

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
(*STOCK SPLIT*) TERHADAP *ABNORMAL RETURN*
Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun Pengamatan 2004-2007**

SKRIPSI

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



Oleh:

Gabriel Victor Bramantyo Putro

NIM: 052114003

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

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
(*STOCK SPLIT*) TERHADAP *ABNORMAL RETURN*
Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun Pengamatan 2004-2007**

SKRIPSI

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



Oleh:

Gabriel Victor Bramantyo Putro

NIM: 052114003

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

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM
(*STOCK SPLIT*) TERHADAP *ABNORMAL RETURN***
Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun Pengamatan 2004-2007

Oleh:

GABRIEL VICTOR BRAMANTYO PUTRO

NIM: 052114003



Pembimbing

Lisia Apriani., S.E., M.Si., Akt., QIA

Tanggal: 08 Maret 2010

SKRIPSI
ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT)
TERHADAP ABNORMAL RETURN
Studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun Pengamatan 2004-2007

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

GABRIEL VICTOR BRAMANTYO PUTRO
NIM : 052114003

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
Pada tanggal 31 Mei 2010
dan dinyatakan memenuhi syarat



Susunan Panitia Penguji

Nama Lengkap

Tanda Tangan

| | |
|------------|--|
| Ketua | Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt |
| Sekretaris | Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA |
| Anggota | Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA |
| Anggota | Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA |
| Anggota | Drs. YP. Supardiyono, M. Si., Akt., QIA |

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

Yogyakarta, 31 Mei 2010
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan,



Drs. P. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA

MOTTO:

Di dalam hidup ini, semua ada waktunya.
Ada waktu kita menabur
Ada juga waktu untuk menuai.

Mungkin dalam hidupmu badai datang menyerbu,
Mungkin doamu bagai tak terjawab !
Namun yakinlah tetap.

Tuhan tak'kan terlambat !
Juga tak akan lebih cepat
Semuanya.....
Dia jadikan indah tepat pada waktunya.

Ku Persembahkan Skripsi ini untuk;

Diriku sendiri



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI-PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul **ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP *ABNORMAL RETURN*** dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 26 Mei 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 rangkaian kalimat atau symbol 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, 31 Mei 2010
Yang membuat pernyataan

Gabriel Victor Bramantyo Putro

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma :

Nama : Gabriel Victor Bramantyo Putro

Nomor Mahasiswa : 052114003

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul :

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
TERHADAP *ABNORMAL RETURN***

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak 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 yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal : 18 Juni 2010

Yang menyatakan



(Gabriel Victor Bramantyo Putro)

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena ini penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

- a. Tuhan Yesus Kristus yang selalu ada dan menguatkan penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini
- b. Dr. Ir. P. Wiryono P., S.J., selaku rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
- c. Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- d. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Dosen Pembimbing Akademik. Universitas Sanata Dharma.
- e. Lisia Apriani., S.E., M.Si., Akt., QIA., selaku Dosen Pembimbing yang meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan semangat.
- f. Segenap Dosen dan karyawan Prodi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.

- g. Bapak dan Ibu serta adik-adiku, terima kasih atas segala doa dan kesabarannya sehingga menjadi semangat dalam hidup ini.
- h. Simbah Kakung tercinta yang tak henti-hentinya selalu memberikan pencerahan tentang hidup ini dan nasehat-nasehatnya serta saudara-saudara khususnya Keluarga Bapak-Ibu Digna yang dengan kebaikannya memberikan tumpangnya selama studi di Jogja, Oscar 15 -tempat tumbuh kembang bersama-, serta sepupuku tercinta.
- i. Anak-anak Soriwortel: Andre, Bajuri, Beruk, Cashmir, Dennis, Djati, Djoko, Falent, Heni, Simon, mb Tere, Dona+Angel'08 Lek Tur terima kasih buat semua kebersamaan selama ini, kalian *is the best* lah☺
- j. Sahabat-sahabatku : Candra, Gizi, Wita,Santi, Anita, Darti teman-teman MPT dan semua teman-teman akuntansi 2005.
- k. Berbagai pihak yang telah berkenan membantu kelancaran penelitian ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, Mei 2010



Gabriel Victor Bramantyo Putro)

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN BIMBINGAN..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | iii |
| HALAMAN PERSEMBAHAN..... | iv |
| HALAMAN PERNYATAAN KARYA TULIS..... | v |
| HALAMAN KATA PENGANTAR..... | vi |
| HALAMAN DAFTAR ISI | vii |
| HALAMAN DAFTAR TABEL | viii |
| HALAMAN DAFTAR GAMBAR..... | ix |
| HALAMAN DAFTAR LAMPIRAN | x |
| ABSTRAK..... | xiv |
| ABSTRACT..... | xv |
| BAB I. PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 4 |
| C. Batasan Masalah | 4 |
| D. Tujuan Penelitian | 4 |
| E. Manfaat Penelitian..... | 4 |
| F. Sistematika Penulisan | 5 |
| BAB II. LANDASAN TEORI | 7 |
| A. Pengertian Pasar Modal..... | 7 |
| B. Pemecahan saham (<i>Stock Split</i>)..... | 9 |
| C. Return Saham..... | 13 |
| D. Return Tidak Normal (<i>Abnormal Return</i>)..... | 16 |

| | |
|---|----|
| E. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)..... | 20 |
| F. Hubungan Pemecahan Saham Terhadap <i>Abnormal Return</i> | 23 |
| G. Penelitian Terdahulu..... | 23 |
| BAB III. METODE PENELITIAN..... | 24 |
| A. Jenis Penelitian..... | 24 |
| B. Waktu dan Tempat Penelitian..... | 24 |
| C. Subyek dan Obyek Penelitian..... | 24 |
| D. Teknik Pengumpulan Data..... | 25 |
| E. Populasi dan Sampel..... | 25 |
| F. Teknik Analisi Data..... | 26 |
| BAB VI GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN..... | 30 |
| A. Bursa Efek Indonesia..... | 30 |
| B. Deskripsi Perusahaan..... | 33 |
| C. Data Perusahaan..... | 35 |
| BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN..... | 46 |
| A. Diskripsi Data..... | 46 |
| B. Analisis Data..... | 47 |
| C. Pengujian Hipotesis..... | 49 |
| D. Pembahasan..... | 52 |
| BAB VI PENUTUP..... | 54 |
| A. Kesimpulan..... | 54 |

| | |
|----------------------------------|----|
| B. Keterbatasan Penelitian | 54 |
| C. Saran..... | 55 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 56 |
| LAMPIRAN..... | 58 |

DAFTAR TABEL

| | | |
|------------|--|----|
| Tabel 4.1: | Tabel Daftar Nama, Emiten, Kode, Jumlah lembar saham beredar dan Tanggal Pemecahan Saham | 34 |
| Tabel 5.2: | Tabel Hasil Pengujian <i>Average Abnormal Return</i> dengan menggunakan uji <i>One-Sample T Test</i> | 51 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|----|
| Lampiran 1: <i>One-Sample Statistic</i> | 59 |
| Lampiran 2: <i>One-Sample Test</i> | 60 |
| Lampiran 3: Harga Saham | 61 |
| Lampiran 4: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) | 62 |
| Lampiran 5: Return Realisasi..... | 63 |
| Lampiran 4: Return Ekspektasi..... | 64 |
| Lampiran 5: <i>Abnormal Return</i> | 65 |
| Lampiran 6: <i>Average Abnormal Return</i> Harian..... | 66 |

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
Pengamatan 2004-2007)

Gabriel Victor Bramantyo Putro

NIM: 052114003

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2010

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*. Penelitian ini merupakan *event study* dimana event yang dipilih adalah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2007.

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 37 saham perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengujian signifikansi rata-rata *abnormal return* 10 hari seputar tanggal pemecahan saham, dilakukan untuk melihat pengaruh peristiwa pemecahan saham terhadap *abnormal return*.

Berdasarkan hasil analisis data ditemukan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada H-3, H+1, H+2 dan H+6. Dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa aktivitas *stock split* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF THE EFFECT OF STOCK SPLIT ON ABNORMAL RETURN

(An empirical study on companies listed in Indonesian Stock Exchange
year of observation from 2004 to 2007)

Gabriel Victor Bramantyo Putro

NIM: 052114003

Sanata Dharma University

Yogyakarta

2010

This study aimed to determine the effect of stock split on abnormal return. This research was an event study where the selected event was the event of stock split in Indonesia Stock Exchange during the years 2004-2007.

The sampling method used purposive sampling and it was obtained as many as 37 shares of companies that fulfilled the criteria. The significance test of average abnormal return for 10 days around the dates of stock split was carried out to see the impact of the stock split event on abnormal return.

Based on the results of data analysis, it was found that there were significant abnormal return on the H-3, H+1, H+2 and H+6. From the analysis, it could be concluded that the activity of stock split affected the abnormal return.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investor memiliki peranan yang sangat penting dalam perdagangan saham atau surat-surat berharga lainnya di Bursa Efek. Sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham, investor membutuhkan informasi yang cukup lengkap mengenai kondisi perusahaan emiten (Darmadji dan Fakhruddin 2001). Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan dan indikator lainnya.

Stock split merupakan salah satu aktivitas yang sering dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk menaikkan jumlah lembar saham yang beredar Brigham dan Gapenski (1994) dalam Hermawan (2002). *Stock split* tersebut biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu *split up* (pemecahan naik) dan *split down* (pemecahan turun). *Split up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham, yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan dengan *split* faktor 1:2, 1:3, 1:4. Sedangkan *split down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *split down* dengan

split faktor 2:1, 3:1, 4:1. Akan tetapi, di Indonesia sampai saat ini hanya melakukan pemecahan saham naik (*stock split up*) dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun (*stock split down*). Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik (*stock split up*)

Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah pengumuman. Bagi para ahli keuangan, aktivitas *stock split* masih menjadi perdebatan. Hal ini disebabkan, aktivitas *stock split* tidak menambah nilai ekonomis perusahaan atau tidak secara langsung menambah *cash flow* perusahaan, namun banyak perusahaan yang melakukannya (Darmadji, 2001). Bagi para emiten, *stock split* diyakini dapat memberikan berbagai manfaat. Manfaat tersebut antara lain adalah menurunkan harga saham yang dapat meningkatkan daya tarik kepada investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, serta mengubah para investor *odd lot* menjadi *round lot*. Hasil penelitian mengenai *stock split* yang ditunjukkan oleh Johnson yang dikutip oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999:55) menunjukkan bahwa harga saham bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman pemecahan saham.

Asquith (1984) dalam Marwata (2001) juga melakukan penelitian tentang pemecahan saham dengan melihat apakah pengumuman saham mengandung informasi laba akuntansi. Setelah perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham, harga sahamnya bereaksi positif dan signifikan. Dari penelitian ini

dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar yang positif dengan adanya pemecahan saham bukan disebabkan oleh informasi tentang kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen, namun lebih disebabkan karena kemungkinan peningkatan laba akuntansi.

Studi mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham ini menggunakan pendekatan studi peristiwa. Pengaruh tersebut akan diukur dengan menggunakan *abnormal return*, yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Penelitian mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham yang ditunjukkan peneliti sebelumnya menyimpulkan bahwa *stock split* terhadap harga saham yang ditunjukkan peneliti sebelumnya menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Artinya, ada sebagian peneliti menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap harga saham, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah informasi *stock split* dapat secara murni mempengaruhi harga saham hal inilah yang menjadikan penulis tertarik meneliti mengenai : “Analisis Pengaruh Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock split*) terhadap *Abnormal Return*”.

B. Rumusan Masalah

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

Apakah aktivitas pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap *abnormal return* ?

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis akan membatasi masalah yang akan dibahas hanya pada kegiatan *stock split up* tanpa adanya *corporate action* yang dilakukan perusahaan-perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004 sampai tahun 2007.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan kembali bahwa aktivitas *stock split* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pembuatan kebijakan yang tepat terutama yang berkaitan dengan kebijakan pemecahan saham.

2. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal.

3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Diharapkan mampu menambah wacana ilmiah tentang pasar modal dan dapat menjadi koleksi kepustakaan yang dapat berguna sebagai acuan bagi penelitian selanjutnya. Bagi ilmu akuntansi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pemecahan saham.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menjadi sarana untuk pengembangan diri dan menerapkan ilmu pengetahuan yang telah didapatkan selama masa kuliah ke dalam praktek yang sesungguhnya serta menambah wawasan baru mengenai masalah yang diteliti.

5. Bagi Masyarakat

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan atas gambaran mengenai pemecahan saham dan menjadi landasan bagi peneliti selanjutnya.

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 tentang teori-teori yang relevan dengan permasalahan yang diangkat antara lain: pasar modal, sekuritas, pemecahan saham, teori pemecahan saham, perlakuan akuntansi pemecahan saham, studi peristiwa, *abnormal return*, telaah penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini meliputi jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, uji normalitas dan teknik analisa data.

Bab IV : Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini berisi gambaran secara singkat mengenai Bursa Efek Indonesia (BEI), daftar nama beberapa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dan data mengenai tanggal dilakukan pemecahan saham (*stock split*).

Bab V : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menguraikan mengenai deskripsi data dan uraian secara terinci mengenai analisis dari penelitian yang telah dilakukan.

Bab VI : Penutup

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

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal menurut Jogiyanto (2007:11) merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat.

Bursa Efek (pasar modal) yang terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Sistem perdagangan di BEI menggunakan *order-driven market system* dan sistem lelang kontinyu (*continous auction system*). *Order-driven market system* berarti bahwa pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui broker. Hanya broker saja yang dapat melakukan transaksi jual beli di lantai bursa berdasarkan order dari investor, sedangkan dengan sistem lelang kontinyu (*continous auction system*) maksudnya harga transaksi ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari investor. Untuk sistem manual, harga penawaran penjualan terendah (*ask price*) dan harga penawaran pembelian tertinggi

(*bid price*) diteriakkan oleh broker di lantai bursa. Untuk sistem otomatisasi, broker memasukkan order dari investor ke *workstation* di lantai bursa. Kemudian order akan diproses oleh komputer yang akan menemukan harga transaksi yang cocok dengan mempertimbangkan waktu urutan dari order. Sistem lelang ini akan terus dilakukan secara kontinyu selama jam kerja bursa sampai ditemukan harga kesepakatan.

2. Jenis Pasar Modal

Pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu pasar perdana dan pasar sekunder.

1) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder.

2) Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa.

3. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal berfungsi sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (*borrower*). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu ekonomi dan keuangan.

Didalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan dananya, *lender* mengharapkan adanya imbalan atau return dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Didalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

B. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

1. Pengertian *Stock Split*

Pemecahan saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional.

2. Jenis Pemecahan Saham

Menurut Ewijaya dan Indriantoro (1995:55), pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, agar harga saham menjadi lebih terjangkau oleh investor kebanyakan sehingga diharapkan transaksi jual beli di pasar saham lebih banyak terjadi.

Menurut Vianey (2001:23) pemecahan saham dapat dibedakan ke dalam dua jenis, yaitu:

- 1) Pemecahan naik (*Split Up Trading Range*) yaitu penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah

saham yang beredar. Misal pemecahan saham dengan faktor pemecah 1:2, 1:3 dan 1:4. Tujuannya adalah untuk menurunkan harga pasar saham.

- 2) Pemecahan turun (*Split Down Reverse*) yaitu peningkatan nominal per lembar saham yang beredar. Misal pemecahan saham turun dengan faktor pemecah 2:1, 3:1 dan 4:1. Tujuannya adalah untuk menaikkan harga pasar saham karena dinilai terlalu rendah.

3. Alasan *Stock Split*

Alasan Pemecahan Saham adalah:

- 1) Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut.
- 2) Untuk menyebarkan/memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau.
- 3) Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split* tersebut.

4. Manfaat Pemecahan Saham

Manfaat pemecahan saham yaitu:

- 1) Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *add lot* yaitu investor yang

membeli saham di bawah 500 lembar (1lot) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.

- 2) Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
- 3) Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.
- 4) Sinyal positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

5. Teori Pemecahan Saham

1) *Trading Range Theory*

Trading range theory, menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* karena didorong oleh perilaku praktis pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split*, mereka dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya, yang ada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

2) *Signaling Theory*

Signaling theory, menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik.

6. *Stock split* di BEI

Pada dasarnya *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham ke dalam nilai yang lebih kecil, yang mengakibatkan terjadinya peningkatan jumlah lembar saham yang beredar. Pemecahan yang dilakukan bervariasi menurut kebijakan perusahaan. Di Indonesia *stock split* biasanya berarti membagi dua nominal saham dan nilai pasar saham, seperti dalam pernyataan Jurnal Pasar Modal Indonesia No. 10/VIII/Oktober/1997.

Keputusan untuk melakukan *stock split* oleh emiten merupakan kesepakatan para pemegang saham, dibicarakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Umumnya pemegang saham mayoritas adalah pengelola perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan keputusan ini cenderung menguntungkan pihak manajemen, karena dengan melakukan *stock split* pihak perusahaan mengharapkan agar saham tersebut menjadi lebih likuid di pasaran. Setelah dicapai kesepakatan dalam RUPS, maka sesuai dengan keputusan ketua BAPEPAM No. Kep-86/PM/1996 tanggal 24 Januari 1996, peraturan nomor X.K.I tentang keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik, maka setiap perusahaan publik atau emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif, harus menyampaikan kepada BAPEPAM dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin paling lambat akhir hari kerja ke-2 setelah keputusan atau terjadinya suatu peristiwa, informasi atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal. *Stock split* merupakan suatu peristiwa yang

menyebabkan terjadinya perubahan nilai nominal saham, nilai pasar saham, dan jumlah saham beredar sehingga dapat dikategorikan sebagai suatu peristiwa atau informasi yang dapat mempengaruhi efek perusahaan atau keputusan informasi pemodal. Maka keputusan untuk melakukan *stock split* harus segera diumumkan sesuai dengan ketentuan BAPEPAM kepada masyarakat melalui pengumuman di bursa serta iklan di beberapa surat kabar yang terbit di Indonesia. Informasi yang disampaikan kepada publik meliputi tanggal amandemen, *split factor* (di Indonesia biasanya 2 untuk 1) dan tanggal *stock split* mulai efektif

7. Perlakuan Akuntansi *Stock split*

Menurut Yusuf (2000), yang dikutip oleh Husnan (2003:20), tidak ada jurnal khusus untuk mencatat terjadinya *stock split*, hanya dicatat dalam memo yang menyatakan bahwa telah terjadi perubahan nilai nominal per lembar saham yang beredar.

C. Return Saham

Return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Return ini dibedakan menjadi dua, pertama return yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan kedua return yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa mendatang.

Komponen return meliputi:

1. *Capital gain (loss)* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2000: 107)

- 1) Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis.
- 2) Return espektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang Jogiyanto (2007: 107). Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2007: 416), mengestimasi return ekspektasi menjadi 3 model yaitu:

a. Mean-Adjusted Model (Model Disesuaikan Rata-rata)

Model ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi, sebagai berikut (Jogiyanto, 2007:416-421):

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

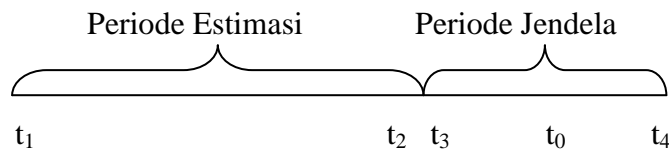
Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

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

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2 .

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan atau *event window*. Periode estimasi dan periode jendela dapat dilihat pada gambar berikut ini



b. Market Model (Model Pasar)

Perhitungan ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk mode ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return ekspektasi* di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi dengan persamaan sebagai berikut (Jogiyanto, 2007:421-427):

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

Keterangan:

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

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i.

β_i = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-1.

R_{mj} = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{m,j} = (IHS G_j - IHS G_{j-1}) / IHS G_{j-1}$

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

c. *Market-Adjusted Model (Model Disesuaikan Pasar)*

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar (Jogiyanto, 2007:427-428).

D. Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

1. Pengertian *Abnormal Return*

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dalam penelitian ini

untuk melihat apakah *stock split* mempengaruhi return saham dapat diukur dari *abnormal return*. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan investor). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto, 2003: 433-434). *Abnormal return* adalah selisih antara return aktual dan return yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi resmi diterbitkan.

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

2. Rata-rata Return Tidak Normal (*Average Abnormal Return*)

Pengujian adanya abnormal return tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata return tidak normal seluruh sekuritas secara *cross section* untuk tiap-tiap hari diperiode peristiwa. Rata-rata return tidak normal (*average abnormal*

return) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika sebagai berikut (Jogiyanto, 2007: 249).

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

Keterangan:

RRTN_t = rata-rata return tidak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t

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

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

3. Jenis-jenis *Abnormal Return*

Menurut Samsul (2006: 276-277), *abnormal return* dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok:

1) *Abnormal Return (AR)*

Abnormal return terjadi setiap hari pada setiap jenis saham, yaitu selisih antara return aktual dan return ekspektasi yang dihitung harian. Kerena dihitung secara harian, maka dalam suatu *window period* dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah, dan dapat juga diketahui pada hari ke berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham. Kebocoran informasi yang mengakibatkan *abnormal return* yang muncul pada masa sebelum suatu peristiwa terjadi akan tampak dalam grafik AR setiap jenis saham.

b. *Average Abnormal Return (AAR)*

Average abnormal return merupakan rata-rata *Abnormal Return (AR)* dari semua jenis saham yang sedang dianalisis secara harian. Jadi ada AAR hari -1, AAR hari -2, dan seterusnya. AAR dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama *window period*.

c. *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

Cumulative abnormal return merupakan kumulatif harian AR dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. Jadi, CAR selama periode sebelum suatu peristiwa terjadi akan dibandingkan dengan CAR selama periode sesudah suatu peristiwa terjadi.

d. *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cummulative average abnormal return merupakan kumulatif harian AAR mulai hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya. Dari grafik CAAR harian ini dapat diketahui kecenderungan kenaikan atau penurunan yang terjadi selama *window period*, sehingga dampak positif atau negatif dari peristiwa tersebut terhadap keseluruhan jenis saham yang diteliti juga dapat diketahui.

4. Pengujian Statistik terhadap *Abnormal Return*

Pengujian statistik terhadap return tidak normal mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi return tidak normal yang ada di periode peristiwa. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return*

tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk kabar baik dan negatif untuk kabar buruk). Pengujian t (t-test) digunakan untuk maksud ini. Pengujian statistik ini dapat dilakukan berbagai cara berikut ini (Jogiyanto, 2007: 435-436), yaitu:

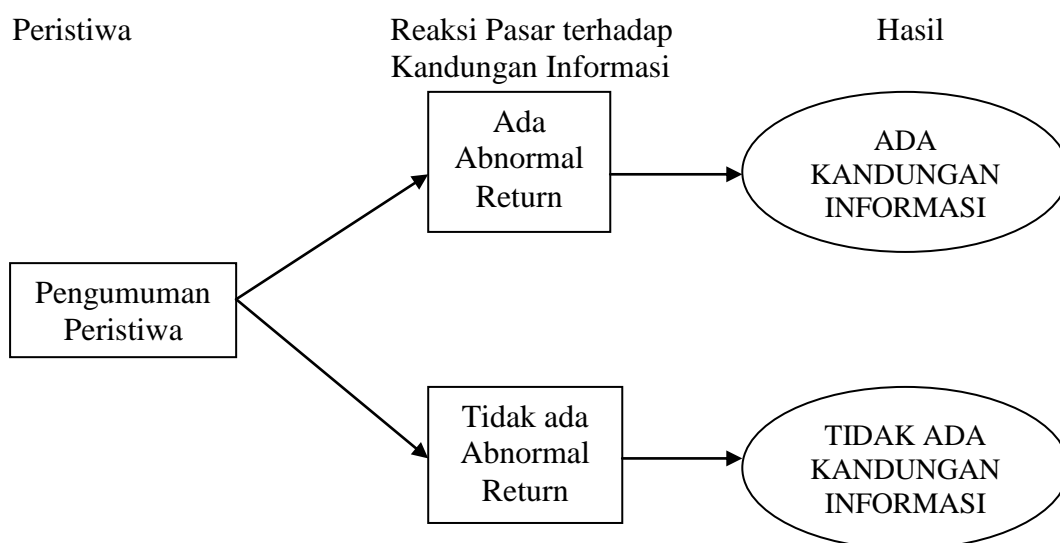
- 1) Berdasarkan rata-rata periode estimasi
- 2) Berdasarkan prediksi return periode estimasi
- 3) Secara *cross section*.

Cara pertama dan kedua membutuhkan periode estimasi, sehingga hanya dapat diterapkan untuk model pasar (*market model*) dan model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) dan tidak sesuai untuk model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) karena model ini tidak menggunakan periode estimasi. Cara ketiga ini hanya membutuhkan periode peristiwa dan tidak membutuhkan periode estimasi. Oleh karena itu, model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) tepat digunakan untuk cara ketiga ini. Model-model yang lainnya, yaitu *market model* dan *mean adjusted model* dapat juga menggunakan cara ketiga ini.

E. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Ada beberapa pengertian mengenai studi peristiwa antara lain yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2007:392), *event studi* studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event studi* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji

efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi yang dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu aktivitas yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar, seperti yang tampak pada gambar berikut ini:

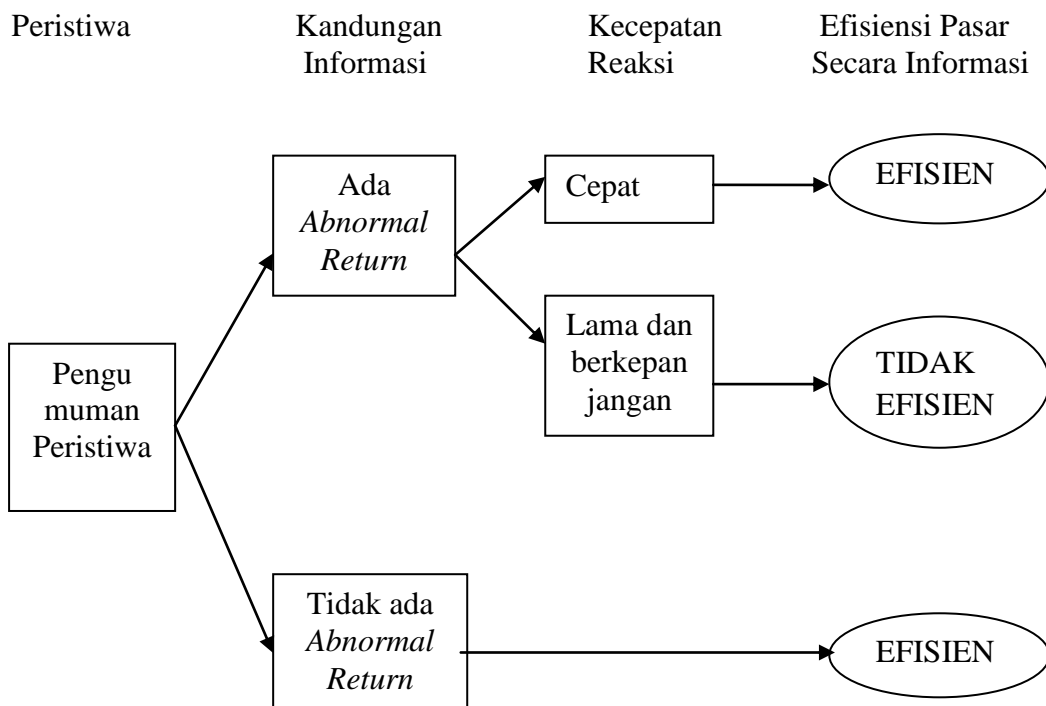


Sumber : Jogiyanto 2007:393

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa. Lama periode estimasi umumnya 100 sampai 250 hari, sedangkan

lama dari jendela itu umumnya 3 hari sampai 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai dengan 121 bulan untuk data bulanan.

Studi peristiwa dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus beraksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju harga keseimbangan yang baru. Pengujian ini dilakukan setelah pengujian kandungan informasi seperti gambar berikut:



Sumber : Jogiyanto 2007:394

F. Hubungan Pemecahan Saham Terhadap *Abnormal Return*

Pemecahan saham merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk menstabilkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi, sehingga tidak terjangkau oleh investor. Pemecahan saham ini akan mengakibatkan perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini akan menyebabkan timbulnya *abnormal return*, sebab *abnormal return* merupakan selisih antara harga sebelum dan sesudah pemecahan saham.

G. Penelitian Terdahulu

Grinblatt, Masuli dan Titman dikutip Jogiyanto (2007:400), menggunakan data harian untuk melihat pengaruh aktivitas *stock split*. Sebanyak 125 peristiwa *stock split* yang bebas dari aktivitas lainnya selama tiga hari sekeliling tanggal aktivitas dijadikan sebagai sampel data. Mereka menemukan bahwa *stock split* berpengaruh terhadap *abnormal return* secara signifikan. Aktivitas *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya.

Maka dari itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : *Stock split* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*

H_a : *Stock split* berpengaruh terhadap *abnormal return*

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Peneliti mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yaitu pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2004 sampai tahun 2007.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Tempat Penelitian

Tempat penelitian dilaksanakan di pojok BEI Universitas Sanata Dharma Yogyakarta (USD) dan PDBE UGM.

2. Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan pada bulan Juli - September 2009.

3. Periode Pengamatan

Penelitian ini dilaksanakan dengan mengambil sampel pada periode pengamatan tahun 2004-2007.

C. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah data pemecahan saham, harga saham

dan jumlah saham yang beredar pada perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham tahun 2004 sampai tahun 2007.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang bukan diusahakan sendiri oleh peneliti. Data diambil dari PDDB UGM. Untuk mengetahui jumlah lembar saham sebelum dan setelah pemecahan saham, data diambil dari *Index Capital Market Directory*.

Menurut Husnan (2003) periode jendela ditetapkan 10 hari sebelum pemecahan saham dan 10 hari setelah pemecahan saham. Periode yang digunakan sangat singkat, karena pengaruh pemecahan saham tidak berlangsung lama.

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Penentuan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu populasi yang akan

dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti.

Dimana sampel yang dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan.
- b. Perusahaan hanya mengeluarkan kebijakan pemecahan saham selama periode 2004 sampai dengan periode 2007 dan waktu terjadi pemecahan saham tidak melakukan kejadian lain, seperti *right issue*, deviden saham, saham bonus, *IPO*, *additional listing*, dan warrant
- c. Perusahaan-perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Hanya mengeluarkan kebijakan stock split selama periode 2004-2007

F. Teknik Analisis Data

Untuk menguji hipotesis yang sudah dikemukakan di atas, yaitu pengaruh pemecahan saham terhadap *abnormal return*, maka teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian hipotesis.

1. Analisis Data

Langkah-langkah dalam pengujian *Market Adjusted Model* :

- a. Menghitung tingkat keuntungan saham sesungguhnya (*actual return*) harian masing-masing saham untuk periode sepuluh hari sebelum tanggal aktivitas dan sepuluh hari setelah tanggal aktivitas *stock split* dengan rumus:

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

- b. Menghitung tingkat keuntungan pasar (*expected return*) harian dengan menggunakan model pasar disesuaikan (*market-adjusted model*) yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar. Model ini dihitung menggunakan ukuran Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) masing-masing saham untuk periode pengamatan 10 hari sebelum tanggal aktivitas dan 10 hari setelah tanggal aktivitas *stock split* dengan rumus;

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

- c. Menghitung tingkat keuntungan tidak normal (*abnormal return*) merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* harian masing-masing saham dengan menggunakan metode *market adjusted return* untuk periode pengamatan sepuluh hari sebelum tanggal pengumuman dan sepuluh hari setelah tanggal pengumuman *stock split* dengan rumus:

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

- d. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR) seluruh saham pada periode pengamatan. Pengamatan dilakukan pada periode t_{-10} sampai t_{+10} dimana $t = 0$ merupakan hari pengumuman *stock split*

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

Jadi ada AAR hari -1, AAR hari -2, dan seterusnya. AAR dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari

keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama *window period*.

e. Penghitungan *One-Sample t Test*

Uji *One-Sample t Test* dipergunakan untuk melihat pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*. Di samping itu uji *One-Sample t Test* dapat digunakan untuk melihat pengaruh dari *abnormal return* secara signifikan.

2. Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai t_{hitung} pada tabel output *One-Sample t Test*, dimana uji ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh dari *abnormal return*.

a. Menentukan formulasi H_0 dan H_a dengan dua sisi, yaitu:

$H_0 = 0$: *Stock split* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

$H_a \neq 0$: *Stock split* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

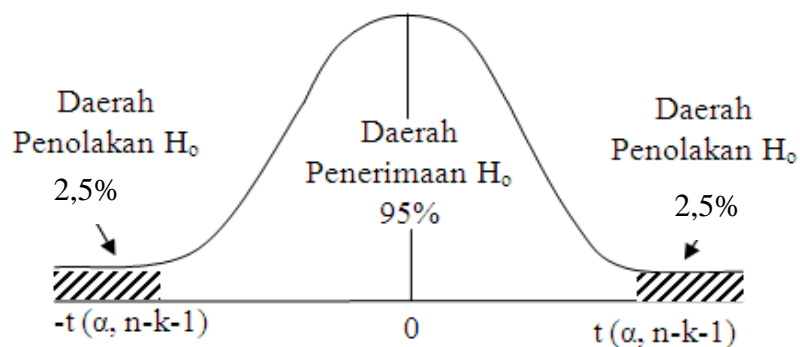
b. Menentukan *level of significance*

Level of significance (α) dalam penelitian ini sebesar 5% dengan *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* = $n-1$

c. Menentukan t_{tabel}

t_{tabel} dapat dilihat menggunakan dasar α dan *degree of freedom* $n-1$.

d. Diagram pengujian dengan dua sisi



e. Menarik kesimpulan

Pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dapat diketahui dari nilai t hitung dengan nilai probabilitas 0,05.

H_0 tidak ditolak jika : $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$

H_0 ditolak jika : $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

f. Melihat hubungan kedua variabel signifikan atau tidak, menggunakan uji signifikansi dengan ketentuan sebagai berikut:

Jika angka signifikansi $> 0,05$ maka hubungan kedua variabel tidak signifikan.

Jika angka signifikansi $\leq 0,05$ maka hubungan kedua variabel signifikan.

BAB IV
GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN
YANG MELAKUKAN PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
PERIODE 2004 – 2007

A. Bursa Efek Indonesia

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2004 sampai tahun 2007 mencapai 365 emiten. Perusahaan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia tersebut tersebar di beberapa sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha.

Sektor-sektor tersebut antara lain:

1. PERTANIAN
 - 1.1. Perkebunan
 - 1.2. Peternakan
 - 1.3. Perikanan
 - 1.4. Lainnya
2. PERTAMBANGAN
 - 1.1. Pertambangan Batu Bara
 - 1.2. Pertambangan Minyak & Gas Bumi
 - 1.3. Pertambangan Logam & Mineral Lainnya
 - 1.4. Pertambangan Batu-batuan

3. INDUSTRI DASAR KIMIA

- 1.1. Semen
- 1.2. Keramik, Porselen & Kaca
- 1.3. Logam & Sejenisnya
- 1.4. Kimia
- 1.5. Plastik & Kemasan
- 1.6. Pakan Ternak
- 1.7. Kayu & Pengolahannya
- 1.8. Pulp & Kertas

4. ANEKA INDUSTRI

- 1.1. Otomotif & Komponennya
- 1.2. Tekstil & Garmen
- 1.3. Alas Kaki
- 1.4. Kabel
- 1.5. Elektronika
- 1.6. Lainnya

5. INDUSTRI BARANG KONSUMSI

- 5.1 Makanan & Minuman
- 5.2. Rokok
- 5.3. Farmasi
- 5.4. Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga
- 5.5. Peralatan Rumah Tangga

6. PROPERTI DAN REAL ESTATE

6.1. Properti & Real Estate

6.2. Konstruksi Bangunan

6.3. Lainnya

7. INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI

7.1. Energi

7.2. Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara & Sejenisnya

7.3. Telekomunikasi

7.4. Transportasi

7.5. Konstruksi Non Bangunan

8. KEUANGAN

8.1. Bank

8.2. Lembaga Pembiayaan

8.3. Perusahaan Efek

8.4. Asuransi

8.5. Lainnya

9. PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI

9.1. Perdagangan Besar Barang Produksi

9.2. Perdagangan Eceran

9.3. Restoran

9.4. Hotel & Pariwisata

9.5. Advertising, Printing & Media

9.6. Jasa Computer & Perangkatnya

9.7. Perusahaan Investasi

B. Deskripsi Perusahaan

Dalam penelitian ini diperoleh dari daftar saham-saham yang teraktif di Bursa Efek Indonesia dari awal tahun 2004 sampai akhir tahun 2007. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan data harga saham, jumlah saham yang beredar, volume perdagangan dan return harian periode peristiwa 10 hari sebelum *stock split* dan 10 hari setelah *stock split*.

Pemilihan sampel sebagai data penelitian, mempertimbangkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan *stock split* selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.
2. Perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan pembagian saham bonus selama periode peristiwa pengumuman pemecahan saham.
3. Perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan transaksi merger atau akuisisi selama periode peristiwa pengumuman saham.

Dari kriteria-kriteria diatas, diperoleh populasi sebanyak 37 perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, pembagian saham bonus, pembagian dividen saham dan tidak melakukan merger atau akuisisi selama tahun 2004 sampai tahun 2007.

Berikut adalah data 37 perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang tidak melakukan *right issue*, pembagian saham bonus, pembagian

dividen saham dan tidak melakukan merger atau akuisisi selama tahun 2004 sampai tahun 2007.

Tabel 4.1
Daftar Nama Emiten, Kode, Jumlah Lembar Saham Beredar dan
Tanggal Pemecahan Saham

| No | Nama Emiten | Kode | Jumlah Saham yang Beredar | Tanggal Stock Split |
|----|--|------|---------------------------|---------------------|
| 1 | PT Kalbe Farma Tbk | KLBF | 4.060.800.000 | 02 Januari 2004 |
| 2 | PT Artha Pasific Securities Tbk | APIC | 2.520.427.500 | 13 Februari 2004 |
| 3 | PT Indosat Tbk | ISAT | 4.142.000.000 | 18 Maret 2004 |
| 4 | PT Jakarta Hotel & Develoment | JIHD | 965.019.600 | 12 Mei 2004 |
| 5 | PT Bank Central Asia | BBCA | 6.080.574.780 | 08 Juni 2004 |
| 6 | PT International Nickel Indonesia Tbk | INCO | 745.225.404 | 03 Agustus 2004 |
| 7 | PT Rig Tenders Tbk | RIGS | 548.217.000 | 18 Agustus 2004 |
| 8 | PT Sari Husada Tbk | SHDA | 1.769.130.000 | 01 September 2004 |
| 9 | PT Telekomunikasi Indonesia Tbk | TLKM | 10.079.999.640 | 28 September 2004 |
| 10 | PT Ramyana Lestari Sentosa Tbk | RAIS | 5.600.000.000 | 22 Oktober 2004 |
| 11 | PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk | UNSP | 994.560.000 | 03 Nopember 2004 |
| 12 | PT Barlian Laju Tanker Tbk | BLTA | 2.072.181.488 | 09 Nopember 2004 |
| 13 | PT Sinar Mas Agro Resources dan Technology Tbk | SMAR | 1.189.440.000 | 20 Juni 2005 |
| 14 | PT Ciputra Surya Tbk | CTRS | 989.432.417 | 25 Juli 2005 |
| 15 | PT Tigaraksa Satria Tbk | TGKA | 787.279.500 | 30 Agustus 2005 |
| 16 | PT Hexindo Adiperkasa Tbk | HEXA | 672.000.000 | 01 September 2005 |
| 17 | PT Prima Alloy Steel Universitas Tbk | PRAS | 470.400.000 | 20 September 2005 |
| 18 | PT Pelayaran Tempuran Mas Tbk | TMAS | 496.100.000 | 17 Maret 2006 |
| 19 | PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk | DPNS | 154.146.702 | 08 Juni 2006 |
| 20 | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk | PJAA | 799.999.996 | 10 Juli 2006 |
| 21 | PT Jaya Real Property Tbk | JRPT | 2.200.000.000 | 14 Agustus 2006 |
| 22 | PT Tempo Scan Pasific Tbk | TSPC | 4.050.000.000 | 14 September 2006 |
| 23 | PT Buana Finance Tbk | BBLD | 499.351.247 | 02 Oktober 2006 |
| 24 | PT Ekadharma Tape Industries (Formerly Ekadharma Tape Industries Tbk). | EKAD | 279.510.000 | 19 Oktober 2006 |
| 25 | PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk | APOL | 1.499.302.000 | 24 Nopember 2006 |
| 26 | PT Plaza Indonesia Realty Tbk | PLIN | 2.840.000.000 | 26 Desember 2006 |

| No | Nama Emiten | Kode | Jumlah Saham yang Beredar | Tanggal Stock Split |
|----|--|------|---------------------------|---------------------|
| 27 | PT Bimantara Citra Tbk | BMTR | 10.417.945.240 | 24 April 2007 |
| 28 | PT Davomas Abadi Tbk | DAVO | 6.201.855.660 | 28 Mei 2007 |
| 29 | PT Aneka Tambang Tbk | ANTM | 7.630.767.800 | 12 Juli 2007 |
| 30 | PT AKR Corporindo Tbk | AKRA | 2.496.000.000 | 27 Juli 2007 |
| 31 | PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk | HITS | 2.250.000.000 | 11 September 2007 |
| 32 | PT Semen Gresik (Persero) | SMGR | 5.338.368.000 | 07 Agustus 2007 |
| 33 | PT Sorini Agro Asia (Formely Sorini Corporation Tbk) | SOBI | 720.000.000 | 22 Agustus 2007 |
| 34 | PT HD Capital (Hortus Danavest) Tbk | HADE | 265.000.000 | 13 September 2007 |
| 35 | PT Pakuwon Jati | PWON | 10.381.291.017 | 19 September 2007 |
| 36 | PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk | CPIN | 1.642.280.704 | 01 Nopember 2007 |
| 37 | PT Lippo Karawaci Tbk | LPKR | 13.314.419.679 | 26 Desember 2007 |

Sumber: *IDX Statisticks 2004-2007*

C. Data Perusahaan

1. PT KALBE FARMA Tbk

Kode : KLBF

Berdiri : 10 September 1966

Klasifikasi : Farmasi

| | | | |
|-----------------------|----------------------------|-------------|-------|
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Gira Sole Prima | 952,184,979 | 9.38% |
| | PT Santa Seha Sanadi | 901,929,368 | 8.88% |
| | PT Lucasta Murni Cemerlang | 887,979,088 | 8.74% |
| | PT Diptanala Bahana | 875,004,088 | 8.62% |
| | PT Ladang Ira Panen | 872,094,088 | 8.59% |
| | PT Bina Arta Charisma | 862,924,808 | 8.50% |

2. PT ARTHA PASIFIC SECURITIES Tbk

| | | | |
|-----------------------|--------------------------|------------|--------|
| Kode | : APIC | | |
| Berdiri | : 22 Februari 1989 | | |
| Klasifikasi | : Perusahaan Efek | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Hortus Danavest Tbk | 69,987,000 | 49.98% |
| | Aswin Wirawan | 14,723,000 | 10.51% |

3. PT INDOSAT Tbk

| | | | |
|-----------------------|------------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : ISAT | | |
| Berdiri | : 10 Nopember 1967 | | |
| Klasifikasi | : Telekomunikasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Indonesia Communications Limited | 2,171,250,000 | 39.96% |
| | Negara Republik Indonesia | 776,625,000 | 14.29% |
| | The Bank Of New York (Bony) | 589,678,700 | 10.85% |
| | Gs Ny Seg Ac | 389,820,300 | 7.17% |
| | The Bank Of New York, Adrs | 305,970,250 | 5.63% |

4. PT JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL & DEV. Tbk

| | | | |
|-----------------------|----------------------------|-------------|--------|
| Kode | : JIHD | | |
| Berdiri | : 07 November 1969 | | |
| Klasifikasi | : Properti dan Real Estate | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Tomy Winata | 292,443,700 | 15.00% |
| | Sugianto Kusuma | 248,797,750 | 12.00% |

5. PT BANK CENTRAL ASIA Tbk

| | | | |
|-----------------------|---|---------------|--------|
| Kode | : BBKA | | |
| Berdiri | : 10 Oktober 1955 | | |
| Klasifikasi | : Bank | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : UOB Kay Hian P L For Farindo Investment | 8,000,000,000 | 32.45% |
| | UOB Kay Hian P L S/A UOB Singapore | 1,600,000,000 | 6.49% |

6. PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk

| | | | |
|-----------------------|--|---------------|--------|
| Kode | : INCO | | |
| Berdiri | : 25 Juli 1968 | | |
| Klasifikasi | : Pertambangan Logam dan Mineral Lainnya | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Vale Inco Limited | 6,041,287,960 | 60.80% |
| | Sumitomo Metal Mining Co. Ltd | 1,996,281,680 | 20.09% |

7. PT RIG TENDERS Tbk

| | | | |
|-----------------------|------------------------------------|-------------|--------|
| Kode | : RIGS | | |
| Berdiri | : 22 Januari 1974 | | |
| Klasifikasi | : Transportasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Scomi Marine Services Pte., Ltd. | 298,905,500 | 49.00% |
| | Scomi Marine Services Pte., Ltd. | 191,691,500 | 31.00% |
| | Merril Lynch, Pierce, Fenner A | 69,435,140 | 11.00% |

8. PT SARI HUSADA Tbk

| | | | |
|-----------------------|-----------------------------|---------------|--------|
| Kode | : SHDA | | |
| Berdiri | : 08 Mei 1972 | | |
| Klasifikasi | : Makanan dan Minuman | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Nutricia International BV | 1,847,371,521 | 93.52% |
| | PT Sari Husada Tbk. | 101,717,910 | 5.15% |

9. PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk

| | | | |
|-----------------------|---------------------------------------|----------------|--------|
| Kode | : TLKM | | |
| Berdiri | : 11 Januari 1901 | | |
| Klasifikasi | : Telekomunikasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Negara Republik Indonesia | 10,320,000,000 | 51.19% |
| | The Bank Of New York (Bony) | 1,841,305,376 | 9.13% |
| | JP Morgan Chase Bank Na Re Norbax Inc | 1,325,489,401 | 6.58% |

10. PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA Tbk

| | | | |
|-----------------------|------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : RALS | | |
| Berdiri | : 14 Desember 1983 | | |
| Klasifikasi | : Perdagangan Eceran | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Ramayana Makmur Sentosa | 4,065,000,000 | 58.00% |

11. PT BAKRIE SUMATERA PLANTATION Tbk

| | | | |
|-----------------------|--|-------------|--------|
| Kode | : UNSP | | |
| Berdiri | : 17 Mei 1911 | | |
| Klasifikasi | : Perkebunan | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Bakrie & Brothers Tbk Qq Bakrie Sumatera Plan | 430,508,716 | 11.37% |
| | PT Bakrie & Brothers Tbk | 393,732,345 | 10.39% |
| | Bank Of New York Qq Bakrie (Bsp) Limited | 387,039,432 | 10.22% |
| | PT. Bakrie & Brothers Tbk | 372,280,187 | 9.83% |
| | Bank Of New York Qq Bakrie Brothers | 230,930,568 | 6.10% |

12. PT BARLIAN LAJU TANKER Tbk

| | | | |
|-----------------------|---|---------------|--------|
| Kode | : BLTA | | |
| Berdiri | : 12 Maret 1981 | | |
| Klasifikasi | : Transportasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Tunggaladhi Baskara - 2 | 1,025,000,000 | 22.00% |
| | Citibank Singapore S/A Cbsg-Cdp-Indonesia | 929,503,000 | 20.00% |
| | PT Tunggaladhi Baskara | 910,579,568 | 20.00% |
| | PT Tunggaladhi Baskara | 280,000,000 | 6.00% |

13. PT SINAR MAS AGRO RESOURCES DAN TECHNOLOGY Tbk

| | | | |
|-----------------------|-----------------------|---------------|--------|
| Kode | : SMAR | | |
| Berdiri | : 18 Juni 1963 | | |
| Klasifikasi | : Makanan dan Minuman | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Purimas Sasmita | 1,543,661,381 | 54.00% |
| | PT Purimas Sasmita | 1,190,816,190 | 41.00% |

14. PT CIPUTRA SURYA Tbk

| | | | |
|-----------------------|----------------------------------|-------------|--------|
| Kode | : CTRS | | |
| Berdiri | : 01 Maret 1989 | | |
| Klasifikasi | : Properti dan Real Estate | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Ciputra Development Tbk | 789,953,440 | 39.92% |
| | Castleridge Enterprise Pte. Ltd. | 376,982,960 | 19.05% |

15. PT TIGARAKSA SATRIA Tbk

| | | | |
|-----------------------|-------------------------------------|-------------|--------|
| Kode | : TGKA | | |
| Berdiri | : 17 November 1986 | | |
| Klasifikasi | : Perdagangan Besar Barang Konsumsi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Penta Widjaja Investindo | 342,585,600 | 37.30% |
| | PT Sarana Ledaun | 280,747,950 | 30.57% |
| | PT Widjajatunggal Sejahtera | 232,673,700 | 25.33% |

16. PT HEXINDO ADIPERKASA Tbk

| | | | |
|-----------------------|-------------------------------------|-------------|--------|
| Kode | : HEXA | | |
| Berdiri | : 28 November 1988 | | |
| Klasifikasi | : Perdagangan Besar Barang Produksi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Hitachi Construction Machinery | 408,180,000 | 48.00% |
| | Itochu Corporation | 189,400,000 | 22.00% |
| | Hitachi Construction Machinery | 42,620,000 | 5.00% |

17. PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSITAS Tbk

| | | | |
|-----------------------|---------------------------------|-------------|--------|
| Kode | : PRAS | | |
| Berdiri | : 20 Februari 1984 | | |
| Klasifikasi | : Otomotif dan Komponennya | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Enmaru International | 266,000,000 | 45.24% |
| | Venice Enterprises Holding Ltd. | 208,000,000 | 35.37% |
| | Ratnawati Sasongko | 34,745,900 | 5.91% |

18. PT PELAYARAN TEMPURAN MAS Tbk

| | | | |
|-----------------------|---------------------|---------------|--------|
| Kode | : TMAS | | |
| Berdiri | : 17 September 1987 | | |
| Klasifikasi | : Transportasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Temas Lestari | 1,001,633,468 | 87.00% |

19. PT DUTA PERTIWI NUSANTARA Tbk

| | | | |
|-----------------------|--|-------------|--------|
| Kode | : DPNS | | |
| Berdiri | : 18 Maret 1982 | | |
| Klasifikasi | : Kimia | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Dutapermana Makmur, Pt | 164,485,935 | 49.67% |
| | Dbv Vickers (Hong Kong) Limited A/C | 36,545,935 | 11.04% |
| | Merril Lynch, Pierce, Fenner And Smith | 22,538,303 | 6.81% |

20. PT PEMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk

| | | | |
|-----------------------|---------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : PJAA | | |
| Berdiri | : 10 Juli 1992 | | |
| Klasifikasi | : Properti dan Real Estate | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Pemerintah Daerah DKI Jakarta | 1,151,999,998 | 72.00% |
| | PT Pembangunan Jaya | 287,999,998 | 18.00% |

21. PT JAYA REAL PROPERTY Tbk

| | | | |
|-----------------------|------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : JRPT | | |
| Berdiri | : 22 Desember 1979 | | |
| Klasifikasi | : Properti dan Real Estate | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Pembangunan Jaya | 1,748,815,000 | 63.59% |
| | Citiview Properties Limited. | 340,000,000 | 12.36% |

22. PT TEMPO SCAN PASIFIC Tbk

| | | | |
|-----------------------|--------------------|---------------|--------|
| Kode | : TSPC | | |
| Berdiri | : 20 Mei 1970 | | |
| Klasifikasi | : Farmasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Bogamulia Nagadi | 3,196,622,750 | 71.04% |

23. PT BUANA FINANCE Tbk

| | | | |
|-----------------------|----------------------------|-------------|--------|
| Kode | : BBLD | | |
| Berdiri | : 07 Juni 1982 | | |
| Klasifikasi | : Lembaga Pembiayaan | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Sari Dasa Karsa | 950,756,847 | 68.00% |
| | PT Asuransi Bina Dana Arta | 94,472,000 | 6.76% |

24. EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk

| | | | |
|-----------------------|-----------------------------|-------------|--------|
| Kode | : EKAD | | |
| Berdiri | : 27 November 1981 | | |
| Klasifikasi | : Plastik & Kemasan | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Ekadharma Inti Perkasa | 415,760,580 | 74.37% |

25. PT ARPENI PRATAMA OCEAN LINE Tbk

| | | | |
|-----------------------|---------------------------------------|-------------|--------|
| Kode | : APOL | | |
| Berdiri | : 04 Oktober 1975 | | |
| Klasifikasi | : Transportasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Mandira Sanni Pratama | 919,750,240 | 30.67% |
| | PT Mandira Sanni Pratama S/A Pt Ayrus | 630,853,760 | 21.04% |
| | Mellon S/A Cundill Recovery Fd | 290,000,000 | 9.67% |
| | Deg-Deutsche Investitions | 260,000,000 | 8.67% |

26. PT PLAZA INDONESIA REALTY Tbk

| | | | |
|-----------------------|----------------------------------|-------------|--------|
| Kode | : PLIN | | |
| Berdiri | : 05 November 1983 | | |
| Klasifikasi | : Hotel dan Parawisata | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Global Land Development | 766,779,500 | 22.00% |
| | PT Paraga Artamida | 625,545,000 | 18.00% |
| | UBS AG, Singapore - UBS Equities | 521,350,000 | 15.00% |
| | RBS Coutts Bank Ltd. Singapore | 328,955,000 | 9.00% |
| | UOB Kay Hian Private Limited | 236,751,000 | 7.00% |
| | CGMI 1 Client Segregated Secs | 226,000,000 | 6.00% |

27. PT BIMANTARA CITRA Tbk

| | | | |
|-----------------------|--------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : BMTR | | |
| Berdiri | : 30 Juni 1981 | | |
| Klasifikasi | : Perusahaan Investasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Bhakti Investama Tbk | 7,058,875,000 | 51.00% |
| | PT Asriland | 1,482,959,340 | 10.00% |
| | Morgan Stanley And Co Intl Plc | 759,218,500 | 5.00% |
| | Astroria Development Limited | 714,615,110 | 5.00% |

28. PT DAVOMAS ABADI Tbk

| | | | |
|-----------------------|---|---------------|--------|
| Kode | : DAVO | | |
| Berdiri | : 14 Maret 1968 | | |
| Klasifikasi | : Makanan dan Minuman | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Hassocks Enterprises Limited | 2,873,591,810 | 23.17% |
| | Citi Pacific Securities, Pt | 1,566,931,580 | 12.63% |
| | Caterpillar Associates Limited | 1,420,987,180 | 11.46% |
| | Lehman Brothers Investments Pte Ltd S/A | 1,377,947,373 | 11.11% |
| | Krigler Holdings Limited | 960,706,580 | 7.75% |
| | Polar Cap Investments Limited | 754,857,380 | 6.09% |
| | Pt.Sheriutama Raya | 747,773,000 | 6.03% |

29. PT ANEKA TAMBANG Tbk

| | | | |
|-----------------------|--|---------------|--------|
| Kode | : ANTM | | |
| Berdiri | : 05 Juli 1968 | | |
| Klasifikasi | : Pertambangan Logam dan Mineral Lainnya | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Negara Republik Indonesia | 6,200,000,000 | 65.00% |

30. PT AKR CORPORINDO Tbk

| | | | |
|-----------------------|-------------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : AKRA | | |
| Berdiri | : 28 November 1977 | | |
| Klasifikasi | : Perdagangan Besar Barang Produksi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Arthakencana Rayatama | 1,829,533,600 | 58.54% |
| | PT Arthakencana Rayatama | 393,000,000 | 12.58% |

31. PT HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTASI Tbk

| | | | |
|-----------------------|--|---------------|--------|
| Kode | : HITS | | |
| Berdiri | : 21 Desember 1992 | | |
| Klasifikasi | : Transportasi | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Humpuss | 2,446,791,578 | 54.37% |
| | Humpuss Incorporated | 423,315,730 | 9.41% |
| | PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk. | 309,225,000 | 6.87% |
| | PT Danasakti Securities | 250,000,000 | 5.56% |
| | Fordsmith Agents Ltd. | 231,925,000 | 5.15% |

32. PT SEMEN GRESIK (PERSERO)

| | | | |
|-----------------------|------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : SMGR | | |
| Berdiri | : 25 Maret 1953 | | |
| Klasifikasi | : Semen | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Pemerintah RI | 3,025,406,000 | 51.01% |
| | Blue Valley Holdings Pte Ltd | 1,476,948,480 | 24.90% |

33. PT SORINI AGRO ASIA Tbk

| | | | |
|-----------------------|----------------------------|-------------|--------|
| Kode | : SOBI | | |
| Berdiri | : 07 Februari 1983 | | |
| Klasifikasi | : Kimia | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Aneka Kimia Raya Tbk. | 524,166,945 | 58.00% |
| | PT AKR Corporindo Tbk. | 105,000,000 | 11.00% |

34. PT HD CAPITAL

| | | | |
|-----------------------|----------------------------|-------------|--------|
| Kode | : HADE | | |
| Berdiri | : 10 Februari 1989 | | |
| Klasifikasi | : Perusahaan Efek | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Maxima Financindo | 537,900,000 | 25.37% |
| | PT Maxima Investindo Utama | 402,800,000 | 19.00% |
| | Johan Rusli | 140,000,000 | 6.60% |

35. PT PAKUWON JATI Tbk

| | | | |
|-----------------------|--------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : PWON | | |
| Berdiri | : 11 Januari 1901 | | |
| Klasifikasi | : Properti dan Real Estate | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : BSL Investments Inc. | 1,709,152,500 | 22.00% |
| | Burgami Investments Limited | 1,612,755,000 | 20.00% |
| | PT Pakuwon Arthaniaga | 890,234,840 | 11.00% |
| | Concord Media Investment Ltd. | 570,000,000 | 7.00% |
| | Raylight Investments Limited | 551,475,000 | 7.00% |
| | Sino Connect Investments Limit | 508,942,500 | 6.00% |
| | Oak Hill Capital Limited | 394,785,000 | 5.00% |

36. PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA Tbk

| | | | |
|-----------------------|----------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : CPIN | | |
| Berdiri | : 07 Januari 1972 | | |
| Klasifikasi | : Pakan Ternak | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : PT Cipta Pertiwi | 1,817,827,082 | 55.34% |
| | RBOC (Asia) Ltd, Singapore | 365,889,168 | 11.14% |
| | UBS AG, Singapore - UBS Equities | 241,328,000 | 7.35% |

37. PT LIPPO KARAWACI Tbk

| | | | |
|-----------------------|----------------------------------|---------------|--------|
| Kode | : LPKR | | |
| Berdiri | : 15 Oktober 1990 | | |
| Klasifikasi | : Properti dan Real Estate | | |
| Jumlah Pemegang Saham | : Ubs Ag, Hong Kong Branch 20520 | 2,263,926,350 | 13.08% |
| | Pacific Asia Holdings Limited | 1,836,706,250 | 10.62% |
| | Capital Bloom Investment Limited | 1,138,293,750 | 6.58% |

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder (data olahan) dari PT Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan cara *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Data perusahaan yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2004–2007.
2. Data harga saham harian perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2004–2007.
3. Data IHSG harian perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2004–2007.
4. Data return realisasi perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2004–2007.
5. Data return ekpektasi perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2004–2007.
6. Data *abnormal return* perusahaan yang melakukan pemecahan saham (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah) selama 2004–2007.

B. Analisis Data

1. Menghitung tingkat keuntungan saham sesungguhnya (*actual return*)

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

Contoh perhitungan return realisasi untuk saham KBLF pada h_{+10} sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R_{\text{KBLF}} &= \frac{550 - 550}{550} \\ &= 0,0000 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan return realisasi secara keseluruhan dapat dilihat di lampiran 5 halaman 63.

2. Menghitung tingkat keuntungan pasar (*expected return*)

$$R_{mt} = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

Contoh perhitungan return ekspektasi untuk saham KBLF pada h_{+10} sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R_{m\text{KBLF},+10} &= \frac{763,45 - 756,56}{756,56} \\ &= 0,0091 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan return ekspektasi secara keseluruhan dapat dilihat di lampiran 6 halaman 64.

3. Menghitung tingkat keuntungan tidak normal (*abnormal return*)

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

Contoh perhitungan *abnormal return* untuk saham KBLF pada h_{+10} sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AR_{KBLF, +10} &= 0,0000 - 0,0091 \\ &= -0,0091 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan *abnormal return* secara keseluruhan dapat dilihat di lampiran 7 halaman 65.

4. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR)

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

Contoh perhitungan *average abnormal return* untuk saham KBLF pada h_{+10} sebagai berikut:

$$\begin{aligned} AAR_{KBLF,+10} &= (-0,0091 + -0,2665 + 0,0381 + \dots + 0,0070) / 37 \\ &= -0,0057 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan *average abnormal return* secara keseluruhan dapat dilihat di lampiran 8 halaman 66.

C. Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$H_0 = 0$: *Stock split* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

$H_a \neq 0$: *Stock split* berpengaruh terhadap *abnormal return*.

2. Menentukan *level of significance* (α)

Dalam penelitian ini, *level of significance* ditentukan sebesar 5% dengan *degree of freedom* 37-1

3. Menentukan t_{tabel}

Pengujian dilakukan dengan dua sisi sehingga t_{tabel} yang digunakan adalah $t_{2,028}$.

4. Diagram pengujian dua sisi pada h₃

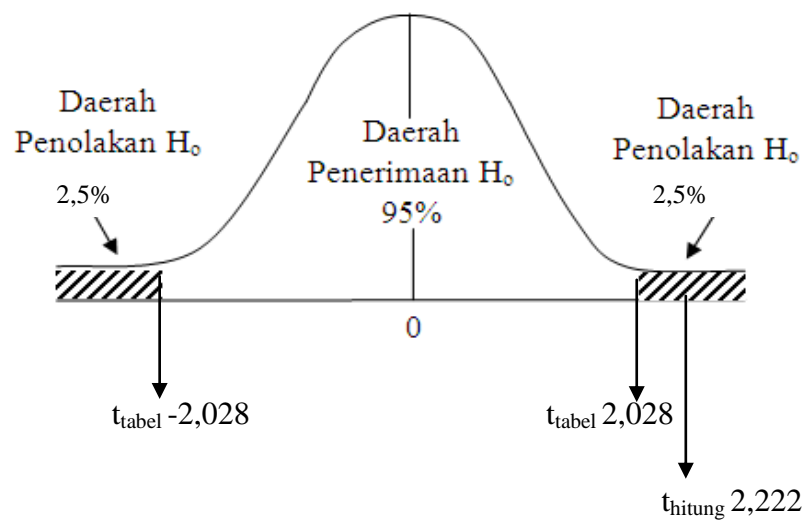
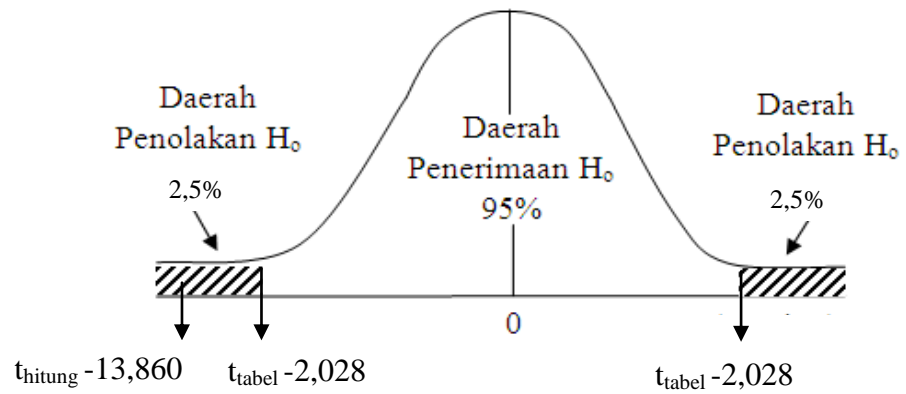
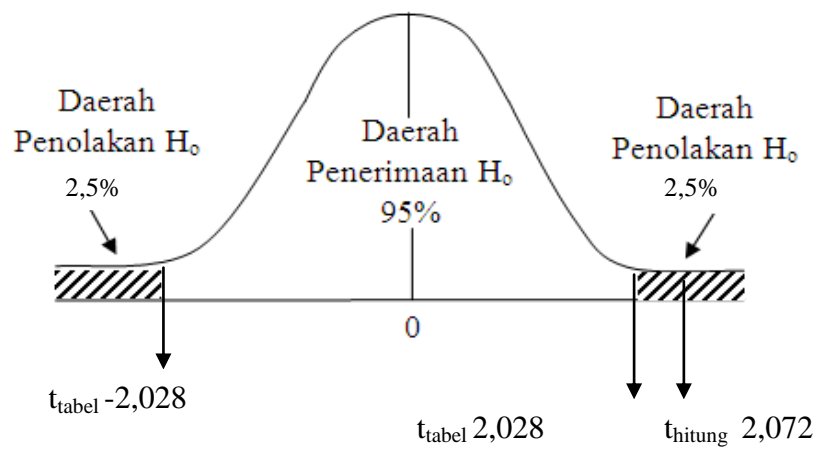
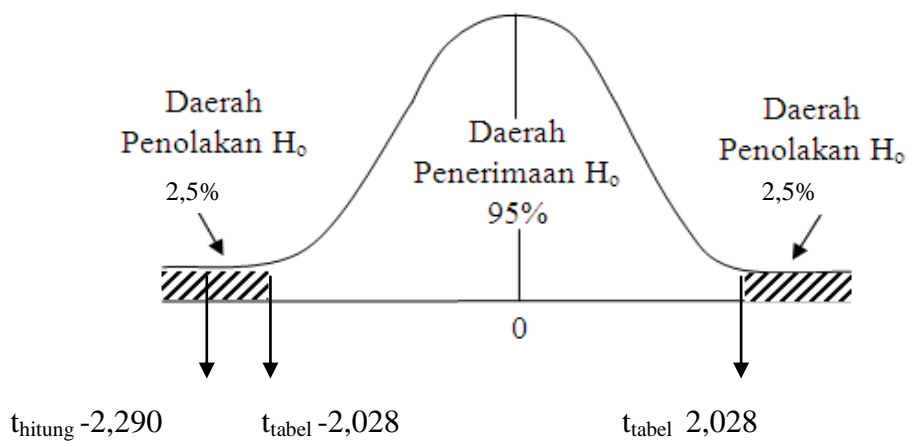


Diagram pengujian dua sisi pada h_{+1} Diagram pengujian dua sisi pada h_{+2} Diagram pengujian dua sisi pada h_{+6} 

Tabel 5.1 Hasil Pengujian *Average Abnormal Return*

| Hari | AAR | t_{hitung} | t_{tabel} | Sig | Kesimpulan |
|------------------|------------|---------------------------|--------------------------|------------|-------------------------|
| H ₋₁₀ | 0.0314 | 1.075 | 2.028 | 0.290 | H ₀ diterima |
| H ₋₉ | 0.0000 | -.004 | 2.028 | 0.996 | H ₀ diterima |
| H ₋₈ | 0.0030 | .498 | 2.028 | 0.622 | H ₀ diterima |
| H ₋₇ | -0.0033 | -1.341 | 2.028 | 0.188 | H ₀ diterima |
| H ₋₆ | 0.0016 | .353 | 2.028 | 0.726 | H ₀ diterima |
| H ₋₅ | -0.0012 | -.306 | 2.028 | 0.762 | H ₀ diterima |
| H ₋₄ | -0.0026 | -.676 | 2.028 | 0.504 | H ₀ diterima |
| H ₋₃ | 0.0127 | 2.222 | 2.028 | 0.033 | H ₀ ditolak |
| H ₋₂ | -0.0166 | -1.054 | 2.028 | 0.299 | H ₀ diterima |
| H ₋₁ | 0.0035 | .579 | 2.028 | 0.566 | H ₀ diterima |
| H | 0.0022 | .527 | 2.028 | 0.602 | H ₀ diterima |
| H ₊₁ | -0.6349 | -13.860 | 2.028 | 0.000 | H ₀ ditolak |
| H ₊₂ | 0.0201 | 2.072 | 2.028 | 0.045 | H ₀ ditolak |
| H ₊₃ | -0.0056 | -1.008 | 2.028 | 0.320 | H ₀ diterima |
| H ₊₄ | 0.0018 | .172 | 2.028 | 0.865 | H ₀ diterima |
| H ₊₅ | 0.0059 | .655 | 2.028 | 0.517 | H ₀ diterima |
| H ₊₆ | -0.0363 | -2.290 | 2.028 | 0.028 | H ₀ ditolak |
| H ₊₇ | -0.0168 | -1.824 | 2.028 | 0.076 | H ₀ diterima |
| H ₊₈ | 0.0005 | .084 | 2.028 | 0.934 | H ₀ diterima |
| H ₊₉ | -0.0080 | -1.324 | 2.028 | 0.194 | H ₀ diterima |
| H ₊₁₀ | -0.0057 | -.610 | 2.028 | 0.546 | H ₀ diterima |

Keterangan : tingkat signifikan 5%

5. Menarik kesimpulan

Dari tabel 5.1 di atas dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t tabel pada h_{-3} , h_{+1} , h_{+2} dan h_{+6} , yang berarti H_0 ditolak, sehingga kesimpulannya ada pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*. Pada tabel yang sama pula dapat diketahui bahwa angka signifikansi pada h_{-3} , h_{+1} , h_{+2} dan h_{+6} lebih kecil dari 0,05 sehingga hubungan kedua variabel signifikan.

D. Pembahasan

Hasil di Tabel 5.1 menunjukkan nilai rata-rata return tidak normal. Rata-rata return hari ke -3 sebesar 0,0127 dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,222. Rata-rata return hari ke +1 sebesar -0,6349 dengan nilai t_{hitung} sebesar -13,820. Rata-rata return hari ke +2 sebesar 0,0201 dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,072. Rata-rata return hari ke +6 sebesar 0,0363 dengan nilai t_{hitung} sebesar -2,290, merupakan nilai yang signifikan pada tingkat 5% atau nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} yaitu 2,028.

Signifikansi rata-rata return tidak normal sekitar tanggal aktivitas *stock split*, yaitu pada hari -3, +1, +2 dan +6 menunjukkan bahwa aktivitas pemecahan saham tersebut mengandung informasi, disebut mengandung informasi, karena aktivitas tersebut menyebabkan terjadinya reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya return tidak normal yang terjadi. Return tidak normal yang terjadi, untuk kasus ini, yaitu aktivitas pemecahan saham.

Pada hari -3 sudah terjadi return tidak normal, hal ini dikarenakan informasi mengenai aktivitas pemecahan saham sudah bocor ke publik, sehingga investor memburu saham-saham yang akan melakukan pemecahan saham karena para investor memburu saham-saham tersebut menjadikan harga saham mengalami perubahan dibandingkan hari-hari sebelumnya. Perubahan inilah yang menjadikan adanya selisih sehingga terjadi return tidak normal. Pada hari +1 dan +2 terjadi return tidak normal. Hal ini wajar terjadi, dan membuktikan kalau pasar bereaksi terhadap aktivitas pemecahan saham. Setelah terjadi aktivitas pemecahan saham menjadikan harga saham mengalami perubahan menjadi lebih murah dan terjangkau oleh para investor, sehingga semakin banyak investor yang mampu bertransaksi yang kemudian akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Pada hari +6 terjadi return tidak normal. Hal ini sangat jarang terjadi, karena biasanya return tidak normal berlangsung cepat pada aktivitas pemecahan saham. Dari hari +6 dapat dilihat bahwa nilai *average abnormal return* sebesar -0,0363, ini membuktikan bahwa AAR pada hari +6 bernilai negatif. Nilai negatif ini berasal dari selisih antara nilai sesungguhnya terhadap nilai pasar. Nilai pasar yang lebih besar dibandingkan nilai sesungguhnya menjadikan nilai AAR negatif. Nilai pasar didapat dari Indeks Harga Saham Gabungan. Dari IHSG dapat dilihat bahwa pada hari +6 IHSG mengalami kenaikan dibandingkan hari-hari sebelumnya, kenaikan dari IHSG ini menyebabkan adanya return tidak normal yang terjadi pada hari +6.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada $t-3$, $t+1$, $t+2$ dan $t+6$. Pada hari ke -3 dimaknai terjadi reaksi pasar dimana hal ini sesuai dengan *signaling theory* bahwa investor menangkap respon positif akan adanya *stock split*. Pada hari ke $+1$ dan $+2$ dimaknai respon positif setelah adanya *stock split* dimana investor memburu saham-saham sehingga menjadikan pasar bereaksi terhadap *stock split* Pada hari ke $+6$ dimaknai adanya reaksi pasar yang negatif dimana investor menilai bahwa prospek perusahaan yang mengadakan *stock split* tidak sebagus yang dikira, sehingga investor mulai melepas saham-saham yang sekiranya tidak menguntungkan.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Sampel yang diambil belum secara proporsional mewakili beberapa sektor di Bursa Efek Indonesia, karena sampel dari sektor keuangan lebih mendominasi dan sering melakukan pemecahan saham dibandingkan beberapa sektor lain seperti perkebunan yang hanya terdapat 1 perusahaan yang termasuk dalam sampel.

2. Penelitian ini hanya menggunakan satu dari model dalam membuat estimasi *return* yaitu *market adjusted model*.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan di atas, penulis mengajukan saran untuk penelitian yang akan datang. Saran untuk penelitian yang akan datang adalah:

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat juga mengambil sampel dari suatu peristiwa penting misalnya krisis global pada tahun 2008 dan mengaitkan pemecahan saham dengan peristiwa tersebut untuk mengetahui prospek *return*.
2. Menggunakan model estimasi *return* yang lain seperti *market model*. Penggunaan model ini akan menaikkan kemampuan mendeteksi (*power of test*) secara lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anugrabudhi dan Anna Purwaningsih. 2008. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Stock Split. *Modus*. Vol. 20, No.1.
- Astuti, A.E. 2000. *Pengaruh Publikasi Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Return Saham dan Tingkat Resiko Sistematis Saham*. Skripsi S-1 (*unpublished*). Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta. Indonesia.
- Ewijaya/Nur Indriantoro. 1999. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2, No.1.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Pertama. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Gilarso. 1992. *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*. Cetakan Keenam. Yogyakarta: Kaninsius Yogyakarta.
- Hermawan, Sri. 2002. Analisis Perubahan Bid-Ask Spread dan Variance return Saham Pasca *Stock split* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Skripsi S1, tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”.
- Husnan, Suad (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Jogiyanto, H.M. (2007). *Teori portofolio dan Analisis Investasi Edisi Revisi*. Yogyakarta: BPFE
- Khomsiyah dan Sulisty. 2001. Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Aplikasi Analisis Diskriminan. *Jurnal Ekonomi Indonesia*. Vol. 16, No. 4.
- Marwata, 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 4, No. 2.
- Samsul, Mohammad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: Penerbit Erlangga.
- Sulistyo. 2005. Pengaruh Earning Per Share dan Dividen Per Share Pada Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. *Modus*. Vol. 17, No. 2.

- Vianey, 2001. Analisis *Abnomal return* Akibat Peristiwa Pemecahan Saham. Skripsi S1, tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- (2004). *Indonesia Capital Market Directory Jakarta: Institute For Economic and Financial.*
- (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). *Pengertian stock split dalam Bursa Efek Indonesia:*
<http://www.detik.com/bisnis/konsultasi/saham/.shtml>

LAMP IRAN

LAMPIRAN 1. ONE-SAMPLE STATISTICS

One-Sample Statistics

| Hari | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|------|----|-----------|----------------|-----------------|
| H-10 | 37 | .0314297 | .17788738 | .02924451 |
| H-9 | 37 | -.0000162 | .02228327 | .00366335 |
| H-8 | 37 | .0029811 | .03643050 | .00598914 |
| H-7 | 37 | -.0033189 | .01505074 | .00247433 |
| H-6 | 37 | .0016351 | .02818638 | .00463381 |
| H-5 | 37 | -.0011622 | .02312153 | .00380116 |
| H-4 | 37 | -.0026027 | .02343490 | .00385267 |
| H-3 | 37 | .0126757 | .03470685 | .00570577 |
| H-2 | 37 | -.0166027 | .09577850 | .01574589 |
| H-1 | 37 | .0035135 | .03691038 | .00606803 |
| H | 37 | .0022054 | .02546071 | .00418571 |
| H+1 | 37 | -.6348757 | .27862848 | .04580624 |
| H+2 | 37 | .0201351 | .05910049 | .00971606 |
| H+3 | 37 | -.0056432 | .03404236 | .00559653 |
| H+4 | 37 | .0018081 | .06408840 | .01053607 |
| H+5 | 37 | .0058622 | .05448006 | .00895647 |
| H+6 | 37 | -.0362649 | .09633600 | .01583754 |
| H+7 | 37 | -.0168270 | .05610780 | .00922406 |
| H+8 | 37 | .0004676 | .03393712 | .00557923 |
| H+9 | 37 | -.0080000 | .03674504 | .00604085 |
| H+10 | 37 | -.0056622 | .05648838 | .00928663 |

LAMPIRAN 2. ONE-SAMPLE TEST

One-Sample Test

| Hari | Test Value = 0 | | | | | |
|------|----------------|----|-----------------|-----------------|---|-----------|
| | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Lower | Upper |
| H-10 | 1.075 | 36 | .290 | .03142973 | -.0278809 | .0907403 |
| H-9 | -.004 | 36 | .996 | -.00001622 | -.0074458 | .0074134 |
| H-8 | .498 | 36 | .622 | .00298108 | -.0091655 | .0151276 |
| H-7 | -1.341 | 36 | .188 | -.00331892 | -.0083371 | .0016992 |
| H-6 | .353 | 36 | .726 | .00163514 | -.0077627 | .0110329 |
| H-5 | -.306 | 36 | .762 | -.00116216 | -.0088713 | .0065469 |
| H-4 | -.676 | 36 | .504 | -.00260270 | -.0104163 | .0052109 |
| H-3 | 2.222 | 36 | .033 | .01267568 | .0011038 | .0242475 |
| H-2 | -1.054 | 36 | .299 | -.01660270 | -.0485368 | .0153314 |
| H-1 | .579 | 36 | .566 | .00351351 | -.0087930 | .0158200 |
| H | .527 | 36 | .602 | .00220541 | -.0062836 | .0106944 |
| H+1 | -13.860 | 36 | .000 | -.63487568 | -.7277750 | -.5419763 |
| H+2 | 2.072 | 36 | .045 | .02013514 | .0004300 | .0398402 |
| H+3 | -1.008 | 36 | .320 | -.00564324 | -.0169935 | .0057070 |
| H+4 | .172 | 36 | .865 | .00180811 | -.0195600 | .0231762 |
| H+5 | .655 | 36 | .517 | .00586216 | -.0123024 | .0240267 |
| H+6 | -2.290 | 36 | .028 | -.03626486 | -.0683849 | -.0041448 |
| H+7 | -1.824 | 36 | .076 | -.01682703 | -.0355343 | .0018802 |
| H+8 | .084 | 36 | .934 | .00046757 | -.0108476 | .0117828 |
| H+9 | -1.324 | 36 | .194 | -.00800000 | -.0202514 | .0042514 |
| H+10 | -.610 | 36 | .546 | -.00566216 | -.0244963 | .0131720 |

LAMPIRAN 3. HARGA SAHAM

| NO | HARI | H-10 | H-9 | H-8 | H-7 | H-6 | H-5 | H-4 | H-3 | H-2 | H-1 | 0 | H+1 | H+2 | H+3 | H+4 | H+5 | H+6 | H+7 | H+8 | H+9 | H+10 |
|----|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 1 | KBLF | 400 | 395 | 390 | 385 | 380 | 380 | 380 | 380 | 375 | 370 | 370 | 500 | 550 | 575 | 550 | 550 | 600 | 550 | 550 | 550 | 550 |
| 2 | APIC | 1675 | 1675 | 1625 | 1625 | 1700 | 1725 | 1725 | 1725 | 1725 | 1725 | 1725 | 170 | 175 | 170 | 175 | 175 | 170 | 140 | 135 | 140 | 100 |
| 3 | ISAT | 18950 | 18850 | 18800 | 18550 | 18300 | 18000 | 17400 | 17000 | 16650 | 16750 | 17450 | 3500 | 3850 | 3800 | 3850 | 3850 | 3700 | 3675 | 3775 | 3675 | 3825 |
| 4 | JJHD | 625 | 650 | 650 | 625 | 575 | 575 | 575 | 525 | 525 | 500 | 500 | 255 | 275 | 250 | 275 | 275 | 275 | 230 | 230 | 230 | 225 |
| 5 | BBCA | 3675 | 3725 | 3625 | 3675 | 3725 | 3700 | 3675 | 3675 | 3575 | 3450 | 3500 | 1775 | 1800 | 1825 | 1800 | 1800 | 1825 | 1800 | 1775 | 1800 | 1775 |
| 6 | INCO | 33900 | 33800 | 33800 | 33550 | 34400 | 34800 | 34350 | 34200 | 34400 | 34550 | 34300 | 8750 | 8800 | 8800 | 8700 | 8800 | 8700 | 8250 | 8300 | 8250 | 8250 |
| 7 | RIGS | 8600 | 8600 | 9900 | 9500 | 9300 | 9900 | 9900 | 9900 | 9900 | 9900 | 9900 | 1000 | 900 | 900 | 1000 | 900 | 910 | 900 | 900 | 900 | 900 |
| 8 | SHDA | 21000 | 21000 | 21000 | 21000 | 21000 | 21000 | 21000 | 21000 | 21000 | 21000 | 21000 | 2125 | 2150 | 2100 | 2000 | 2150 | 2000 | 2000 | 2150 | 2000 | 2100 |
| 9 | TLKM | 8150 | 7950 | 8050 | 8200 | 8200 | 8250 | 8150 | 8450 | 8450 | 8300 | 8350 | 4125 | 4125 | 4100 | 4000 | 4125 | 4200 | 4300 | 4275 | 4300 | 4350 |
| 10 | RALS | 4425 | 4450 | 4400 | 4275 | 4375 | 4375 | 4350 | 4350 | 4325 | 4275 | 4150 | 875 | 880 | 870 | 880 | 880 | 850 | 850 | 850 | 850 | 800 |
| 11 | UNSP | 1650 | 1600 | 1600 | 1650 | 1650 | 1700 | 1675 | 1600 | 1625 | 1850 | 1975 | 400 | 450 | 425 | 450 | 450 | 450 | 405 | 405 | 405 | 400 |
| 12 | BLTA | 1275 | 1250 | 1250 | 1250 | 1250 | 1225 | 1150 | 1225 | 1250 | 1250 | 1225 | 625 | 650 | 625 | 700 | 650 | 700 | 750 | 800 | 750 | 800 |
| 13 | SMAR | 4000 | 4200 | 4200 | 4100 | 4100 | 3900 | 3900 | 3900 | 3900 | 3900 | 3900 | 880 | 1000 | 1100 | 1150 | 1000 | 1000 | 1070 | 1060 | 1070 | 1040 |
| 14 | STRS | 1360 | 1340 | 1340 | 1340 | 1340 | 1320 | 1330 | 1330 | 1300 | 1320 | 1320 | 650 | 675 | 675 | 625 | 675 | 650 | 660 | 670 | 660 | 650 |
| 15 | TGKA | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 300 | 325 | 300 | 325 | 325 | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 |
| 16 | HEXA | 6400 | 6400 | 6300 | 6000 | 6050 | 6000 | 6000 | 6000 | 5400 | 6100 | 6200 | 1210 | 1300 | 1210 | 1200 | 1300 | 1300 | 1230 | 1200 | 1230 | 1150 |
| 17 | PRAS | 800 | 790 | 850 | 860 | 800 | 800 | 800 | 870 | 840 | 840 | 860 | 175 | 180 | 180 | 170 | 180 | 150 | 150 | 150 | 150 | 145 |
| 18 | TMAS | 1570 | 1580 | 1600 | 1590 | 1610 | 1590 | 1600 | 1730 | 1800 | 1750 | 1840 | 910 | 900 | 925 | 1000 | 900 | 910 | 920 | 920 | 920 | 920 |
| 19 | DPNS | 1000 | 1000 | 1000 | 1000 | 1000 | 1000 | 1000 | 1000 | 1080 | 1040 | 980 | 500 | 450 | 450 | 450 | 450 | 425 | 405 | 405 | 405 | 405 |
| 20 | PJAA | 1560 | 1670 | 1820 | 1770 | 1790 | 1740 | 1780 | 1860 | 2040 | 2025 | 1900 | 960 | 970 | 960 | 970 | 970 | 910 | 890 | 890 | 890 | 900 |
| 21 | JRPT | 3300 | 3300 | 3300 | 3300 | 3300 | 3300 | 3300 | 3300 | 3225 | 2950 | 2900 | 580 | 590 | 590 | 600 | 590 | 580 | 570 | 570 | 570 | 570 |
| 22 | TSPC | 6600 | 6800 | 6950 | 7100 | 7200 | 7150 | 7100 | 7450 | 7400 | 7350 | 7450 | 730 | 750 | 730 | 760 | 750 | 750 | 770 | 760 | 770 | 750 |
| 23 | BBLD | 1410 | 1410 | 1410 | 1410 | 1420 | 1420 | 1420 | 1460 | 1460 | 1500 | 1500 | 770 | 750 | 750 | 750 | 750 | 770 | 770 | 770 | 770 | 770 |
| 24 | EKAD | 320 | 335 | 335 | 335 | 360 | 375 | 350 | 365 | 340 | 335 | 335 | 170 | 180 | 180 | 175 | 180 | 170 | 175 | 175 | 175 | 170 |
| 25 | APDL | 1500 | 1460 | 1440 | 1460 | 1440 | 1430 | 1440 | 1510 | 1530 | 1520 | 1490 | 700 | 750 | 750 | 690 | 750 | 670 | 680 | 680 | 680 | 680 |
| 26 | PLIN | 5550 | 5550 | 5000 | 5000 | 5300 | 5300 | 5200 | 5200 | 5200 | 5200 | 5200 | 1040 | 1150 | 1150 | 1000 | 1150 | 1150 | 1110 | 1020 | 1110 | 1000 |
| 27 | BMTR | 5000 | 4900 | 4875 | 4900 | 4900 | 4975 | 5200 | 5250 | 5150 | 5150 | 5250 | 1190 | 1150 | 1120 | 1150 | 1150 | 1180 | 1170 | 1190 | 1170 | 1210 |
| 28 | DAVO | 610 | 610 | 590 | 600 | 590 | 600 | 580 | 580 | 580 | 600 | 610 | 290 | 275 | 275 | 285 | 275 | 285 | 280 | 280 | 280 | 285 |
| 29 | ANTM | 12700 | 12550 | 12550 | 12850 | 12700 | 12600 | 12900 | 13600 | 13700 | 13250 | 13250 | 2650 | 2700 | 2725 | 2500 | 2700 | 2700 | 2725 | 2875 | 2725 | 2775 |
| 30 | AKRA | 4525 | 4550 | 4575 | 4575 | 4800 | 4950 | 5075 | 5200 | 5300 | 5300 | 5500 | 1120 | 1100 | 1150 | 1100 | 1100 | 1110 | 1000 | 980 | 1000 | 990 |
| 31 | HITS | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1590 | 1600 | 1600 | 1500 | 1600 | 800 | 830 | 850 | 830 | 850 |
| 32 | SMGR | 54550 | 54650 | 54600 | 54800 | 53000 | 52000 | 52500 | 51500 | 52550 | 52700 | 51200 | 5000 | 5050 | 5075 | 5000 | 5050 | 5050 | 4500 | 4300 | 4500 | 4700 |
| 33 | SDBI | 3700 | 3650 | 3800 | 3800 | 3800 | 3800 | 3825 | 3600 | 3600 | 3800 | 3600 | 730 | 850 | 850 | 825 | 850 | 710 | 720 | 720 | 720 | 720 |
| 34 | HADI | 800 | 800 | 800 | 800 | 800 | 800 | 800 | 800 | 800 | 800 | 800 | 400 | 390 | 400 | 390 | 390 | 375 | 375 | 410 | 375 | 395 |
| 35 | PWON | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 3000 | 2800 | 2800 | 2800 | 560 | 560 | 560 | 550 | 560 | 500 | 540 | 500 | 540 | 540 |
| 36 | CPIN | 1320 | 1300 | 1290 | 1250 | 1310 | 1300 | 1370 | 1360 | 1410 | 1410 | 1470 | 720 | 710 | 710 | 710 | 710 | 710 | 740 | 750 | 740 | 820 |
| 37 | LPKR | 1690 | 1690 | 1700 | 1690 | 1690 | 1690 | 1680 | 1680 | 1670 | 1670 | 1670 | 670 | 680 | 670 | 690 | 680 | 720 | 730 | 730 | 730 | 730 |

LAMPIRAN5. RETURN REALISASI

| NO | HARI | H-10 | H-9 | H-8 | H-7 | H-6 | H-5 | H-4 | H-3 | H-2 | H-1 | 0 | H+1 | H+2 | H+3 | H+4 | H+5 | H+6 | H+7 | H+8 | H+9 | H+10 |
|----|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1 | KBLF | 0.0000 | -0.0125 | -0.0127 | -0.0128 | -0.0130 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0132 | -0.0133 | 0.0000 | 0.3514 | 0.1000 | 0.0455 | -0.0435 | 0.0000 | 0.0909 | -0.0833 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 2 | APIC | 0.0152 | 0.0000 | -0.0299 | 0.0000 | 0.0462 | 0.0147 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.9014 | 0.0294 | -0.0286 | 0.0294 | 0.0000 | -0.0286 | -0.1765 | -0.0357 | 0.0370 | -0.2857 |
| 3 | ISAT | 0.0053 | -0.0053 | -0.0027 | -0.0133 | -0.0135 | -0.0164 | -0.0333 | -0.0230 | -0.0206 | 0.0060 | 0.0418 | -0.7994 | 0.1000 | -0.0130 | 0.0132 | 0.0000 | -0.0390 | -0.0068 | 0.0272 | -0.0265 | 0.0408 |
| 4 | JHHD | 0.0000 | 0.0400 | 0.0000 | -0.0385 | -0.0800 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0870 | 0.0000 | -0.0476 | 0.0000 | -0.4900 | 0.0784 | -0.0909 | 0.1000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.1636 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0217 |
| 5 | BBCA | 0.0500 | 0.0136 | -0.0268 | 0.0138 | 0.0136 | -0.0067 | -0.0068 | 0.0000 | -0.0272 | -0.0350 | 0.0145 | -0.4929 | 0.0141 | 0.0139 | -0.0137 | 0.0000 | 0.0139 | -0.0137 | -0.0139 | 0.0141 | -0.0139 |
| 6 | INCO | -0.0145 | -0.0029 | 0.0000 | -0.0074 | 0.0253 | 0.0116 | -0.0129 | -0.0044 | 0.0058 | 0.0044 | -0.0072 | -0.7449 | 0.0057 | 0.0000 | -0.0114 | 0.0115 | -0.0114 | -0.0517 | 0.0061 | -0.0060 | 0.0000 |
| 7 | RIGS | 0.0000 | 0.0000 | 0.1512 | -0.0404 | -0.0211 | 0.0645 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.8990 | -0.1000 | 0.0000 | 0.1111 | -0.1000 | 0.0111 | -0.0110 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 8 | SHDA | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.8988 | 0.0118 | -0.0233 | -0.0476 | 0.0750 | -0.0698 | 0.0000 | 0.0750 | -0.0698 | 0.0500 |
| 9 | TLKM | 0.0000 | -0.0245 | 0.0126 | 0.0186 | 0.0000 | 0.0061 | -0.0121 | 0.0368 | 0.0000 | -0.0178 | 0.0060 | -0.5060 | 0.0000 | -0.0061 | -0.0244 | 0.0313 | 0.0182 | 0.0238 | -0.0058 | 0.0058 | 0.0116 |
| 10 | RALS | -0.0167 | 0.0056 | -0.0112 | -0.0284 | 0.0234 | 0.0000 | -0.0057 | 0.0000 | -0.0057 | -0.0116 | -0.0292 | -0.7892 | 0.0057 | -0.0114 | 0.0115 | 0.0000 | -0.0341 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0588 |
| 11 | UNSP | 0.0000 | -0.0303 | 0.0000 | 0.0313 | 0.0000 | 0.0303 | -0.0147 | -0.0448 | 0.0156 | 0.1385 | 0.0676 | -0.7975 | 0.1250 | -0.0556 | 0.0588 | 0.0000 | 0.0000 | -0.1000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0123 |
| 12 | BLTA | -0.0727 | -0.0196 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0200 | -0.0612 | 0.0652 | 0.0204 | 0.0000 | -0.0200 | -0.4898 | 0.0400 | -0.0385 | 0.1200 | -0.0714 | 0.0769 | 0.0714 | 0.0667 | -0.0625 | 0.0667 |
| 13 | SMAR | -0.0244 | 0.0500 | 0.0000 | -0.0238 | 0.0000 | -0.0488 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.7744 | 0.1364 | 0.1000 | 0.0455 | -0.1304 | 0.0000 | 0.0700 | -0.0093 | 0.0094 | -0.0280 |
| 14 | STRS | 0.0462 | -0.0147 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0149 | 0.0076 | 0.0000 | -0.0226 | 0.0154 | 0.0000 | -0.5076 | 0.0385 | 0.0000 | -0.0741 | 0.0800 | -0.0370 | 0.0154 | 0.0152 | -0.0149 | -0.0152 |
| 15 | TGKA | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.9000 | 0.0833 | -0.0769 | 0.0833 | 0.0000 | -0.0769 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 16 | HEXA | 0.0000 | 0.0000 | -0.0156 | -0.0476 | 0.0083 | -0.0083 | 0.0000 | 0.0000 | -0.1000 | 0.1296 | 0.0164 | -0.8048 | 0.0744 | -0.0692 | -0.0083 | 0.0833 | 0.0000 | -0.0538 | -0.0244 | 0.0250 | -0.0650 |
| 17 | PRAS | 0.0000 | -0.0125 | 0.0759 | 0.0118 | -0.0698 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0875 | -0.0345 | 0.0000 | 0.0238 | -0.7965 | 0.0286 | 0.0000 | -0.0556 | 0.0588 | -0.1667 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0333 |
| 18 | TMAS | 0.0129 | 0.0064 | 0.0127 | -0.0063 | 0.0126 | -0.0124 | 0.0063 | 0.0813 | 0.0405 | -0.0278 | 0.0514 | -0.5054 | -0.0110 | 0.0278 | 0.0811 | -0.1000 | 0.0111 | 0.0110 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 19 | DPNS | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0800 | -0.0370 | -0.0577 | -0.4898 | -0.1000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0556 | -0.0471 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 20 | PJAA | 0.0685 | 0.0705 | 0.0898 | -0.0275 | 0.0113 | -0.0279 | 0.0230 | 0.0449 | 0.0968 | -0.0074 | -0.0617 | -0.4947 | 0.0104 | -0.0103 | 0.0104 | 0.0000 | -0.0619 | -0.0220 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0112 |
| 21 | JRPT | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0227 | -0.0853 | -0.0169 | -0.8000 | 0.0172 | 0.0000 | 0.0169 | -0.0167 | -0.0169 | -0.0172 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 22 | TSPC | 0.0000 | 0.0303 | 0.0221 | 0.0216 | 0.0141 | -0.0069 | -0.0070 | 0.0493 | -0.0067 | -0.0068 | 0.0136 | -0.9020 | 0.0274 | -0.0267 | 0.0411 | -0.0132 | 0.0000 | 0.0267 | -0.0130 | 0.0132 | -0.0260 |
| 23 | BBLD | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0071 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0282 | 0.0000 | 0.0274 | 0.0000 | -0.4867 | -0.0260 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0267 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 24 | EKAD | 0.0000 | 0.0469 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0746 | 0.0417 | -0.0667 | 0.0429 | -0.0685 | -0.0147 | 0.0000 | -0.4925 | 0.0588 | 0.0000 | -0.0278 | 0.0286 | -0.0556 | 0.0294 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0286 |
| 25 | APOL | 0.0000 | -0.0267 | -0.0137 | 0.0139 | -0.0137 | -0.0069 | 0.0070 | 0.0486 | 0.0132 | -0.0065 | -0.0197 | -0.5302 | 0.0714 | 0.0000 | -0.0800 | 0.0870 | -0.1067 | 0.0149 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 26 | PLIN | 0.0278 | 0.0000 | -0.0991 | 0.0000 | 0.0600 | 0.0000 | -0.0189 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.8000 | 0.1058 | 0.0000 | -0.1304 | 0.1500 | 0.0000 | -0.0348 | -0.0811 | 0.0882 | -0.0991 |
| 27 | BMTR | 0.0050 | -0.0200 | -0.0051 | 0.0051 | 0.0000 | 0.0153 | 0.0452 | 0.0096 | -0.0190 | 0.0000 | 0.0194 | -0.7733 | -0.0336 | -0.0261 | 0.0268 | 0.0000 | 0.0261 | -0.0085 | 0.0171 | -0.0168 | 0.0342 |
| 28 | DAVD | 0.0000 | 0.0000 | -0.0328 | 0.0169 | -0.0167 | 0.0169 | -0.0333 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0345 | 0.0167 | -0.5246 | -0.0517 | 0.0000 | 0.0364 | -0.0351 | 0.0364 | -0.0175 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0179 |
| 29 | ANTM | -0.0117 | -0.0118 | 0.0000 | 0.0239 | -0.0117 | -0.0079 | 0.0238 | 0.0543 | 0.0074 | -0.0328 | 0.0000 | -0.8000 | 0.0189 | 0.0093 | -0.0826 | 0.0800 | 0.0000 | 0.0093 | 0.0550 | -0.0522 | 0.0183 |
| 30 | AKRA | -0.0109 | 0.0055 | 0.0055 | 0.0000 | 0.0492 | 0.0313 | 0.0253 | 0.0246 | 0.0192 | 0.0000 | 0.0377 | -0.7964 | -0.0179 | 0.0455 | -0.0435 | 0.0000 | 0.0091 | -0.0091 | -0.0200 | 0.0204 | -0.0100 |
| 31 | HITS | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0063 | 0.0000 | -0.0625 | 0.0667 | -0.5000 | 0.0375 | 0.0241 | -0.0235 | 0.0241 |
| 32 | SMGR | 0.0196 | 0.0018 | -0.0009 | 0.0037 | -0.0328 | -0.0189 | 0.0096 | -0.0190 | 0.0204 | 0.0029 | -0.0285 | -0.9023 | 0.0100 | 0.0050 | -0.0148 | 0.0100 | 0.0000 | -0.1089 | -0.0444 | 0.0465 | 0.0444 |
| 33 | SDBI | -0.0263 | -0.0135 | 0.0411 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0066 | -0.0588 | 0.0000 | 0.0556 | -0.0526 | -0.7972 | 0.1644 | 0.0000 | -0.0294 | 0.0303 | -0.1647 | 0.0141 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| 34 | HADE | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.5313 | 0.0667 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0250 | 0.0256 | -0.0250 | 0.0000 | -0.0385 | 0.0000 | 0.0933 | -0.0854 | 0.0533 |
| 35 | PWON | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0667 | 0.0000 | 0.0000 | -0.8000 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0179 | 0.0182 | -0.1071 | 0.0800 | -0.0741 | 0.0800 | 0.0000 |
| 36 | CPIN | 0.0000 | -0.0152 | -0.0077 | -0.0310 | 0.0480 | -0.0076 | 0.0538 | -0.0073 | 0.0368 | 0.0000 | 0.0426 | -0.5102 | -0.0139 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0423 | 0.0135 | -0.0133 | 0.1081 |
| 37 | LPKR | 0.0000 | 0.0000 | 0.0059 | -0.0059 | 0.0000 | 0.0000 | -0.0059 | 0.0000 | -0.0060 | 0.0000 | 0.0000 | -0.5988 | 0.0149 | -0.0147 | 0.0299 | -0.0145 | 0.0588 | 0.0139 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |

LAMPIRAN 6. RETURN EKSPEKTASI

| NO | HARI | H-10 | H-9 | H-8 | H-7 | H-6 | H-5 | H-4 | H-3 | H-2 | H-1 | 0 | H+1 | H+2 | H+3 | H+4 | H+5 | H+6 | H+7 | H+8 | H+9 | H+10 |
|----|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1 | KBLF | -0.0018 | 0.0140 | 0.0112 | 0.0031 | 0.0073 | 0.0202 | -0.0016 | 0.0016 | 0.0000 | -0.0016 | 0.0000 | 0.0182 | 0.0298 | -0.0020 | -0.0202 | 0.0302 | 0.0313 | -0.0148 | 0.0009 | 0.0181 | 0.0091 |
| 2 | APIC | -0.0070 | -0.0097 | -0.0088 | -0.0300 | -0.0001 | 0.0085 | 0.0305 | 0.0110 | -0.0006 | 0.0039 | -0.0048 | 0.0092 | 0.0027 | 0.0023 | 0.0115 | 0.0045 | 0.0064 | -0.0173 | -0.0047 | -0.0013 | -0.0192 |
| 3 | ISAT | -0.0037 | -0.0027 | 0.0042 | -0.0066 | -0.0023 | -0.0139 | -0.0252 | -0.0041 | -0.0190 | -0.0110 | 0.0201 | 0.0041 | 0.0127 | -0.0087 | 0.0032 | -0.0158 | -0.0178 | 0.0039 | 0.0183 | 0.0077 | 0.0027 |
| 4 | JHD | -0.0045 | 0.0079 | -0.0003 | -0.0195 | -0.0231 | -0.0049 | -0.0276 | -0.0158 | -0.0033 | -0.0490 | 0.0156 | 0.0362 | -0.0069 | -0.0222 | -0.0750 | 0.0115 | 0.0453 | 0.0257 | 0.0105 | -0.0211 | 0.0012 |
| 5 | BBCA | 0.0257 | 0.0106 | -0.0211 | 0.0012 | 0.0144 | 0.0078 | -0.0020 | -0.0018 | -0.0166 | -0.0294 | 0.0041 | 0.0040 | 0.0088 | -0.0041 | -0.0038 | -0.0111 | 0.0159 | 0.0007 | -0.0109 | -0.0106 | -0.0045 |
| 6 | INCO | -0.0024 | 0.0032 | 0.0060 | 0.0004 | 0.0064 | -0.0060 | -0.0033 | 0.0012 | 0.0010 | -0.0052 | -0.0099 | 0.0105 | 0.0013 | 0.0049 | -0.0106 | -0.0052 | 0.0032 | 0.0153 | -0.0076 | -0.0030 | -0.0053 |
| 7 | RIGS | -0.0013 | 0.0105 | 0.0013 | 0.0049 | -0.0106 | -0.0052 | 0.0032 | 0.0153 | -0.0076 | -0.0030 | -0.0053 | 0.0031 | -0.0007 | -0.0043 | -0.0015 | -0.0140 | -0.0097 | 0.0048 | 0.0156 | 0.0084 | 0.0022 |
| 8 | SHDA | -0.0053 | 0.0031 | -0.0007 | -0.0043 | -0.0015 | -0.0140 | -0.0097 | 0.0048 | 0.0156 | 0.0084 | 0.0022 | 0.0270 | 0.0067 | 0.0080 | -0.0022 | 0.0024 | 0.0031 | -0.0082 | 0.0193 | 0.0141 | 0.0080 |
| 9 | TLKM | 0.0031 | -0.0082 | 0.0193 | 0.0141 | 0.0080 | -0.0030 | 0.0019 | 0.0113 | -0.0068 | -0.0018 | -0.0014 | -0.0042 | 0.0009 | 0.0089 | 0.0192 | 0.0246 | 0.0057 | -0.0061 | -0.0073 | 0.0069 | 0.0052 |
| 10 | RALS | -0.0073 | 0.0069 | 0.0052 | -0.0127 | 0.0165 | -0.0041 | -0.0024 | -0.0037 | -0.0012 | -0.0148 | -0.0079 | 0.0199 | -0.0049 | -0.0062 | 0.0093 | 0.0152 | -0.0019 | 0.0036 | 0.0206 | 0.0102 | -0.0023 |
| 11 | UNSP | -0.0012 | -0.0148 | -0.0079 | 0.0199 | -0.0049 | -0.0062 | 0.0093 | 0.0152 | -0.0019 | 0.0036 | 0.0206 | 0.0102 | -0.0023 | 0.0060 | -0.0055 | 0.0142 | 0.0192 | 0.0070 | 0.0096 | 0.0064 | 0.0202 |
| 12 | BLTA | -0.0049 | -0.0062 | 0.0093 | 0.0152 | -0.0019 | 0.0036 | 0.0206 | 0.0102 | -0.0023 | 0.0060 | -0.0055 | 0.0142 | 0.0192 | 0.0070 | 0.0096 | 0.0064 | 0.0202 | 0.0024 | -0.0059 | 0.0100 | -0.0012 |
| 13 | SMAR | 0.0010 | 0.0040 | -0.0037 | 0.0025 | -0.0012 | 0.0025 | 0.0036 | 0.0046 | 0.0124 | 0.0055 | 0.0143 | 0.0052 | -0.0125 | 0.0012 | 0.0024 | -0.0015 | -0.0139 | 0.0071 | -0.0009 | -0.0040 | 0.0148 |
| 14 | STRS | 0.0019 | 0.0116 | 0.0050 | 0.0033 | 0.0033 | -0.0045 | -0.0027 | 0.0032 | 0.0076 | 0.0148 | 0.0127 | -0.0021 | 0.0071 | 0.0001 | 0.0072 | -0.0036 | -0.0034 | 0.0094 | 0.0024 | -0.0058 | -0.0095 |
| 15 | TGKA | -0.0120 | -0.0309 | -0.0040 | -0.0121 | -0.0112 | -0.0107 | -0.0095 | -0.0287 | 0.0255 | -0.0122 | -0.0516 | 0.0453 | 0.0099 | -0.0103 | -0.0032 | 0.0152 | 0.0074 | 0.0199 | 0.0167 | 0.0066 | -0.0180 |
| 16 | HEXA | -0.0121 | -0.0112 | -0.0107 | -0.0095 | -0.0287 | 0.0255 | -0.0122 | -0.0516 | 0.0453 | 0.0099 | -0.0103 | -0.0032 | 0.0152 | 0.0074 | 0.0199 | 0.0167 | 0.0066 | -0.0180 | -0.0250 | -0.0073 | 0.0055 |
| 17 | PRAS | -0.0032 | 0.0152 | 0.0074 | 0.0199 | 0.0167 | 0.0066 | -0.0180 | -0.0250 | -0.0073 | 0.0055 | 0.0093 | -0.0103 | -0.0109 | -0.0261 | -0.0038 | 0.0215 | 0.0029 | -0.0094 | 0.0199 | 0.0295 | 0.0038 |
| 18 | TMAS | 0.0013 | 0.0164 | 0.0011 | -0.0130 | -0.0102 | 0.0048 | 0.0063 | -0.0030 | 0.0014 | -0.0008 | 0.0236 | 0.0246 | 0.0191 | -0.0022 | -0.0187 | 0.0025 | 0.0044 | 0.0004 | 0.0101 | -0.0017 | 0.0048 |
| 19 | DPNS | -0.0603 | 0.0131 | -0.0023 | 0.0081 | 0.0242 | -0.0265 | -0.0063 | 0.0198 | 0.0010 | -0.0238 | -0.0226 | -0.0356 | 0.0269 | -0.0013 | -0.0287 | -0.0019 | 0.0060 | 0.0547 | -0.0111 | -0.0001 | -0.0013 |
| 20 | PJAA | -0.9999 | -0.0049 | 0.0014 | -0.0106 | 0.0021 | 0.0279 | 0.0133 | 0.0076 | 0.0003 | 0.0013 | 0.0059 | -0.0060 | 0.0031 | 0.0014 | -0.0088 | -0.0228 | -0.0151 | 0.0016 | -0.0043 | 0.0274 | -0.0008 |
| 21 | JRPT | 0.0051 | 0.0106 | 0.0148 | 0.0165 | -0.0105 | 0.0070 | 0.0102 | -0.0053 | 0.0122 | -0.0200 | 0.0125 | 0.0093 | 0.0064 | 0.0095 | -0.0019 | 0.0025 | -0.0064 | -0.0088 | 0.0008 | 0.0105 | -0.0054 |
| 22 | TSPC | -0.0054 | 0.0042 | 0.0092 | 0.0174 | -0.0009 | 0.0029 | -0.0014 | -0.0026 | -0.0132 | -0.0083 | 0.0111 | 0.0070 | 0.0030 | 0.0058 | 0.0075 | -0.0041 | 0.0190 | 0.0023 | -0.0027 | -0.0044 | 0.0153 |
| 23 | BBLD | 0.0030 | 0.0058 | 0.0075 | -0.0041 | 0.0190 | 0.0023 | -0.0027 | -0.0044 | 0.0153 | 0.0071 | 0.0005 | -0.0037 | 0.0058 | -0.0004 | 0.0051 | 0.0030 | -0.0040 | 0.0074 | -0.0012 | -0.0023 | 0.0146 |
| 24 | EKAD | -0.0004 | 0.0051 | 0.0030 | -0.0040 | 0.0074 | -0.0012 | -0.0023 | 0.0146 | -0.0066 | 0.0032 | -0.0015 | 0.0026 | 0.0027 | 0.0047 | 0.0015 | 0.0046 | 0.0112 | 0.0033 | 0.0173 | 0.0081 | -0.0049 |
| 25 | APOL | 0.0086 | 0.0028 | -0.0154 | 0.0200 | -0.0012 | -0.0008 | 0.0020 | 0.0071 | -0.0016 | 0.0143 | -0.0008 | 0.0080 | 0.0065 | -0.0219 | 0.0132 | 0.0032 | 0.0092 | -0.0020 | 0.0263 | 0.0043 | -0.0013 |
| 26 | PLIN | -0.0038 | -0.0088 | -0.0029 | -0.0004 | 0.0080 | 0.0138 | -0.0025 | -0.0285 | 0.0173 | 0.0126 | -0.0019 | -0.0010 | 0.0108 | 0.0013 | 0.0172 | -0.0010 | -0.0058 | 0.0046 | -0.0105 | -0.0179 | -0.0396 |
| 27 | BMTR | 0.0096 | 0.0061 | 0.0029 | -0.0003 | 0.0056 | 0.0117 | 0.0008 | -0.0029 | -0.0211 | 0.0263 | 0.0091 | -0.0026 | 0.0026 | 0.0148 | 0.0018 | -0.0102 | 0.0010 | 0.0037 | 0.0085 | 0.0038 | 0.0018 |
| 28 | DAVO | 0.0075 | 0.0044 | -0.0121 | 0.0108 | -0.0031 | 0.0127 | 0.0036 | 0.0036 | 0.0123 | -0.0122 | -0.0087 | 0.0079 | -0.0087 | -0.0016 | 0.0141 | 0.0132 | -0.0088 | 0.0045 | -0.0041 | -0.0188 | 0.0144 |
| 29 | ANTM | -0.0131 | -0.0059 | 0.0125 | 0.0133 | 0.0098 | 0.0032 | 0.0113 | 0.0028 | 0.0199 | 0.0049 | -0.0039 | 0.0051 | 0.0073 | -0.0067 | 0.0066 | -0.0029 | 0.0170 | 0.0140 | 0.0058 | 0.0088 | -0.0027 |
| 30 | AKRA | 0.0964 | 0.0073 | -0.0067 | 0.0066 | -0.0029 | 0.0170 | 0.0140 | 0.0058 | 0.0088 | -0.0027 | -0.0122 | -0.0283 | 0.0014 | 0.0205 | -0.0393 | 0.0064 | -0.0005 | -0.0355 | -0.0069 | 0.0407 | -0.0094 |
| 31 | HITS | 0.0150 | -0.0072 | -0.0115 | 0.0074 | 0.0203 | 0.0088 | 0.0007 | -0.0002 | 0.0028 | 0.0086 | -0.0135 | 0.0008 | -0.0007 | 0.0058 | 0.0013 | -0.0011 | 0.0075 | 0.0328 | -0.0038 | 0.0134 | 0.0078 |
| 32 | SMGR | 0.0058 | 0.0088 | -0.0027 | -0.0122 | -0.0283 | 0.0014 | 0.0205 | -0.0393 | 0.0064 | -0.0005 | -0.0355 | -0.0069 | 0.0407 | -0.0094 | -0.0152 | 0.0018 | -0.0194 | -0.0644 | -0.0594 | 0.0697 | -0.0238 |
| 33 | SOBI | -0.0355 | -0.0069 | 0.0407 | -0.0094 | -0.0152 | 0.0018 | -0.0194 | -0.0644 | -0.0594 | 0.0697 | -0.0238 | 0.0351 | 0.0265 | 0.0120 | 0.0150 | -0.0072 | -0.0115 | 0.0074 | 0.0203 | 0.0088 | 0.0007 |
| 34 | HADE | -0.0910 | 0.0074 | 0.0203 | 0.0088 | 0.0007 | -0.0002 | 0.0028 | -0.0050 | 0.0008 | -0.0007 | 0.0058 | 0.0013 | -0.0011 | 0.0075 | 0.0328 | -0.0038 | 0.0134 | 0.0078 | -0.0099 | 0.0132 | 0.0075 |
| 35 | PWON | 0.0007 | -0.0002 | 0.0028 | -0.0050 | 0.0008 | -0.0007 | 0.0058 | 0.0013 | -0.0011 | 0.0075 | 0.0328 | -0.0038 | 0.0134 | 0.0078 | -0.0099 | 0.0132 | 0.0075 | -0.0082 | 0.0171 | 0.0273 | -0.0054 |
| 36 | CPIN | 0.0013 | -0.0094 | -0.0203 | -0.0431 | 0.0410 | -0.0113 | 0.0284 | 0.0107 | 0.0164 | -0.0017 | -0.0073 | 0.0231 | 0.0022 | -0.0214 | 0.0111 | 0.0120 | -0.0132 | 0.0110 | -0.0132 | -0.0066 | 0.0142 |
| 37 | LPKR | 0.0005 | 0.0099 | -0.0059 | 0.0041 | 0.0074 | -0.0054 | -0.0143 | -0.0057 | -0.0274 | -0.0070 | 0.0044 | 0.0213 | 0.0093 | 0.0022 | -0.0052 | -0.0060 | 0.0185 | 0.0041 | 0.0033 | 0.0160 | -0.0070 |

LAMPIRAN 7. ABNORMAL RETURN

| NO | HARI | H-10 | H-9 | H-8 | H-7 | H-6 | H-5 | H-4 | H-3 | H-2 | H-1 | 0 | H+1 | H+2 | H+3 | H+4 | H+5 | H+6 | H+7 | H+8 | H+9 | H+10 |
|----|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1 | KBLF | 0.0018 | -0.0265 | -0.0238 | -0.0159 | -0.0203 | -0.0202 | 0.0016 | -0.0016 | -0.0132 | -0.0117 | 0.0000 | 0.3331 | 0.0702 | 0.0475 | -0.0233 | -0.0302 | 0.0596 | -0.0685 | -0.0009 | -0.0181 | -0.0091 |
| 2 | APIC | 0.0222 | 0.0097 | -0.0210 | 0.0300 | 0.0462 | 0.0062 | -0.0305 | -0.0110 | 0.0006 | -0.0039 | 0.0048 | -0.9107 | 0.0267 | -0.0309 | 0.0179 | -0.0045 | -0.0349 | -0.1592 | -0.0310 | 0.0384 | -0.2665 |
| 3 | ISAT | 0.0090 | -0.0026 | -0.0068 | -0.0067 | -0.012 | -0.0025 | -0.0082 | -0.0189 | -0.0016 | 0.0170 | 0.0217 | -0.8035 | 0.0873 | -0.0043 | 0.0100 | 0.0158 | -0.0211 | -0.0107 | 0.0089 | -0.0342 | 0.0381 |
| 4 | JJHD | 0.0045 | 0.0321 | 0.0003 | -0.0189 | -0.0569 | 0.0049 | 0.0276 | -0.0712 | 0.0033 | 0.0014 | -0.0156 | -0.5262 | 0.0854 | -0.0687 | 0.1750 | -0.0115 | -0.0453 | -0.1893 | -0.0105 | 0.0211 | -0.0230 |
| 5 | BBCA | 0.0243 | 0.0031 | -0.0058 | 0.0126 | -0.0007 | -0.0145 | -0.0047 | 0.0018 | -0.0106 | -0.0056 | 0.0104 | -0.4968 | 0.0053 | 0.0180 | -0.0099 | 0.0111 | -0.0020 | -0.0144 | -0.0029 | 0.0247 | -0.0094 |
| 6 | INCO | -0.0121 | -0.0061 | -0.0060 | -0.0078 | 0.0190 | 0.0176 | -0.0096 | -0.0056 | 0.0048 | 0.0096 | 0.0027 | -0.7554 | 0.0044 | -0.0049 | -0.0008 | 0.0167 | -0.0146 | -0.0670 | 0.0136 | -0.0030 | 0.0053 |
| 7 | RIGS | 0.0013 | -0.0105 | 0.1498 | -0.0453 | -0.0105 | 0.0697 | -0.0032 | -0.0153 | 0.0076 | 0.0030 | 0.0053 | -0.9021 | -0.0993 | 0.0043 | 0.1126 | -0.0860 | 0.0208 | -0.0158 | -0.0156 | -0.0084 | -0.0022 |
| 8 | SHDA | 0.0053 | -0.0031 | 0.0007 | 0.0043 | 0.0015 | 0.0140 | 0.0097 | -0.0048 | -0.0156 | -0.0084 | -0.0022 | -0.9258 | 0.0051 | -0.0312 | -0.0455 | 0.0726 | -0.0729 | 0.0082 | 0.0557 | -0.0839 | 0.0420 |
| 9 | TLKM | -0.0031 | -0.0163 | -0.0067 | 0.0045 | -0.0080 | 0.0091 | -0.0140 | 0.0255 | 0.0068 | -0.0160 | 0.0075 | -0.5018 | -0.0009 | -0.0150 | -0.0436 | 0.0067 | 0.0125 | 0.0299 | 0.0015 | -0.0011 | 0.0065 |
| 10 | RALS | -0.0094 | -0.0013 | -0.0164 | -0.0157 | 0.0069 | 0.0041 | -0.0033 | 0.0037 | -0.0046 | 0.0032 | -0.0214 | -0.8091 | 0.0106 | -0.0051 | 0.0022 | -0.0152 | -0.0322 | -0.0036 | -0.0206 | -0.0102 | -0.0565 |
| 11 | UNSP | 0.0012 | -0.0155 | 0.0079 | 0.0113 | 0.0049 | 0.0365 | -0.0240 | -0.0600 | 0.0175 | 0.1349 | 0.0469 | -0.8076 | 0.1273 | -0.0615 | 0.0643 | -0.0142 | -0.0192 | -0.1070 | -0.0096 | -0.0064 | -0.0326 |
| 12 | BLTA | -0.0678 | -0.0134 | -0.0093 | -0.0152 | 0.0019 | -0.0236 | -0.0818 | 0.0550 | 0.0227 | -0.0060 | -0.0145 | -0.5040 | 0.0208 | -0.0455 | 0.1104 | -0.0778 | 0.0567 | 0.0690 | 0.0725 | -0.0725 | 0.0678 |
| 13 | SMAR | -0.0254 | 0.0460 | 0.0037 | -0.0263 | 0.0012 | -0.0513 | -0.0036 | -0.0046 | -0.0124 | -0.0055 | -0.0143 | -0.7795 | 0.1489 | 0.0988 | 0.0431 | -0.1289 | 0.0139 | 0.0629 | -0.0085 | 0.0134 | -0.0428 |
| 14 | STRS | 0.0443 | -0.0263 | -0.0050 | -0.0033 | -0.0033 | -0.0104 | 0.0102 | -0.0032 | -0.0302 | 0.0006 | -0.0127 | -0.5054 | 0.0314 | -0.0001 | -0.0813 | 0.0836 | -0.0336 | 0.0060 | 0.0127 | -0.0092 | -0.0057 |
| 15 | TGKA | 0.0120 | 0.0309 | 0.0040 | 0.0121 | 0.0112 | 0.0107 | 0.0095 | 0.0287 | -0.0255 | 0.0122 | 0.0516 | -0.9453 | 0.0735 | -0.0666 | 0.0865 | -0.0152 | -0.0843 | -0.0199 | -0.0167 | -0.0066 | 0.0180 |
| 16 | HEXA | 0.0121 | 0.0112 | -0.0050 | -0.0381 | 0.0371 | -0.0338 | 0.0122 | 0.0516 | -0.1453 | 0.1198 | 0.0267 | -0.8016 | 0.0592 | -0.0766 | -0.0282 | 0.0667 | -0.0066 | -0.0358 | 0.0006 | 0.0323 | -0.0706 |
| 17 | PRAS | 0.0032 | -0.0277 | 0.0685 | -0.0081 | -0.0864 | -0.0066 | 0.0180 | 0.1125 | -0.0272 | -0.0055 | 0.0145 | -0.7862 | 0.0395 | 0.0261 | -0.0517 | 0.0374 | -0.1696 | 0.0094 | -0.0199 | -0.0295 | -0.0372 |
| 18 | TMAS | 0.0116 | -0.0100 | 0.0115 | 0.0068 | 0.0227 | -0.0173 | 0.0000 | 0.0843 | 0.0391 | -0.0270 | 0.0278 | -0.5301 | -0.0301 | 0.0300 | 0.0998 | -0.1025 | 0.0067 | 0.0105 | -0.0101 | 0.0017 | -0.0048 |
| 19 | DPNS | 0.0603 | -0.0131 | 0.0023 | -0.0081 | -0.0242 | 0.0265 | 0.0063 | -0.0198 | 0.0790 | -0.0132 | -0.0351 | -0.4542 | -0.1269 | 0.0013 | 0.0287 | 0.0019 | -0.0616 | -0.1017 | 0.0111 | 0.0001 | 0.0013 |
| 20 | PJAA | 1.0684 | 0.0754 | 0.0884 | -0.0169 | 0.0092 | -0.0558 | 0.0096 | 0.0373 | 0.0964 | -0.0086 | -0.0676 | -0.4887 | 0.0073 | -0.0117 | 0.0192 | 0.0228 | -0.0468 | -0.0236 | 0.0043 | -0.0274 | 0.0120 |
| 21 | JRPT | -0.0051 | -0.0106 | -0.0148 | -0.0165 | 0.0105 | -0.0070 | -0.0102 | 0.0053 | -0.0349 | -0.0653 | -0.0295 | -0.8093 | 0.0109 | -0.0095 | 0.0189 | -0.0192 | -0.0106 | -0.0085 | -0.0008 | -0.0105 | 0.0054 |
| 22 | TSPC | 0.0054 | 0.0261 | 0.0128 | 0.0042 | 0.0150 | -0.0099 | -0.0056 | 0.0519 | 0.0065 | 0.0016 | 0.0025 | -0.9091 | 0.0244 | -0.0325 | 0.0336 | -0.0091 | -0.0190 | 0.0244 | -0.0103 | 0.0176 | -0.0413 |
| 23 | BBLD | -0.0030 | -0.0058 | -0.0075 | 0.0041 | -0.0119 | -0.0023 | 0.0027 | 0.0326 | -0.0153 | 0.0203 | -0.0005 | -0.4829 | -0.0317 | 0.0004 | -0.0051 | -0.0030 | 0.0307 | -0.0074 | 0.0012 | 0.0023 | -0.0146 |
| 24 | EKAD | 0.0004 | 0.0417 | -0.0030 | 0.0040 | 0.0672 | 0.0428 | -0.0644 | 0.0282 | -0.0619 | -0.0179 | 0.0015 | -0.4951 | 0.0561 | -0.0047 | -0.0293 | 0.0240 | -0.0668 | 0.0262 | -0.0173 | -0.0081 | -0.0237 |
| 25 | APOL | -0.0086 | -0.0294 | 0.0017 | -0.0061 | -0.0125 | -0.0062 | 0.0050 | 0.0415 | 0.0148 | -0.0209 | -0.0190 | -0.5382 | 0.0649 | 0.0219 | -0.0932 | 0.0837 | -0.1159 | 0.0170 | -0.0263 | -0.0043 | 0.0013 |
| 26 | PLIN | 0.0316 | 0.0088 | -0.0962 | 0.0004 | 0.0520 | -0.0138 | -0.0163 | 0.0285 | -0.0173 | -0.0126 | 0.0019 | -0.7990 | 0.0950 | -0.0013 | -0.1476 | 0.1510 | 0.0058 | -0.0394 | -0.0706 | 0.1062 | -0.0595 |
| 27 | BMTR | -0.0046 | -0.0261 | -0.0080 | 0.0055 | -0.0056 | 0.0036 | 0.0444 | 0.0125 | 0.0020 | -0.0263 | 0.0103 | -0.7707 | -0.0362 | -0.0409 | 0.0250 | 0.0102 | 0.0251 | -0.0122 | 0.0086 | -0.0206 | 0.0324 |
| 28 | DAVO | -0.0075 | -0.0044 | -0.0207 | 0.0061 | -0.0135 | 0.0042 | -0.0370 | -0.0036 | -0.0123 | 0.0467 | 0.0254 | -0.5325 | -0.0430 | 0.0016 | 0.0223 | -0.0482 | 0.0452 | -0.0220 | 0.0041 | 0.0188 | 0.0035 |
| 29 | ANTM | 0.0014 | -0.0059 | -0.0125 | 0.0106 | -0.0215 | -0.0111 | 0.0125 | 0.0515 | -0.0125 | -0.0377 | 0.0039 | -0.8051 | 0.0116 | 0.0159 | -0.0892 | 0.0829 | -0.0170 | -0.0048 | 0.0492 | -0.0610 | 0.0211 |
| 30 | AKRA | -0.1073 | -0.0018 | 0.0122 | -0.0066 | 0.0521 | 0.0142 | 0.0112 | 0.0188 | 0.0104 | 0.0027 | 0.0500 | -0.7681 | -0.0192 | 0.0250 | -0.0042 | -0.0064 | 0.0096 | -0.0636 | -0.0131 | -0.0203 | -0.0006 |
| 31 | HITS | -0.0150 | 0.0072 | 0.0115 | -0.0074 | -0.0203 | -0.0088 | -0.0007 | 0.0002 | -0.0028 | -0.0086 | 0.0135 | -0.0008 | 0.0070 | -0.0058 | -0.0638 | 0.0677 | -0.5075 | 0.0047 | 0.0279 | -0.0369 | 0.0163 |
| 32 | SMGR | 0.0138 | -0.0070 | 0.0018 | 0.0159 | -0.0046 | -0.0202 | -0.0109 | 0.0203 | 0.0139 | 0.0033 | 0.0071 | -0.8955 | -0.0307 | 0.0143 | 0.0004 | 0.0082 | 0.0194 | -0.0446 | 0.0149 | -0.0231 | 0.0682 |
| 33 | SOBI | 0.0092 | -0.0066 | 0.0004 | 0.0094 | 0.0152 | -0.0018 | 0.0259 | 0.0055 | 0.0594 | -0.0141 | -0.0288 | -0.8323 | 0.1379 | -0.0120 | -0.0445 | 0.0375 | -0.1533 | 0.0067 | -0.0203 | -0.0088 | -0.0007 |
| 34 | HADE | 0.0910 | -0.0074 | -0.0203 | -0.0088 | -0.0007 | 0.0002 | -0.0028 | 0.0050 | -0.5321 | 0.0673 | -0.0058 | -0.0013 | -0.0239 | 0.0182 | -0.0578 | 0.0038 | -0.0519 | -0.0078 | 0.1032 | -0.0985 | 0.0458 |
| 35 | PWON | -0.0007 | 0.0002 | -0.0028 | 0.0050 | -0.0008 | 0.0007 | -0.0058 | -0.0013 | -0.0656 | -0.0075 | -0.0328 | -0.7962 | -0.0134 | -0.0078 | -0.0080 | 0.0050 | -0.1147 | 0.0882 | -0.0911 | 0.0527 | 0.0054 |
| 36 | CPIN | -0.0013 | -0.0057 | 0.0126 | 0.0121 | 0.0070 | 0.0037 | 0.0255 | -0.0180 | 0.0203 | 0.0017 | 0.0498 | -0.5333 | -0.0161 | 0.0214 | -0.0111 | -0.0120 | 0.0132 | 0.0313 | 0.0267 | -0.0067 | 0.0939 |
| 37 | LPKR | -0.0005 | -0.0099 | 0.0118 | -0.0100 | -0.0074 | 0.0054 | 0.0084 | 0.0057 | 0.0215 | 0.0070 | -0.0044 | -0.6201 | 0.0057 | -0.0169 | 0.0351 | -0.0085 | 0.0404 | 0.0098 | -0.0033 | -0.0160 | 0.0070 |

LAMPIRAN 8. AVERAGE ABNORMAL RETURN HARIAN

| NO | HARI | H-10 | H-9 | H-8 | H-7 | H-6 | H-5 | H-4 | H-3 | H-2 | H-1 | 0 | H+1 | H+2 | H+3 | H+4 | H+5 | H+6 | H+7 | H+8 | H+9 | H+10 |
|------------|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1 | KBLF | 0.0018 | -0.0265 | -0.0238 | -0.0159 | -0.0203 | -0.0202 | 0.0016 | -0.0016 | -0.0132 | -0.0117 | 0.0000 | 0.3331 | 0.0702 | 0.0475 | -0.0233 | -0.0302 | 0.0596 | -0.0685 | -0.0009 | -0.0181 | -0.0091 |
| 2 | APIC | 0.0222 | 0.0097 | -0.0210 | 0.0300 | 0.0462 | 0.0062 | -0.0305 | -0.0110 | 0.0006 | -0.0039 | 0.0048 | -0.9107 | 0.0267 | -0.0309 | 0.0179 | -0.0045 | -0.0349 | -0.1592 | -0.0310 | 0.0384 | -0.2665 |
| 3 | ISAT | 0.0090 | -0.0026 | -0.0068 | -0.0067 | -0.0112 | -0.0025 | -0.0082 | -0.0189 | -0.0016 | 0.0170 | 0.0217 | -0.8035 | 0.0873 | -0.0043 | 0.0100 | 0.0158 | -0.0211 | -0.0107 | 0.0089 | -0.0342 | 0.0381 |
| 4 | JHD | 0.0045 | 0.0321 | 0.0003 | -0.0189 | -0.0569 | 0.0049 | 0.0276 | -0.0712 | 0.0033 | 0.0014 | -0.0156 | -0.5262 | 0.0854 | -0.0687 | 0.1750 | -0.0115 | -0.0453 | -0.1893 | -0.0105 | 0.0211 | -0.0230 |
| 5 | BBCA | 0.0243 | 0.0031 | -0.0058 | 0.0126 | -0.0007 | -0.0145 | -0.0047 | 0.0018 | -0.0106 | -0.0056 | 0.0104 | -0.4968 | 0.0053 | 0.0180 | -0.0099 | 0.0111 | -0.0020 | -0.0144 | -0.0029 | 0.0247 | -0.0094 |
| 6 | INCO | -0.0121 | -0.0061 | -0.0060 | -0.0078 | 0.0190 | 0.0176 | -0.0096 | -0.0056 | 0.0048 | 0.0096 | 0.0027 | -0.7554 | 0.0044 | -0.0049 | -0.0008 | 0.0167 | -0.0146 | -0.0670 | 0.0136 | -0.0030 | 0.0053 |
| 7 | RIGS | 0.0013 | -0.0105 | 0.1498 | -0.0453 | -0.0105 | 0.0697 | -0.0032 | -0.0153 | 0.0076 | 0.0030 | 0.0053 | -0.9021 | -0.0993 | 0.0043 | 0.1126 | -0.0860 | 0.0208 | -0.0158 | -0.0156 | -0.0084 | -0.0022 |
| 8 | SHDA | 0.0053 | -0.0031 | 0.0007 | 0.0043 | 0.0015 | 0.0140 | 0.0097 | -0.0048 | -0.0156 | -0.0084 | -0.0022 | -0.9258 | 0.0051 | -0.0312 | -0.0455 | 0.0726 | -0.0729 | 0.0082 | 0.0557 | -0.0839 | 0.0420 |
| 9 | TLKM | -0.0031 | -0.0163 | -0.0067 | 0.0045 | -0.0080 | 0.0091 | -0.0140 | 0.0255 | 0.0068 | -0.0160 | 0.0075 | -0.5018 | -0.0009 | -0.0150 | -0.0436 | 0.0067 | 0.0125 | 0.0299 | 0.0015 | -0.0011 | 0.0065 |
| 10 | RAIS | -0.0094 | -0.0013 | -0.0164 | -0.0157 | 0.0069 | 0.0041 | -0.0033 | 0.0037 | -0.0046 | 0.0032 | -0.0214 | -0.8091 | 0.0106 | -0.0051 | 0.0022 | -0.0152 | -0.0322 | -0.0036 | -0.0206 | -0.0102 | -0.0565 |
| 11 | UNSP | 0.0012 | -0.0155 | 0.0079 | 0.0113 | 0.0049 | 0.0365 | -0.0240 | -0.0600 | 0.0175 | 0.1349 | 0.0469 | -0.8076 | 0.1273 | -0.0615 | 0.0643 | -0.0142 | -0.0192 | -0.1070 | -0.0096 | -0.0064 | -0.0326 |
| 12 | BLTA | -0.0678 | -0.0134 | -0.0093 | -0.0152 | 0.0019 | -0.0236 | -0.0818 | 0.0550 | 0.0227 | -0.0060 | -0.0145 | -0.5040 | 0.0208 | -0.0455 | 0.1104 | -0.0778 | 0.0567 | 0.0690 | 0.0725 | -0.0725 | 0.0678 |
| 13 | SMAR | -0.0254 | 0.0460 | 0.0037 | -0.0263 | 0.0012 | -0.0513 | -0.0036 | -0.0046 | -0.0124 | -0.0055 | -0.0143 | -0.7795 | 0.1489 | 0.0988 | 0.0431 | -0.1289 | 0.0139 | 0.0629 | -0.0085 | 0.0134 | -0.0428 |
| 14 | STRS | 0.0443 | -0.0263 | -0.0050 | -0.0033 | -0.0033 | -0.0104 | 0.0102 | -0.0032 | -0.0302 | 0.0006 | -0.0127 | -0.5054 | 0.0314 | -0.0001 | -0.0813 | 0.0836 | -0.0336 | 0.0060 | 0.0127 | -0.0092 | -0.0057 |
| 15 | TGKA | 0.0120 | 0.0309 | 0.0040 | 0.0121 | 0.0112 | 0.0107 | 0.0095 | 0.0287 | -0.0255 | 0.0122 | 0.0516 | -0.9453 | 0.0735 | -0.0666 | 0.0865 | -0.0152 | -0.0843 | -0.0199 | -0.0167 | -0.0066 | 0.0180 |
| 16 | HEXA | 0.0121 | 0.0112 | -0.0050 | -0.0381 | 0.0371 | -0.0338 | 0.0122 | 0.0516 | -0.1453 | 0.1198 | 0.0267 | -0.8016 | 0.0592 | -0.0766 | -0.0282 | 0.0667 | -0.0066 | -0.0358 | 0.0006 | 0.0323 | -0.0706 |
| 17 | PRAS | 0.0032 | -0.0277 | 0.0685 | -0.0081 | -0.0864 | -0.0066 | 0.0180 | 0.1125 | -0.0272 | -0.0055 | 0.0145 | -0.7862 | 0.0395 | 0.0261 | -0.0517 | 0.0374 | -0.1696 | 0.0094 | -0.0199 | -0.0295 | -0.0372 |
| 18 | TMAS | 0.0116 | -0.0100 | 0.0115 | 0.0068 | 0.0227 | -0.0173 | 0.0000 | 0.0843 | 0.0391 | -0.0270 | 0.0278 | -0.5301 | -0.0301 | 0.0300 | 0.0998 | -0.1025 | 0.0067 | 0.0105 | -0.0101 | 0.0017 | -0.0048 |
| 19 | DPNS | 0.0603 | -0.0131 | 0.0023 | -0.0081 | -0.0242 | 0.0265 | 0.0063 | -0.0198 | 0.0790 | -0.0132 | -0.0351 | -0.4542 | -0.1269 | 0.0013 | 0.0287 | 0.0019 | -0.0616 | -0.1017 | 0.0111 | 0.0001 | 0.0013 |
| 20 | PJAA | 1.0684 | 0.0754 | 0.0884 | -0.0169 | 0.0092 | -0.0558 | 0.0096 | 0.0373 | 0.0964 | -0.0086 | -0.0676 | -0.4887 | 0.0073 | -0.0117 | 0.0192 | 0.0228 | -0.0468 | -0.0236 | 0.0043 | -0.0274 | 0.0120 |
| 21 | JRPT | -0.0051 | -0.0106 | -0.0148 | -0.0165 | 0.0105 | -0.0070 | -0.0102 | 0.0053 | -0.0349 | -0.0653 | -0.0295 | -0.8093 | 0.0109 | -0.0095 | 0.0189 | -0.0192 | -0.0106 | -0.0085 | -0.0008 | -0.0105 | 0.0054 |
| 22 | TSPC | 0.0054 | 0.0261 | 0.0128 | 0.0042 | 0.0150 | -0.0099 | -0.0056 | 0.0519 | 0.0065 | 0.0016 | 0.0025 | -0.9091 | 0.0244 | -0.0325 | 0.0336 | -0.0091 | -0.0190 | 0.0244 | -0.0103 | 0.0176 | -0.0413 |
| 23 | BBLD | -0.0030 | -0.0058 | -0.0075 | 0.0041 | -0.0119 | -0.0023 | 0.0027 | 0.0326 | -0.0153 | 0.0203 | -0.0005 | -0.4829 | -0.0317 | 0.0004 | -0.0051 | -0.0030 | 0.0307 | -0.0074 | 0.0012 | 0.0023 | -0.0146 |
| 24 | EKAD | 0.0004 | 0.0417 | -0.0030 | 0.0040 | 0.0672 | 0.0428 | -0.0644 | 0.0282 | -0.0619 | -0.0179 | 0.0015 | -0.4951 | 0.0561 | -0.0047 | -0.0293 | 0.0240 | -0.0668 | 0.0262 | -0.0173 | -0.0081 | -0.0237 |
| 25 | APOL | -0.0086 | -0.0294 | 0.0017 | -0.0061 | -0.0125 | -0.0062 | 0.0050 | 0.0415 | 0.0148 | -0.0209 | -0.0190 | -0.5382 | 0.0649 | 0.0219 | -0.0932 | 0.0837 | -0.1159 | 0.0170 | -0.0263 | -0.0043 | 0.0013 |
| 26 | PLIN | 0.0316 | 0.0088 | -0.0962 | 0.0004 | 0.0520 | -0.0138 | -0.0163 | 0.0285 | -0.0173 | -0.0126 | 0.0019 | -0.7990 | 0.0950 | -0.0013 | -0.1476 | 0.1510 | 0.0058 | -0.0394 | -0.0706 | 0.1062 | -0.0595 |
| 27 | BMTR | -0.0046 | -0.0261 | -0.0080 | 0.0055 | -0.0056 | 0.0036 | 0.0444 | 0.0125 | 0.0020 | -0.0263 | 0.0103 | -0.7707 | -0.0362 | -0.0409 | 0.0250 | 0.0102 | 0.0251 | -0.0122 | 0.0086 | -0.0206 | 0.0324 |
| 28 | DAVD | -0.0075 | -0.0044 | -0.0207 | 0.0061 | -0.0135 | 0.0042 | -0.0370 | -0.0036 | -0.0123 | 0.0467 | 0.0254 | -0.5325 | -0.0430 | 0.0016 | 0.0223 | -0.0482 | 0.0452 | -0.0220 | 0.0041 | 0.0188 | 0.0035 |
| 29 | ANTM | 0.0014 | -0.0059 | -0.0125 | 0.0106 | -0.0215 | -0.0111 | 0.0125 | 0.0515 | -0.0125 | -0.0377 | 0.0039 | -0.8051 | 0.0116 | 0.0159 | -0.0892 | 0.0829 | -0.0170 | -0.0048 | 0.0492 | -0.0610 | 0.0211 |
| 30 | AKRA | -0.1073 | -0.0018 | 0.0122 | -0.0066 | 0.0521 | 0.0142 | 0.0112 | 0.0188 | 0.0104 | 0.0027 | 0.0500 | -0.7681 | -0.0192 | 0.0250 | -0.0042 | -0.0064 | 0.0096 | -0.0636 | -0.0131 | -0.0203 | -0.0006 |
| 31 | HITS | -0.0150 | 0.0072 | 0.0115 | -0.0074 | -0.0203 | -0.0088 | -0.0007 | 0.0002 | -0.0028 | -0.0086 | 0.0135 | -0.0008 | 0.0070 | -0.0058 | -0.0638 | 0.0677 | -0.5075 | 0.0047 | 0.0279 | -0.0369 | 0.0163 |
| 32 | SMGR | 0.0138 | -0.0070 | 0.0018 | 0.0159 | -0.0046 | -0.0202 | -0.0109 | 0.0203 | 0.0139 | 0.0033 | 0.0071 | -0.8955 | -0.0307 | 0.0143 | 0.0004 | 0.0082 | 0.0194 | -0.0446 | 0.0149 | -0.0231 | 0.0682 |
| 33 | SDBI | 0.0092 | -0.0066 | 0.0004 | 0.0094 | 0.0152 | -0.0018 | 0.0259 | 0.0055 | 0.0594 | -0.0141 | -0.0288 | -0.8323 | 0.1379 | -0.0120 | -0.0445 | 0.0375 | -0.1533 | 0.0067 | -0.0203 | -0.0088 | -0.0007 |
| 34 | HADE | 0.0910 | -0.0074 | -0.0203 | -0.0088 | -0.0007 | 0.0002 | -0.0028 | 0.0050 | -0.5321 | 0.0673 | -0.0058 | -0.0013 | -0.0239 | 0.0182 | -0.0578 | 0.0038 | -0.0519 | -0.0078 | 0.1032 | -0.0985 | 0.0458 |
| 35 | PWON | -0.0007 | 0.0002 | -0.0028 | 0.0050 | -0.0008 | 0.0007 | -0.0058 | -0.0013 | -0.0656 | -0.0075 | -0.0328 | -0.7962 | -0.0134 | -0.0078 | -0.0080 | 0.0050 | -0.1147 | 0.0882 | -0.0911 | 0.0527 | 0.0054 |
| 36 | CPIN | -0.0013 | -0.0057 | 0.0126 | 0.0121 | 0.0070 | 0.0037 | 0.0255 | -0.0180 | 0.0203 | 0.0017 | 0.0498 | -0.5333 | -0.0161 | 0.0214 | -0.0111 | -0.0120 | 0.0132 | 0.0313 | 0.0267 | -0.0067 | 0.0939 |
| 37 | LPKR | -0.0005 | -0.0099 | 0.0118 | -0.0100 | -0.0074 | 0.0054 | 0.0084 | 0.0057 | 0.0215 | 0.0070 | -0.0044 | -0.6201 | 0.0057 | -0.0169 | 0.0351 | -0.0085 | 0.0404 | 0.0098 | -0.0033 | -0.0160 | 0.0070 |
| AAR harian | | 0.0314 | 0.0000 | 0.0030 | -0.0033 | 0.0016 | -0.0012 | -0.0026 | 0.0127 | -0.0166 | 0.0035 | 0.0022 | -0.6349 | 0.0201 | -0.0056 | 0.0018 | 0.0059 | -0.0363 | -0.0168 | 0.0005 | -0.0080 | -0.0057 |