

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP
REAKSI PASAR**

Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun Pengamatan 2005-2008

SKRIPSI

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



Oleh:

Mateus Kurniawan Priharyanto

052114075

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2010**

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP
REAKSI PASAR**

Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun Pengamatan 2005-2008

SKRIPSI

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



Oleh:

Mateus Kurniawan Priharyanto

052114075

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2010**

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

SKRIPSI

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP
REAKSI PASAR**

Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
Pengamatan 2005-2008

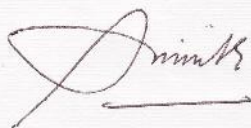
Oleh:

MATEUS KURNIAWAN PRIHARYANTO

NIM: 052114075

Telah Disetujui oleh:

Pembimbing



Dr. Fr. Ninik Yudianti, M. Acc., QIA.

Tanggal: 1 Desember 2009

SKRIPSI

PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP REAKSI PASAR

Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun Pengamatan 2005-2008

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Mateus Kurniawan Pribharyanto

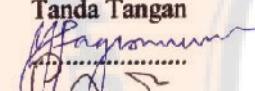
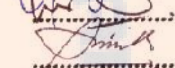
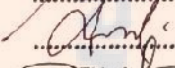
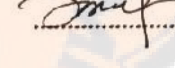

NIM: 052114075

Telah diperlihatkan di depan Panitia Penguji

pada tanggal 30 Januari 2010

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji:

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	: Dra. YFM Glen Agustinawansari, M.M., Akt.	
Sekretaris	: Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA	
Anggota	: Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA	
Anggota	: A. Diksa Kuntara, S.E., MFA., QIA	
Anggota	: Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA	

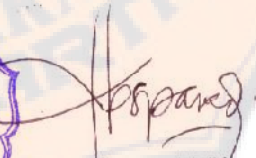
Yogyakarta, 30 Januari 2010

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma



Dekan


(Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA)

MOTTO & PERSEMBAHAN

**“HIDUP BERAWAL DARI MIMPI, JADI
JANGANLAH TAKUT UNTUK
MENGGAPAINYA KARENA TUHAN PASTI
MEMELUK SELURUH MIMPIMU”**

**“ALWAYS STANDING UP WHEN STANDING’S
NOT EASY”**

Skripsi Ini Ku Persembahkan Untuk:

Tuhan Yesus Kristus Sang Penebus

Bapak dan Ibu Tercinta

Adikku Tersayang

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Reaksi Pasar dan dimajukan pada tanggal 30 Januari 2010 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkainya kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 30 Januari 2010



Mateus Kurniawan P

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN

PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Yang bertandatangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Mateus Kurniawan Priharyanto

Nomor Mahasiswa : 052114075

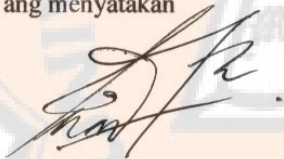
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul: PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP REAKSI PASAR beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hal untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 2 Maret 2010

Yang menyatakan



MATEUS KURNIAWAN PRIHARYANTO

ABSTRAK

PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP REAKSI PASAR
Studi Peristiwa Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun Pengamatan 2005-2008

Mateus Kurniawan Priharyanto
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2010

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar. Penelitian ini merupakan studi empiris terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengumuman dividen selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2008.

Sampel yang diambil sebanyak 50 perusahaan yang melakukan pengumuman dividen selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2008. Pengumpulan data dilakukan dengan cara pencatatan terhadap data yang sudah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar dilakukan pengujian signifikansi terhadap *cumulative abnormal return* saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen.

Berdasarkan dari hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar dari 50 perusahaan selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2008, penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan antara *cumulative abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman dividen dan 5 hari sesudah pengumuman dividen. ini berarti bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kata kunci: dividen, reaksi pasar, *abnormal return*

ABSTRACT

**THE INFLUENCE OF DIVIDEND ANNOUNCEMENT
TOWARD MARKET REACTION**

An empirical study at the Companies Listed in Indonesia Stock Exchange
For the Period 2005-2008

Mateus Kurniawan Priharyanto
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2010

The purpose of this research was to observe the influence of dividend announcement toward market reaction. This research was an empirical study on the companies listed in Indonesia Stock Exchange which announced dividend during the period of years 2005 to 2008.

The research examined 50 companies that announced dividend during the period of years 2005 to 2008. The data gathering was conducted by recording the data which had been published by Indonesia Stock Exchange. The significance test on cumulative abnormal return for 5 days before and 5 days after dividend announcement was done to find out the influence of dividend announcement toward market reaction.

Based on the results of data analysis and discussion about the influence of dividend announcements toward market reactions of 50 companies during the period 2005 to 2008, the research produced the conclusion that there was no difference between cumulative abnormal return 5 days before dividend announcement and 5 days after dividend announcement. This meant that dividend announcement had no positive influence toward the market reaction.

Keyword: dividend, market reaction, abnormal return

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala berkat, rahmat dan kasih-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul **“Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Reaksi Pasar”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini juga tidak lepas dari adanya bantuan pihak lain yang dengan tulus ikhlas dan rela mengorbankan waktu dan pikiran untuk membimbing, mendorong dan membantu penulis sampai penulisan skripsi ini dapat terselesaikan. Untuk itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. Y.P. Supardiyono, M.Si., Akt., Q.I.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Bapak Drs. Yusef W. Karsana, M.Si., Akt., Q.I.A., selaku Ketua Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
3. Ibu Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., Q.I.A., selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, masukan, dan saran dalam penulisan skripsi ini.
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan pengalaman hidup yang berharga selama penulis menempuh kuliah.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

5. Seluruh karyawan/karyawati Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta yang telah memberikan bantuan selama penulis duduk di bangku kuliah.
6. Seluruh karyawan Sekretariat Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah banyak memberikan bantuan.
7. Bapak dan Ibu ku tercinta yang selalu memberikan kasih sayang, doa, dukungan, nasehat, dan pengorbanannya.
8. Adekku tersayang Nia, yang selalu memberikan dukungan, doa, dan semangat.
9. Mbak Silvy yang banyak membantu, sabar, dan terus memberikan motivasi.
10. Sahabat-sahabat UNO *Family* tercinta Treda, Arsa, Aat, Risky, Ganen, Tita, Tika, Rio, Neo yang selalu memberikan motivasi, dukungan, dan perhatian. Kalian adalah sahabat terbaik yang membuat hidupku lebih berwarna.
11. Sahabat-sahabat PO*N *Family* terhebat Choshee, Adhi, kak Noel, Topan, Fani, Agoose, Danang, Itok, Hara, mbak Cipit yang selalu memberikan dukungan, semangat, dan motivasi bagiku.
12. Sahabat-sahabatku Simbah, Lius, Vivi, Gaet, Ephiek, Paula, Gizi yang rela meluangkan waktu, pikiran dan tempat bagiku.
13. Teman-teman rekan kerja Sertifikasi Guru tahun 2009 atas doa, semangat dan motivasinya.
14. Semua teman-teman Akuntansi Universitas Sanata Dharma angkatan 2005 khususnya, terima kasih atas doa, dukungan, semangat dan persahabatannya.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki penulis. Untuk itu, penulis mengharapkan kritikan dan saran yang membangun dari pembaca untuk menyempurnakan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat dan menjadi bahan masukan bagi rekan-rekan yang membutuhkannya.

Yogyakarta, 30 Januari 2010
Penulis,

Mateus Kurniawan Priharyanto



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	v
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	3
C. Batasan Masalah.....	3
D. Tujuan Penelitian.....	3
E. Manfaat Penelitian.....	4
F. Sistematika Penulisan.....	4
BAB II LANDASAN TEORI.....	6
A. Kebijakan Dividen.....	6

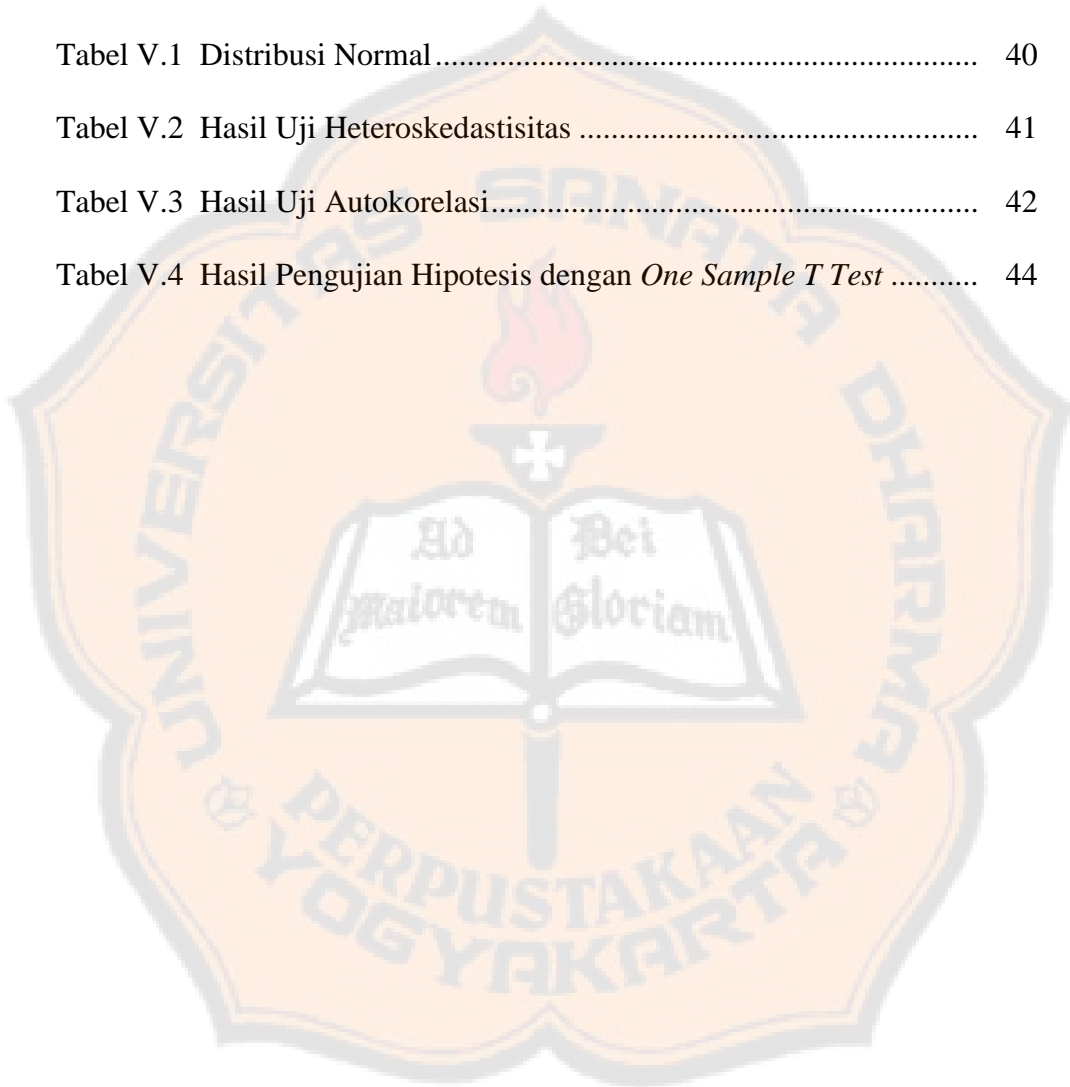
1. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	6
2. Berbagai Macam Kebijakan Dividen.....	7
3. Teori-Teori Mengenai Kebijakan Dividen.....	9
B. Jenis-Jenis Dividen.....	12
C. Jenis-Jenis Saham.....	12
1. Saham Biasa.....	13
2. Saham Preferen.....	13
3. Saham Treasuri.....	14
D. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	14
E. <i>Return</i> Tidak Normal (<i>Abnormal Return</i>).....	15
1. Model Pasar (<i>Market Model</i>).....	16
2. Model <i>Return</i> Rata-rata Disesuaikan.....	17
3. Model <i>Return</i> Pasar Disesuaikan.....	17
F. Akumulasi <i>Abnormal Return</i> (<i>Cumulative Abnormal Return</i>).....	18
G. Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Reaksi Pasar.....	19
H. Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN.....	23
A. Jenis Penelitian.....	23
B. Waktu dan Tempat Penelitian.....	23
C. Subyek dan Obyek Penelitian.....	23
D. Populasi dan Sampel.....	24
E. Jenis Data.....	24
F. Variabel Penelitian.....	25

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

G. Teknik Pengumpulan Data.....	25
H. Teknik Analisis Data.....	25
BAB IV DESKRIPSI DATA.....	32
A. Populasi	32
B. Data Singkat Perusahaan.....	33
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	36
A. Analisis Data	36
B. Pembahasan.....	44
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN	48
A. Kesimpulan.....	48
B. Keterbatasan Penelitian.....	48
C. Saran.....	48
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	51

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel IV.1 Distribusi Sampel Penelitian.....	31
Tabel V.1 Distribusi Normal.....	40
Tabel V.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	41
Tabel V.3 Hasil Uji Autokorelasi.....	42
Tabel V.4 Hasil Pengujian Hipotesis dengan <i>One Sample T Test</i>	44



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN 1 Harga Saham	52
LAMPIRAN 2 <i>Actual Return</i>	53
LAMPIRAN 3 IHSG.....	54
LAMPIRAN 4 <i>Expected Return</i>	55
LAMPIRAN 5 <i>Abnormal Return</i>	56
LAMPIRAN 6 <i>Cumulative Abnormal Return</i>	57
LAMPIRAN 7 Uji Normalitas	58
LAMPIRAN 8 Grafik <i>Scatter Plot</i>	63
LAMPIRAN 9 Uji Autokorelasi	68
LAMPIRAN 10 Pengujian terhadap <i>Abnormal return</i>	72

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal bagi emiten berfungsi sebagai sarana untuk mendapatkan dana dari masyarakat untuk pendanaan investasinya. Perusahaan membutuhkan dana segar untuk melakukan kegiatan bisnis sehingga dapat menambah keuntungan yang diperoleh, sedangkan investor berharap memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan.

Seorang investor yang menanamkan modal saham berharap akan memperoleh dividen dan *capital gain*. Dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari selisih lebih antara nilai jual dan nilai beli saham apabila investor menjual saham tersebut. Bagi investor yang bertujuan memiliki saham untuk jangka pendek dapat menjual sahamnya apabila harga jual saham tersebut lebih tinggi sehingga mendapat *capital gain*. Namun, investor yang bertujuan memiliki saham untuk jangka panjang dapat mengharapkan keuntungannya melalui dividen.

Seorang investor sebelum mengambil keputusan membeli atau menjual saham harus mempertimbangkan informasi yang dapat mempengaruhi

keuntungan dan risiko yang akan diperoleh. Salah satu informasi yang menjadi pertimbangan investor adalah pengumuman dividen. Pengumuman dividen dapat digunakan oleh pasar untuk menilai saham. Reaksi pasar atas perubahan dividen diharapkan tercermin lewat harga saham. Apabila terjadi perubahan terhadap harga saham, maka akan menghasilkan *abnormal return* bagi investor. Teori yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian ini adalah *dividend signaling theory* yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan sinyal yang baik dari perusahaan sedangkan penurunan dividen merupakan sinyal prospek perusahaan yang menurun di masa yang akan datang. Teori ini dipakai sebagai dasar penelitian karena relevan untuk dijadikan kerangka teori dalam penelitian transfer informasi atas pengumuman dividen.

Aharony dan Swary (1981) dalam Budi dan Fauzi (2004) menguji mengenai kandungan informasi dari pengumuman dividen. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa pengaruh pengumuman dividen dalam memberikan informasi lebih penting daripada pengumuman *earnings*. Surtikanti (2007) mengemukakan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen yang dipublikasikan emiten, ini ditandai dengan adanya perubahan *abnormal return* saham perusahaan manufaktur. Pengumuman dividen memiliki *information content* karena pasar bereaksi atas pengumuman tersebut. Fluktuasi *abnormal return* saham yang diterima investor berbeda antara sebelum dan setelah pengumuman dividen pada pengujian perbedaan rata-rata *abnormal return* saham. Fluktuasi *abnormal return* saham yang dibagikan terjadi relatif kecil.

Yohanes (2002) setelah menghitung koefisien korelasi antara rata-rata *return* saham dan *unexpected* dividend mendapatkan kesimpulan bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Puspitasari dan Witono (2004) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pengumuman dividen tidak memiliki *information content* karena tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum tanggal pengumuman dividen dan setelah tanggal pengumuman dividen.

Penulis ingin meneliti lebih lanjut apakah informasi besarnya dividen akan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar saham di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, hasil penelitian terdahulu mengenai kandungan informasi pada dividen masih bertentangan satu sama lain sehingga penulis ingin membuktikan pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar.

B. Rumusan Masalah

Apakah pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar?

C. Batasan Masalah

Pengumuman dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengumuman dividen tunai.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh positif pengumuman dividen terhadap reaksi pasar.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan masukan bagi calon investor sebelum mengambil keputusan investasi.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menjadi sarana penerapan ilmu dan menambah wawasan baru mengenai masalah yang diteliti.

3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini diharapkan dapat menambah koleksi kepustakaan dan menjadi referensi untuk penelitian sejenis yang akan datang.

F. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

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

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan teori-teori yang menjadi dasar penelitian dari beberapa sumber yang digunakan sebagai dasar atau acuan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel, subjek dan objek penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : DESKRIPSI DATA

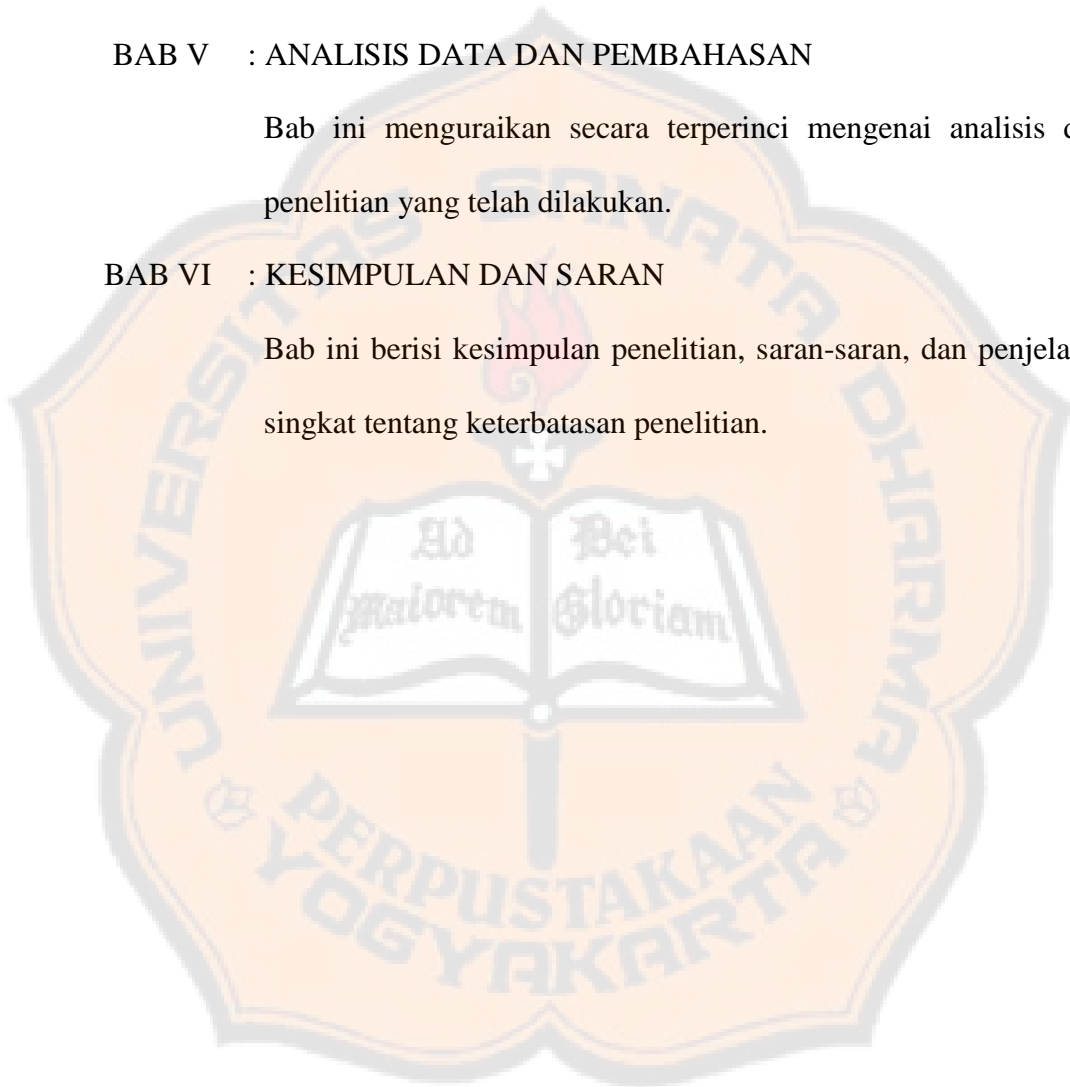
Bab ini berisi populasi dan sampel perusahaan yang menjadi sampel penelitian serta data singkat perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

BAB V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan secara terperinci mengenai analisis dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan penelitian, saran-saran, dan penjelasan singkat tentang keterbatasan penelitian.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Pengertian lain dari dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) (Darmadji dan Fakhrudin, 2006: 178).

Kebijakan dividen adalah penentuan pembagian laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan yang digunakan perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen bertujuan untuk memberikan kontribusi dalam usaha memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang. Oleh sebab itu, dividen tidak boleh dipandang sebagai kebijakan yang bisa diabaikan, tetapi merupakan kebutuhan *cash out lay* yang berarti dividen merupakan salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pemegang saham (Fatah dan Alwi, 1988: 129).

1. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Riyanto (1995: 267) menyatakan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu:

- a. Posisi likuiditas perusahaan, semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

- b. Kebutuhan dana untuk membayar utang, apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, maka bagian yang dibayarkan sebagai dividen akan semakin kecil.
 - c. Tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan, maka perusahaan akan menahan pendapatan sehingga akan menyebabkan semakin rendahnya *dividend payout ratio*.
 - d. Pengawasan terhadap perusahaan, apabila kebijakan perusahaan untuk membiayai pembelanjaan berasal dari sumber intern saja yaitu dari hasil penjualan saham, maka akan mengurangi *dividend payout ratio*.
2. Berbagai Macam Kebijakan Dividen

Menurut Halim dan Sarwoko (1995: 216), macam-macam kebijakan dividen yaitu:

- a. Dividen tetap setiap periode

Dividen yang dibayarkan pada akhir tahun tetap setiap periode walaupun pendapatan berfluktuasi. Kebijaksanaan ini dapat memenuhi harapan pemegang saham akan penghasilan periode ini, namun saat tahun-tahun dimana pendapatan perusahaan menurun dapat mengakibatkan kekurangan kas, karena kas yang ada telah disepakati untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

b. Dividen tetap pada tingkat yang lebih rendah

Salah satu faktor yang membuat kebijaksanaan menetapkan dividen tetap pada tingkat yang lebih rendah adalah menghimpun dana dari dalam perusahaan untuk pembiayaan suatu investasi yang baru.

c. Dividen tetap pada tingkat yang lebih tinggi

Keputusan menetapkan dividen pada tingkat yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pendapatan juga sudah stabil pada tingkat yang lebih tinggi dan perusahaan tidak membutuhkan kelebihan dana untuk membelanjai pertumbuhan.

d. Dividen yang berfluktuasi sesuai dengan pendapatan

Kebijakan dividen yang berfluktuasi sesuai dengan pendapatan kurang disukai oleh pemegang saham, karena unsur ketidakpastian akan penghasilan pada periode ini. Namun, kebijaksanaan tersebut lebih memberikan suatu kepastian akan jumlah dana yang tersedia di perusahaan untuk membiayai kebutuhan kas perusahaan.

e. Dividen rendah yang teratur ditambah ekstra dividen

Bila tahun ini pendapatan perusahaan baik, akan diumumkan ekstra dividen. Pendekatan ini akan memberikan keleluasaan untuk menggunakan dana yang tersedia dengan optimal.

f. Menghapus dividen sama sekali

Dua alasan bagi perusahaan untuk tidak membagikan dividen yaitu:

- 1) Perusahaan sedang mengalami masalah kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan membayar dividen.
- 2) Adanya kebutuhan dana yang sangat besar karena investasi yang sangat menarik sehingga harus menahan seluruh pendapatan untuk membiayai investasi tersebut.

3. Teori-Teori Mengenai Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Menurut Brigham (1992) dalam Surtikanti (2007) terdapat tiga teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan yaitu:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori yang dianjurkan oleh Modigliani-Miller (MM) ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap harga saham maupun biaya modalnya atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan. Berbagai asumsi untuk mendukung teori ketidakrelevanan dividen yang digunakan oleh MM adalah sebagai berikut:

- 1) Tidak terdapat pajak pendapatan perorangan atau perusahaan.
- 2) Tidak terdapat biaya emisi atau jual beli saham.
- 3) *Financial leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal perusahaan.

- 4) Para investor dan manajer perusahaan mempunyai informasi tentang prospek perusahaan di masa datang.
- 5) Distribusi pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak mempunyai pengaruh.
- 6) Kebijakan penganggaran modal perusahaan tidak tergantung pada kebijakan dividennya.

b. *Bird in Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa sebaiknya perusahaan membagikan dividen sebesar-besarnya karena investor menyukai dividen yang tinggi.

c. *Tax Differential Theory*

Teori ini menyatakan bahwa dividen dibagikan sekecil mungkin bahkan tidak perlu atau tidak usah dibagikan jika ada kesempatan investasi yang menguntungkan, daripada mengeluarkan saham baru atau mengambil pinjaman dengan biaya yang lebih tinggi.

Puspitasari & Witono (2004) menuliskan teori-teori lain yang berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan yaitu:

a. *Dividend Signaling Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang lebih baik. Sebaliknya, penurunan dividen diyakini oleh investor sebagai sinyal prospek perusahaan menurun atau perusahaan mungkin akan mengalami kerugian di waktu mendatang.

Sinyal perubahan dividen dapat dilihat dari reaksi harga saham. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Pengumuman perubahan dividen dikatakan mempunyai kandungan informasi jika memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar. Sebaliknya, pengumuman perubahan dividen dikatakan tidak mempunyai kandungan informasi jika tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar. Peningkatan dividen akan membuat pasar bereaksi positif yang dapat diartikan bahwa peningkatan dividen dianggap sebagai sinyal yang bagus untuk perusahaan di masa mendatang dan sebaliknya jika terjadi penurunan dividen maka akan dianggap sebagai sinyal yang kurang bagus bagi perusahaan di masa mendatang.

Menurut Brigham dan Houston (2001), signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Prinsip *signaling* mengajarkan bahwa setiap tindakan menghasilkan informasi yang disebabkan oleh adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain.

b. *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijaksanaan dividen perusahaan.

B. Jenis-Jenis Dividen

Dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividend*) yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas.
2. Dividen saham (*stock dividend*) yaitu dividen yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
3. Dividen properti (*property dividend*) yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*) yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan.

C. Jenis-jenis Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut sesuai dengan jumlah modal yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji & Fakhrudin, 2006: 6).

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham yang tidak memiliki hak istimewa dimana pemilik saham akan mendapatkan keuntungan berupa dividen hanya apabila perusahaan memperoleh laba. Hak pemegang saham biasa (Jogiyanto, 2000) yaitu:

b. Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi.

c. Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Pemegang saham biasa berhak untuk mendapatkan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.

d. Hak *Preemptive*

Pemegang saham biasa berhak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi.

b. Karakteristik Saham Preferen

1) Preferen terhadap dividen: hak pemegang saham preferen untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang

saham biasa dan juga memperoleh hak mendapatkan dividen kumulatif.

- 2) Preferen pada waktu likuidasi: Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

b. Macam Saham Preferen

- 1) *Convertible Preferred Stock*

Kemampuan saham preferen untuk dapat ditukar dengan saham biasa dengan rasio yang telah disepakati sebelumnya.

- 2) *Callable Preferred Stock*

Merupakan saham preferen yang dapat dibeli kembali oleh perusahaan yang mengeluarkannya dengan harga yang tebus yang lebih tinggi dari nilai nominalnya.

- 3) *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock (ARP)*

Saham dimana pembayaran dividennya tidak tetap dan tergantung dari tingkat return dari sekuritas *t-bill* (*treasury bill*).

3. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

D. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study adalah suatu metode yang sering digunakan sebagai alat analisis dalam penelitian di bidang ekonomi dan keuangan khususnya di pasar

modal. *Event study* bertujuan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2000: 400).

Prosedur standar dalam metodologi studi peristiwa dibagi dalam lima tahap yaitu:

1. identifikasi peristiwa
2. estimasi atau penaksiran terhadap *abnormal return*
3. pengelompokan *abnormal return* (CAR)
4. analisis data
5. interpretasi hasil

E. Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi atau *return* yang diharapkan investor. *Return* normal digunakan sebagai pengurang dari *return* sesungguhnya untuk menghasilkan *abnormal return* (Jogiyanto, 2000):

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

Keterangan:

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

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

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

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sebelumnya.

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

Keterangan:

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

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

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

Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diestimasi. Untuk mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model-model ekspektasi:

1. Model Pasar (*Market Model*)

Model ini menganggap tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian portofolio pasar mempunyai hubungan linier. Perhitungan *return* ekspektasinya dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Persamaan dalam model ini adalah:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{untuk } t = 1, 2, 3, \dots, T$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ = tingkat pengembalian yang diharapkan untuk saham i periode- t

α_i = intersep untuk saham ke- i

- β_i = koefisien slope yang merupakan Beta dari saham ke-i
- $R_{m,t}$ = tingkat pengembalian indeks pasar pada periode t
- $\epsilon_{i,t}$ = kesalahan residu saham ke-i pada periode estimasi t

2. Model *Return* Rata-rata Disesuaikan (*Mean-Adjusted Return*)

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi dari suatu saham i adalah konstan atau tetap yang nilainya sama dengan rata-rata *return* sesungguhnya sebelumnya selama periode estimasi. Persamaan yang digunakan adalah:

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,t}}{T}$$

Keterangan:

- $E(R_{i,t})$ = *return* yang diharapkan untuk saham i pada periode t
- $R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya saham ke-i pada periode estimasi ke-j
- T = lamanya periode estimasi yaitu dari t1 sampai dengan t2

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

Model ini menganggap bahwa prediktor terbaik dalam mengestimasi *return* suatu saham adalah *return* indeks pasar pada saat tertentu. *Return* indeks pasar yang biasanya digunakan dalam penelitian studi peristiwa adalah *return* indeks pasar yang dibuat oleh badan otoritas bursa efek tertentu misalnya indeks harga saham gabungan (IHSG) yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Persamaan yang digunakan adalah:

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

Keterangan:

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

$R_{m,t}$ = *Return* indeks pasar pada periode ke-t

F. Akumulasi *Abnormal Return* (*Cumulative Abnormal Return*/CAR)

Akumulasi *abnormal return* merupakan penjumlahan *abnormal return* suatu saham hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas (Jogiyanto, 2000). Persamaannya sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = \sum_{n=t-5}^t AR_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$ = akumulasi *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t yang diakumulasi selama periode pengamatan (mulai hari ke -5 sampai hari ke +5)

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* untuk saham ke-i pada hari ke-t, yaitu mulai t-5 sampai hari ke +5

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

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

Keterangan:

$CAAR_t$ = akumulasi rata-rata *abnormal return* pada hari ke-t

$CAR_{i,t}$ = akumulasi *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t

n = jumlah saham yang terpengaruh oleh peristiwa

G. Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Reaksi Pasar

Salah satu faktor seorang investor menginvestasikan uangnya di pasar modal adalah perasaan aman terhadap modal yang diinvestasikan. Perasaan aman tersebut akan meningkat apabila investor mendapatkan informasi yang benar, lengkap, dan *up date*. Salah satu informasi yang cukup penting bagi investor adalah pengumuman dividen karena dapat digunakan untuk melihat prospek keuntungan suatu perusahaan.

Informasi mengenai pengumuman dividen akan memiliki nilai bagi investor jika dengan adanya informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal. Bila manajemen mengumumkan kenaikan dividen yang dibagikan, investor akan menangkap informasi ini sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan atau kondisi keuangannya relatif baik untuk masa mendatang. Namun, apabila manajemen mengumumkan penurunan dividen, hal ini akan dijadikan sinyal oleh investor bahwa kondisi perusahaan relatif kurang baik di masa yang akan datang. Nilai yang terkandung dari suatu informasi pengumuman dividen tercermin

melalui reaksi pasar yang dilihat dari perubahan harga saham. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Pengumuman perubahan dividen dikatakan mempunyai kandungan informasi jika memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar. Sebaliknya, pengumuman perubahan dividen dikatakan tidak mempunyai kandungan informasi jika tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar. Peningkatan dividen akan membuat pasar bereaksi positif yang dapat diartikan bahwa peningkatan dividen dianggap sebagai sinyal yang bagus untuk perusahaan di masa mendatang dan sebaliknya jika terjadi penurunan dividen maka akan dianggap sebagai sinyal yang kurang bagus bagi perusahaan di masa mendatang. Banyak penelitian mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar namun hasil yang diperoleh masih bertentangan satu sama lain.

Yohanes (2002) melakukan penelitian untuk menguji apakah pengumuman dividen mempengaruhi harga saham. Penelitian ini dilakukan dengan menghitung rata-rata *return* saham dan *unexpected dividend*. Setelah menghitung koefisien korelasi didapatkan hasil bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Puspitasari dan Witono (2004) menguji mengenai pengaruh pengumuman tentang naik turunnya pembagian dividen tunai (perubahan dividen) yang dibagikan perusahaan karena pengumuman dividen tersebut

mengandung muatan informasi yang akan digunakan investor dalam pengambilan keputusan terhadap tingkat keuntungan saham. Penelitian ini menggunakan indikator *Security Return Variability* (SRV) untuk melihat reaksi pasar yang diukur dengan rata-rata *abnormal return*. Dari hasil penelitian Puspitasari dan Witono, kesimpulan yang diperoleh adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum tanggal pengumuman dividen dan setelah tanggal pengumuman dividen, baik untuk kelompok dividen naik maupun dividen turun. Dengan kata lain, dari hasil penelitian ini secara keseluruhan tidak terdapat *information content* atas pengumuman dividen.

Aharony dan Swary (1981) dalam Budi dan Fauzi (2004) menguji mengenai kandungan informasi dari pengumuman dividen. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa pengaruh pengumuman dividen dalam memberikan informasi lebih penting daripada pengumuman *earnings*. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya sinyal jika ada kenaikan dividen maka harga saham akan naik, begitu pula sebaliknya jika ada perubahan dividen yang menurun akan diikuti pula oleh harga saham yang menurun.

Surtikanti (2007) mengungkapkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen yang dipublikasikan emiten yang ditandai dengan adanya perubahan *abnormal return* saham perusahaan manufaktur. Pengumuman dividen memiliki *information content* karena terlihat pasar bereaksi atas informasi tersebut. Fluktuasi *abnormal return* saham yang

diterima investor berbeda sebelum dan setelah pengumuman dividen pada pengujian perbedaan rata-rata *abnormal return* saham.

H. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori mengenai kandungan informasi dari pengumuman dividen yang dapat digunakan untuk melihat prospek keuntungan suatu perusahaan melalui reaksi pasar yang tercermin lewat harga saham dan hasil penelitian Aharony dan Swary (1981) serta Surtikanti (2007) yang mengungkapkan bahwa pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar, peneliti mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 = Pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris dengan menggunakan metode studi peristiwa (*event study*), yang bertujuan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan September sampai Oktober tahun 2009

2. Tempat Penelitian

Penelitian dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Sanata Dharma dan Pojok BEI Universitas lain di Yogyakarta.

C. Subyek dan Obyek Penelitian

1. Subyek Penelitian

Subyek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2005 sampai tahun 2008.

2. Obyek Penelitian

Obyek penelitian adalah pengumuman dividen perusahaan yang menjadi subyek penelitian.

D. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2008. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang telah ditentukan yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2005 sampai tahun 2008.
2. Perusahaan yang mengumumkan dividen tunai selama tahun 2005 sampai dengan tahun 2008.
3. Perusahaan yang tidak mengeluarkan publikasi informasi akuntansi lain selama pengumuman dividen tunai.

E. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber data lain dan bukan diusahakan sendiri oleh peneliti dalam pengumpulannya. Data diperoleh dari Pojok BEI di Universitas Sanata Dharma dan universitas lain di Yogyakarta. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah:

1. Data harga saham harian seluruh saham yang masuk dalam sampel, 5 hari sebelum ($t-5$), pada saat pengumuman (t), 5 hari setelah ($t+5$) pengumuman dividen selama tahun 2005 sampai dengan tahun 2008.
2. Data tanggal pelaksanaan pengumuman dividen selama tahun 2005 sampai dengan tahun 2008.

3. Data indeks harga saham gabungan selama tahun 2005 sampai dengan tahun 2008.

F. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel pengumuman dividen dan reaksi pasar.

1. Variabel pengumuman dividen

Variabel pengumuman dividen dilihat dari tanggal pengumuman dividen yang dipublikasikan oleh media masa.

2. Variabel reaksi pasar

Variabel reaksi pasar diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

G. Teknik Pengumpulan Data

Teknik untuk pengumpulan data menggunakan dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mencatat data yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* di Pojok BEI Universitas Santa Dharma, Pusat Data Bisnis dan Ekonomi Universitas Gajah Mada (PDBE-UGM), www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com. Periode jendela ditetapkan selama 11 hari yang terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari pada saat peristiwa, dan 5 hari setelah peristiwa.

H. Teknik Analisis Data

1. Menghitung *actual return* saham harian masing-masing saham selama periode peristiwa.

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

Keterangan:

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

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

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

2. Menghitung *return* ekspektasi dengan menggunakan *Market-Adjusted*

Model.

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

Keterangan:

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

$R_{m,t}$ = *Return* indeks pasar pada periode ke-t

3. Menghitung *abnormal return* untuk masing-masing saham.

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

Keterangan:

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

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

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

4. Menghitung akumulasi *abnormal return* atau *cumulative abnormal return* (CAR).

$$CAR_{i,t} = \sum_{n=t-5}^t AR_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$ = akumulasi *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t yang di akumulasi selama periode pengamatan (mulai hari ke -5 sampai hari ke +5)

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* untuk saham ke-i pada hari ke-t yaitu mulai t-5 sampai dengan hari ke-t

5. Menghitung akumulasi rata-rata *abnormal return* atau *cumulative average abnormal return* (CAAR).

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

Keterangan:

$CAAR_t$ = akumulasi rata-rata *abnormal return* pada hari ke-t

$CAR_{i,t}$ = akumulasi *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t

n = jumlah saham yang terpengaruh oleh peristiwa

6. Pengujian asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji untuk mengukur apakah data kita memiliki distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametrik (*statistik inferensial*). Model regresi yang baik adalah model yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov (goodness of fit)*. Dasar pengambilan keputusan normalitas data dengan melihat angka probabilitas, yaitu jika probabilitas $> 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal dan jika probabilitas $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model pengamatan terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Diagnosis adanya heteroskedastitas dalam uji regresi dapat diidentifikasi dari pola *scatter plot* diagram yang dihasilkan oleh SPSS. Apabila tidak ada pola tertentu dalam *scatter plot* diagram, maka tidak ada gejala heteroskedastisitas dari model regresi yang digunakan. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka dapat dikatakan homoskedastisitas, yang menjadi persyaratan suatu model regresi linier.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara residual pada periode t dengan periode $t-1$. Jika terjadi autokorelasi maka dalam persamaan regresi linier tersebut terdapat masalah karena yang hasil yang baik seharusnya tidak ada indikasi autokorelasi. Model yang dipakai pada uji autokorelasi adalah Durbin-Watson (DW).

Hipotesis yang diajukan dalam uji autokorelasi adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_a : ada autokorelasi

7. Menguji perbedaan *abnormal return* pada periode peristiwa dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Melakukan uji-t dengan menggunakan SPSS 17.0 *for windows*.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan cara:

1) Melakukan uji-t *Cumulative Abnormal Return* di tiap hari pada periode peristiwa dengan *Abnormal Return* di saat tanggal pengumuman dividen.

2) Didalam penelitian ini diajukan formula uji hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Pengumuman dividen tidak berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

H_1 : Pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar

b. Menentukan tingkat signifikan (α) dan derajat bebas (df).

Tingkat signifikansi yang digunakan 5% (0,05) atau tingkat kepercayaan yang digunakan 95% uji satu arah dengan derajat bebas (df) = n - 1 atau (jumlah sampel - 1) yaitu (df) = 50 - 1 = 49.

c. Menentukan kriteria pengujian

Diagram untuk pengujian pengaruh negatif pengumuman dividen terhadap reaksi pasar

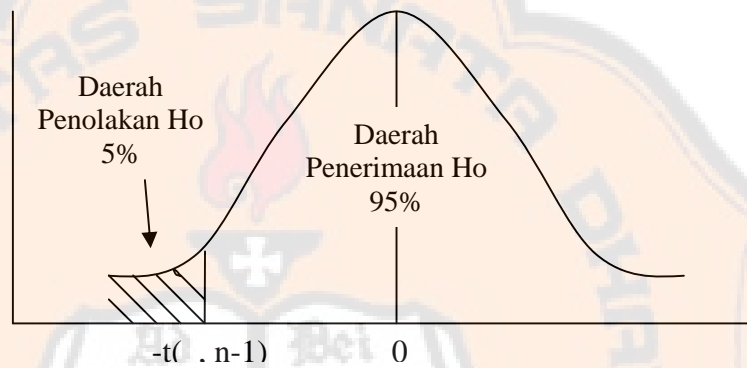
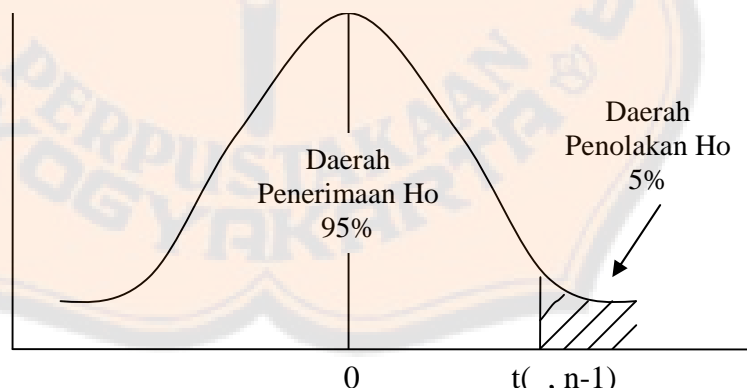


Diagram untuk pengujian pengaruh positif pengumuman dividen terhadap reaksi pasar



Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh positif pengumuman dividen terhadap reaksi pasar. Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

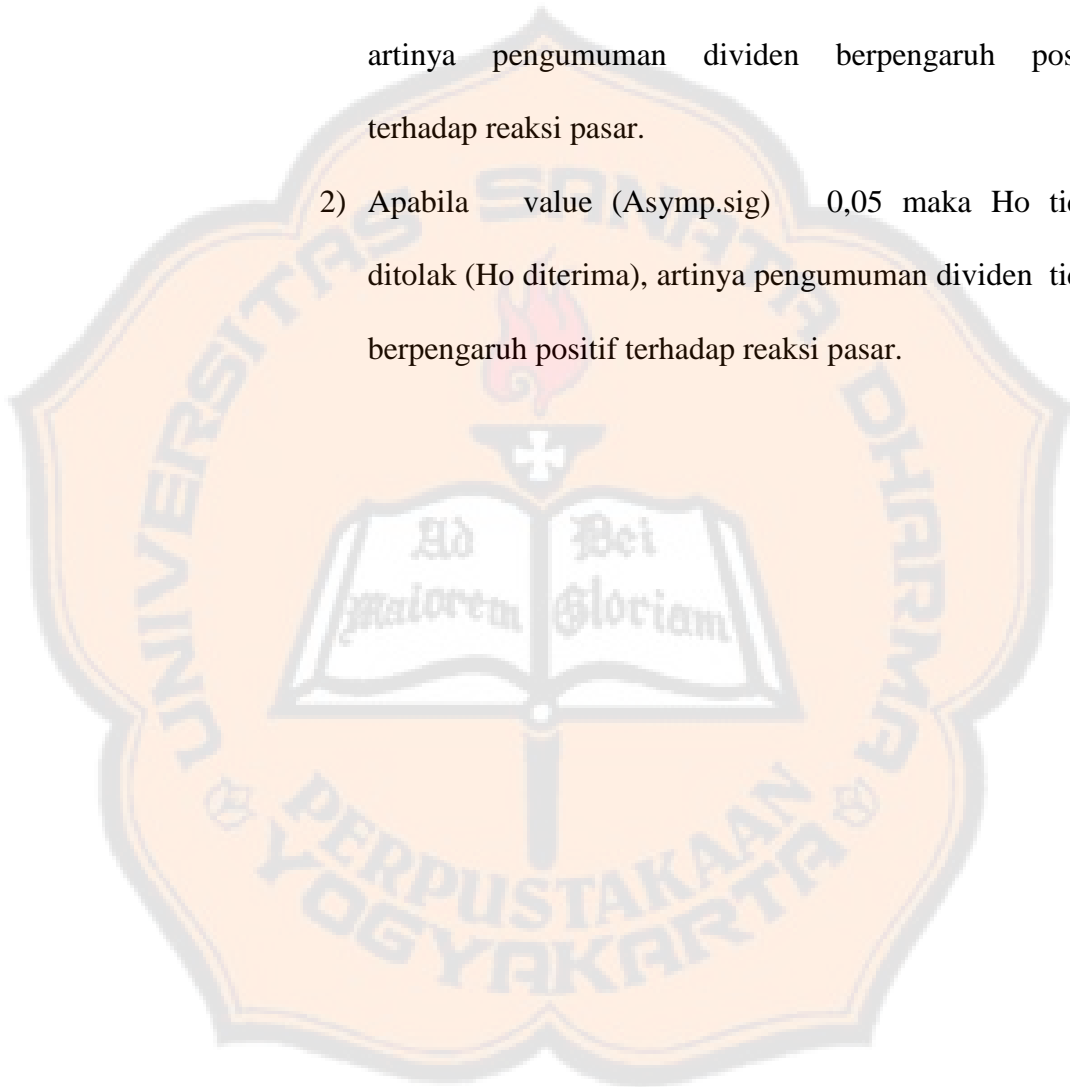
Ho ditolak apabila value (Asymp.sig) $< 0,05$

Ho tidak ditolak apabila value (Asymp.sig) $\geq 0,05$

d. Menentukan kesimpulan penelitian.

1) Apabila value (Asymp.sig) $< 0,05$ maka Ho ditolak, artinya pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

2) Apabila value (Asymp.sig) $\geq 0,05$ maka Ho tidak ditolak (Ho diterima), artinya pengumuman dividen tidak berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.



BAB IV
DESKRIPSI DATA

A. Populasi

Dalam penelitian ini, penulis mengambil populasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan pengumuman dividen pada periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2008. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2008, terdapat 193 perusahaan yang mengumumkan dividen. Dari 193 perusahaan tersebut, penulis menggunakan 50 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel.

Tabel 4.1
Distribusi Sampel Penelitian

	Jumlah
Perusahaan yang mengumumkan dividen tunai th. 2005-2008	193
Perusahaan yang mengeluarkan publikasi informasi akuntansi lain th. 2005-2008	(116)
Perusahaan yang datanya tidak lengkap	(27)
Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	50

A. Data Singkat Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal Pengumuman Dividen
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA	Insurance	24 Juni 2008
2	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	APOL	Transportation	08 Juli 2008
3	Bank Bukopin Tbk	BBKP	Bank	13 Juni 2008
4	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA	Bank	23 Mei 2008
5	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	Chemicals	11 Juli 2008
6	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	Chemicals	16 Juli 2008
7	Elnusa Tbk	ELSA	Crude Petroleum & Natural Gas Production	09 Juni 2008
8	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	Automotive And Components	16 Juli 2008
9	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP	Restaurant, Hotel & Tourism	19 Nopember 2007
10	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD	Property And Real Estate	15 Nopember 2007
11	Kresna Graha Sekurindo Tbk	KREN	Securities Company	20 September 2007
12	Trimegah Securities Tbk	TRIM	Securities Company	20 Juli 2007
13	Pool Advista Indonesia Tbk	POOL	Trade, Services & Investment	19 Juli 2007
14	Indorama Syntetics Tbk	INDR	Textile, Garment	03 Juli 2007
15	Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	Cable	28 Juni 2007
16	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	Retail Trade	22 Juni 2007
17	Ekadharna International Tbk	EKAD	Chemicals	21 Juni 2007
18	Kimia Farma Tbk	KAEF	Pharmaceuticals	19 Juni 2007
19	Trias Sentosa Tbk	TRST	Plastics & Packaging	14 Juni 2007
20	Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	24 Mei 2007
21	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	Pharmaceuticals	24 Mei 2007
22	FKS Multi Agro Tbk	FISH	Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	20 April 2007
23	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	Automotive and Components	24 Agustus 2006
24	Bentoel International Inv. Tbk	RMBA	Tobacco Manufacturers	24 Juli 2006

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal Pengumuman Dividen
25	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	Building Construction	21 Juli 2006
26	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	MREI	Insurance	21 Juli 2006
27	Hexindo Adhiperkasa Tbk	HEXA	Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	13 Juli 2006
28	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	UNSP	Plantation	30 Juni 2006
29	Pan Brothers Tex Tbk	PBRX	Textile, Garment	22 Juni 2006
30	Bumi Resources Tbk	BUMI	Coal Mining	13 Juni 2006
31	Bhakti Investama Tbk	BHIT	Investment Company	12 Desember 2005
32	Berlina Tbk	BRNA	Plastics and Packaging	08 Desember 2005
33	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP	Bank	11 Agustus 2005
34	Infoasia Teknologi Global Tbk	IATG	Telecommunication	11 Agustus 2005
35	Danasupra Erapacific Tbk	DEFI	Financial Institution	25 Juli 2005
36	Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT	Wood Industries	20 Juli 2005
37	Panin Insurance Tbk	PNIN	Insurance	19 Juli 2005
38	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	Plantation	18 Juli 2005
39	Sugi Samapersada Tbk	SUGI	Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	15 Juli 2005
40	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	11 Juli 2005
41	Trust Finance Indonesia Tbk	TRUS	Financial Institution	11 Juli 2005
42	Fast Food Indonesia Tbk	FAST	Restaurant, Hotel & Tourism	08 Juli 2005
43	Indospring Tbk	INDS	Automotive and Components	07 Juli 2005
44	Rig Tenders Tbk	RIGS	Transportation	07 Juli 2005
45	Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	Chemicals	06 Juli 2005
46	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	Insurance	05 Juli 2005
47	Intraco Penta Tbk	INTA	Wholesale (Durable & Non Durable Goods)	30 Juni 2005
48	Asuransi Jasa Tania Tbk	ASJT	Insurance	29 Juni 2005

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal Pengumuman Dividen
49	Bank Swadesi Tbk	BSWD	Bank	29 Juni 2005
50	Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	Insurance	10 Juni 2005



BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Penelitian ini menguji pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar. Penghitungan statistik dalam pengujian hipotesis ini menggunakan program SPSS 17.0 for Windows.

1. Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang penulis kehendaki, terdapat 50 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian pada periode 2005 sampai dengan 2008.

2. Menghitung *actual return* saham harian masing-masing saham selama periode peristiwa.

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

Contoh perhitungan *actual return* saham APOL pada t_5 adalah sebagai berikut:

$$R_{APOL, -5} = \frac{500 - 490}{490}$$

$$= 0,02041$$

Data harga saham harian di sekitar hari pengumuman dividen secara keseluruhan dapat dilihat pada Lampiran 1 dan data *actual return* saham secara keseluruhan dapat dilihat pada Lampiran 2.

3. Menghitung *return* ekspektasi dengan menggunakan *Market-Adjusted Model*.

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Contoh perhitungan *return* ekspektasi saham APOL pada t_5 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R_{m(APOL)} &= \frac{2167,82 - 2139,2779}{2139,2779} \\ &= 0,01334 \end{aligned}$$

Data Indeks Harga Saham Gabungan di sekitar tanggal pengumuman dividen secara keseluruhan dapat dilihat pada Lampiran 3 dan data *Return* ekspektasi saham secara keseluruhan dapat dilihat pada Lampiran 4.

4. Menghitung *abnormal return* untuk masing-masing saham.

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

Contoh perhitungan *return* ekspektasi saham APOL pada t_5 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AR_{APOL,-5} &= 0,02041 - 0,01334 \\ &= 0,00707 \end{aligned}$$

Data *abnormal return* saham secara keseluruhan dapat dilihat pada

Lampiran 5.

5. Menghitung akumulasi *abnormal return* atau *cumulative abnormal return* (CAR).

$$CAR_{i,t} = \sum_{n=t-5}^t AR_{i,t}$$

Cumulative abnormal return saham 50 perusahaan selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman dapat dilihat di Lampiran 6.

6. Menghitung akumulasi rata-rata *abnormal return* atau *cumulative average abnormal return* (CAAR) seluruh saham yang dijadikan sampel 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman dividen dengan rumus:

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

Contoh perhitungan *cumulative average abnormal return* pada t_2 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} CAAR_{t_2} = & \{0,17829 + 0,08605 + (-0,00383) + (-0,02998) + (-0,02283) + \\ & (-0,07366) + 0,01352 + (-0,06041) + (-0,10610) + 0,19633 + \\ & (-0,00667) + (-0,02973) + 0,03165 + (-0,02510) + 0,04191 + \\ & 0,00532 + (-0,00873) + (-0,05067) + (-0,04532) + (-0,05588) + \\ & 0,01953 + 0,05180 + (-0,00061) + 0,00114 + 0,00970 + \\ & 0,15911 + 0,02998 + 0,02007 + 0,00136 + (-0,02504) + \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 & (-0,10232) + (-0,12997) + (-0,01571) + (-0,03049) + (-0,02750) \\
 & + 0,03521 + -0,00846) + 0,02389 + (-0,00659) + 0,00660 + \\
 & (-0,12686) + 0,11218 + (-0,01988) + 0,01869 + (-0,00344) + \\
 & 0,17974 + (-0,00622) + (-0,02977) + 0,12376 + (-0,06685)\}/50 \\
 & = 0,00454
 \end{aligned}$$

Data *cumulative average abnormal return* selengkapnya dapat dilihat di Lampiran 6.

7. Uji asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji untuk mengukur apakah data kita memiliki distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametrik (*statistik inferensial*). Model regresi yang baik adalah model yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan bantuan SPSS 17.0 *for windows*. Dasar pengambilan keputusan normalitas data dengan melihat angka probabilitas, yaitu jika probabilitas > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal dan jika probabilitas < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel V.1
Distribusi Normal

Periode hari ke-	Probabilitas Kolmogorov-Smirnov Harga Saham Harian	Probabilitas Kolmogorov-Smirnov <i>Abnormal Return</i>
-5	0,527	0,204
-4	0,285	0,071
-3	0,380	0,053
-2	0,263	0,522
-1	0,302	0,091
0	0,321	0,123
1	0,256	0,112
2	0,108	0,099
3	0,313	0,318
4	0,295	0,057
5	0,158	0,128

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 17.00 for Windows*

Dari hasil Tabel V.1 Distribusi Normal diketahui probabilitas koefisien toleransi selama 11 hari lebih dari 0,05 atau nilai *Asymp.Sig* > taraf signifikan (), sebagai contoh probabilitas harga saham pada h-5, yaitu $0,527 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model pengamatan terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Diagnosis adanya heteroskedastitas dalam uji regresi dapat diidentifikasi dari pola *scatter plot* diagram yang dihasilkan oleh SPSS. Apabila ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedastis. Namun, apabila tidak ada

pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0, maka tidak terjadi heteroskedastis.

Hipotesis yang diajukan dalam uji heteroskedastisitas adalah :

Ho: tidak ada heteroskedastisitas

Ha: ada heteroskedastisitas

Berikut ini disajikan Tabel V.2 ringkasan hasil pengujian heteroskedastisitas (lihat Lampiran 7):

Tabel V.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Periode	Keputusan
-5	Ho tidak ditolak
-4	Ho tidak ditolak
-3	Ho tidak ditolak
-2	Ho tidak ditolak
-1	Ho tidak ditolak
0	Ho tidak ditolak
+1	Ho tidak ditolak
+2	Ho tidak ditolak
+3	Ho tidak ditolak
+4	Ho tidak ditolak
+5	Ho tidak ditolak

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 17.00 for Windows*

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara residual pada periode t dengan periode $t-1$. Jika terjadi autokorelasi maka dalam persamaan regresi linier tersebut terdapat masalah karena hasil yang baik seharusnya tidak ada indikasi autokorelasi. Model yang dipakai pada uji autokorelasi adalah Durbin-Watson (DW).

Hipotesis yang diajukan dalam uji autokorelasi adalah :

Ho: tidak ada autokorelasi

Ha: ada autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan metode Durbin Watson. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut (Algifari, 2000):

- a. Kurang dari 1,10 = ada autokorelasi
- b. 1,10 s/d 1,54 = tanpa kesimpulan
- c. 1,55 s/d 2,46 = tidak ada autokorelasi
- d. 2,45 s/d 2,90 = tanpa kesimpulan
- e. Lebih dari 2,90 = ada autokorelasi

Berikut ini disajikan Tabel V.3 ringkasan hasil pengujian heteroskedastisitas (lihat Lampiran 8):

Tabel V.3
Hasil Uji Autokorelasi

Periode	Durbin-Watson	Keputusan
-5	1.621	Ho tidak ditolak
-4	1.687	Ho tidak ditolak
-3	1.583	Ho tidak ditolak
-2	1.643	Ho tidak ditolak
-1	1.588	Ho tidak ditolak
+1	1.589	Ho tidak ditolak
+2	1.612	Ho tidak ditolak
+3	1.561	Ho tidak ditolak
+4	1.633	Ho tidak ditolak
+5	1.649	Ho tidak ditolak

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 17.00 for Windows

8. Pengujian Hipotesis

a. Perumusan Hipotesa:

H_0 : Pengumuman dividen tidak berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

H_1 : Pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

b. Menentukan taraf nyata () dan derajat bebas (df).

Tingkat signifikansi yang digunakan 5% (0,05) atau tingkat kepercayaan yang digunakan 95% uji satu arah dengan derajat bebas (df) = n - 1 atau (jumlah sampel - 1) yaitu (df) = 50 - 1 = 49.

c. Menentukan kriteria pengujian

Keputusan diambil dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

H_0 ditolak apabila value (Asymp.sig) \leq 0,05

H_0 tidak ditolak apabila value (Asymp.sig) $>$ 0,05

Pada hari ke -5 H_0 tidak ditolak karena nilai probabilitas sebesar 0,165 $>$ 0,05 (lebih lengkapnya dapat dilihat pada Tabel V.4).

Berikut ini disajikan Tabel V.4 ringkasan hasil pengujian menggunakan *One sample t-test* dan keputusan yang dapat diambil diambil dalam penelitian:

Tabel V.4
 Hasil Pengujian Hipotesis dengan *One Sample T Test*

Periode	Nilai Probabilitas	t hitung	t tabel	Keputusan
1 hari sebelum	0.593	-0,538	1.67655	Ho tidak ditolak
1 hari sesudah	0,341	-0,961	1.67655	Ho tidak ditolak
2 hari sebelum	0,658	0,445	1.67655	Ho tidak ditolak
2 hari sesudah	0,286	-1,078	1.67655	Ho tidak ditolak
3 hari sebelum	0,804	-0,249	1.67655	Ho tidak ditolak
3 hari sesudah	0,137	-1,511	1.67655	Ho tidak ditolak
4 hari sebelum	0,583	0,553	1.67655	Ho tidak ditolak
4 hari sesudah	0,330	-0,984	1.67655	Ho tidak ditolak
5 hari sebelum	0,165	1,410	1.67655	Ho tidak ditolak
5 hari sesudah	0,420	-0,814	1.67655	Ho tidak ditolak

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 17.00 for Windows*

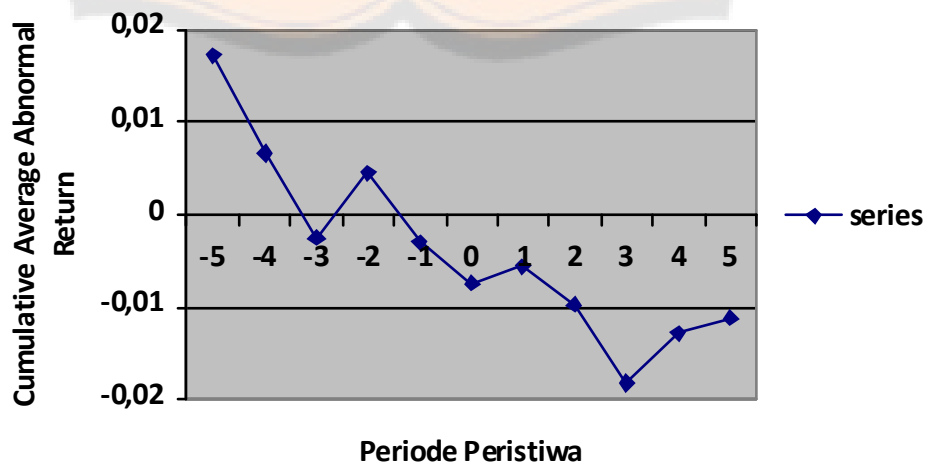
d. Mengambil Kesimpulan

Hasil pengujian dengan menggunakan *SPSS 17.0 for windows* menunjukkan bahwa nilai probabilitas di atas 0,05 pada hari-hari sebelum (-5,-4,-3,-2,-1) dan hari-hari sesudah (+1,+2,+3,+4,+5). Dapat disimpulkan bahwa H_0 tidak ditolak artinya pengumuman dividen tidak berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

B. Pembahasan

Grafik 5.1

Perilaku *Cumulative Average Abnormal Return* Selama Periode Peristiwa



Dari grafik 5.1 terlihat bahwa *cumulative average abnormal return* mengalami kenaikan yang positif hanya pada hari ke-3 sebelum pengumuman dividen dan mengalami penurunan yang negatif di hari-hari yang lain pada periode peristiwa. *Cumulative average abnormal return* yang bernilai positif menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih tinggi dari *return* yang diharapkan. *Cumulative average abnormal return* yang bernilai negatif menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih rendah dari *return* yang diharapkan.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *One sample t test* dapat dinyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara *cumulative abnormal return* hari-hari sebelum pengumuman dan hari-hari sesudah pengumuman dividen. Hasil uji-t statistik *cumulative abnormal return* hari-hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen (lihat Tabel V.4) tampak bahwa nilai probabilitas hari -5,-4,-3,-2,-1 dan +1,+2,+3,+4,+5 lebih besar dari 0,05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa H_0 tidak ditolak artinya pengumuman dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi pasar.

Hasil pengujian hipotesis ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swary (1981) dalam Budi dan Fauzi (2004) yang menyatakan bahwa pengaruh pengumuman dividen dalam memberikan informasi lebih penting daripada pengumuman *earnings*. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya sinyal jika ada kenaikan dividen maka harga saham akan naik, begitu pula sebaliknya jika ada perubahan dividen yang

menurun akan diikuti pula oleh harga saham yang menurun. Hasil pengujian ini juga tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Surtikanti (2007) yang mengungkapkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen yang dipublikasikan emiten yang ditandai dengan adanya perubahan *abnormal return* saham perusahaan manufaktur. Fluktuasi *abnormal return* saham yang diterima investor berbeda sebelum dan setelah pengumuman dividen pada pengujian perbedaan rata-rata *abnormal return* saham. Tetapi hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yohanes (2002) yang dilakukan dengan menghitung rata-rata *return* saham dan *unexpected dividend*. Dan setelah menghitung koefisien korelasi didapatkan hasil bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari dan Witono (2004) yang menggunakan indikator *Security Return Variability* (SRV) untuk melihat reaksi pasar yang diukur dengan rata-rata *abnormal return*. Dari hasil penelitian Puspitasari dan Witono, kesimpulan yang diperoleh adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum tanggal pengumuman dividen dan setelah tanggal pengumuman dividen, baik untuk kelompok dividen naik maupun dividen turun. Dengan kata lain, dari hasil penelitian ini secara keseluruhan tidak terdapat *information content* atas pengumuman dividen.

Hasil penelitian ini menginformasikan bahwa pengumuman dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang cukup, yang dapat digunakan

sebagai sinyal bagi para investor sebelum membuat keputusan investasi. Dapat diketahui pula bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak ada yang memberikan sinyal dividen dan banyak membayar dividen sebagai keputusan jangka pendek. Hal ini disebabkan oleh: (1) pengumuman dividen bukan merupakan salah satu *event* yang dapat berdampak terhadap *abnormal return* dan hasil pengumuman dividen mungkin sudah sesuai dengan prediksi yang dibuat oleh para investor, (2) banyaknya informasi lain di luar informasi naik turunnya dividen seperti pengumuman *right issue*, *stock split*, saham bonus, *warrant* yang dapat mempengaruhi keputusan investor diperkirakan berpengaruh pada pergerakan harga saham, (3) pengumuman pembayaran dividen merupakan keputusan (*dividend decision*) di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), bukan sinyal aliran kas jangka panjang seperti pada kebijakan dividen dimana pembayaran dividen merupakan kebijakan jangka panjang yang dihubungkan dengan kemampuan perusahaan tersebut menghasilkan aliran kas masuk untuk membiayai dividen yang dibayarkan (Jogiyanto, 2007: 200).

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar dari 50 perusahaan selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2008, penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan antara *cumulative abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman dividen dan 5 hari sesudah pengumuman dividen. ini berarti bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini belum membandingkan pengaruh jenis industri terhadap kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu dari model dalam membuat estimasi *return* yaitu *market adjusted model*.
3. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya variabel harga saham saja.

C. Saran

1. Penelitian mendatang diharapkan mengamati perbedaan pola yang terjadi pada jenis-jenis industri.

2. Menggunakan model estimasi *return* yang lain seperti *market model* atau *mean-adjusted return*.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel lain misalnya aktivitas volume perdagangan saham.



DAFTAR PUSTAKA

- Budi, Ichsan Setyo dan Wakt Fauzi. 2004. *Analisis Perbedaan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Kajian Bisnis. Vol. 12. No. 2. 227-242.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, Hendy M. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Fatah, Nur & Alwi, Syarifuddin. 1988. *Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Halim, Abdul & Sarwoko. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis: salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Nugrahasiwi, Benedikta Erli Terza. 2006. *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
- Puspitasari, Dian Agustin dan Banu Witono. 2004. *Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau Dari Kenaikan dan Penurunan Dividen Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 3. No. 2. halaman 107-126.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Nugroho, Riandaru. 2006. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia.
- Surtikanti. 2007. *Pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Abnormal Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Indonesia. Vol. 1. No. 1. halaman 27-37.
- Yohanes. 2002. *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
- Yulianto, Wahyu Awan. 2006. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.

Yusuf, Muhammad. 2007. *Event Study: Telaah Metodologi dan Penerapannya Di Bidang Ekonomi Dan Keuangan*. Jurnal Ekonomi & Bisnis. Vol. 1. No. 1. hal 35-52.

_____ 2005. *Indonesia Capital Market Directory Jakarta: Institute For Economic and Financial*.

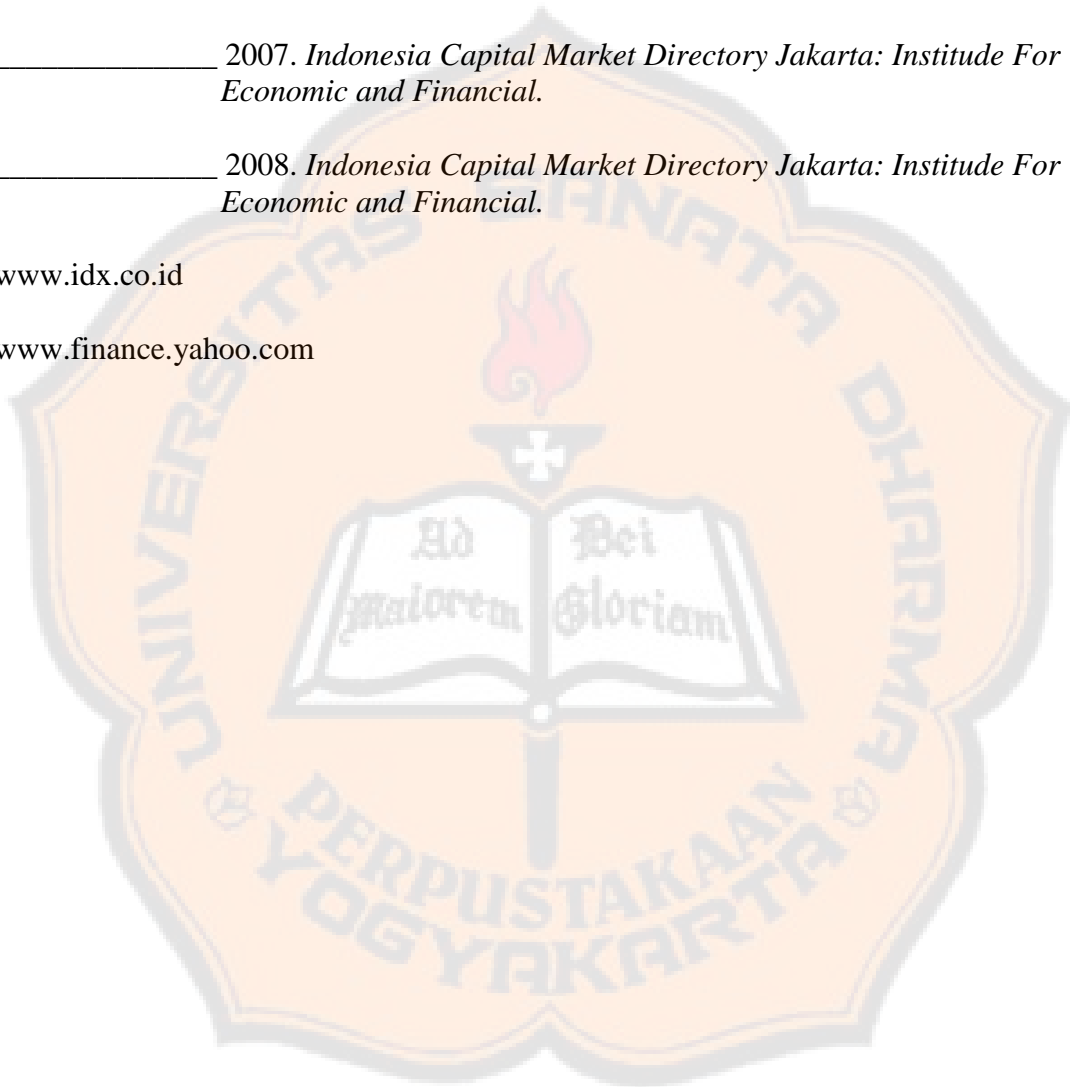
_____ 2006. *Indonesia Capital Market Directory Jakarta: Institute For Economic and Financial*.

_____ 2007. *Indonesia Capital Market Directory Jakarta: Institute For Economic and Financial*.

_____ 2008. *Indonesia Capital Market Directory Jakarta: Institute For Economic and Financial*.

www.idx.co.id

www.finance.yahoo.com





LAMPIRAN

Lampiran 1. Harga Saham

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman dividen	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ABDA	24 Juni 2008	250	250	300	275	300	325	250	250	230	210	210	230
2	APOL	08 Juli 2008	490	500	500	510	570	560	540	560	550	560	560	550
3	BBKP	13 Juni 2008	440	440	440	445	450	455	410	410	395	390	390	385
4	BNGA	23 Mei 2008	900	930	880	880	880	860	830	810	840	900	960	960
5	BUDI	11 Juli 2008	330	340	345	335	350	335	330	330	310	325	325	310
6	DPNS	16 Juli 2008	630	660	660	660	650	620	600	580	620	570	600	550
7	ELSA	09 Juni 2008	385	380	370	370	380	375	360	365	365	360	350	345
8	GJTL	16 Juli 2008	420	420	415	420	415	400	395	390	380	380	350	400
9	PUDP	19 November 2007	280	310	340	310	280	275	285	310	305	310	280	325
10	GMTD	15 November 2007	375	400	370	350	385	425	400	360	370	400	420	380
11	KREN	20 September 2007	295	290	295	295	300	305	305	305	305	285	285	295
12	TRIM	20 Juli 2007	340	320	315	320	320	315	315	320	315	320	320	310
13	POOL	19 Juli 2007	580	580	580	580	610	600	650	600	600	600	580	580
14	INDR	03 Juli 2007	740	730	730	740	720	740	740	690	710	690	640	720
15	IKBI	28 Juni 2007	910	910	975	1050	1100	1080	1090	990	900	870	940	910
16	RALS	22 Juni 2007	920	1000	1030	1010	1000	1020	1100	1110	1050	1020	980	1010
17	EKAD	21 Juni 2007	136	140	134	134	135	135	134	133	133	134	134	131
18	KAEP	19 Juni 2007	217	240	240	240	235	230	235	245	265	280	300	325
19	TRST	14 Juni 2007	250	230	230	230	230	225	225	230	240	245	235	235
20	TGKA	24 Mei 2007	250	250	250	250	250	240	225	245	230	200	190	225
21	TSPC	24 Mei 2007	850	860	860	860	900	890	850	850	840	840	840	860
22	FISH	20 April 2007	200	210	195	180	185	185	195	205	205	195	205	205
23	SMSM	24 Agustus 2006	260	260	260	260	260	260	260	260	260	260	260	260
24	RMBA	24 Juli 2006	180	180	180	180	180	185	185	195	195	195	195	205
25	ADHT	21 Juli 2006	650	630	610	610	610	630	620	610	620	600	620	600
26	MREI	11 Juli 2006	115	105	105	105	115	125	135	130	110	120	110	120
27	HEXA	13 Juli 2006	810	890	890	870	900	900	840	820	800	760	760	770
28	UNSP	30 Juni 2006	870	860	860	860	860	870	890	930	880	800	1050	1030
29	PBRX	22 Juni 2006	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380	385
30	BUMI	13 Juni 2006	830	830	820	810	830	810	800	800	800	780	770	800
31	BHIT	12 Desember 2005	195	220	215	215	200	195	200	200	195	200	190	190
32	BRNA	08 Desember 2005	980	1060	1140	1170	1050	1050	1050	980	1080	1025	1030	1040
33	BRNP	11 Agustus 2005	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700
34	LATG	11 Agustus 2005	450	490	500	500	460	490	480	490	490	470	470	450
35	DEFI	25 Juli 2005	350	350	350	350	350	350	350	350	360	390	380	400
36	TIRT	20 Juli 2005	145	145	150	140	145	145	140	140	140	140	150	145
37	PNIN	19 Juli 2005	325	320	315	320	315	315	320	320	335	345	345	340
38	TBLA	18 Juli 2005	230	225	220	220	225	225	220	220	220	220	215	215
39	SUGI	15 Juli 2005	490	490	490	490	490	490	490	500	490	490	490	490
40	CLPI	11 Juli 2005	460	460	460	455	450	455	450	450	450	455	455	450
41	TRUS	11 Juli 2005	305	305	305	300	300	260	300	300	300	300	300	300
42	FAST	08 Juli 2005	950	960	950	870	950	950	950	950	940	940	940	950
43	INDS	07 Juli 2005	700	720	800	780	780	750	780	800	800	680	730	780
44	RIGS	07 Juli 2005	930	910	920	930	940	930	890	890	890	890	890	880
45	INCI	06 Juli 2005	485	485	480	485	485	480	455	435	440	440	445	445
46	ASBI	05 Juli 2005	500	520	530	540	600	650	700	625	560	510	510	510
47	INTA	30 Juni 2005	520	530	520	520	520	520	500	510	500	500	500	490
48	ASJT	29 Juni 2005	410	410	410	410	410	395	395	395	395	395	395	395
49	BSWD	29 Juni 2005	275	290	305	295	300	330	325	315	330	360	390	355
50	ASDM	10 Juni 2005	300	290	310	310	300	290	270	260	285	275	280	280

Lampiran 2. Actual Return

No	Nama Perusahaan	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ABDA	0	0	-0,0833	0,09091	0,08333	-0,2308	0	-0,08	-0,087	0,09524	-0,087
2	APOL	0,02041	0	0,02	0,11765	-0,0175	-0,0357	0,03704	-0,0179	0,01818	0	-0,0179
3	BBKP	0	0	0,01136	0,11124	0,01111	-0,0989	0	-0,0366	0,01217	0,01282	-0,0253
4	BKGA	0,03333	-0,0538	0	0	-0,0227	-0,0389	-0,0241	0,03704	0,07143	0,06667	0
5	BUDI	0,0303	0,01471	-0,029	0,04478	-0,0429	-0,0149	0	-0,0606	0,04839	0	-0,0462
6	EPNS	0,04762	0	0	-0,0152	-0,0462	-0,0323	0,06897	0,06897	-0,0866	0,05263	-0,0833
7	GTL	-0,013	-0,0263	0	0,02703	-0,0132	-0,04	0,01389	0	-0,0137	0,02632	-0,0282
8	PUDP	0	0,0119	0,01205	-0,0119	-0,0361	-0,025	-0,0127	-0,0256	0	0,02632	0,02564
10	GMID	0,06667	0,09677	-0,0882	-0,0968	-0,0179	0,03666	0,08772	-0,0161	0,01639	-0,0968	0,16671
11	KREN	-0,0169	0,01724	-0,0841	0,1	0,1039	-0,0388	-0,1	0,02778	0,08108	0,05	-0,0952
12	TRIM	-0,0588	-0,0156	0,01587	0,01695	0,01667	0	0	0	-0,0636	0	0,03509
13	POOL	0	0	0	-0,0156	-0,0156	0	0,01587	-0,0156	0,01587	0	-0,0313
14	INDR	-0,0135	0	0	0,05172	-0,0164	0,08333	-0,0769	0	0	-0,0333	0
15	IKBI	0	0,0137	0,0137	-0,027	0,02778	0,02899	-0,0676	0,02899	-0,0282	-0,0725	0,125
16	RALS	0,08696	0,07143	0,07692	0,04762	-0,0182	0,00926	-0,0917	-0,0909	-0,0333	0,08046	-0,0319
17	ELAD	0,02941	0,03	-0,0194	-0,0099	0,02	0,07843	0,00909	-0,0541	-0,0286	-0,0392	0,03061
18	KAEF	0,10599	0	-0,0429	0,00746	0	-0,0074	-0,0075	0,0075	0,00752	0	-0,0224
19	TRST	-0,08	0	0	-0,0208	-0,0213	0,02174	0,04235	0,08163	0,0566	0,07143	0,08333
20	TGKA	0	0	0,02174	-0,0213	-0,0217	0,02222	0,02222	0,04348	0,02043	-0,0408	0
21	TSPC	0,01176	0	0	0,04651	-0,04	-0,0625	0,08889	-0,0612	-0,1364	-0,05	0,18421
22	FSH	0,05	-0,0714	-0,0769	0,02778	-0,0111	-0,0449	0	-0,0118	0	0	0,02381
23	SMSM	0	0	0	0	0	0,05405	0,05128	0	-0,0488	0,05128	0
24	RIBA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25	ADHI	-0,0308	-0,0317	0	0,02778	0,02778	0	0,05405	0	0	0	0,02564
26	MREI	-0,087	0	0	0,03279	0,03279	-0,0159	-0,0161	0,01639	-0,0323	0,03333	-0,0323
27	HEXA	0	0	0	0,09524	0,08696	0,08	-0,037	-0,1538	0,09091	-0,0833	0,09091
28	UNSP	-0,0115	0,09877	-0,0225	0,03448	0	-0,0667	-0,0238	-0,0244	-0,0244	0	0,01316
29	PBRX	0	0	0	0	0,01163	0,02299	0,04494	0,05376	0,07143	0	-0,019
30	BUMI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,01316
31	BHIT	0,12821	-0,0227	0	0,02469	-0,0241	-0,0123	0	0	-0,025	-0,0128	0,03896
32	BRNA	0,08163	0,07547	0,02632	-0,0698	-0,025	0,02564	0	-0,025	0,02564	-0,05	0
33	BBNP	0	0	0	-0,1026	0	-0,0222	-0,0667	0,10204	-0,0569	0,00488	0,00971
34	IATG	0,08889	0,02041	0	-0,08	0,06522	-0,0204	0	0	0	0	0
35	IEFI	0	0	0	0	0	0	0,02083	0	-0,0468	0	-0,0426
36	TIRT	0	0,03448	-0,0667	0	0	-0,0345	0	0,02857	0,08333	-0,0256	0,05263
37	FNIN	-0,0154	-0,0156	0,01587	0,03571	0	0,01587	0	0	0	0,07143	-0,0333
38	TBLA	-0,0217	-0,0222	0	-0,0156	0	-0,0222	0	0,04688	0,02985	0	-0,0145
39	SUGI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0,0227	0
40	CLPI	0	0	0	0	0	0	0,02041	-0,02	0	0	0
41	TKUS	0	0	-0,0109	-0,011	0,01111	-0,011	0	0	0,01111	0	-0,011
42	PAST	-0,0526	0,05556	-0,0164	0	-0,1333	0,15385	0	0	0	0	0
43	INDS	0,02857	0,11111	-0,0842	0,09195	0	0,04	0,02564	-0,0105	-0,5	0,07353	0,01064
44	RGS	-0,0215	0,01099	0,01087	0,1075	-0,0385	-0,043	0	0	0	0	0,06849
45	INCI	0	-0,0103	0,01042	0,01075	-0,0106	-0,0521	-0,044	0,01149	0	0	-0,0112
46	ASBI	0,04	0,01923	0,01887	0,11111	-0,0103	0,07692	-0,1071	-0,104	-0,083	0,01136	0
47	NTA	0,01923	-0,0189	0	0	0,08333	0,07692	-0,1071	-0,0196	0	0,05882	-0,0556
48	ASJT	0	0	0	0	-0,0385	0	0,02	-0,0196	0	0	-0,02
49	BWD	0,05455	0,05172	-0,0328	0,01695	-0,0366	0	0	0,04762	0,09091	0,08333	-0,0897
50	AIDM	-0,0333	0,06897	0	-0,0323	-0,0333	-0,069	-0,037	-0,09613	-0,031	0,01818	0

Lampiran 3. IHSG

No	Nama Perusahaan	H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ABDA	2120,6399	2126,493	2142,186	2161,074	2152,339	2152,320	2152,202	2153,542	2123,337	2112,850	2139,277	2167,82
2	ADOL	2139,2779	2167,82	2189,12	2196,11	2220,93	2227,05	2271,34	2282,38	2273,42	2284,92	2301,6	2286,22
3	BKBP	2093,1104	2102,443	2093,811	2054,449	2084,029	2108,580	2088,601	2108,411	2120,639	2076,758	2058,735	2055,395
4	BNGA	2022,297	2044,211	2037,783	2063,762	2071,271	2078,754	2104,245	2078,605	2060,433	2286,22	2301,34	2294,59
5	BUDI	2189,12	2196,11	2220,93	2227,05	2271,34	2282,38	2273,42	2284,92	2301,6	2333,68	2366,4	2380,21
6	DPNS	2227,05	2271,34	2282,38	2273,42	2284,92	2301,6	2286,22	2301,34	2294,59	2333,68	2366,4	2380,21
7	ELSA	2055,3959	2084,324	2111,752	2093,110	2102,443	2093,811	2054,449	2084,029	2108,580	2088,601	2108,411	2120,639
8	GJTL	2227,05	2271,34	2282,38	2273,42	2284,92	2301,6	2286,22	2301,34	2294,59	2333,68	2366,4	2380,21
9	PUDP	2707,67	2671,9	2654,21	2691,87	2705,82	2668,7	2646,81	2624,86	2624,86	2569,51	2584,35	2648,04
10	GMTD	2713,98	2678,22	2707,67	2671,9	2654,21	2691,87	2705,82	2668,7	2646,81	2624,86	2569,51	2584,35
11	KREN	2209,93	2222,75	2225,61	2223,22	2239,86	2313,34	2304,63	2335,49	2333,63	2330,36	2361,01	2378,83
12	TRIM	2284,92	2301,6	2286,22	2301,34	2294,59	2333,68	2366,4	2380,21	2401,14	2394,57	2365,26	2298,41
13	POOL	2273,42	2284,92	2301,6	2286,22	2301,34	2294,59	2333,68	2366,4	2380,21	2401,14	2394,57	2365,26
14	INDR	2152,2028	2153,542	2125,337	2112,850	2139,277	2167,82	2189,12	2196,11	2220,93	2227,05	2271,34	2282,38
15	IKBI	2161,074	2152,339	2152,320	2125,337	2152,339	2152,339	2152,320	2152,320	2152,320	2152,320	2152,320	2152,320
16	RAUS	2108,4118	2120,639	2126,493	2142,186	2142,186	2161,074	2142,186	2161,074	2120,639	2126,493	2142,186	2152,320
17	EKAD	2088,6011	2108,411	2120,639	2126,493	2142,186	2161,074	2142,186	2161,074	2120,639	2126,493	2142,186	2152,320
18	KAEF	2084,0293	2108,580	2088,601	2108,411	2120,639	2126,493	2142,186	2161,074	2142,186	2161,074	2120,639	2126,493
19	TRST	2102,4438	2093,811	2084,029	2084,029	2108,580	2088,601	2108,411	2120,639	2126,493	2142,186	2161,074	2152,320
20	TGKA	2044,2113	2037,783	2063,762	2071,271	2078,754	2104,245	2078,605	2060,433	2076,758	2058,735	2055,395	2084,324
21	TSPC	2044,2113	2037,783	2063,762	2071,271	2078,754	2104,245	2078,605	2060,433	2076,758	2058,735	2055,395	2084,324
22	FISH	1930,3971	1941,152	1963,822	1965,438	1959,677	1918,352	1968,730	1986,727	1981,57	1986,670	2016,032	2019,676
23	SMSM	1402,191	1415,224	1424,239	1437,768	1435,029	1438,631	1429,484	1416,93	1418,004	1432,931	1425,225	1431,262
24	RMBA	1303,585	1283,949	1286,05	1280,496	1315,59	1314,577	1303,15	1307,775	1312,83	1330,592	1337,41	1351,649
25	ADHI	1334,029	1303,585	1283,949	1286,05	1315,59	1314,577	1303,15	1307,775	1312,83	1330,592	1337,41	1351,649
26	MREI	1334,029	1303,585	1283,949	1286,05	1315,59	1314,577	1303,15	1307,775	1312,83	1330,592	1337,41	1351,649
27	HEXA	1338,323	1340,021	1347,905	1339,83	1345,867	1334,029	1334,029	1307,585	1283,949	1286,05	1280,496	1315,59
28	UNSP	1303,45	1290,164	1283,853	1285,627	1272,053	1274,744	1302,763	1327,755	1337,868	1338,323	1340,021	1347,905
29	PBRX	1234,198	1241,65	1309,525	1295,051	1294,97	1293,287	1303,45	1290,164	1283,853	1285,627	1272,053	1274,744
30	BUMI	1349,038	1316,945	1287,178	1241,326	1274,753	1273,11	1236,568	1234,198	1241,65	1309,525	1295,051	1294,97
31	BHIT	1119,417	1120,578	1123,435	1151,365	1158,319	1160,068	1175,007	1182,028	1173,718	1155,964	1143,426	1162,328
32	BRNA	1096,641	1096,371	1119,417	1120,578	1123,435	1151,365	1158,319	1160,068	1173,718	1155,964	1143,426	1162,328
33	BBNP	1192,203	1185,327	1174,09	1158,586	1162,799	1176,838	1167,972	1153,969	1118,274	1113,825	1100,299	1087,953
34	IATG	1192,203	1185,327	1174,09	1158,586	1162,799	1176,838	1167,972	1153,969	1118,274	1113,825	1100,299	1087,953
35	DEFI	1131,461	1128,44	1132,017	1140,656	1157,514	1172,244	1169,75	1178,003	1178,112	1186,614	182,301	1178,223
36	TURT	1129,115	1132,794	1136,57	1131,461	1128,44	1132,017	1140,656	1157,514	1172,244	1169,75	1178,003	1178,112
37	PNN	1123,463	1129,115	1132,794	1136,57	1131,461	1128,44	1132,017	1140,656	1157,514	1172,244	1169,75	1178,003
38	TBLA	1110,557	1123,463	1129,115	1132,794	1136,57	1131,461	1128,44	1132,017	1140,656	1157,514	1172,244	1169,75
39	SUGH	1108,403	1110,557	1123,463	1129,115	1132,794	1136,57	1131,461	1128,44	1132,017	1140,656	1157,514	1172,244
40	CLPI	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403	1110,557	1123,463	1129,115	1132,794	1136,57	1131,461	1128,44
41	TRUS	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403	1110,557	1123,463	1129,115	1132,794	1136,57	1131,461	1128,44
42	PAST	1122,376	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403	1110,557	1123,463	1129,115	1132,794	1136,57	1131,461
43	INDS	1126,857	1122,376	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403	1110,557	1123,463	1129,115	1132,794	1136,57
44	RIGS	1126,857	1122,376	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403	1110,557	1123,463	1129,115	1132,794	1136,57
45	INCI	1127,817	1126,857	1122,376	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403	1110,557	1123,463	1129,115	1132,794
46	ASBI	1119,898	1127,817	1126,857	1122,376	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403	1110,557	1123,463	1129,115
47	INTA	1134,696	1137,424	1135,668	1119,898	1127,817	1126,857	1122,376	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403
48	ASIT	1133,326	1134,696	1137,424	1119,898	1127,817	1126,857	1122,376	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403
49	BSWD	1133,326	1134,696	1137,424	1119,898	1127,817	1126,857	1122,376	1138,988	1138,882	1131,168	1117,813	1108,403
50	ASDM	1091,465	1092,502	1096,833	1092,814	1095,51	1094,189	1096,932	1100,878	1105,89	1119,579	1125,759	1141,818

Lampiran 4. Expected Return

No	Nama Perusahaan	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ABDA	0,00276	0,00738	0,00882	-0,004	-9E-06	-5E-05	0,00062	-0,0131	-0,0059	0,01251	0,01334
2	APOL	0,01334	0,00983	0,00319	0,0113	0,00276	0,01989	0,00486	-0,0039	0,00506	0,0073	-0,0067
3	BBKP	0,00446	-0,0041	-0,0188	0,0144	0,01178	-0,0095	0,00949	0,00276	0,00738	0,00738	0,00882
4	BNGA	0,01084	0,00364	0,01275	0,00364	0,00361	0,01226	-0,0122	-0,0087	0,00792	-0,0087	-0,0016
5	BUDI	0,00319	0,0113	0,00276	0,01989	0,00486	-0,0039	0,00506	-0,0067	-0,0067	0,00661	-0,0029
6	DPNS	0,01989	0,00486	-0,0039	0,00506	0,00661	-0,0067	0,00661	-0,0029	0,01704	0,01402	0,00584
7	ELSA	0,01407	0,01316	-0,0088	0,00446	-0,0041	-0,0188	0,0144	0,01178	-0,0095	0,01402	0,00584
8	GUTL	0,01989	0,00486	-0,0039	0,00506	0,00661	-0,0067	0,00661	-0,0029	0,01704	0,01402	0,00584
9	PUDP	-0,0132	-0,0066	0,01419	0,00518	-0,0137	-0,0082	-0,0083	-0,0233	0,0023	0,00578	0,02464
10	GMID	-0,0132	0,011	-0,0132	-0,0066	0,01419	0,00518	-0,0137	-0,0082	-0,0083	-0,0233	0,0023
11	KREN	0,0058	0,00129	-0,0011	0,00748	0,03281	-0,0038	0,01339	0,00777	-0,0099	0,01315	0,00755
12	TRIM	0,0073	-0,0067	0,00661	-0,0029	0,01704	0,01402	0,00584	0,00879	-0,0027	-0,0122	-0,0283
13	POOL	0,00506	0,0073	-0,0067	0,00661	-0,0029	0,01704	0,01402	0,00584	0,00879	-0,0027	-0,0283
14	INDR	0,00662	-0,0131	-0,0059	0,01251	0,01334	0,00983	0,00319	0,0113	0,00276	0,01989	0,00486
15	IKBI	-0,004	-9E-06	-5E-05	0,00882	-0,0131	-0,0059	0,01251	0,01334	0,00983	0,00319	0,0113
16	RALS	0,0058	0,00276	0,00738	0,00882	-0,004	-9E-06	-5E-05	0,00662	-0,0131	-0,0059	0,01251
17	EKAD	0,00949	0,0058	0,00276	0,00738	0,00882	-0,004	-9E-06	-5E-05	0,00662	-0,0131	-0,0059
18	KAEP	0,01178	-0,0095	0,00949	0,0058	0,00276	0,00738	0,00882	-0,004	-9E-06	-5E-05	0,00662
19	TRST	-0,0041	-0,0047	0	0,01178	-0,0095	0,00738	0,00882	-0,004	-9E-06	-5E-05	0,00662
20	TGKA	-0,0031	0,01275	0,00364	0,00361	-0,0095	-0,0122	-0,0087	0,00792	-0,0087	0,00882	-0,004
21	TSPC	-0,0031	0,01275	0,00364	0,00361	-0,0095	-0,0122	-0,0087	0,00792	-0,0087	0,00882	-0,004
22	FISH	0,00557	0,0168	0,00082	-0,0029	0,01226	-0,0122	-0,0087	0,00792	-0,0087	0,00882	-0,004
23	SMSM	0,00929	0,00637	0,0095	-0,0019	0,00251	0,02626	0,00914	-0,0026	0,00257	0,01478	0,00181
24	RMBA	-0,0151	0,00164	-0,0043	0,02741	-0,0008	-0,0064	-0,0088	0,0076	0,01053	0,00424	0,00424
25	ADHE	-0,0228	-0,0151	0,00164	-0,0043	0,02741	-0,0008	-0,0087	0,00355	0,00387	0,01353	0,00512
26	MREI	-0,0228	-0,0151	0,00164	-0,0043	0,02741	-0,0008	-0,0087	0,00355	0,00387	0,01353	0,00512
27	HEXA	0,00127	0,00588	-0,006	0,00307	0,00143	-0,0088	-0,0228	-0,0151	0,00164	-0,0043	0,02741
28	UNSP	-0,0102	-0,0049	0,00138	-0,0106	0,00212	0,02786	0,01335	0,00762	0,00034	0,00127	0,00588
29	PBRX	0,00464	0,03467	-0,0111	-6E-05	-0,0013	0,00786	-0,0102	-0,0049	0,00138	-0,0106	0,00212
30	BUMI	-0,0238	-0,0226	-0,0356	0,02693	-0,0013	-0,0287	-0,0019	0,00604	0,03467	-0,0111	-6E-05
31	BHIT	0,00104	0,00255	0,02486	0,00604	0,00151	0,01288	-0,0019	0,00604	0,03467	-0,0111	-6E-05
32	BRNA	-0,0002	0,02102	0,00104	0,00255	0,02486	0,00604	-0,0019	0,00604	0,03467	-0,0111	-6E-05
33	BBNP	-0,0058	-0,0095	-0,0132	0,00364	0,01207	-0,0075	0,00151	0,01288	0,00598	-0,0108	0,01653
34	IATG	-0,0058	-0,0095	-0,0132	0,00364	0,01207	-0,0075	0,00151	0,01288	0,00598	-0,0108	0,01653
35	DEFT	-0,0027	0,00317	0,00763	0,01478	0,01273	-0,0021	-0,012	-0,0309	-0,004	-0,0121	-0,0112
36	TIRT	0,00326	0,00333	-0,0045	-0,0027	0,00317	-0,0021	0,00706	9,3E-05	0,00722	-0,0036	-0,0112
37	PNIN	0,00403	0,00326	0,00333	-0,0045	-0,0027	0,00763	0,01478	0,01273	0,00722	-0,0036	-0,0112
38	TBLA	0,01162	0,00503	0,00326	-0,0045	-0,0027	0,00763	0,01478	0,01273	0,00722	-0,0036	-0,0112
39	SUGI	0,00194	0,01162	0,00503	0,00326	-0,0045	-0,0027	0,00763	0,01478	0,01273	0,00722	-0,0036
40	CLPI	-9E-05	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503	0,00326	0,00333	-0,0045	-0,0027
41	TRUS	-9E-05	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503	0,00326	0,00333	-0,0045	-0,0027
42	FAST	0,0148	-9E-05	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503	0,00326	-0,0045	-0,0027
43	INDS	-0,004	0,0148	-9E-05	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503	0,00326	0,00333
44	RIGS	-0,004	0,0148	-9E-05	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503	0,00326	0,00333
45	INCI	-0,0009	-0,004	-0,0148	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503	0,00326	0,00333
46	ASBI	0,00107	-0,0009	-0,004	-0,0148	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503	0,00326
47	INTA	0,0024	-0,0015	-0,0139	0,0148	-9E-05	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503
48	ASJT	0,00121	0,0024	-0,0015	0,0148	-9E-05	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503
49	BSWD	0,00121	0,0024	-0,0015	0,0148	-9E-05	-0,0068	-0,0118	-0,0084	0,00194	0,01162	0,00503
50	ASDM	0,00095	0,0024	-0,0015	0,00247	-0,0012	0,00251	0,0036	0,00455	0,01238	0,00552	0,01427

Lampiran 5. Abnormal Return

No	Nama Perusahaan	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ABDA	-0,0028	0,19262	-0,0922	0,09495	0,08334	-0,2307	-0,0006	-0,0669	-0,0811	0,08273	-0,1003
2	APOL	0,00707	-0,0098	0,01681	0,10635	-0,0203	-0,0586	0,03218	-0,0139	0,01312	-0,0073	-0,0112
3	BKBP	-0,0045	-0,00411	0,03016	-0,0032	-0,0007	-0,0894	-0,0095	-0,0424	-0,0154	0,00544	-0,0341
4	BNGA	0,0225	-0,0506	-0,0127	-0,0036	-0,0263	-0,0471	-0,0119	0,04578	0,06351	0,07334	0,00162
5	BUDI	0,02711	0,0034	-0,0317	0,02489	-0,0477	-0,011	-0,0051	-0,0679	0,05507	-0,0066	-0,0432
6	DPNS	0,02773	-0,0049	0,00393	-0,0202	-0,0535	-0,0256	-0,0399	0,0719	-0,0977	0,03861	-0,0892
7	ELSA	-0,0271	-0,0395	0,00883	0,02257	-0,0091	-0,0212	-0,0065	-0,0118	-0,0042	-0,0234	-0,034
8	GJTL	-0,0199	-0,0168	0,01597	-0,017	-0,0434	-0,0058	-0,0193	-0,0227	-0,017	0,0123	0,01981
9	PUDP	0,12035	0,10339	-0,1024	-0,102	-0,0041	0,04457	0,09601	0,0072	0,0141	-0,1025	0,13607
10	GMTD	0,07984	-0,086	-0,0408	0,10662	0,08971	0,00377	-0,0134	0,03598	0,08937	0,07533	-0,0975
11	KREN	-0,0228	0,01595	0,00107	0,00946	-0,0161	-0,014	0,01004	-0,0244	-0,0557	-0,0132	0,02754
12	TRIM	-0,0661	-0,0089	0,00926	0,00293	-0,0327	0,0663	-0,0909	-0,0058	-0,0088	0,01224	-0,003
13	POOL	-0,0051	-0,0073	0,00668	0,04511	-0,0135	0,0663	-0,0909	-0,0058	-0,0088	-0,0306	0,01224
14	INDR	-0,0141	0,0131	0,01957	-0,0395	0,01444	-0,0098	-0,0708	-0,1043	-0,0432	-0,0924	0,12014
15	IKBI	0,00404	0,07144	0,07698	0,047	-0,0051	0,01513	-0,1043	-0,1043	-0,0432	0,07727	-0,0432
16	RAIS	0,08116	0,02724	-0,0268	-0,0187	0,02404	0,07844	0,00915	-0,0547	0,01345	-0,0496	0,00404
17	EKAD	0,01993	-0,0058	-0,0456	8,3E-05	-0,0088	0,01436	0,03374	0,08567	0,05661	0,0131	-0,0165
18	KAFI	0,09421	0,00948	-0,0095	-0,0266	-0,024	0,01436	0,03374	0,08567	0,05661	0,0131	-0,0165
19	TRST	-0,0759	0,00467	0,02174	-0,0331	-0,024	0,01436	0,03374	0,08567	0,05661	0,0131	-0,0165
20	TGKA	0,00314	-0,0127	-0,0036	-0,0036	-0,0234	-0,0503	0,09763	-0,0691	-0,1218	-0,0484	0,17014
21	TSPC	0,01491	-0,0127	-0,0036	0,0429	-0,0234	-0,0328	0,09763	-0,0691	-0,1218	-0,0484	0,17014
22	FISH	0,04443	-0,0831	-0,0777	0,03071	0,02109	0,02779	0,04214	0,0026	-0,0514	0,0365	-0,0018
23	SMSM	-0,0093	-0,0064	-0,0095	0,00191	-0,0025	0,00636	0,00878	-0,0008	-0,0105	0,00538	-0,0042
24	RNBA	0,01506	-0,0016	0,00432	-0,0274	0,02855	0,00869	0,0505	-0,0039	-0,0135	-0,0051	0,01499
25	ADHI	-0,0079	-0,0167	-0,0016	0,00432	0,00358	-0,0151	-0,0074	0,01284	-0,0361	0,0198	-0,0374
26	MREI	-0,0641	0,01506	-0,0016	0,00956	0,05955	-0,0283	-0,0074	0,00489	-0,0014	-0,0069	0,08579
27	HEXA	-0,0013	0,09288	-0,0165	0,03141	-0,0014	-0,0579	-0,0019	0,00489	-0,0014	0,01036	-0,0142
28	UNSP	-0,0013	0,00489	-0,0014	0,01856	0,000951	-0,0049	0,03159	-0,0006	-0,0016	0,00432	-0,0142
29	PBRX	-0,006	-0,0547	0,01105	6,3E-05	0,0013	-0,0049	0,01019	0,00489	-0,0014	0,01036	-0,0142
30	BUMI	0,02379	0,01055	0,02343	-0,0022	-0,0228	0,01636	0,01192	-0,006	-0,0093	-0,0018	-0,0165
31	BHIT	0,12717	-0,0253	-0,0249	-0,0758	-0,0265	0,01276	-0,006	-0,018	0,04077	-0,0392	-0,0165
32	BRNA	0,09466	0,02989	0,01321	-0,1051	-0,0249	-0,006	-0,0682	0,08916	-0,0569	0,01191	0,02484
33	BBNP	0,00577	0,00948	0,01321	-0,0036	-0,0121	0,00753	0,01199	0,03093	0,00398	0,01214	0,01122
34	TATG	0,00267	-0,0032	-0,0076	-0,0836	0,05314	-0,0129	0,03282	0,03093	-0,0368	0,01214	0,01122
35	DETI	0,00267	-0,0032	-0,0076	-0,0836	0,05314	-0,0129	0,03282	0,03093	-0,0368	0,01214	0,01122
36	TIRT	-0,0033	0,03115	-0,0622	0,03838	-0,0032	0,00213	-0,0071	0,02848	0,07612	-0,022	0,05608
37	PNIN	-0,0204	-0,0189	0,01254	-0,0111	0,00267	-0,0421	-0,0148	-0,0127	0,00213	0,06437	-0,0334
38	TBLA	-0,0334	-0,0273	-0,0033	0,01939	0,0045	0,0127	-0,0076	-0,0076	0,01713	0,00213	-0,0215
39	SUGI	-0,0019	-0,0116	-0,005	-0,0033	-0,0033	0,0045	0,02308	-0,0232	-0,0148	-0,0355	0,00213
40	CLPI	9,3E-05	0,00677	0,00094	-0,0026	0,00917	-0,0226	-0,005	-0,0033	0,00778	0,0045	-0,0083
41	TRUS	9,3E-05	0,00677	0,00094	-0,0026	0,00917	-0,0226	-0,005	-0,0033	0,00778	0,0045	-0,0083
42	FAST	-0,0674	0,05565	-0,0774	0,10376	0,00842	0,14222	-0,0116	-0,0116	-0,155	0,07027	0,06516
43	INDS	0,03255	0,09631	-0,0249	0,06677	-0,0267	0,04842	0,0237	-0,0116	-0,005	-0,0033	-0,0146
44	RIGS	-0,0175	-0,0038	0,01096	0,01753	-0,0035	-0,0403	-0,0355	0,00955	-0,0116	0,00633	-0,0033
45	INCI	0,00085	-0,0063	-0,0044	9,3E-05	-0,0035	-0,0403	-0,0355	0,00955	-0,0116	0,00633	-0,0033
46	ASBI	0,03293	0,02008	0,02284	0,09631	0,08343	0,0837	-0,0953	-0,0953	-0,0912	0,0472	-0,0606
47	INTA	0,01683	-0,0173	0,01389	-0,0071	0,00085	-0,0345	0,0052	-0,0195	0,06077	0,01181	-0,0116
48	ASFT	-0,0012	-0,0024	0,00154	0,01389	-0,0437	0,00085	0,00398	-0,0148	9,3E-05	0,00677	0,01181
49	BSWD	0,05334	0,04932	-0,0312	0,03084	0,09293	-0,0143	-0,0268	0,03282	0,091	0,09011	-0,0779
50	ASDM	-0,0343	0,065	0,00366	-0,0347	-0,0321	-0,0715	-0,0406	0,0916	-0,0475	0,01266	-0,0143

Lampiran 6. Cumulative Abnormal Return Saham di sekitar pengumuman dividen

No	Nama Perusahaan	periode									
		-5	-4	-3	-2	-1	+1	+2	+3	+4	+5
1	ABDA	0,27600	0,28760	0,08614	0,17829	0,08334	-0,00062	-0,06753	-0,14861	-0,06388	-0,16617
2	APOL	0,10009	0,09303	0,10285	0,08605	-0,02030	0,03218	0,01825	0,03137	-0,02407	0,01289
3	BBKP	0,02598	0,03044	0,02633	-0,00383	-0,00067	-0,00949	-0,05187	-0,06729	-0,06185	-0,09598
4	BNGA	-0,07085	-0,09335	-0,04273	-0,02998	-0,02634	-0,01191	0,03387	0,09737	0,17272	0,17434
5	BUDI	-0,02406	-0,05117	-0,05457	-0,02283	-0,04772	-0,00506	-0,07296	-0,01790	-0,02451	-0,06773
6	DPNS	-0,04687	-0,07460	-0,06974	-0,07366	-0,03545	-0,03195	-0,03195	-0,06573	-0,02712	-0,071629
7	ELSA	-0,04419	-0,01713	0,02234	0,01352	-0,00905	-0,00031	-0,01229	-0,01651	-0,03989	-0,07386
8	GJTL	-0,08109	-0,06120	-0,04443	-0,06041	-0,04344	-0,01927	-0,04198	-0,05902	-0,04672	-0,02692
9	PUPD	0,01523	-0,10512	-0,20852	-0,10610	-0,00414	0,09601	0,10321	0,11731	0,01476	0,15083
10	GMTD	0,14933	0,06949	0,15548	0,19633	0,08971	-0,08628	-0,03030	0,03907	0,11240	0,01487
11	KREN	-0,01240	0,01035	-0,00560	-0,00667	-0,01614	-0,01339	-0,02116	-0,07684	-0,09000	-0,06246
12	TRIM	-0,09553	-0,02941	-0,02047	-0,02973	-0,03266	0,01004	-0,01438	0,00423	0,01647	0,01348
13	POOL	0,02597	0,03103	0,03833	0,03165	-0,09094	-0,09094	-0,09678	-0,10557	-0,13617	-0,12393
14	INDR	-0,00656	0,00757	-0,00553	-0,02510	0,01444	-0,07076	-0,05308	-0,08400	-0,17635	-0,05621
15	IKBI	0,19437	0,19033	0,11889	0,04191	-0,00509	-0,10425	-0,20850	-0,06101	-0,17439	-0,21761
16	RALS	0,08692	0,00577	-0,02147	0,00532	0,02404	0,00915	-0,04553	-0,00050	-0,09435	-0,07624
17	EKAD	-0,04022	-0,06015	-0,05435	-0,00873	-0,00882	-0,00745	-0,00740	0,01259	0,01259	-0,00392
18	KAFF	0,04353	-0,05068	-0,06015	-0,05067	-0,02404	0,03374	0,11941	0,17602	0,24751	0,33022
19	TRST	-0,09480	-0,01891	-0,02358	-0,04532	-0,01226	0,01642	0,05714	0,07059	0,02096	0,02500
20	TGKA	-0,06912	-0,07226	-0,05951	-0,05588	-0,05216	0,09763	0,02848	-0,09327	-0,14165	0,02849
21	TSPC	0,01805	0,00314	0,01589	0,01953	-0,02337	0,00874	-0,01095	-0,00227	-0,00064	0,00909
22	FISH	-0,06463	-0,10906	-0,02595	0,05180	0,02109	0,04214	0,04474	-0,00662	0,02988	0,02808
23	SMGM	-0,02577	-0,01647	-0,01010	-0,00061	-0,00251	0,00878	0,00862	-0,00250	0,00288	-0,00136
24	RMBM	0,01889	0,00382	0,00546	0,00114	0,02855	0,05050	0,04664	0,03311	0,02799	0,04829
25	ADHI	-0,01657	-0,00862	0,00806	0,00970	0,00538	-0,00744	0,00541	-0,03072	-0,01091	0,02928
26	MREI	0,10840	0,17253	0,15747	0,15911	0,05985	-0,02834	-0,18574	-0,09870	-0,19536	-0,10977
27	HEXA	0,10511	0,10638	0,01350	0,02998	-0,00143	-0,00099	-0,01032	-0,06195	-0,05763	-0,07188
28	UNSP	0,02228	0,02358	0,01869	0,02007	0,00951	0,03159	0,01508	0,14883	0,14756	0,03530
29	PBRX	-0,04829	-0,04225	-0,01242	0,00136	0,00130	0,01019	0,01508	0,01370	0,02426	0,03530
30	BUMI	0,03273	0,00894	-0,00162	-0,02504	-0,02281	0,00192	-0,00412	0,01682	-0,08555	-0,04653
31	BHIT	-0,02529	-0,15246	-0,12718	-0,10232	-0,02651	-0,00598	-0,02394	0,01682	-0,02233	-0,03886
32	BRVA	0,03163	-0,05024	-0,10470	-0,12997	-0,02486	-0,06818	0,02099	-0,03591	-0,02401	0,00083
33	BBNP	0,01274	0,00698	-0,00250	-0,01571	-0,01207	0,01199	0,04292	0,04690	0,05904	0,07026
34	IATG	0,10726	0,01260	-0,01729	-0,03049	0,05314	0,03282	0,06375	0,02692	0,03906	0,00773
35	DEFI	-0,03564	-0,03831	-0,03514	-0,02750	-0,01273	-0,00706	0,02142	0,09754	0,07553	0,13161
36	TIRT	0,00093	0,00419	-0,02696	0,03521	-0,00317	-0,01478	-0,02750	-0,02538	0,03900	0,00557
37	PNIN	-0,03522	-0,01480	0,00408	-0,00846	0,00267	-0,00763	0,02446	-0,02538	0,04372	0,02217
38	TBLA	-0,03998	-0,06662	0,02063	0,02389	0,00450	-0,00317	-0,01080	-0,02558	-0,06103	-0,05891
39	SUGI	-0,02519	-0,02324	-0,01162	-0,00659	-0,00333	0,02308	-0,00809	-0,00772	-0,02250	-0,03523
40	CLPI	0,01440	0,01431	0,00753	0,00660	0,00917	-0,00503	-0,00829	-0,00051	0,00398	-0,00434
41	TRUS	-0,12458	-0,12467	-0,13145	-0,12686	-0,13228	-0,00503	-0,00829	-0,01162	-0,00713	-0,00446
42	FAST	0,02296	0,09039	0,03474	0,11218	0,00842	-0,01162	0,01208	-0,14295	-0,03128	-0,23494
43	INDS	0,08407	0,05152	-0,04479	-0,01988	-0,02666	-0,03554	-0,01356	-0,02185	-0,03642	-0,03453
44	RIGS	0,00832	0,02584	0,02966	0,01869	0,00117	0,02370	0,01208	-0,14295	-0,07268	-0,00752
45	INCI	-0,01331	-0,01416	-0,00783	-0,00344	-0,00354	-0,03554	-0,01356	-0,01860	-0,02185	-0,03642
46	ASBI	0,25559	0,22266	0,20258	0,17974	0,08343	-0,0534	-0,02599	-0,03761	-0,03128	-0,29553
47	INTA	0,00717	-0,00965	0,00767	-0,00622	0,00883	0,00520	-0,01432	-0,00754	0,00426	-0,00732
48	ASIT	-0,03184	-0,03063	-0,02823	-0,02977	-0,04366	0,00398	-0,01082	-0,01073	-0,00396	0,00785
49	BSWD	0,19318	0,14184	0,09252	0,12376	0,09293	-0,02679	0,09703	0,18713	0,10920	0,00190
50	ASDM	-0,03247	0,00181	-0,06319	-0,06685	-0,03213	-0,04063	0,05097	0,00350	0,01616	0,00190
	CAAR	0,01717	0,00664	-0,00256	0,00454	-0,00301	-0,00551	-0,00968	-0,01819	-0,01285	-0,01123

Lampiran 7
Uji Normalitas

NPar Tests

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
HS_MIN5	50	482.30	260.053	105	1060
HS_MIN4	50	490.90	269.714	105	1140
HS_MIN3	50	486.48	279.072	105	1200
HS_MIN2	50	493.00	273.941	135	1100
HS_MIN1	50	496.60	274.861	120	1080
HS_H	50	490.68	277.048	134	1100
HS_PLUS1	50	476.16	258.469	130	1110
HS_PLUS2	50	483.76	265.406	110	1100
HS_PLUS3	50	476.88	260.458	130	1050
HS_PLUS4	50	490.58	270.285	100	1080
HS_PLUS5	50	481.72	269.229	130	1040
AR_MIN5	50	.01053084515073	.044562774407529	-7.589415897823E-2	1.271679811902E-1
AR_MIN4	50	.00920100407921	.047007169190362	-8.599610935621E-2	1.926202914733E-1
AR_MIN3	50	-7.10217169027214E-3	.032569621756049	-1.024240734531E-1	7.697790146410E-2
AR_MIN2	50	7.55809881774577E-3	.047937026620669	-1.051136796574E-1	1.066207567648E-1
AR_MIN1	50	-3.01426878817573E-3	.039600258118891	-1.352766698274E-1	9.292882030328E-2
AR_H	50	-7.57760811226401E-3	.053362039692279	-2.307144062282E-1	1.422249583560E-1
AR_PLUS1	50	-5.51144839326137E-3	.040568391759256	-1.042508641334E-1	9.763095303844E-2
AR_PLUS2	50	-4.16899208469049E-3	.047024384222574	-1.573952464295E-1	9.160111642358E-2
AR_PLUS3	50	-8.50518507517059E-3	.052506074401943	-1.550308732909E-1	9.100215598089E-2
AR_PLUS4	50	5.33135342826872E-3	.043183081185222	-1.025496137647E-1	9.010664259628E-2
AR_PLUS5	50	1.62242992695116E-3	.053009484544114	-1.002984536125E-1	1.701360601752E-1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		HS_MIN5	HS_MIN4	HS_MIN3	HS_MIN2
	N	50	50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	482.30	490.90	486.48	493.00
	Std. Deviation	260.053	269.714	279.072	273.941
	Most Extreme Differences				
	Absolute	.115	.140	.129	.142
	Positive	.115	.140	.129	.142
	Negative	-.096	-.094	-.086	-.096
	Kolmogorov-Smirnov Z	.811	.987	.909	1.007
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.527	.285	.380	.263

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		HS_MIN1	HS_H	HS_PLUS1
	N	50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	496.60	490.68	476.16
	Std. Deviation	274.861	277.048	258.469
	Most Extreme Differences			
	Absolute	.137	.135	.143
	Positive	.137	.135	.143
	Negative	-.087	-.099	-.115
	Kolmogorov-Smirnov Z	.971	.955	1.013
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.302	.321	.256

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		HS_PLUS2	HS_PLUS3	HS_PLUS4
	N	50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	483.76	476.88	490.58
	Std. Deviation	265.406	260.458	270.285

Most Extreme Differences	Absolute	.171	.136	.138
	Positive	.171	.136	.138
	Negative	-.103	-.091	-.074
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.209	.962	.977
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.108	.313	.295

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		HS_PLUS5	AR_MIN5	AR_MIN4	AR_MIN3
N		50	50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	481.72	.01053084	.00920100	-
	Std. Deviation	269.229	.04456277	.04700716	.03256962
Most Extreme Differences	Absolute	.159	.151	.183	.191
	Positive	.159	.151	.183	.120
	Negative	-.096	-.088	-.135	-.191
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.126	1.068	1.293	1.348
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.158	.204	.071	.053

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR_MIN2	AR_MIN1	AR_H	AR_PLUS1
N		50	50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0075580988177	-	-	-
		5	3.014268788175 73E-3	7.5776081 1226401E- 3	5.511448393 26137E-3
	Std. Deviation	.0479370266206	.0396002581188	.05336203	.0405683917
Most Extreme Differences	Absolute	.69	.91	.9692279	.59256
	Positive	.115	.176	.167	.170
	Negative	.115	.176	.167	.113
	Kolmogorov-Smirnov Z	-.108	-.115	-.109	-.170
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.814	1.244	1.180	1.200
		.522	.091	.123	.112

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR_PLUS2	AR_PLUS3
N		50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-	-
		4.168992084690 48E-3	8.505185075170 59E-3
	Std. Deviation	.0470243842225	.0525060744019
Most Extreme Differences	Absolute	.74	.43
	Positive	.173	.135
		.085	.123

Negative	-.173	-.135
Kolmogorov-Smirnov Z	1.226	.958
Asymp. Sig. (2-tailed)	.099	.318

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR_PLUS4	AR_PLUS5
Normal Parameters ^{a,b}	N	50	50
	Mean	.0053313534282	.0016224299269
	Std. Deviation	.0431830811852	.0530094845441
Most Extreme Differences	Absolute	.189	.166
	Positive	.189	.166
	Negative	-.125	-.099
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.334	1.172
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.057	.128

a. Test distribution is Normal.

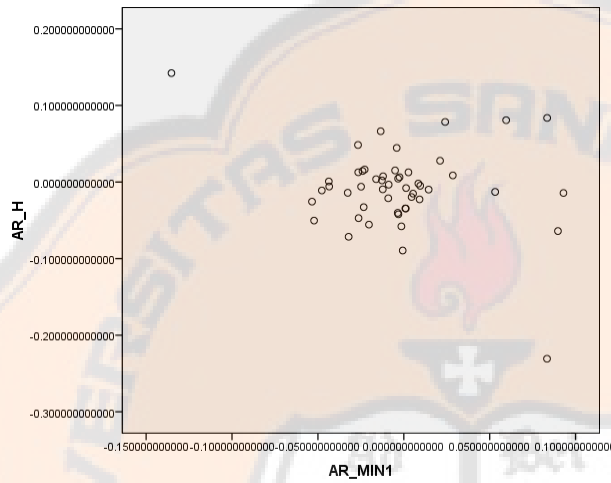
b. Calculated from data.

Lampiran 8
Grafik *Scatter Plot*

```
GET FILE='D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav'. GRAPH
/SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_MIN1 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.
```

Graph

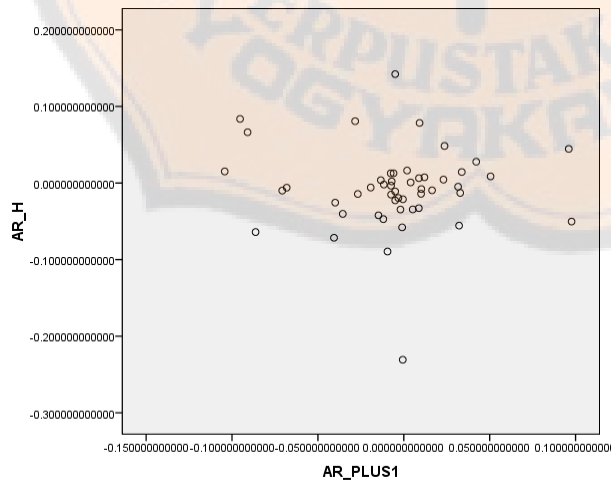
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



```
GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_PLUS1 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.
```

Graph

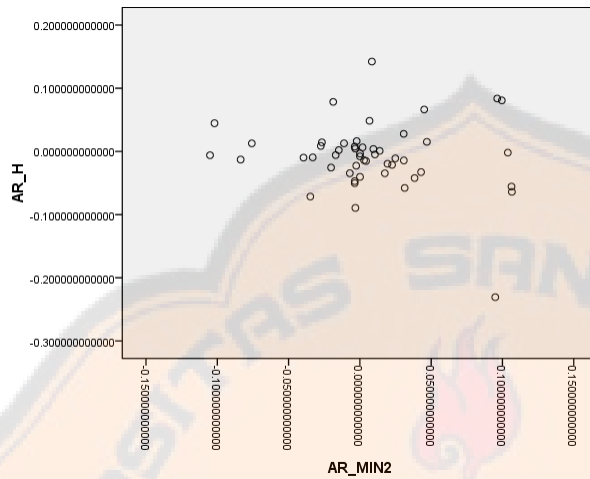
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



```
GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_MIN2 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.
```

Graph

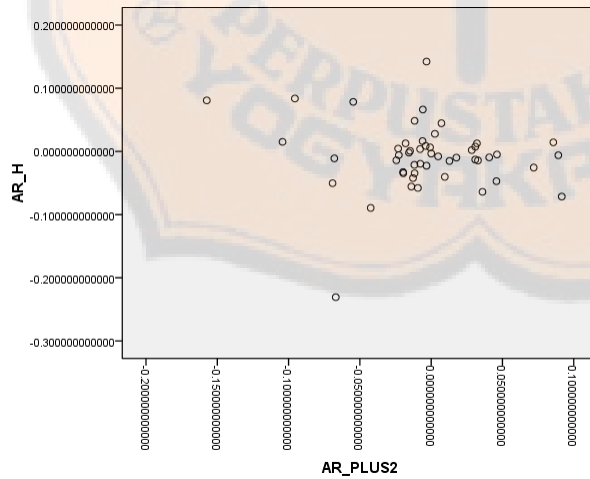
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_PLUS2 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.

Graph

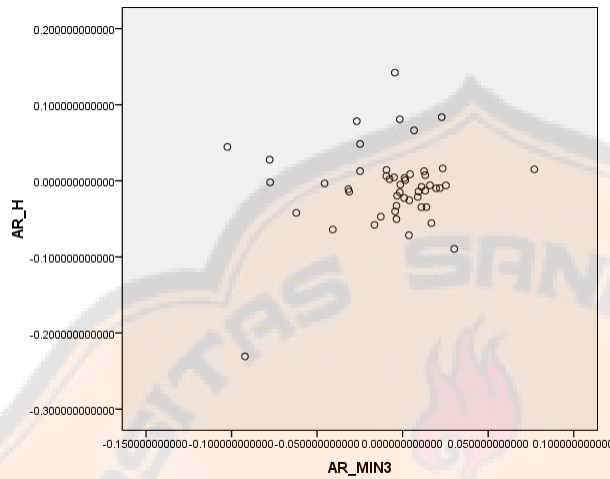
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_MIN3 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.

Graph

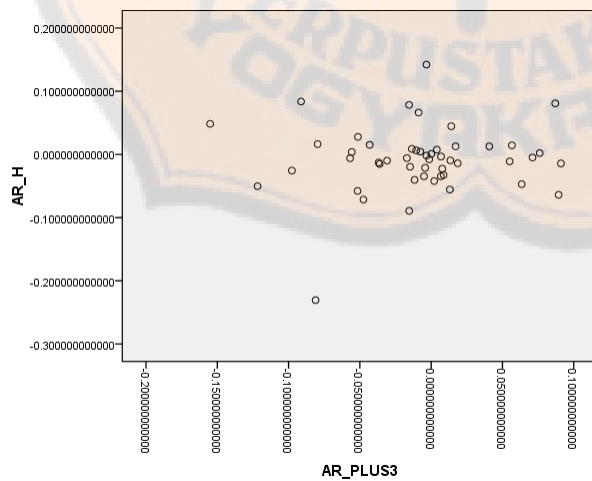
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_PLUS3 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.

Graph

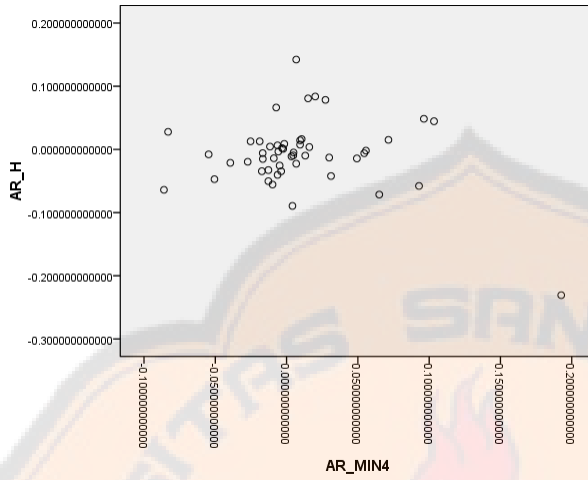
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_MIN4 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.

Graph

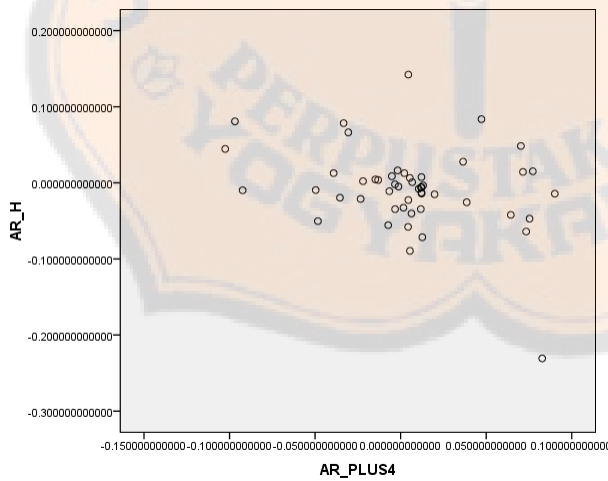
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_PLUS4 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.

Graph

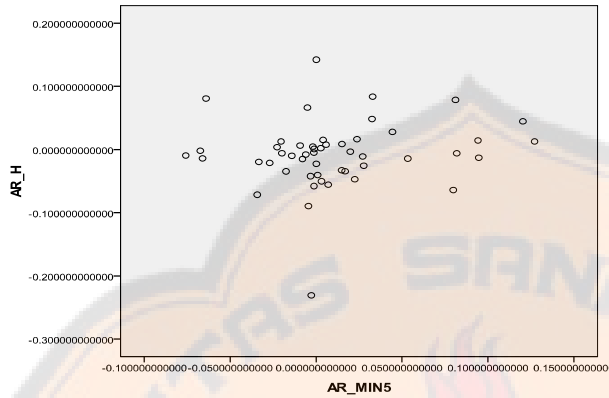
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=HS_MIN5 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.

Graph

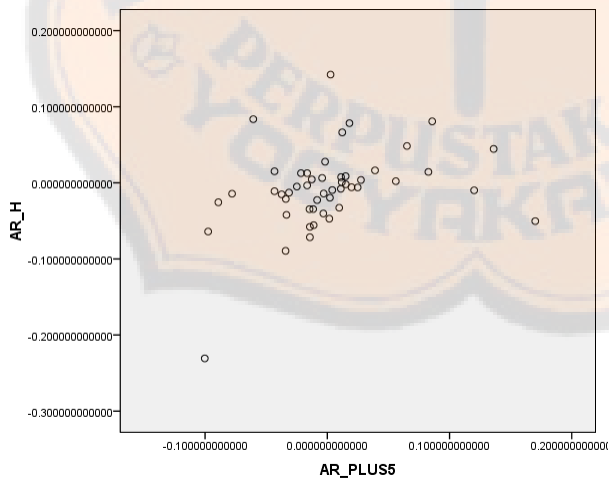
[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



GRAPH /SCATTERPLOT(BIVAR)=AR_PLUS5 WITH AR_H /MISSING=LISTWISE.

Graph

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav



Lampiran 9
Uji Autokorelasi

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER AR_MIN1
/RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.248 ^a	.061	.042	.052233775250734	1.588

a. Predictors: (Constant), AR_MIN1

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER
AR_PLUS1 /RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.050 ^a	.003	-.018	.053846899414256	1.589

a. Predictors: (Constant), AR_PLUS1

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER AR_MIN2
/RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.146 ^a	.021	.001	.053335865901050	1.643

a. Predictors: (Constant), AR_MIN2

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER
AR_PLUS2 /RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.125 ^a	.016	-.005	.053489614585538	1.612

a. Predictors: (Constant), AR_PLUS2

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER AR_MIN3
/RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.162 ^a	.026	.006	.053205171106797	1.583

a. Predictors: (Constant), AR_MIN3

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER
AR_PLUS3 /RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.073 ^a	.005	-.015	.053773071736542	1.561

a. Predictors: (Constant), AR_PLUS3

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER AR_MIN4
/RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.231 ^a	.053	.033	.052461028371717	1.687

a. Predictors: (Constant), AR_MIN4

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER
AR_PLUS4 /RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.305 ^a	.093	.074	.051342271219274	1.633

a. Predictors: (Constant), AR_PLUS4

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER AR_MIN5
/RESIDUALS DURBIN.
```


Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.132 ^a	.017	-.003	.053446126007436	1.621

a. Predictors: (Constant), AR_MIN5

b. Dependent Variable: AR_H

```
REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT AR_H /METHOD=ENTER
AR_PLUS5 /RESIDUALS DURBIN.
```

Regression

[DataSet1] D:\Iwan\Skripsi\SPSS ku\INPUT_NORMALITAS.sav

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.346 ^a	.120	.102	.050576647816034	1.649

a. Predictors: (Constant), AR_PLUS5

b. Dependent Variable: AR_H

Lampiran 10
 Pengujian Terhadap *Abnormal Return*

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=CAR1SBLM HARIH
 /CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR 1 SBLM	50	-.0030143	.03960026	.00560032
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
CAR 1 SBLM	-.538	49	.593	-.00301427	-.0142685	.0082400
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=HARIH CAR1STLAH
 /CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653
CAR 1 STLAH	50	-.0055114	.04056839	.00573724

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877
CAR 1 STLAH	-.961	49	.341	-.00551145	-.0170409	.0060180

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=CAR2SBLM HARIH
/CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR 2 SBLM	50	.0045438	.07213072	.01020082
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
CAR 2 SBLM	.445	49	.658	.00454383	-.0159555	.0250432
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=HARIH CAR2STLAH
/CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653
CAR 2 STLAH	50	-.0096804	.06351639	.00898257

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877
CAR 2 STLAH	-1.078	49	.286	-.00968044	-.0277316	.0083707

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=CAR3SBLM HARIH
/CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR 3 SBLM	50	-.0025583	.07254859	.01025992
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
CAR 3 SBLM	-.249	49	.804	-.00255834	-.0231764	.0180597
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=HARIH CAR3STLAH
/CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653
CAR 3 STLAH	50	-.0181856	.08507711	.01203172

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877
CAR 3 STLAH	-1.511	49	.137	-.01818563	-.0423643	.0059930

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=HARIH CAR4SBLM /CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653
CAR 4 SBLM	50	.0066427	.08501142	.01202243

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877
CAR 4 SBLM	.553	49	.583	.00664266	-.0175173	.0308026

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=HARIH CAR4STLAH /CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653
CAR 4 STLAH	50	-.0128543	.09241569	.01306955

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877
CAR 4 STLAH	-.984	49	.330	-.01285427	-.0391185	.0134100

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=CAR5SBLM HARIH
/CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR 5 SBLM	50	.0171735	.08609989	.01217636
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
CAR 5 SBLM	1.410	49	.165	.01717351	-.0072958	.0416428
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877

T-TEST /TESTVAL=0 /MISSING=ANALYSIS /VARIABLES=HARIH CAR5STLAH
/CRITERIA=CI(.95).

T-Test

[DataSet1]

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
HARI H	50	-.0075776	.05336204	.00754653
CAR 5 STLAH	50	-.0112318	.09759658	.01380224

One-Sample Test

Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
HARI H	-1.004	49	.320	-.00757761	-.0227429	.0075877
CAR 5 STLAH	-.814	49	.420	-.01123184	-.0389685	.0165048