0.0626	-0.0417	-0.0173	0.0498	-0.0044	0.0034	0.0074	0.0193
20	KLBF	31-Mar-05	-0.0169	-0.0337	-0.0318	-0.0865	0.0289	0.0325	0.0361	-0.0312	0.0074	0.0508	0.0716
21	KONI	31-Mar-05	-0.0047	0.0033	-0.0062	-0.0076	0.0004	0.0047	-0.0044	-0.0052	0.0074	0.0108	0.0331
22	LION	15-Mar-05	0.0032	-0.0117	-0.0032	-0.0009	0.0091	0.0242	0.0128	0.0272	0.0048	-0.0141	-0.0138

23	LTLS	30-Mar-04	0.0318	-0.0176	0.0388	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0706	0.0064	0.0287	-0.0106
24	MTDL	3-Mar-04	-0.0630	0.0066	0.0023	0.0764	-0.0337	-0.0584	0.0856	0.0110	-0.0201	0.1209	-0.0683
25	MYTX	31-Mar-04	-0.1676	-0.1455	0.0630	0.0558	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064	-0.0635	-0.0106	0.0918
26	PICO	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0820	-0.0081	0.0064	-0.0046	-0.0106	-0.0332
27	SAIP	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064	-0.0046	-0.0106	-0.0332
28	SIMA	30-Mar-04	-0.0027	-0.1248	-0.0278	0.0763	-0.0067	0.0151	0.1060	-0.0081	0.0064	-0.1046	0.0264
29	SMAR	31-Mar-04	-0.0176	0.0234	0.0451	0.0398	0.0374	-0.0269	-0.0081	0.0287	0.0388	-0.0315	-0.0332
30	SMGR	2-Mar-04	-0.0244	0.0014	-0.0044	-0.0033	0.0027	0.0252	0.0212	0.0357	0.0110	-0.0201	-0.0151
31	SMSM	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0240	0.0678	-0.0051	-0.0081	0.0064	-0.0046	-0.0106	-0.0332
32	SOBI	31-Mar-04	-0.0176	-0.0778	-0.0037	-0.0067	0.0151	0.0212	-0.0081	0.0064	0.0979	-0.0223	-0.0684
33	SUGI	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064	-0.0046	-0.0106	-0.0332
34	TIRA	26-Mar-04	-0.0183	-0.0077	-0.0027	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064
35	TIRT	31-Mar-04	-0.0176	-0.0278	-0.0037	-0.0067	0.0151	-0.0051	-0.0081	0.0064	-0.0573	-0.1218	-0.0332
36	TRST	15-Mar-04	-0.0201	-0.0041	-0.0127	0.0087	-0.0032	0.0158	0.0178	-0.0039	-0.0469	-0.0077	-0.0027
37	TSPC	31-Mar-04	-0.0289	-0.0222	0.0020	0.0101	0.0262	-0.0051	0.0028	0.0172	0.0221	0.0154	-0.0230
38	TURI	26-Mar-04	-0.0383	0.0331	-0.0027	-0.0176	0.0114	-0.0037	-0.0256	0.0151	0.0141	-0.0270	0.0064
39	ULTJ	28-Mar-04	-0.0077	0.0217	-0.0533	-0.1389	-0.0315	-0.0067	-0.0706	-0.0364	-0.0565	0.0234	0.0454

**LAMPIRAN VI**  
**Tabel Distribusi T**

<b>Df</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>	<b>Df</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>	<b>Df</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>	<b>Df</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>
1	6.314	12.706	51	1.675	2.008	101	1.660	1.984	151	1.655	1.976
2	2.920	4.303	52	1.675	2.007	102	1.660	1.983	152	1.655	1.976
3	2.353	3.182	53	1.674	2.006	103	1.660	1.983	153	1.655	1.976
4	2.132	2.776	54	1.674	2.005	104	1.660	1.983	154	1.655	1.975
5	2.015	2.571	55	1.673	2.004	105	1.659	1.983	155	1.655	1.975
6	1.943	2.447	56	1.673	2.003	106	1.659	1.983	156	1.655	1.975
7	1.895	2.365	57	1.672	2.002	107	1.659	1.982	157	1.655	1.975
8	1.860	2.306	58	1.672	2.002	108	1.659	1.982	158	1.655	1.975
9	1.833	2.262	59	1.671	2.001	109	1.659	1.982	159	1.654	1.975
10	1.812	2.228	60	1.671	2.000	110	1.659	1.982	160	1.654	1.975
11	1.796	2.201	61	1.670	2.000	111	1.659	1.982	161	1.654	1.975
12	1.782	2.179	62	1.670	1.999	112	1.659	1.981	162	1.654	1.975
13	1.771	2.160	63	1.669	1.998	113	1.658	1.981	163	1.654	1.975
14	1.761	2.145	64	1.669	1.998	114	1.658	1.981	164	1.654	1.975
15	1.753	2.131	65	1.669	1.997	115	1.658	1.981	165	1.654	1.974
16	1.746	2.120	66	1.668	1.997	116	1.658	1.981	166	1.654	1.974
17	1.740	2.110	67	1.668	1.996	117	1.658	1.980	167	1.654	1.974
18	1.734	2.101	68	1.668	1.995	118	1.658	1.980	168	1.654	1.974
19	1.729	2.093	69	1.667	1.995	119	1.658	1.980	169	1.654	1.974
20	1.725	2.086	70	1.667	1.994	120	1.658	1.980	170	1.654	1.974
21	1.721	2.080	71	1.667	1.994	121	1.658	1.980	171	1.654	1.974
22	1.717	2.074	72	1.666	1.993	122	1.657	1.980	172	1.654	1.974
23	1.714	2.069	73	1.666	1.993	123	1.657	1.979	173	1.654	1.974
24	1.711	2.064	74	1.666	1.993	124	1.657	1.979	174	1.654	1.974
25	1.708	2.060	75	1.665	1.992	125	1.657	1.979	175	1.654	1.974
26	1.706	2.056	76	1.665	1.992	126	1.657	1.979	176	1.654	1.974
27	1.703	2.052	77	1.665	1.991	127	1.657	1.979	177	1.654	1.973
28	1.701	2.048	78	1.665	1.991	128	1.657	1.979	178	1.653	1.973
29	1.699	2.045	79	1.664	1.990	129	1.657	1.979	179	1.653	1.973
30	1.697	2.042	80	1.664	1.990	130	1.657	1.978	180	1.653	1.973
31	1.696	2.040	81	1.664	1.990	131	1.657	1.978	181	1.653	1.973
32	1.694	2.037	82	1.664	1.989	132	1.656	1.978	182	1.653	1.973
33	1.692	2.035	83	1.663	1.989	133	1.656	1.978	183	1.653	1.973
34	1.691	2.032	84	1.663	1.989	134	1.656	1.978	184	1.653	1.973
35	1.690	2.030	85	1.663	1.988	135	1.656	1.978	185	1.653	1.973
36	1.688	3.028	86	1.663	1.988	136	1.656	1.978	186	1.653	1.973
37	1.687	2.026	87	1.663	1.988	137	1.656	1.977	187	1.653	1.973
38	1.686	2.024	88	1.662	1.987	138	1.656	1.977	188	1.653	1.973
39	1.685	2.023	89	1.662	1.987	139	1.656	1.977	189	1.653	1.973
40	1.684	2.021	90	1.662	1.987	140	1.656	1.977	190	1.653	1.973
41	1.683	2.020	91	1.662	1.986	141	1.656	1.977	191	1.653	1.972
42	1.682	2.018	92	1.662	1.986	142	1.656	1.977	192	1.653	1.972
43	1.681	2.017	93	1.661	1.986	143	1.656	1.977	193	1.653	1.972

<b>44</b>	1.680	2.015	<b>94</b>	1.661	1.986	<b>144</b>	1.656	1.977	<b>194</b>	1.653	1.972
<b>45</b>	1.679	2.014	<b>95</b>	1.661	1.985	<b>145</b>	1.655	1.976	<b>195</b>	1.653	1.972
<b>46</b>	1.679	2.013	<b>96</b>	1.661	1.985	<b>146</b>	1.655	1.976	<b>196</b>	1.653	1.972
<b>47</b>	1.678	0.012	<b>97</b>	1.661	1.985	<b>147</b>	1.655	1.976	<b>197</b>	1.653	1.972
<b>48</b>	1.677	2.011	<b>98</b>	1.661	1.984	<b>148</b>	1.655	1.976	<b>198</b>	1.653	1.972
<b>49</b>	1.677	2.010	<b>99</b>	1.660	1.984	<b>149</b>	1.655	1.976	<b>199</b>	1.653	1.972
<b>50</b>	1.676	2.009	<b>100</b>	1.660	1.984	<b>150</b>	1.655	1.976	<b>200</b>	1.653	1.972



**LAMPIRAN VII. Hasil Perhitungan (CAR)**

NO	KODE	<i>Cumulative Abnormal Return</i>		
		Th 2002	Th 2003	Th 2004
1	ADES	0.0544	-0.0006	-0.0605
2	AISA	0.0106	-0.0860	0.0966
3	AMFG	0.0791	-0.0393	0.0174
4	ARGO	-0.0711	-0.0956	0.0316
5	ARNA	-0.0181	0.0391	-0.0012
6	ASII	0.1229	-0.0349	-0.0227
7	AUTO	-0.0257	-0.0603	-0.1071
8	BIMA	-0.0711	-0.0762	-0.0427
9	DNKS	0.1290	0.0528	0.0100
10	DPNS	-0.0455	-0.0703	-0.0435
11	ERTX	-0.1620	-0.1869	0.0316
12	FAST	-0.0878	0.0441	-0.0010
13	FASW	-0.1022	0.0171	-0.1202
14	GDYR	0.1610	0.1361	-0.1799
15	GGRM	0.0080	-0.0800	0.1802
16	IGAR	-0.1147	-0.1396	0.2246
17	IKAI	0.1298	0.0733	0.1784
18	INCI	0.1403	0.1042	-0.1554
19	INDF	0.0260	-0.0292	-0.0920
20	KLBF	0.0790	-0.1152	0.0272
21	KONI	-0.0711	-0.0960	0.0316
22	LION	-0.0996	-0.1151	0.0376
23	LTLS	0.0203	0.0065	-0.0970
24	MTDL	-0.0526	0.0595	0.0661
25	MYTX	-0.1434	-0.1683	0.1559
26	PICO	-0.1480	-0.1729	0.0316
27	SAIP	-0.0736	-0.0960	0.0316
28	SIMA	-0.0526	-0.0445	-0.0461
29	SMAR	0.1208	0.0960	0.4384
30	SMGR	-0.1036	0.0298	-0.0884
31	SMSM	-0.0357	-0.0606	-0.0524
32	SOBI	-0.0392	-0.0640	0.0186
33	SUGI	-0.0711	-0.0960	-0.0022
34	TIRA	-0.0736	-0.0762	0.0264
35	TIRT	-0.2349	-0.2597	0.0359
36	TRST	-0.0997	-0.0589	0.1774
37	TSPC	0.0416	0.0167	-0.0005
38	TURI	0.0151	-0.0347	-0.0878
39	ULTJ	0.0921	-0.3112	-0.0930

**LAMPIRAN VIII**  
**Data Arus Kas Aktivitas Pendanaan**

Tahun 2002

NO	KODE	Komponen Arus Kas Pendanaan (Dalam Rupiah)				Total Pendanaan
		Penerbitan Hutang	Pembayaran Hutang	Pembayaran Dividen	Lain-Lain	
1	ADES	0	-620,116,100	0	-3,034,952,318	-3,655,068,418
2	AISA	10,000,000,000	-1,502,231,428	0	2,056,151,018	10,553,919,590
3	AMFG	0	-230,865,181,000	-19,096,000,000	249,711,919,819	-249,261,181
4	ARGO	417,965,092,000	-31,109,300,000	0	-305,902,245,000	80,953,547,000
5	ARNA	11,494,936,530	-18,687,155,546	-2,944,255,000	5,078,786,820	-5,057,687,196
6	ASII	965,759,000,000	-2,640,732,000,000	-142,303,000,000	-817,451,000,000	-2,634,727,000,000
7	AUTO	849,000,000	-46,202,000,000	-54,516,000,000	-12,815,000,000	-112,684,000,000
8	BIMA	93,953,861,622	-6,987,919,700	0	100,000	86,966,041,922
9	DNKS	893,234,534,000	-35,641,614,708	-17,046,724,339,000	-35,285,411,397,292	-51,474,542,817,000
10	DPNS	0	0	-2,827,661,195	-6,275,633,142	-9,103,294,337
11	ERTX	0	-36,748,672,000	-1,437,540,000	-11,578,965,000	-49,765,177,000
12	FAST	2,381,832,000	-17,740,953,000	3,064,169,000	32,562,823,000	20,267,871,000
13	FASW	30,421,611,876	-191,665,158,758	0	0	-161,243,546,882
14	GDYR	0	-618,127,000	0	-5,154,064,000	-5,772,191,000
15	GGRM	1,738,248,000,000	-1,772,238,000,000	-577,227,000,000	0	-611,217,000,000
16	IGAR	2,133,783,534	0	-2,881,948,242	-34,710,012,314	-35,458,177,022
17	IKAI	0	-17,450,621,541	0	0	-17,450,621,541
18	INCI	0	-119,060,162	-323,866,380	-1,922,080,418	-2,365,006,960
19	INDF	3,414,147,178,591	-30,710,999,654,337	-222,937,950,000	29,123,365,433,077	1,603,575,007,331
20	KLBF	6,047,980,071	-91,355,866,182	-6,091,662,581	-13,627,701,442	-105,027,250,134

21	KONI	12,775,933,400	-8,506,920,000	0	0	4,269,013,400
22	LION	-3,126,318,100	-3,515,549,900	0	1,496,937,504	-5,144,930,496
23	LTLS	79,483,171,149	-8,229,929,599	-12,090,000,000	-12,937,006,212	46,226,235,338
24	MTDL	46,760,000,000	0	-21,667,246,390	6,957,735,000	32,050,488,610
25	MYTX	180,546,468	-70,411,240,611	0	0	-70,230,694,143
26	PICO	21,348,707,104	-2,980,526,630	0	-1,768,171,461	16,600,009,013
27	SAIP	44,509,220,514,000	-36,129,055,593	0	-50,079,181,504,407	-5,606,090,046,000
28	SIMA	0	-1,167,682,961	-461,073,709	0	-1,628,756,670
29	SMAR	948,343,388,000	-326,883,627,597	0	-02,034,242,473,403	-01,412,782,713,000
30	SMGR	0	-280,628,000	-158,386,983,000	-2,299,496,912,000	-2,458,164,523,000
31	SMSM	0	-2,695,168,460	-30,402,040,560,000	10,498,827,417,460	-19,905,908,311,000
32	SOBI	13,125,000,000	-57,970,688,000	0	93,146,933,000	48,301,245,000
33	SUGI	0	-267,420,902	0	8,910,006,074	8,642,585,172
34	TIRA	120,507,893,839	-8,665,128,277	-490,000,000	-116,264,665,700	-4,911,900,138
35	TIRT	13,243,595,372,860	0	-3,900,000,000	-13,166,386,277,762	73,309,095,098
36	TRST	0	-46,248,269,680	0	-157,654,552,015	-203,902,821,695
37	TSPC	76,023,278,865	0	-77,845,058,494	-134,672,321,424	-136,494,101,053
38	TURI	2,218,920,000,000	0	-15,345,000,000	-2,265,686,000,000	-62,111,000,000
39	ULTJ	13,602,723,737	-2,963,015,969	0	-14,665,000,000	-4,025,292,232

Tahun 2003

NO	KODE	Komponen Arus Kas Pendanaan (Dalam Rupiah)				Total Pendanaan
		Penerbitan Hutang	Pembayaran Hutang	Pembayaran Dividen	Lain-Lain	
1	ADES	30,656,000,000	-20,732,000,000	-128,000,000	-894,000,000	8,902,000,000
2	AISA	162,197,000,000	-195,597,000,000	0	149,063,711,975	115,663,711,975
3	AMFG	128,035,000,000	-198,836,535,000	-30,380,000,000	-271,371,000	-101,452,906,000
4	ARGO	0	-17,074,740,000	0	-49,784,199,000	-66,858,939,000
5	ARNA	2,500,000,000	-27,753,021,935	-4,928,020,750	-2,628,345,715	-32,809,388,400
6	ASII	9,024,545,000,000	-11,857,220,000,000	-1,008,006,000,000	-58,218,000,000	-3,898,899,000,000
7	AUTO	0	-48,260,000,000	-71,462,000,000	7,544,000,000	-112,178,000,000
8	BIMA	17,994,435,766	-1,013,240,000	0	0	16,981,195,766
9	DNKS	50,000,000,000,000	-38,830,221,690	-17,849,087,174,000	-38,791,391,468,310	-6,679,308,864,000
10	DPNS	18,400,700,000	0	-1,242,713,762	-14,375,284,265	2,782,701,973
11	ERTX	0	-53,279,643,000	983,207,000	-6,364,346,000	-58,660,782,000
12	FAST	0	-4,387,765,000	-7,140,000,000	2,540,935,000	-8,986,830,000
13	FASW	85,834,934,755	-195,956,259,118	0	0	-110,121,324,363
14	GDYR	0	-646,920,000	0	-6,346,430,000	-6,993,350,000
15	GGRM	1,181,162,000,000	-614,205,000,000	-577,227,000,000	0	-10,270,000,000
16	IGAR	0	0	-3,786,783,756	-21,309,865,636	-25,096,649,392
17	IKAI	1,940,488,459	-55,934,703,027	0	0	-53,994,214,568
18	INCI	0	-48,792,503	-1,590,797,246	-86,931,592	-1,726,521,341
19	INDF	1,504,637,269,635	-3,116,141,041,497	-569,008,246,000	1,518,274,837,500	-662,237,180,362
20	KLBF	71,411,881,019	-47,720,766,240	-15,383,724,776	-18,062,117,218	-9,754,727,215
21	KONI	12,748,830,600	-13,066,345,000	0	0	-317,514,400
22	LION	-3,583,876,525	-124,127,914	0	1,758,511,522	-1,949,492,917

23	LTLS	62.085,000,000	-469,000,000	-4,488,000,000	215,286,000,000	272,414,000,000
24	MTDL	31.264,300,000	-25,816,733,226	-2,551,390,285	10,111,915,250	13,008,091,739
25	MYTX	90.000,000,000	-65,147,669,356	0	0	24,852,330,644
26	PICO	34.519,139,629	-2,983,632,578	0	-21,998,407,906	9,537,099,145
27	SAIP	62.287,683,706,000	-67,024,280,877	0	-62,242,549,764,131	-21,890,339,008
28	SIMA	0	-1,349,790,579	0	0	-1,349,790,579
29	SMAR	64,328,758,182,000	-80,805,080,916	0	-80,724,275,835,084	-16,476,322,734,000
30	SMGR	0	-666,726,653,000	-68,230,016,000	-156,753,224,000	-891,709,893,000
31	SMSM	4,679,753,015,000	0	-38,960,064,000,000	-8,205,001,500,000	-42,485,312,485,000
32	SOBI	26,482,875,000	-69,566,894,000	0	4,146,832,000	-38,937,187,000
33	SUGI	11,232,840,431	-258,956,827	0	-5,541,892,025	5,431,991,579
34	TIRA	110,507,893,839	-87,812,181,177	-490,000,000	-27,117,612,800	-4,911,900,138
35	TIRT	72,793,382,624	0	-3,510,000,000	6,426,249,861	75,709,632,485
36	TRST	0	-72,055,488,390	0	119,081,910,211	47,026,421,821
37	TSPC	53,044,291,226	0	-180,000,000,000	-57,755,834,549	-184,711,543,323
38	TURI	3,501,303,000,000	0	-32,503,000,000	-3,216,077,000,000	252,723,000,000
39	ULTJ	159,052,909,259	-99,143,599,067	-9,627,940,000	-12,629,818,305	37,651,551,887



Tahun 2004

NO	KODE	Komponen Arus Kas Pendanaan (Dalam Rupiah)				Total Pendanaan
		Penerbitan Hutang	Pembayaran Hutang	Pembayaran Dividen	Lain-Lain	
1	ADES	29,395,000,000	-85,684,000,000	0	75,563,000,000	19,274,000,000
2	AISA	0	-10,000,000,000	0	2,550,106,218	-7,449,893,782
3	AMFG	9,168,000,000	-163,355,655,000	-34,720,000,000	-1,718,358,000	-190,626,013,000
4	ARGO	496,955,422,000	-401,633,885,000	0	-14,757,526,000	80,564,011,000
5	ARNA	36,504,615,433	-23,002,752,495	-7,647,574,290	0	5,854,288,648
6	ASII	10,626,809,000,000	-11,438,033,000,000	-1,163,399,000,000	557,129,000,000	-1,417,494,000,000
7	AUTO	100,000,000,000	-36,560,000,000	-43,295,000,000	17,908,000,000	38,053,000,000
8	BIMA	19,309,125,158	-11,678,000,000	0	0	7,631,125,158
9	DNKS	7,382,026,863,000	-78,255,407,274	-17,877,161,986,000	-78,177,151,866,726	88,750,542,397,000
10	DPNS	0	0	-12,288,289	-11,105,000,000	-11,117,288,289
11	ERTX	23,369,712,000	-18,538,853,000	-4,257,000	-18,298,662,000	-13,472,060,000
12	FAST	0	-2,050,493,000	-7,140,000,000	-3,802,767,000	-12,993,260,000
13	FASW	45,614,156,553	-107,170,884,399	0	0	-61,556,727,846
14	GDYR	0	-386,282,000	0	-6,168,583,000	-6,554,865,000
15	GGRM	2,307,142,000,000	-541,432,000,000	-577,232,000,000	-1,188,476,811,522	1,188,478
16	IGAR	37,500,000,000	0	-6,732,136,742	-38,076,569,682	-7,308,706,424
17	IKAI	72,915,690,565	-68,513,523,262	0	0	4,402,167,303
18	INCI	0	-321,224,512	-2,828,305,704	-957,050,728	-4,106,580,944
19	INDF	1,212,512,755,197	-2,230,583,006,589	349,870,676,000	19,845,235,500	-648,354,339,892
20	KLBF	46,502,633,551	-146,920,941,446	-16,388,967,298	-15,938,602,420	-132,745,877,613
21	KONI	9,280,800,000	-3,781,195,000	0	0	5,499,605,000
22	LION	-4,635,435,900	-57,558,286	0	0	-4,692,994,186

23	LTLS	57,813,000,000	-513,000,000	-8,435,000,000	-86,435,000,000	-37,570,000,000
24	MTDL	131,927,667,729	-48,725,258,212	-1,686,826,176	-10,803,718,758	70,711,864,583
25	MYTX	0	-50,700,299,544	0	0	-50,700,299,544
26	PICO	43,482,497,374	-563,601,913	0	-3,428,041,360	39,490,854,101
27	SAIP	47,751,455,131,000	-65,496,517,515	0	-65,431,020,997,485	17,745,062,384,000
28	SIMA	409,500,000	-1,645,618,408	0	0	-1,236,118,408
29	SMAR	2,245,739,319,019,000	-2,165,527,684,269	0	2,163,362,156,584,730	80,211,634,750,000
30	SMGR	147,151,284,000	-323,208,585,000	-143,257,915,000	-115,109,647,000	-434,424,863,000
31	SMSM	14,607,255,925,000	0	-84,221,788,200,000	0	69,614,532,275,000
32	SOBI	153,073,131,000	-204,214,375,000	-26,504,173,000	932,150,000	-76,713,267,000
33	SUGI	793,334,404	-216,445,145	0	165,360,000	742,249,259
34	TIRA	52,107,230,000	-36,037,740,842	-11,760,000,000	-11,974,781,684	-7,665,292,526
35	TIRT	5,837,694,292	0	-1,950,000,000	75,217,661,471	79,105,355,763
36	TRST	25,000,000,000	-28,836,470,954	-27,956,752,875	93,348,289,448	61,555,065,619
37	TSPC	29,336,733,891	0	-180,000,000,000	-30,047,556,441	-180,710,822,550
38	TURI	3,321,297,000,000	0	-35,154,000,000	-2,930,542,000,000	355,601,000,000
39	ULTJ	492,625,406,881	-148,188,817,594	0	-169,418,660,161	175,017,929,126

**LAMPIRAN IX**  
**Data Kapitalisasi Pasar awal Tahun dan Rasio Variabel Independen**

**Tahun 2002**

NO	KODE	Kapitalisasi Awal Tahun 2002	Rasio dengan Denominator Kapitalisasi Pasar			
			Penerbitan Hutang	Pembayaran Hutang	Pembayaran Dividen	LAIN-LAIN
1	ADES	87,400,000,000	0.0000	0.0071	0.0000	-0.0347
2	AISA	21,600,000,000	0.4630	0.0695	0.0000	0.0952
3	AMFG	477,400,000,000	0.0000	0.4836	0.0400	0.5231
4	ARGO	238,234,500,000	1.7544	0.1306	0.0000	-1.2840
5	ARNA	46,652,340,000	0.2464	0.4006	0.0631	0.1089
6	ASII	6,731,774,240,000	0.1435	0.3923	0.0211	-0.1214
7	AUTO	1,087,398,910,000	0.0008	0.0425	0.0501	-0.0118
8	BIMA	129,000,000,000	0.7283	0.0542	0.0000	0.0000
9	DNKS	535,815,000,000	1.6671	0.0665	31.8146	-65.8537
10	DPNS	54,786,430,000	0.0000	0.0000	0.0516	-0.1145
11	ERTX	41,259,120,000,000	0.0000	0.0009	0.0000	-0.0003
12	FAST	345,843,750,000	0.0069	0.0513	0.0089	0.0942
13	FASW	1,214,165,510,000	0.0251	0.1579	0.0000	0.0000
14	GDYR	196,800,000,000	0.0000	0.0031	0.0000	-0.0262
15	GGRM	21,934,603,200,000	0.0792	0.0808	0.0263	0.0000
16	IGAR	73,500,000,000	0.0290	0.0000	0.0392	-0.4722
17	IKAI	45,900,000,000	0.0000	0.3802	0.0000	0.0000
18	INCI	51,232,500,000	0.0000	0.0023	0.0063	-0.0375
19	INDF	7,095,900,000,000	0.4811	4.3280	0.0314	4.1043
20	KLBF	1,137,024,000,000	0.0053	0.0803	-0.0054	-0.0120



21	KONI	20,140,000,000	0.6344	0.4224	0.0000	0.0000
22	LION	35,110,000,000	0.0890	0.1001	0.0000	0.0426
23	LTLS	218,400,000,000	0.3639	0.0377	0.0554	-0.0592
24	MTDL	248,981,770,000	0.1878	0.0000	0.0870	0.0279
25	MYTX	109,606,650,000	0.0016	0.6424	0.0000	0.0000
26	PICO	27,100,000,000	0.7878	0.1100	0.0000	-0.0652
27	SAIP	29,400,000,000	1,513.9184	1.2289	0.0000	-1703.3735
28	SIMA	651,708,550,000	0.0000	0.0018	0.0007	0.0000
29	SMAR	30,240,000,000	31.3606	10.8096	0.0000	-9987.9048
30	SMGR	2,337,184,500,000	0.0000	0.0001	0.0678	-0.9839
31	SMSM	3,885,145,600,000	0.0000	0.0007	7.8252	2.7023
32	SOBI	474,014,110,000	0.0277	0.1223	0.0000	0.1965
33	SUGI	1,312,500,000,000	0.0000	0.0002	0.0000	0.0068
34	TIRA	57,906,250,000	2.0811	0.1496	0.0085	-2.0078
35	TIRT	100,800,000,000	131.3849	0.0000	0.0387	-130.6189
36	TRST	247,104,910,000	0.0000	0.1872	0.0000	-0.6380
37	TSPC	205,200,000,000	0.3705	0.0000	0.3794	-0.6563
38	TURI	2,002,500,000,000	1.1081	0.0000	0.0077	-1.1314
39	ULTJ	425,475,000,000	0.0320	0.0070	0.0000	-0.0345

**Tahun 2003**

NO	KODE	Kapitalisasi Awal Tahun 2003	Rasio dengan Denominator Kapitalisasi Pasar			
			Penerbitan Hutang	Pembayaran Hutang	Pembayaran Dividen	LAIN-LAIN
1	ADES	43,700,000,000	0.7015	0.4744	0.0029	-0.0205
2	AISA	98,550,000,000	1.6458	1.9847	0.0000	1.5126
3	AMFG	444,850,000,000	0.2878	0.4470	0.0683	-0.0006
4	ARGO	185,293,500,000	0.0000	0.0921	0.0000	-0.2687
5	ARNA	81,504,000,000	0.0307	0.3405	0.0605	-0.0322
6	ASII	5,478,643,000,000	1.6472	2.1643	0.1840	-0.0106
7	AUTO	881,168,000,000	0.0000	0.0548	0.0811	0.0086
8	BIMA	101,050,000,000	0.1781	0.0100	0.0000	0.0000
9	DNKS	352,745,000,000	141.7455	0.1101	50.6005	-109.9701
10	DPNS	24,559,000,000	0.7492	0.0000	0.0506	-0.5853
11	ERTX	21,612,000,000	0.0000	2.4653	0.0455	-0.2945
12	FAST	401,625,000,000	0.0000	0.0109	0.0178	0.0063
13	FASW	1,040,731,000,000	0.0825	0.1883	0.0000	0.0000
14	GDYR	178,350,000,000	0.0000	0.0036	0.0000	-0.0356
15	GGRM	14,238,251,000,000	0.0830	0.0431	0.0405	0.0000
16	IGAR	102,990,000,000	0.0000	0.0000	0.0368	-0.2069
17	IKAI	36,000,000,000	0.0539	1.5537	0.0000	0.0000
18	INCI	41,323,000,000	0.0000	0.0012	0.0385	-0.0021
19	INDF	5,396,318,000,000	0.2788	0.5775	0.1054	0.2814
20	KLBF	1,035,504,000,000	0.0690	0.0461	0.0149	-0.0174
21	KONI	22,800,000,000	0.5592	0.5731	0.0000	0.0000
22	LION	41,613,000,000	-0.0861	0.0030	0.0000	0.0423
23	LTLS	113,100,000,000	0.5489	0.0041	0.0397	1.9035

24	MTDL	181,862,000,000	0.1719	0.1420	0.0140	0.0556
25	MYTX	40,100,000,000	2.2444	1.6246	0.0000	0.0000
26	PICO	8,808,000,000	3.9191	0.3387	0.0000	-2.4975
27	SAIP	19,110,000,000	3,259.4288	3.5073	0.0000	-3257.0670
28	SIMA	1,883,524,000,000	0.0000	0.0007	0.0000	0.0000
29	SMAR	30,240,000,000	2,127.2737	2.6721	0.0000	-2669.4536
30	SMGR	1,034,492,000,000	0.0000	0.6445	0.0660	-0.1515
31	SMSM	4,389,325,000,000	1.0662	0.0000	8.8761	-1.8693
32	SOBI	376,614,000,000	0.0703	0.1847	0.0000	0.0110
33	SUGI	1,125,000,000,000	0.0100	0.0002	0.0000	-0.0049
34	TIRA	35,156,000,000	3.1434	2.4978	0.0139	-0.7714
35	TIRT	112,000,000,000	0.6499	0.0000	0.0313	0.0574
36	TRST	207,034,000,000	0.0000	0.3480	0.0000	0.5752
37	TSPC	378,000,000,000	0.1403	0.0000	0.4762	-0.1528
38	TURI	1,766,250,000,000	1.9823	0.0000	0.0184	-1.8209
39	ULTJ	348,750,000,000	0.4561	0.2843	0.0276	-0.0362

**Tahun 2004**

NO	KODE	Kapitalisasi Awal Tahun 2004	DENOMINATOR			
			Penerbitan Hutang	Pembayaran Hutang	Pembayaran Dividen	LAIN-LAIN
1	ADES	81,700,000,000	0.3598	1.0488	0.0000	0.9249
2	AISA	219,450,000,000	0.0000	0.0456	0.0000	0.0116
3	AMFG	1,019,900,000,000	0.0090	0.1602	0.0340	-0.0017
4	ARGO	344,117,000,000	1.4441	1.1671	0.0000	-0.0429
5	ARNA	289,793,000,000	0.1260	0.0794	0.0264	0.0000
6	ASII	21,043,224,000,000	0.5050	0.5435	0.0553	0.0265
7	AUTO	1,192,222,000,000	0.0839	0.0307	0.0363	0.0150
8	BIMA	101,050,000,000	0.1911	0.1156	0.0000	0.0000
9	DNKS	1,317,212,000,000	5.6043	0.0594	13.5720	-59.3505
10	DPNS	31,486,000,000	0.0000	0.0000	0.0004	-0.3527
11	ERTX	19,647,000,000	1.1895	0.9436	0.0002	-0.9314
12	FAST	423,938,000,000	0.0000	0.0048	0.0168	-0.0090
13	FASW	1,796,469,000,000	0.0254	0.0597	0.0000	0.0000
14	GDYR	168,100,000,000	0.0000	0.0023	0.0000	-0.0367
15	GGRM	28,476,502,000,000	0.0810	0.0190	0.0203	-0.0417
16	IGAR	128,178,000,000	0.2926	0.0000	0.0525	-0.2971
17	IKAI	54,000,000,000	1.3503	1.2688	0.0000	0.0000
18	INCI	53,130,000,000	0.0000	0.0060	0.0532	-0.0180
19	INDF	8,026,779,000,000	0.1511	0.2779	0.0436	0.0025
20	KLBF	3,857,760,000,000	0.0121	0.0381	0.0042	-0.0041
21	KONI	20,140,000,000	0.4608	0.1877	0.0000	0.0000
22	LION	48,115,000,000	0.0963	0.0012	0.0000	0.0000
23	LTLS	237,900,000,000	0.2430	0.0022	0.0355	-0.3633

24	MTDL	192,036,000,000	0.6870	0.2537	0.0088	-0.0563
25	MYTX	93,567,000,000	0.0000	0.5419	0.0000	0.0000
26	PICO	79,782,000,000	0.5450	0.0071	0.0000	-0.0430
27	SAIP	19,110,000,000	2,498.7679	3.4273	0.0000	-3423.9153
28	SIMA	3,390,344,000,000	0.0001	0.0005	0.0000	0.0000
29	SMAR	26,460,000,000	84,872.9901	81.8416	0.0000	-81759.7187
30	SMGR	3,141,789,000,000	0.0468	0.1029	0.0456	-0.0366
31	SMSM	5,368,026,000,000	2.7212	0.0000	15.6895	0.0000
32	SOBI	363,627,000,000	0.4210	0.5616	0.0729	0.0026
33	SUGI	1,219,167,000,000	0.0007	0.0002	0.0000	0.0001
34	TIRA	51,563,000,000	1.0106	0.6989	0.2281	-0.2322
35	TIRT	95,200,000,000	0.0613	0.0000	0.0205	0.7901
36	TRST	934,090,000,000	0.0268	0.0309	0.0299	0.0999
37	TSPC	687,960,000,000	0.0426	0.0000	0.2616	-0.0437
38	TURI	2,655,000,000	1,250.9593	0.0000	13.2407	-1103.7823
39	ULTJ	495,225,000,000	0.9948	0.2992	0.0000	-0.3421

## LAMPIRAN X

### Hasil Regresi Linier Berganda

#### Regression

##### Variabels Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LL, PMBY DIV, PNR HUT, PMBY HUT <sup>a</sup>		Enter

- a. All requested variables entered  
b. Dependent Variable: CAR



##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
1	.437 <sup>a</sup>	.191	.162	9.66553E-02

- a. Predictors: (Constant), LL, PMBY DIV, PNR HUT, PMBY HUT.

##### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.247	4	6.186E-02	6.621	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.046	112	9.342E-03		
	Total	1.294	116			

- a. Predictors: (Constant), LL, PMBY DIV, PNR HUT, PMBY HUT.  
b. Dependent Variable: CAR

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-2.764E-02	.010		-2.717	.008
	PNR HUT	-9.588E-06	.000	-.713	-1.017	.311
	PMBY HUT	1.553E-03	.014	.112	.110	.913
	PMBY DIV	1.845E-03	.002	.104	1.218	.226
	LL	-1.407E-05	.000	-1.014	-.794	.429

- a. Dependent Variable: CAR