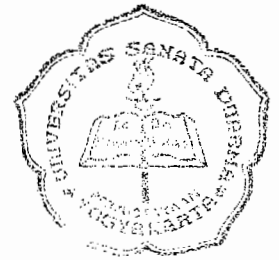


**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP
*ABNORMAL RETURN***

Skripsi

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



OLEH:

Wahyu Awan Yulianto

NIM : 982114141

NIRM : 9800511213030120140

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

2006

SKRIPSI

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP
*ABNORMAL RETURN***

OLEH:

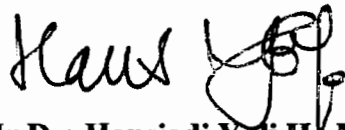
Wahyu Awan Yulianto

NIM: 982114141

NIRM: 9800511213030120140

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I



(Ir.Drs.Hansiadi Yuli.H., Msi,Akt)

Tanggal 9 Desember 2005

Pembimbing II



(Drs.G.Anto Listianto., MSA,Akt)

Tanggal 25 Januari 2006

SKRIPSI

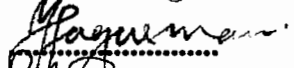

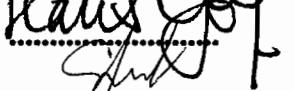


**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP
*ABNORMAL RETURN***


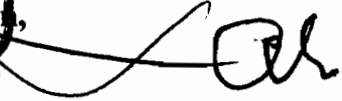
Dipersiapkan dan ditulis oleh

**Wahyu Awan Yulianto
NIM: 982114141**

**Telah dipertahankan didepan Panitia Penguji
pada tanggal 22 Febuari 2006
dan dinyatakan memenuhi syarat**

Susunan Panitia Penguji


	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, MM., Akt	
Sekretaris	Lisia Apriani ,SE., M.Si., Akt	
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt	
Anggota	Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt	
Anggota	Fr. Reni Retno Anggraini, SE., M.Si., Akt	

Yogyakarta, 28 Februari 2006
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma


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

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

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

Yogyakarta, Febuari 2006

Penulis


Wahyu Awan Yulianto

ABSTRAK

PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

Studi peristiwa pada perusahaan manufaktur yang terdaftar
di PT. Bursa Efek Jakarta

Wahyu Awan Yulianto
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2006

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap *abnormal return*. Dengan mengambil sample 15 perusahaan manufakture yang *go-public* di pasar modal Indonesia dan melakukan pengumuman dividen berturut-turut dari tahun 2001 sampai dengan 2003. Pengumpulan data dilakukan dengan pencatatan terhadap data yang sudah di publikasikan oleh PT. Bursa Efek Jakarta.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* (studi peristiwa) dengan mengamati *abnormal return* di periode peristiwa, 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman dividen. Analisis yang digunakan model indeks tunggal dengan estimasi model pasar (*Market Model*). Untuk menjawab rumusan masalah penulis menggunakan pengujian t dengan membagi nilai akumulasi rata-rata *abnormal return* dengan kesalahan standar estimasi.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

ABSTRACT

The Effect of Dividend Announcement to *Abnormal Return*

Wahyu Awan Yulianto
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2006

The purpose of this research was to find out the effect of dividend announcement to *abnormal return*. The samples of this research were 15 manufacturing firms which had been *go-public* in Indonesia money market and had conducted dividend announcement successively from 2001 to 2003 period as a sample. The data gathering was conducted by recording the data published by PT. Bursa Efek Jakarta.

The method used in this research was *event study*. It was conducted by observing *abnormal return* in this following period: three days before and three days after dividend announcement. The data analysis used was single index model by estimating market model. To answer the question in the problem formulation, the research used paired samples t test by dividing average accumulation of *abnormal return* with estimation standard error.

The result of this research showed that therefore dividend announcement did not have effect on *abnormal return*.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan yang Maha Esa atas kasih dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul : “PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP ABNORMAL RETURN ”. Skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini mengalami banyak tantangan dan hambatan yang merupakan pelajaran yang berharga bagi penulis. Namun akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Selama penyusunan skripsi ini, penulis mendapat banyak bimbingan, saran, masukan dan dukungan dari berbagai pihak. Maka pada kesempatan ini penulis ingin menghaturkan rasa hormat dan terima kasih kepada :

1. Romo Rektor DR. Ir. P.Wiryono Priyotamtama, S.J. Selaku Rektor Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Bapak Drs. Alex Kahu Lantum, M.S., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Bapak Ir. Drs. Hansiadi Yuli H., M.Si., Akt. Selaku dosen pembimbing I, yang dengan sabar membimbing penulis menyusun skripsi, memberikan saran, masukan, semangat, dorongan serta pelajaran hidup yang berharga. Terima kasih untuk semuanya.

4. Bapak Drs. G. Anto Listianto., MSA., Akt. Selaku dosen pembimbing II, yang telah memberikan masukan dalam penulisan skripsi ini serta sharing pengalamannya.
5. Ibu Fr. Reni Retno A., S.E., M.Si., Akt. yang telah memberikan saran dan kritikan.
6. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M. yang telah memberi saran, dorongan dan doa restu pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak ST. Sunardi, Rm Banar, Pak Rio, Mas Tri, Pak Nico, dan Mbak Hengki atas kesempatan kerja sama yang telah di berikan (maaf tugasnya agak terlambat).
8. Para dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, yang telah banyak memberikan bekal ilmu kepada penulis selama kuliah.
9. Semua karyawan di sekretariat Fakultas Ekonomi, pojok BEJ, dan perpustakaan atas segala keramahannya dalam membantu penulis selama kuliah di USD.
10. Bapak dan Ibu tercinta, dan Ferry, yang tidak pernah lelah memberikan doa, kasih sayang, dukungan baik moril maupun materiel, serta semangat kepada penulis. Berkat Allah Bapa selalu beserta kalian semua.
11. Buat Patrisia terima kasih untuk sayang, semangat, dan doanya. Selalu membantu aku dalam kesulitan meskipun tidak berada di Jogja.
12. Keluarga Sukaraja terima kasih atas dukungan, saran dan kepercayaan yang telah diberikan terima kasih yang sebesar-besarnya.

13. Buat Vita, Rossa, Zeen dan Vio kecil terima kasih telah mendengar keluh kesahku, mba Tanti, mba Lilies dan Hari terima kasih atas saran dan semangat yang telah diberikan.
14. Sahabat-sahabatku : Ikha kecil, Ester, Anik, Joko, Nina, GCP, Untung, Majik, om Didik, Tyas, Pelex, Timbul, Bon-bon, Anton bonsai, Ari (Kalimantan), Frans lemu, Jito, Camet, Pepeng, Aang serta rekan-rekan seperjuangan lainnya khususnya Akt B '98.
15. Untuk semua orang-orang terdekatku, Telly, Agung, Y2k, Robert “ngek-ngek”, Opan, Onal, Bram, Boen-boen, Black, Ptt, Sarjoe, Poepoet, Ria, Kunthet, Bayu spons, Kidid, Bayu solo yang selalu setia mendengar ceritaku.
16. Teman-teman yang ada Anak-anak cepit baru 282, CPU band, anak-anak kontrakan pringwulung, anak-anak KB 6, anak Narlim terima kasih atas semuanya..
17. Semua pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan kepada penulis yang tidak dapat disebut satu persatu.

Dengan kerendahan hati, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu berbagai saran, kritik dan masukan sangat diharapkan demi perbaikan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukannya.

Yogyakarta, Februari 2006

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	3
C. Tujuan Penelitian.....	3
D. Manfaat Penelitian.....	4
BAB II. LANDASAN TEORI	
A. Kebijakan Dividen.....	5
B. Jenis-jenis Dividen	9
C. Jenis-jenis Saham.....	10

C.	Jenis-jenis Saham.....	10
D.	Harga Saham	12
E.	Kandungan Informasi dari Suatu Peristiwa.....	12
F.	Return Tidak Normal (<i>Abnormal Return</i>).....	14
G.	Akumulasi <i>Abnormal Return</i>	17
H.	Kesalahan Standar Estimasi	18
I.	Penghitungan Pengujian Nilai t.....	19
J.	Hipotesis	20
BAB III. METODE PENELITIAN		
A.	Jenis Penelitian	22
B.	Sampel	22
C.	Tempat dan Waktu Penelitian.....	23
D.	Subjek dan Objek Penelitian	23
E.	Data Yang Dibutuhkan	23
F.	Teknik Pengumpulan Data.....	24
G.	Teknik Analisis Data	24
BAB IV. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN		
A.	Sejarah Bursa Efek Jakarta.....	26
B.	Deskripsi Data	27
C.	Data Pengumuman Dividen.....	31
BAB V. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		
A.	Paparan Data.....	38

B.	Analisis Data.....	38
1.	Pengujian Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal	38
2.	Menentukan Formulasi H_0 dan H_a	43
3.	Menentukan <i>level of significant</i>	43
4.	Menentukan Kriteria Pengujian	44
5.	Menghitung Nilai t	44
6.	Mengambil Keputusan.....	45
6.	Menarik Kesimpulan	46
C.	Pembahasan	48
BAB VI. KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN		
A.	Kesimpulan.....	50
B.	Saran	50
C.	Keterbatasan penelitian.....	51
DAFTAR PUSTAKA.....		52
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel IV. 1	Data Tanggal Pengumuman Deviden 15 perusahaan Manufaktur...	29
Tabel IV. 2	Harga Saham Harian Di sekitar pengumuman Deviden Tahun 2001.....	30
Tabel IV. 3	Harga Saham Harian Di sekitar pengumuman Deviden Tahun 2002.....	31
Tabel IV. 4	Harga Saham Harian Di sekitar pengumuman Deviden Tahun 2003.....	32
Tabel IV. 5	Indeks Harga Saham Gabungan Di Sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2001	33
Tabel IV. 6	Indeks Harga Saham Gabungan Di Sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2002	34
Tabel IV. 7	Indeks Harga Saham Gabungan Di Sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2003	35
Tabel VI. 1	Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Abnormal Return	45
Tabel V. 1	Nilai t hitung.....	44
Tabel V. 2	Perbandingan Akumulasi abnormal return dengan t hitung tahun 2001.....	46
Tabel V. 3	Perbandingan Akumulasi abnormal return dengan t hitung tahun 2001.....	47
Tabel V. 4	Perbandingan Akumulasi abnormal return dengan t hitung tahun 2001.....	48

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1	Kandungan Informasi Suatu Pengumuman	13
Gambar 5.1	Perilaku Rata-rata <i>abnormal return</i> Tahun 2001 Selama Periode Kejadian	40
Gambar 5.2	Perilaku Rata-rata <i>abnormal return</i> Tahun 2002 Selama Periode Kejadian	41
Gambar 5.3	Perilaku Rata-rata <i>abnormal return</i> Tahun 2003 Selama Periode Kejadian	42

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1** Tingkat Keuntungan Realisasi Tahun 2001 - 2003
- Lampiran 2** Retrn Ekspektasi Tahun 2001 - 2003
- Lampiran 3** *Abnormal Return* Tahun 2001 - 2003
- Lampiran 4** Perhitungan Kesalahan Standar Estimasi tahun 2001 - 2003
- Lampiran 5** T Test Tahun 2001 – 2003
- Lampiran 6** Tabel Nilai t

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang masalah.

Pasar modal sebagai alternatif dalam mencari dana dan tempat berinvestasi aktiva keuangan memiliki fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrowers*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, *Lender* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* dengan adanya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam perusahaan atau kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Husnan,1994:1).

Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas dalam bentuk surat tanda hutang (obligasi) atau surat tanda kepemilikan (saham). Dengan demikian perusahaan dapat menghindarkan diri dari kondisi kesulitan dana untuk melaksanakan pengembangan perusahaan. Pasar modal juga memberikan kemungkinan penanam modal dalam melaksanakan berbagai pemilihan investasi. Dengan demikian pemberi

modal dapat melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio (gabungan dari berbagai saham) hal ini dilakukan untuk mengurangi resiko yang ditanggung dan keuntungan yang diharapkan, bila harga saham individual mengalami penurunan harga.

Pemberi modal (*lender*) juga diberi keuntungan yang berasal dari peminjam yaitu berupa dividen. Dividen merupakan persentase dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dividen dibagikan sesuai dengan ketentuan dari rapat dewan komisaris.

Masalah dividen merupakan masalah yang sulit karena investor mengharapkan dividen dibagikan kepada mereka karena dividen merupakan keuntungan bagi mereka. Disamping itu perusahaan juga menginginkan laba yang besar agar mereka dapat berkembang dan dapat menggunakan keuntungannya guna membangun perusahaan (pertumbuhan perusahaan). Pembagian dividen akan berdampak terhadap pendanaan perusahaan, karena perusahaan mengeluarkan kas besar untuk pemegang saham. Apabila pembayaran dividen ini semakin besar secara keseluruhan posisi modal akan menurun. Hal ini akan terlihat bahwa munculnya hubungan yang berbanding terbalik antara dividen dengan modal sendiri. Semakin besar dividen yang akan dibayarkan akan mengurangi besarnya laba ditahan, sehingga posisi modal perusahaan akan mengalami penurunan. Menurunnya jumlah modal saham perusahaan berarti *leverage* (rasio hutang dengan total aktiva) perusahaan semakin besar.

Bandi dan Jogiyanto (2000:212) menemukan bahwa pengumuman dividen menghasilkan reaksi volume yang berbeda dengan reaksi harga. Reaksi harga mencerminkan kepercayaan atau pengharapan pasar secara agregat, sedangkan perubahan volume mencerminkan kepercayaan atau pengharapan investor individual. Dalam pengujian menggunakan pengujian *return abnormal* dan kecepatan reaksi.

Wilopo (2003) mengemukakan bahwa suatu perusahaan mengumumkan dividen yang meningkat, maka pemegang saham perusahaan memperoleh hasil abnormal positif. Sebaliknya perusahaan mengumumkan dividen yang menurun, maka pemegang saham perusahaan pengumuman memperoleh kerugian abnormal ini dikarenakan kecilnya rata-rata perubahan dividen.

PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

B. Rumusan masalah.

Apakah pengumuman dividen berpengaruh terhadap *abnormal return*?

C. Tujuan penelitian.

Untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap *abnormal return*.

D. Manfaat penelitian.

Penelitian ini diharapkan memberikan pengetahuan bagi calon investor untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk menetapkan penanaman modal. Dan bagi perusahaan diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam kebijakan dividen. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sarana penerapan ilmu yang telah penulis dapatkan serta menambah kepustakaan dan ilmu pengetahuan.



Windows XP Printer Test Page

Congratulations!

If you can read this information, you have correctly installed your Canon i255 in SLANKERS-AVAKJ4.

The information below describes your printer driver and port settings.

Submitted Time: 21:15:38 11/05/2006
Computer name: SLANKERS-AVAKJ4
Printer name: Canon i255
Printer model: Canon i255
Color support: Yes
Port name(s): USB001
Data format: RAW
Share name:
Driver name: CNMDR52.DLL
Data file: CNMCP52.DLL
Config file: CNMUI52.DLL
Help file: CNMMH52.HLP
Driver version: 8.05
Environment: Windows NT x86
Monitor: Canon BJ Language Monitor i255

Additional files used by this driver:

C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMD452.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMUR52.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSR52.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMIN52.INI
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMPI52.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMMS52.EXE (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSS52.SMR (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSD52.EXE (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSQ52.EXE (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSH52.HLP
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSH52.CNT
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMUB52.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMUM52.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMOP52.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSB52.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMMH52.CNT
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNB_1820.TBL
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMP052.DAT
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMP152.DAT
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMP252.DAT
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMFU52.DLL (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMPV52.EXE (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMPH52.HLP
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMPH52.CNT
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMUR520.804 (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSR520.804 (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMMH520.804
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMMT520.804
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSH520.804
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMST520.804
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMPH520.804
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMPT520.804
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMUR520.404 (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSR520.404 (1.70.2.2)
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMMH520.404
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMMT520.404
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMSH520.404
C:\WINDOWS\System32\spool\DRIVERS\w32x86\3\CNMST520.404

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kebijakan dividen.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dividen yang akan dibagikan merupakan prosentase tertentu dari laba perusahaan. Pembagian dividen kepada pemegang saham hanya dapat dilakukan setelah mendapatkan persetujuan dari dewan komisaris.

1. Berbagai macam kebijakan dividen menurut Keown, Arthur J (2000).

a. Dividen tetap setiap saat.

Walaupun pendapatan yang diperoleh perusahaan berfluktuasi tetapi dividen dibayarkan secara teratur dan stabil. Tujuan kebijakan ini adalah:

1) Persepsi stabilitas.

Investor akan beranggapan kegiatan-kegiatan perusahaan dalam keadaan normal. Bila ada pengurangan dividen maka investor akan menjual sahamnya dan memeriksanya lebih lanjut.

2) Proteksi investor.

Investor mengharapkan dapat menerima uang tunai yang dapat diperkirakan diterima setiap kuartal. Para peminjam

memberikan janji-janji lebih dahulu kepada investor agar uang tersebut dapat diinvestasikan lebih lanjut.

b. Dividen berfluktuasi sesuai dengan pendapatan.

Keuntungan kebijakan ini adalah perusahaan dapat menggunakan keuangan secara maksimal atas dana yang ditahan untuk membiayai investasi perusahaan.

c. Dividen tetap pada tingkat yang lebih baik.

Hal ini merupakan suatu keputusan untuk menaikkan dividen yang telah dideklarasikan secara teratur oleh perusahaan.

d. Dividen rendah yang teratur ditambah dengan ekstra dividen.

Kebijakan ini ditetapkan bila suatu tahun pendapatan perusahaan baik, maka perusahaan akan mendeklarasikan ekstra dividen. Pendekatan ini akan memberi banyak keluasaan bagi perusahaan yang mungkin tidak mempunyai kelebihan dana yang tersedia.

e. Menghapus dividen sama sekali.

Biasanya ini merupakan suatu kebijakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Ada dua alasan untuk kebijakan ini. Pertama karena perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dengan serius dan tidak mungkin membayarkan dividen. Kedua, perusahaan mempunyai suatu kesempatan investasi yang sangat menarik dan perlu menahan pendapatan untuk berinvestasi.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan menurut Riyanto (1995) antara lain :

a. Posisi likuiditas perusahaan.

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

b. Kebutuhan dana untuk membayar hutang.

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan pembayaran hutang, hal ini berarti hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan.

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan. Hal ini menyebabkan *dividen pay out ratio* semakin kecil.

d. Pengawasan terhadap perusahaan.

Variabel penting lainnya adalah *control* atau pengawasan terhadap perusahaan. Kebijakan yang didasari pertimbangan bahwa kalau

ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan *control* dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan hutang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan *control* terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividen pay out ratio*.

3. Prosedur pembayaran dividen menurut Weston dan Copland (1996).

a. Tanggal pengumuman.

Direksi mengadakan rapat, misalnya pada tanggal 15 November.

Pada hari tersebut mengeluarkan pengumuman yang kira-kira berbunyi:

“Pada tanggal 15 November 20xx direksi dari perusahaan XYZ mengadakan rapat dan menyatakan pembayaran dividen tahunan sebesar Rp50,00 per lembar saham ditambah. Kepada pemegang saham yang tercatat per tanggal 15 Desember 20xx pembayarannya akan dilakukan pada tanggal 2 Januari 20xx”.

b. Tanggal pencatatan pemegang saham.

Pada tanggal 15 Desember merupakan tanggal pencatatan pemegang saham, perusahaan menutup buku pencatatan pemindah tangan saham dan membuat daftar dari pemegang saham pertanggal tersebut.

c. Tanggal pemisahan dividen.

Perjanjian yang telah dibuat menyatakan bahwa hak untuk memperoleh dividen akan tetap melekat pada saham sampai empat hari sebelum tanggal pencatatan hak dividen tidak lagi melekat pada saham. Hal ini bertujuan untuk menghindari keterlambatan pemberitahuan pemilik saham baru kepada perusahaan.

d. Tanggal pembayaran.

Pada tanggal 2 Januari 20xx sebagai tanggal pembayaran perusahaan akan mengirimkan cek pada pemegang saham yang sudah tercatat sebagai pemegang saham pada waktu pencatatan.

B. Jenis- jenis Dividen.

Dividen (pembagian laba) hanya dapat dilakukan atas persetujuan dari dewan komisaris. Jenis-jenis dividen menurut Haryono Jusup (2001).

1 Dividen tunai.

Perusahaan membayarkan dividen dalam bentuk tunai atau kas kepada pemegang saham yang tercatat dalam daftar pemegang saham setelah ada pengumuman pembagian dividen tunai dari perusahaan.

2 Dividen saham.

Dalam keadaan tertentu suatu perusahaan membayarkan dividen dalam bentuk saham sendiri. Hal ini dilakukan bila perusahaan menginginkan laba ditahan digunakan sebagai tambahan dana dalam modal kerja perusahaan.

3 Dividen skrip.

Keadaan keuangan perusahaan kadang-kadang tidak memungkinkan untuk membayar dividen dengan kontiyu. Dalam keadaan demikian perusahaan dapat mengeluarkan dividen berupa deviden skip. Dividen skrip merupakan dividen yang berupa janji untuk membayar,yang dilakukan oleh perusahaan.

C. Jenis-jenis Saham.

Jenis jenis saham menurut Jogiyanto (2000)antara lain :

1. Saham preferen.

Saham preferen (*Prefered stock*) adalah saham yang disertai dengan preferensi tertentu diatas saham biasa dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan dalam pembubaran perusahaan.

Karakteristik saham preferen:

a. Preferen terhadap dividen.

Pemegang saham mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa. Dan saham preferen umumnya memberikan hak dividen kumulatif yaitu memberikan hak kepada pemegang saham preferen untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

b. Preferen pada waktu likuidasi.

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa.

2. Saham biasa.

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah:

a. Hak kontrol.

Hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.

b. Hak menerima pembagian keuntungan.

Hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

c. Hak *preemptive*.

Hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

3. Saham treasuri.

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

D. Harga saham.

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu permintaan dan penawaran saham di bursa (Jogiyanto, 2000).

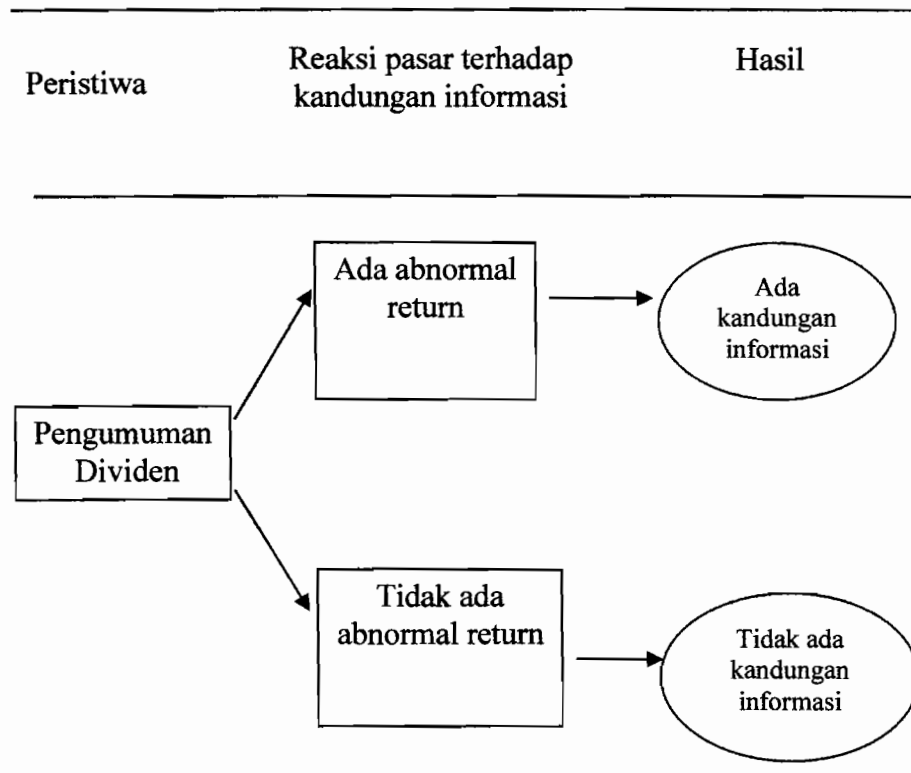
Informasi harga saham sangat penting guna memperkirakan nilai yang layak bagi saham tersebut. Jika harga pasar suatu saham lebih tinggi dari harga yang tertera didalam lembar saham maka harga saham tersebut dinilai *overvalue*, dan apabila saham dijual dengan harga dibawah harga yang tertera didalam lembar saham maka saham tersebut dikatakan *undervalue*.

Harga saham akan mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang berkembang berarti sahamnya bernilai tinggi. Nilai nominal saham bersifat statis sedangkan nilai saham bersifat dinamis tergantung pada nilai kekayaan bersih perusahaan. Kekayaan bersih dinilai secara ekonomis dan bukan berdasarkan nilai histories atau harga perolehan.

E. Kandungan Informasi dari Suatu Peristiwa.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar 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 digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* (Jogiyanto:2000)



Sumber: Jogiyanto (2000:393)

Gambar 3.1

Kandungan Informasi Suatu Pengumuman.

F. Return tidak normal (*abnormal return*).

Return abnormal merupakan kelebihan dari return sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return yang diharapkan oleh investor. Return pasar juga bisa dianggap sebagai return normal, sehingga merupakan pengurang bagi return aktual (return sesungguhnya) untuk menghasilkan return abnormal (Jogianto 2000) :

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

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = abnormal return

R_i = return saham aktual saham ke-i

$E(R_i)$ = return saham yang diharapkan

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya dapat dihitung menggunakan rumus :

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *return* saham i sesungguhnya

$P_{i,t}$ = harga saham i saat t.

$P_{i,t-1}$ = harga saham i saat t-1

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

1. Mean-Adjusted Model

model disesuaikan dengan rata-rata ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelum selama periode estimasi :

$$E[R_{i,T}] = \frac{\sum_{j=T-1}^{t-1} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan

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

$R_{i,t}$ = *return* sekuritas ke*i* pada periode estimasi

T = lamanya periode estimasi.

2. Market Model

perhitungan *return* ekspektasi dengan model ini dilakukandengan dua tahap dengan membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela :

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i (R_m)$$

Keterangan :

R_i = *return* sekuritas ke *i*

α_i = nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independent terhadap *return* pasar

β_1 =koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m

R_m = tingkat *return* dari indeks pasar, juga merupakan suatu variabel acak.

alfa (α) dan beta (β) dihitung dengan rumus :

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

$$\alpha = \frac{\sum Y - \beta(\sum X)}{n}$$

Keterangan :

X = return indeks pasar saham.

Y = *return* saham i.

n =periode estimasi.

β =nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independent terhadap return pasar.

α =koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m

3. *Market-Adjusted Model*

model ini menganggap bahwa prediktor terbaik dalam mengestimasi *return* suatu saham adalah *return* indeks pasar pada saat tertentu. Dalam model ini tidak peneliti tidak perlu membentuk model ekspektasi karena return saham yang akan

diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar saham tersebut pada periode waktu tertentu :

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Keterangan

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi untuk saham i pada periode ke-t

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

G. Akumulasi abnormal return

Akumulasi *abnormal return* merupakan penjumlahan *abnormal return* suatu saham ke-i selama periode pengamatan. jika terdapat n buah saham yang terpengaruh suatu peristiwa yang dipublikasikan maka akumulasi *abnormal return* dibagi dengan n buah saham tersebut akan diperoleh akumulasi rata-rata *abnormal return* yang dapat dihitung dengan rumus (Budiarto dan Murtanto, 2002 : 307) :

$$ARAR_{i,t} = \frac{\sum_{a=t}^t AR_{i,a}}{k}$$

keterangan :

$ARAR_{i,t}$ = akumulasi rata-rata *abnormal return* periode t.

$AR_{i,a}$ = *abnormal return* saham i periode t.

k = jumlah sekuritas

Nilai deviasi standar *abnormal return* dihitung untuk masing masing sekuritas menggunakan nilai-nilai *return* pada periode estimasi :

$$DS_i = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^{t_2} (R_{i,j} - \bar{R})^2}{T1 - 2}}$$

keterangan:

DS_i = deviasi standar untuk sekuritas ke-i

$R_{i,j}$ = *return* sekuritas ke-i untukhari ke-j selama periode estimasi.

\bar{R}_i = rata-rata *return* sekuritas ke-i selama periode estimasi.

$T1$ = jumlah hari di periode estimasi yaitu dari t-1 sampai dengan hari t-2

Setelah deviasi standar dihitung lalu digunakan untuk membagi return-return tidak normal di periode peristiwa untuk tiap-tiap sekuritas standarisasi *abnormal return* (Jogiyanto, 2000: 439) :

$$ARS_{i,t} = \frac{AR_{i,t}}{DS_i}$$

keterangan:

DS_i = deviasi standar untuk sekuritas ke-i

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas i periode t.

$ARS_{i,t}$ = *abnormal return* standarisasi sekuritas i periode

H. Kesalahan standar estimasi .

Perhitungan ini didasarkan pada deviasi standar return-return tidak normal dari k sekuritas secara cross section untuk setiap hari periode peristiwa. Cara ini menghitung kesalahan standar estimasi

langsung di periode peristiwa, tidak menggunakan periode peristiwa (Jogiyanto, 2000, : 457) :

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

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

$RTN_{i,t}$ = return tidak normal sekuritas ke-i untuk hari ke-t di periode peristiwa.

\overline{RTN}_t = rata-rata return tidak normal saham ke-t di periode peristiwa, dihitung dengan rumus:

$$\overline{RTN}_t = \frac{1}{N} \sum_i AR_{i,t}$$

k = jumlah sekuritas

I. Penghitunga nilai pengujian t

Diperiode peristiwa pengujian t dilakukan dengan membagi nilai rata-rata return tidak normal dengan kesalahan standar estimasi dengan menggunakan rumus (jogiyanto,2000: 457) :

$$t_t = \frac{ARAR_t}{KSE_t}$$

keterangan :

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

$ARAR_t$ = akumulasi rata-rata return tidak normal k sekuritas
untuk hari ke-t di periode peristiwa

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

J. Hipotesis.

Hasil penelitian yang dilakukan Watts menggunakan sampel sebanyak 310 perusahaan dalam periode 1964-1967 untuk menguji kandungan informasi dari dividen (Jogiyanto 2000). Dengan menggunakan model ekspektasi dividen, Watts menemukan nilai *abnormal return* (dihitung dengan menggunakan model pasar) yang tidak signifikan. Nilai *abnormal return* ini tidak melebihi biaya transaksi yang harus ditanggung.

Hasil penelitian Aharony dan Swary menggunakan model ekspektasi dividen sederhana dan model ekspektasi lintner yang dikembangkan (Jogiyanto 2000). Sampel yang mereka ambil adalah dividen kuartalan yang meliputi 149 perusahaan industri yang tercatat di NYSE (New York Stock Exchange) pada periode 1963 – 1976. Dengan menggunakan indeks pasar S & P, mereka menghitung *abnormal return* selama 10 hari disekitar tanggal pengumuman. Mereka menemukan bahwa pasar bereaksi dalam waktu interval 2 hari saja, yaitu pada waktu sehari sebelum pengumuman dan setelah pengumuman.

Penelitian yang dilakukan oleh Caecilia dan Erni (2002:15-26) mengemukakan bahwa pemegang saham bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen cut yang ditunjukkan dengan munculnya abnormal return yang negatif dan signifikan pada hari pengumuman.

Pujiono (2002:154-161) mengemukakan bahwa pengumuman dividen mempengaruhi harga saham dalam data yang diambil di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Singapura peneliti menggunakan *abnormal return* untuk menghitung harga saham.

penelitian dibangun dalam suatu hipotesis penelitian bahwa:

H : Pengumuman dividen berpengaruh terhadap *abnormal return*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis penelitian.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian empiris yang akan menggunakan metode studi peristiwa. Peneliti akan mempelajari suatu peristiwa dan reaksi pasar yang disebabkan karena peristiwa tersebut.

B. Sampel.

Dalam penelitian ini difokuskan pada abnormal return sebelum dan setelah pengumuman dividen pada perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel pada tahun 2001 sampai dengan 2003

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ), dan mengumumkan dividen kas secara kontinyu tiap tahun. Sampel yang digunakan memiliki kriteria:

1. Sampel merupakan perusahaan manufaktur yang membayar dividen tunai atau kas.
2. Emiten hanya mengumumkan dividen setahun sekali hal ini untuk membatasi adanya pengaruh pengumuman lainnya yang dikeluarkan oleh emiten.
3. Emiten tidak mengeluarkan publikasi informasi akuntansi yang lain selama pengumuman dividen tunai dilakukan.

Penelitian ini mengamati pengaruh dari pengumuman dividen terhadap perubahan harga untuk mengetahui return yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ.

C. Tempat dan waktu penelitian.

1. Tempat penelitian: PT.Bursa Efek Jakarta
2. Waktu penelitian: Bulan Juli sampai bulan September 2004

D. Subjek dan objek penelitian.

1. Subjek penelitian.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, yang membayarkan dividen tunai pada periode 2001-2003

2. Objek penelitian.

Objek penelitian pengumuman dividen yang diperoleh dari *Dividend Announcement* dan harga pasar saham yang diperoleh dari Bisnis Indonesia.

E. Data yang dibutuhkan.

Data yang dibutuhkan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data yang diperlukan sebagai dalam penelitian ini adalah:

1. Data perusahaan yang mengumumkan dividen pada periode penelitian.
2. Harga pasar saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen untuk perhitungan perubahan harga saham pada periode penelitian.

3. Media pendukung diperolehnya data penelitian yang diperlukan, seperti *JSX Fact Book* tahun 2001 sampai dengan tahun 2003.

F. Teknik pengumpulan data.

Peneliti menggunakan teknik dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data. Dalam penelitian ini pengumpulan data diperoleh melalui pencatatan langsung data sekunder yang dapat ditemukan dalam publikasi media.

G. Teknik analisis data.

Langkah-langkah dalam pengujian dengan menggunakan Model Indeks Tunggal:

1. Menghitung *return saham* individual sesungguhnya
2. Menghitung besarnya *return* estimasi setiap sekuritas yang diamati menggunakan market model.
3. Menghitung *abnormal return* untuk tiap saham.
4. Menghitung akumulasi rata-rata *abnormal return*.
5. Menghitung kesalahan standar estimasi *abnormal return* pada periode peristiwa.
6. Melakukan pengujian hipotesis dengan langkah-langkah sebagai berikut.
 - a. Menentukan Hipotesis.

H₀ : pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

H_a : pengumuman dividen berpengaruh terhadap *abnormal return*.

b. Menentukan tingkat signifikan α

c. Menentukan kriteria pengujian

Ho diterima jika : $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$

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

d. Menghitung uji statistik t

e. Mengambil keputusan

Membandingkan nilai t-hitung dan t-tabel kemudian mengambil kesimpulan Ho diterima atau ditolak.

f. Menarik kesimpulan

Ho diterima bila pengumuman dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*.

Ho ditolak bila pengumuman dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*.



BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah Bursa Efek Jakarta.

Bursa Efek Jakarta adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung Ekonomi Nasional. Bursa Efek Jakarta berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil.

Perkembangan emiten yang terdaftar di PT BEJ sampai tahun 2003 telah mencapai 300 emitan dan diklasifikasikan ke dalam 9 sektor industri.

Kesembilan sektor tersebut adalah :

1. Sektor Utama (Industri yang menghasilkan Bahan-bahan baku).
 - a. Sektor 1, Pertanian.
 - b. Sektor 2, Pertambangan.
2. Sektor Kedua (Industri Pengolahan / Manufaktur).
 - a. Sektor 3, Industri Dasar dan Kimia.
 - b. Sektor 4, Aneka Industri.
 - c. Sektor 5, Industri Barang Konsumsi.
3. Sektor Ketiga (jasa).
 - a. Sektor 6, Properti dan Real Estate.
 - b. Sektor 7, Transportasi dan Infrastruktur.
 - c. Sektor 8, Keuangan.
 - d. Sektor 9, Perdagangan, jasa dan Investasi.

B. Deskripsi data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEJ. Terdapat 15 perusahaan yang di teliti dan memenuhi kriteria sample

1. PT. Sepatu Bata Tbk. (BATA)

sepatu bata adalah sebuah pabrik sepatu domestik yang besar di Indonesia. Memulai operasinya pada tahun 1931 dengan nama NV Nederlandsch Indische Schoenhandel Maatschappij Bata. Perusahaan ini mengekspor produknya ke 10 negara dengan total eksport 326.000 pasang.

Kantor pusat : Jl. Tentara Pahlawan kalibata Jakarta.

2. PT. Eratek Jaya Tbk. (ERTX)

Didirikan pada tahun 1972 sebagai perusahaan gabungan antara PT Private development Finance Company of Indonesia Ltd dan Limmen Investment Ltd Unisouh Holding Ltd, Eastern Cotton Mills Ltd perusahaan pemintalan yanr ini didirikan pada tahun 1973 diatas tanah seluas 17 hektar di probolinggo.

Kantor pusat : Graha Irama Suite 11 d Jl H.R. Rasuna Said kav. 1& 2 Jakarta 12950.

3. PT. Goodyear Indonesia Tbk. (GDRY)

PT Goodyear Indonesia didirikan pada tahun 1935 dan merupakan ban pertama di indonesia. Pada awalnya perusahaan ini berfungsi

sebagai agen penyalur untuk perusahaan goodyear tire & Rubber, USA.

4. PT. Igar Jaya Tbk. (IGAR)

PT. Igar jaya pada awalnya didirikan pada tahun 1975 sebagai perusahaan gabungan antara PT Glassanto and Owens Illinois, Inc, USA. Perusahaan ini memproduksi gelas dan kantong plastik yang di khususkan untuk barang-banrang farmasi, kosmetik, makanan dan peralatan medis.

Kantor pusat

5. PT. Intanwijaya Chemical Industry Tbk. (INCI)

Buisnis poerusahaan ini bergerak formaldehyde dan industri resin formaldehyde dengan kapasitas 96.000 metrik per tahun dalam bentuk cairan dan 7000 metrik dalam bentuk bubuk dan flexamine 6000 metrik ton per tahun.

6. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, Produk utamanya adalah Indomie, Sarimie, Supermie dan popmie. PT. Indofood juga memproduksi bumbu Indofood, kecap, saus tomat dan saus sambal Indofood, piring lombok di bawah merk Indofood. PT. Indofood juga memproksi makanan ringan seperti Chiki, Chitato, Cheetos dan Jetz. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk beralamat di Gedung Ariobimo Sentral Lantai 12. Jl. HR. Rasuna Said X-2 Kav. 5, Jakarta. 12950..

7. PT. Mustika Ratu Tbk. (MRAT)
PT. Mustika Ratu yang didirikan pada tahun 1978 merupakan produsen jamu tradisional dan kosmetik. Produk jamu mustika ratu manjur untuk kesehatan dan kecantikan.
8. PT. Semen Gersik Tbk. (SMGR)
Semen Gersik adalah prosusen semen yang pada awalnya merupakan milik pemerintah. Bulan juli 1995 pertemuan para pemegang saham perusahaan ini setuju untuk memperoleh 100% pembagian dua perusahaan semen pemerintah yaitu PT. Semen Tonasa dan PT. Semen Padang.
9. PT. Selamat Sempurna Tbk. (SMSM)
perusahaan ini beroperasi pada 19 januari 1976 sebagai perusahaan produk penyaringan. Tahun 1980 eddy hartono seorang pendiri ADR Group mengambil alih menjadi kepemilikan sendiri dari pemegang-pemegang saham sebelumnya.
10. PT Tanco Indonesia Tbk. (TCID)
PT Tanco Indonesia pada awal didirikan sebagai sebuah join venture antara Madom Corporation, Japan dan NV. The City Factory, Indonesia. Produk-produk-produknya dijual ke dua agen yaitu PT Asia Paramita dan PT Tanesia.
11. PT Tempo Scan Pasific Tbk. (TSPC)
PT Tempo Scan Pasific adalah sebuah perusahaan produk-produk farmasi, perawatan kesehatan dan kosmetik yang didirikan th 1970.

perusahaan ini terkenal dengan produk-produk farmasinya seperti Bodrex, Hemaviton dan Neo-rheumacyl.

12. PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

PT. Unilever Indonesia memulai operasinya sejak 1934. pada awal didirikannya dimiliki oleh Dutch Corporation. Perusahaan ini memproduksi 19 kategori produk konsumsi seperti sabun mandi, detergen, bumbu masak dan kosmetik.

13. PT. Ekadharma Tape Industri Tbk. (EKAD)

Dimulai tahun 1981 Ekadharma Tape Industri memproduksi perlengkapan koputer dari kertas dan produk-produk yang berkaitan caranya. Perusahaan ini memegang licensi produksi dan distribusi dari Nashua corporation.,USA.

14. PT. Aqua Golden Mississi Tbk. (AQUA)

Aqua Golden Mississipi Tbk. Perintis minuman mineral berbotoldi Indonesia. Memuali operasinya di Tahun 1974, perusahaan ini sekarang memiliki pabrik botol di bekasi, citeureup (Bogor) dan sukabumi dengan kapasitas produksinya liter per tahun.

Kantor pusat : Jl. Pulo Lentut No 3, kawasan Industri Pulo Gadung
Jakarta 13920

15. BAT Indonesia Tbk. (BATI)

Berdiri tanggal 23 september 1979 merupakan company listing dengan klasifikasi rokok berkantor pusat di Plaza Exim Lt 25 Jl Gatot Subroto Kav 36-38 Jakarta .

C. Data Pengumuman Dividen 15 Perusahaan Manufaktur

Table IV.1

Data tanggal pengumuman deviden.

Perusahaan		Tahun 2001	Tahun 2002	Tahun 2003
Aqua Golden Missisipi	AQUA	28 juni	15 juli	16 juli
Sepatu Bata	BATA	31 juni	4 juli	2 juli
Ekadharna Tape Industri	EKAD	18 juni	26 juni	26 juni
Eratex Jaya	ERTX	27 juni	12 juli	15 juli
Goodyear Indonesia	GDYR	21 juni	9 juli	16 juli
Igar Jaya	IGAR	16 mei	26 juli	4 agustus
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	23 juni	8 juli	14 juli
Mustika Ratu	MRAT	18 mei	12 juli	11 juli
Semen Gersik	SMGR	20 juni	18 juli	18 juli
Selamat Sempurna	SMSM	21 mei	17 mei	3 juni
Madom Indonesia	TCID	8 mei	15 mei	19 mei
Tempo Scan Pasific	TSPC	5 juni	18 juni	3 juli
Unilever Indonesia	UNVR	22 juni	28 januari	11 febuari
Indofood Sukses Makmur	INDF	10 juli	9 juli	17 juli
Bat Indonesia	BATI	25 mei	28 mei	2 juni

Sumber : Bursa Efex Jakarta

sebagai agen penyalur untuk perusahaan goodyear tire & Rubber, USA.

4. PT. Igar Jaya Tbk. (IGAR)

PT. Igar jaya pada awalnya didirikan pada tahun 1975 sebagai perusahaan gabungan antara PT Glassanto and Owens Illinois, Inc, USA. Perusahaan ini memproduksi gelas dan kantong plastik yang di khususkan untuk barang-banrang farmasi, kosmetik, makanan dan peralatan medis.

Kantor pusat

5. PT. Intanwijaya Chemical Industry Tbk. (INCI)

Buisnis poerusahaan ini bergerak formaldehyde dan industri resin formaldehyde dengan kapasitas 96.000 metrik per tahun dalam bentuk cairan dan 7000 metrik dalam bentuk bubuk dan flexamine 6000 metrik ton per tahun.

6. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, Produk utamanya adalah Indomie, Sarimie, Supermie dan popmie. PT. Indofood juga memproduksi bumbu Indofood, kecap, saus tomat dan saus sambal Indofood, piring lombok di bawah merk Indofood. PT. Indofood juga memproksi makanan ringan seperti Chiki, Chitato, Cheetos dan Jetz. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk beralamat di Gedung Ariobimo Sentral Lantai 12. Jl. HR. Rasuna Said X-2 Kav. 5, Jakarta. 12950..

7. PT. Mustika Ratu Tbk. (MRAT)

PT. Mustika Ratu yang didirikan pada tahun 1978 merupakan produsen jamu tradisional dan kosmetik. Produk jamu mustika ratu manjur untuk kesehatan dan kecantikan.
8. PT. Semen Gersik Tbk. (SMGR)

Semen Gersik adalah prosusen semen yang pada awalnya merupakan milik pemerintah. Bulan juli 1995 pertemuan para pemegang saham perusahaan ini setuju untuk memperoleh 100% pembagian dua perusahaan semen pemerintah yaitu PT. Semen Tonasa dan PT. Semen Padang.
9. PT. Selamat Sempurna Tbk. (SMSM)

perusahaan ini beroperasi pada 19 januari 1976 sebagai perusahaan produk penyaringan. Tahun 1980 eddy hartono seorang pendiri ADR Group mengambil alih menjadi kepemilikan sendiri dari pemegang-pemegang saham sebelumnya.
10. PT Tanco Indonesia Tbk. (TCID)

PT Tanco Indonesia pada awal didirikan sebagai sebuah join venture antara Madom Corporation, Japan dan NV. The City Factory, Indonesia. Produk-produk-produknya dijual ke dua agen yaitu PT Asia Paramita dan PT Tanesia.
11. PT Tempo Scan Pasific Tbk. (TSPC)

PT Tempo Scan Pasific adalah sebuah perusahaan produk-produk farmasi, perawatan kesehatan dan kosmetik yang didirikan th 1970.

perusahaan ini terkenal dengan produk-produk farmasinya seperti Bodrex, Hemaviton dan Neo-rheumacyl.

12. PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

PT. Unilever Indonesia memulai operasinya sejak 1934. pada awal didirikannya dimiliki oleh Dutch Corporation. Perusahaan ini memproduksi 19 kategori produk konsumsi seperti sabun mandi, detergen, bumbu masak dan kosmetik.

13. PT. Ekadharma Tape Industri Tbk. (EKAD)

Dimulai tahun 1981 Ekadharma Tape Industri memproduksi perlengkapan koputer dari kertas dan produk-produk yang berkaitan caranya. Perusahaan ini memegang licensi produksi dan distribusi dari Nashua corporation.,USA.

14. PT. Aqua Golden Mississi Tbk. (AQUA)

Aqua Golden Mississipi Tbk. Perintis minuman mineral berbotoldi Indonesia. Memuali operasinya di Tahun 1974, perusahaan ini sekarang memiliki pabrik botol di bekasi, citeureup (Bogor) dan sukabumi dengan kapasitas produksinya liter per tahun.

Kantor pusat : Jl. Pulo Lentut No 3, kawasan Industri Pulo Gadung
Jakarta 13920

15. BAT Indonesia Tbk. (BATI)

Berdiri tanggal 23 september 1979 merupakan company listing dengan klasifikasi rokok berkantor pusat di Plaza Exim Lt 25 Jl Gatot Subroto Kav 36-38 Jakarta .

C. Data Pengumuman Dividen 15 Perusahaan Manufaktur

Table IV.1

Data tanggal pengumuman deviden.

Perusahaan		Tahun 2001	Tahun 2002	Tahun 2003
Aqua Golden Missisipi	AQUA	28 juni	15 juli	16 juli
Sepatu Bata	BATA	31 juni	4 juli	2 juli
Ekadharna Tape Industri	EKAD	18 juni	26 juni	26 juni
Eratex Jaya	ERTX	27 juni	12 juli	15 juli
Goodyear Indonesia	GDYR	21 juni	9 juli	16 juli
Igar Jaya	IGAR	16 mei	26 juli	4 agustus
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	23 juni	8 juli	14 juli
Mustika Ratu	MRAT	18 mei	12 juli	11 juli
Semen Gersik	SMGR	20 juni	18 juli	18 juli
Selamat Sempurna	SMSM	21 mei	17 mei	3 juni
Madom Indonesia	TCID	8 mei	15 mei	19 mei
Tempo Scan Pasific	TSPC	5 juni	18 juni	3 juli
Unilever Indonesia	UNVR	22 juni	28 januari	11 febuari
Indofood Sukses Makmur	INDF	10 juli	9 juli	17 juli
Bat Indonesia	BATI	25 mei	28 mei	2 juni

Sumber : Bursa Efex Jakarta

Table IV.2**Harga Saham Harian di sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2001.**

		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	14,200	14,200	14,200	14,200	14,200	14,200	14,200	14,200
Sepatu Bata	BATA	13,600	13,600	13,600	14,200	14,150	14,150	14,150	14,150
Ekadharna Tape Industri	EKAD	625	625	600	600	575	600	650	650
Eratex Jaya	ERTX	430	440	450	430	435	435	435	435
Goodyear Indonesia	GDYR	5,350	5,350	5,350	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400
Igar Jaya	IGAR	85	85	85	90	90	85	85	85
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	650	650	650	650	675	650	650	650
Mustika Ratu	MRAT	1,225	1,225	1,250	1,225	1,250	1,275	1,250	1,250
Semen Gersik	SMGR	6,100	6,150	6,200	6,300	6,200	6,000	5,950	5,950
Selamat Sempurna	SMSM	1,700	1,700	1,725	1,675	1,675	1,650	1,650	1,650
Madom Indonesia	TCID	2,500	2,500	2,500	2,550	2,550	2,550	2,550	2,500
Tempo Scan Pacific	TSPC	2,825	2,825	2,775	2,750	2,725	2,700	2,775	2,750
Unilever Indonesia	UNVR	17,600	17,600	17,600	17,900	17,950	18,200	18,000	17,400
Indofood Sukses Makmur	INDF	825	825	825	825	875	875	875	850
Bat Indonesia	BATI	9,200	9,300	9,300	9,400	9,400	9,300	9,900	9,900

Sumber : Harian Bisnis Indonesia

Table IV .3
Harga Saham Harian di sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2002.

		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	39,200	39200	39200	39200	39200	39200	39200	39200
Sepatu Bata	BATA	26,000	26000	26000	26000	26000	26000	26000	26000
Ekadharna Tape Industri	EKAD	650	650	650	675	675	550	525	500
Eratex Jaya	ERTX	390	390	390	390	390	390	390	390
Goodyear Indonesia	GDYR	5,300	5300	5300	5300	5300	5300	5300	5300
Igar Jaya	IGAR	115	100	90	90	90	80	90	90
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	575	525	550	525	525	475	475	475
Mustika Ratu	MRAT	2,700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2050
Semen Gersik	SMGR	7,900	7800	7600	7800	7800	7800	7550	7600
Selamat Sempurna	SMSM	1,750	1750	1750	1750	1750	1750	1750	1750
Madom Indonesia	TCID	2,375	2375	2375	2375	2400	2350	2350	2350
Tempo Scan Pacific	TSPC	6,500	6500	6500	6500	6450	6450	6450	5950
Unilever Indonesia	UNVR	20,100	19500	19500	19500	19000	19350	19900	19600
Indofood Sukses Makmur	INDF	1,025	1000	1100	1075	1075	1025	1025	1000
Bat Indonesia	BATI	10,300	10500	10500	10500	10450	10000	10100	10300

Sumber : Harian Bisnis Indonesia

Table IV .4
Harga Saham Harian di sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2003.

		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	45,000	47000	47000	48900	48900	48900	49400	49400
Sepatu Bata	BATA	16,500	16500	16500	16500	16500	16000	16000	16000
Ekadharna Tape Industri	EKAD	800	800	800	800	800	725	725	725
Eratex Jaya	ERTX	180	180	180	170	170	170	170	160
Goodyear Indonesia	GDYR	4,100	4100	4100	4100	4100	4100	4000	4000
Igar Jaya	IGAR	125	125	125	140	135	125	130	145
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	270	285	295	295	295	295	270	270
Mustika Ratu	MRAT	525	525	525	525	525	500	500	500
Semen Gersik	SMGR	7,325	7300	7300	7200	7300	7200	7150	7100
Selamat Sempurna	SMSM	1,725	1725	1725	1725	1725	1725	1725	1725
Madom Indonesia	TCID	1,900	1875	1875	1875	1800	1700	1700	1750
Tempo Scan Pacific	TSPC	4,950	4925	5050	4950	5000	4700	4775	4825
Unilever Indonesia	UNVR	19,400	19500	19500	19550	19500	19150	19150	18900
Indofood Sukses Makmur	INDF	900	900	875	875	850	850	850	850
Bat Indonesia	BATI	9,350	9350	9450	9400	9400	9100	9100	9100

Sumber : Bisnis Indonesia 2003

Table IV .5**Indeks Harga Saham Gabungan di sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2001**

		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	435.752	438.408	436.125	428.474	437.620	431.336	428.655	429.007
Sepatu Bata	BATA	390.125	392.788	406.384	405.863	396.514	396.460	397.602	397.964
Ekadharma Tape Industri	EKAD	417.083	416.737	417.562	421.473	424.042	432.321	435.211	437.595
Eratex Jaya	ERTX	473.595	435.752	438.408	436.125	428.474	437.620	431.336	428.655
Goodyear Indonesia	GDYR	421.473	424.042	432.321	435.211	437.595	435.752	438.408	436.125
Igar Jaya	IGAR	370.359	368.282	370.876	376.228	376.702	376.796	380.380	379.670
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	446.445	463.260	460.900	470.229	457.918	447.620	443.690	443.380
Mustika Ratu	MRAT	370.876	376.228	376.702	376.796	380.380	379.670	380.670	390.125
Semen Gersik	SMGR	417.562	421.473	424.042	432.321	435.211	437.595	435.752	438.408
Selamat Sempurna	SMSM	376.228	376.702	376.796	380.380	379.670	380.670	390.125	406.384
Madom Indonesia	TCID	370.876	371.939	375.558	372.974	372.111	369.033	368.359	368.282
Tempo Scan Pacific	TSPC	396.514	396.514	396.514	396.460	397.602	397.964	398.811	404.470
Unilever Indonesia	UNVR	424.042	432.321	435.321	437.595	435.752	438.408	436.125	428.474
Indofood Sukses Makmur	INDF	431.005	432.878	434.540	435.604	437.420	441.460	446.130	446.440
Bat Indonesia	BATI	380.380	379.670	380.680	390.125	392.788	406.384	405.863	396.514

Sumber : Harian Bisnis Indonesia

Table IV.6**Indeks Harga Saham Gabungan di sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2002.**

		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	480.309	477.375	470.375	479.613	480.902	481.767	479.377	488.220
Sepatu Bata	BATA	505.009	492.266	483.780	478.534	488.724	492.780	484.615	480.309
Ekadharma Tape Industri	EKAD	530.002	525.863	510.811	516.959	503.500	506.866	505.009	192.266
Eratex Jaya	ERTX	484.615	480.309	477.375	470.819	479.613	480.902	481.767	479.377
Goodyear Indonesia	GDYR	478.534	488.724	495.780	484.615	480.309	477.375	470.819	479.613
Igar Jaya	IGAR	475.274	477.081	460.028	451.155	441.875	455.086	462.819	463.669
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	483.780	478.534	480.724	492.780	484.615	480.309	477.375	470.819
Mustika Ratu	MRAT	484.615	480.309	477.375	470.819	479.613	480.902	481.767	479.377
Semen Gersik	SMGR	479.613	480.902	481.767	479.377	480.220	484.850	475.274	477.081
Selamat Sempurna	SMSM	543.144	537.144	538.628	538.887	529.745	531.378	526.934	525.335
Madom Indonesia	TCID	547.741	543.905	537.144	538.628	538.887	529.747	531.378	526.934
Tempo Scan Pacific	TSPC	523.965	540.084	545.004	544.513	539.816	534.520	530.002	525.863
Unilever Indonesia	UNVR	426.151	428.472	433.975	445.856	452.459	441.567	446.840	444.424
Indofood Sukses Makmur	INDF	478.534	488.724	492.780	484.615	480.309	477.375	470.819	479.613
Bat Indonesia	BATI	511.631	503.669	506.955	512.794	513.584	520.691	522.549	530.790

Sumber : Harian Bisnis Indonesia

Table IV .7**Indeks Harga Saham Gabungan di sekitar Pengumuman Deviden Tahun 2003.**

		-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	518.246	524.688	534.961	533.830	524.201	523.553	525.500	520.913
Sepatu Bata	BATA	407.814	506.781	505.499	505.664	506.071	507.706	504.099	511.378
Ekadharna Tape Industri	EKAD	511.452	506.313	500.191	500.279	497.814	506.781	505.499	505.664
Eratex Jaya	ERTX	519.811	518.246	524.688	534.961	533.830	524.261	523.553	525.500
Goodyear Indonesia	GDYR	518.246	518.246	524.688	534.961	533.820	524.201	523.553	525.500
Igar Jaya	IGAR	511.472	508.222	507.985	508.703	503.942	488.529	494.436	508.270
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	518.530	519.811	518.246	524.688	534.961	533.830	524.201	523.553
Mustika Ratu	MRAT	511.378	516.530	519.811	518.246	524.688	534.961	533.830	524.201
Semen Gersik	SMGR	534.961	533.830	524.261	523.553	525.500	520.913	516.779	512.621
Selamat Sempurna	SMSM	469.634	492.818	494.776	505.724	502.425	504.532	511.160	510.693
Madom Indonesia	TCID	506.781	473.927	473.511	467.939	459.215	466.142	466.287	465.129
Tempo Scan Pacific	TSPC	392.313	505.499	505.664	506.071	507.705	504.099	511.378	518.530
Unilever Indonesia	UNVR	392.313	394.455	394.631	397.218	395.559	395.472	399.516	404.398
Indofood Sukses Makmur	INDF	524.688	534.961	533.830	524.261	523.553	525.500	520.913	516.779
Bat Indonesia	BATI	478.410	480.266	492.818	494.776	505.724	502.425	504.532	511.100

Sumber : Harian Bisnis Indonesia

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Paparan Data

Dalam analisis data penulis akan melakukan perhitungan *abnormal return* yang diakibatkan oleh pengumuman dividen. Data yang digunakan adalah data historis harga saham harian pada saat pengumuman dengan menggunakan metode jendela 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman. Data yang digunakan dalam penelitian ini menyangkut perusahaan manufaktur yang listing di BEJ dan melakukan pengumuman dividen tunai pertahun dan berturut-turut selama 3 tahun.

B. Analisis Data

1. Pengujian dengan menggunakan model indeks Tunggal:

a. Menghitung Tingkat Keuntungan (*Return realisasi*)

Untuk menghitung *return* saham individual selama jangka waktu yang diteliti, dilakukan dengan menggunakan rumus:

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

Pehitungannya *return* AQUA tahun 2001 untuk $t = -3$ adalah sebagai berikut:

$$R_{-3} = \frac{(14.200 - 14.200)}{14.200}$$

$$R_{-3} = 0,000000$$

Data harga saham secara keseluruhan dapat dilihat pada table 4.2 dan perhitungan *return realisasi* secara keseluruhan pada lampiran 1.

b. Perhitungan *return* yang diharapkan (*Return Ekspektasi*) setiap sekuritas

Metode untuk menghitung return ekspektasi menggunakan *metode market-adjusted return* (model Return pasar di sesuaikan). Dengan menggunakan *return* indeks pasar sebagai pengestimasi *return* suatu saham, dengan menggunakan rumus

$$E(R_{i,t}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Perhitungannya *Return ekspektasi* AQUA tahun 2001 untuk $t = -3$

$$E(R_{2001,-3}) = \frac{438.408 - 435.752}{435.752}$$

$$E(R_{2001,-3}) = 0,006095$$

Data IHSG secara keseluruhan dapat dilihat pada table 4.5 dan perhitungan *return realisasi* secara keseluruhan pada lampiran 2.

c. Perhitungan *Abnormal Return* tiap sekuritas.

Perhitungan *abnormal return* di hitung dengan menggunakan rumus

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

Perhitungan *abnormal return* AQUA pada $t = -3$,

$$\begin{aligned} AR_{2001,-3} &= R_{AQUA-3} - E(R_{AQUA-3}) \\ &= 0,000000 - 0,006095 \end{aligned}$$

$$= -0,006095$$

Perhitungan *abnormal return* dapat dilihat keseluruhan pada lampiran 3.

d. Perhitungan akumulasi rata-rata *Abnormal Return*.

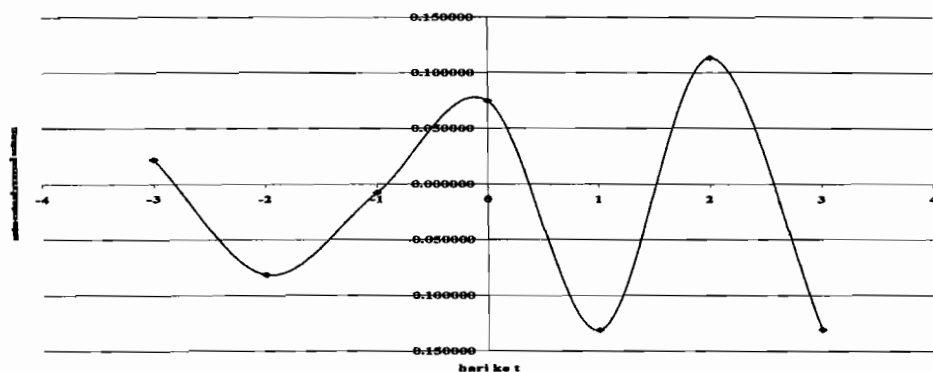
Akumulasi dihitung pertahun dengan menjumlahkan *abnormal return* selama periode pengamatan dan di bagi dengan jumlah saham yang di teliti. Dihitung dengan menggunakan rumus

$$ARAR_{i,t} = \frac{\sum_{a=t-3}^t AR_{i,a}}{k}$$

$$ARAR_{2001,-3} = \frac{(-0,0060952) + (-0,0068260) + 0,0008296 + \dots + 0,0127361}{15}$$

$$= 0,0014706$$

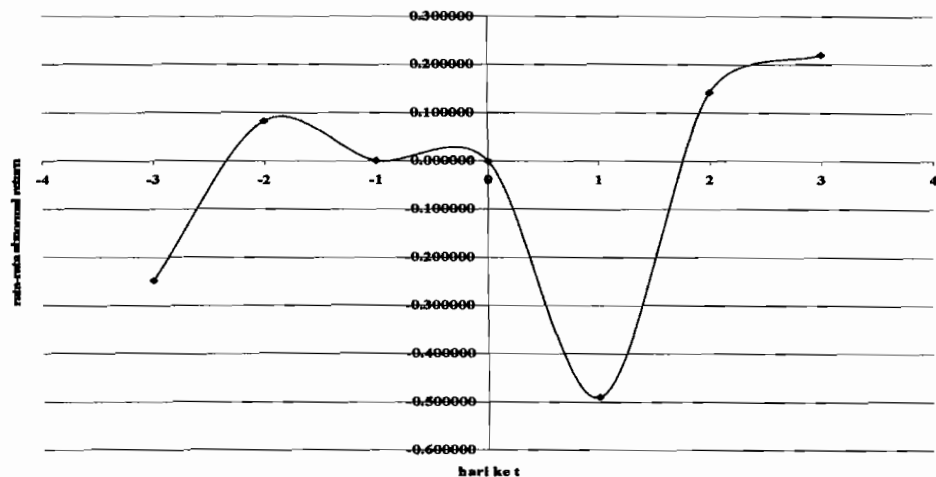
Perhitungan akumulasi *return* tidak normal selengkapnya dari $t = -3$ sampai $t = +3$ dapat dilihat di lampiran 3. berikut disajikan perilaku *abnormal return* seluruh saham .



sumber : data sekunder yang telah diolah.

Gambar 5.1 :
Perilaku rata-rata *abnormal return* tahun 2001
Selama periode kejadian

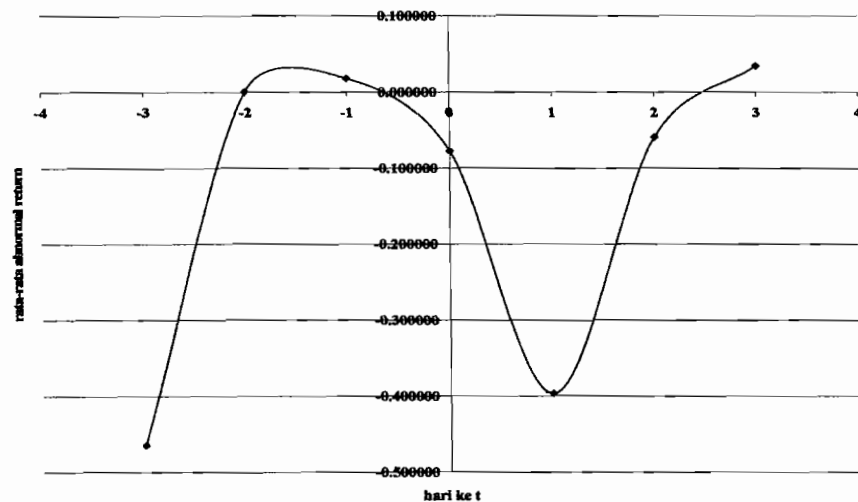
Dari grafik dapat dilihat rata-rata *abnormal return* yang diperoleh sebelum pengumuman dividen pada sehari sebelum pengumuman mengalami kenaikan dan bernilai positif tetapi pada saat pengumuman mengalami penurunan yang bernilai negatif. Tetapi pada 2 hari setelah pengumuman mengalami kenaikan yang bernilai positif. Rata-rata *abnormal return* yang bernilai negatif menunjukkan bahwa investor memperoleh return saham yang lebih rendah dibandingkan *return* yang diharapkan. Sebaliknya bila rata-rata *abnormal return* bernilai positif menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan return yang diharapkan. Pada grafik diatas pada saat pengumuman dividen memiliki nilai yang positif dan mengalami penurunan setelah pengumuman.



sumber : data sekunder yang telah diolah

Gambar 5.2 :
Perilaku rata-rata *abnormal return* tahun 2002
Selama periode kejadian

Pada grafik tahun 2002 dapat dilihat bahwa 2 hari sebelum pengumuman dividen rata-rata *abnormal return* bernilai positif namun sehari sebelum pengumuman mengalami penurunan dan penurunan yang mencolok pada sehari setelah pengumuman ini berarti bahwa setelah pengumuman dividen investor memperoleh return saham yang lebih rendah dibandingkan *return* yang di harapkan.



sumber : data sekunder yang telah diolah.

Gambar 5.3 :
Perilaku rata-rata *abnormal return* tahun 2003
Selama periode kejadian

Dari grafik tahun 2003 dapat kita lihat bahwa 3 hari sebelum pengumuman mengalami peningkatan dan puncaknya pada sehari sebelum pengumuman. Namun pada saat pengumuman memiliki nilai negatif dan nilai negatif paling besar pada saat sehari setelah pengumuman.

e. Kesalahan standar estimasi

Perhitungan kesalahan standar estimasi didasarkan pada deviasi standar return tidak normal dari 15 sekuritas

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

perhitungan kesalahan standarisasi tagun 2001 pada waktu t-3.

$$KSE_{2001,-3} = \sqrt{\frac{0,0129632}{14} \cdot \frac{1}{15}}$$

Nilai KSE dapat dilihat pada lampiran 4.

2. Menentukan Formulasi Ho dan Ha

Ho : Tidak ada pengaruh antara pengumuman dividen terhadap abnormal return

Ho : Ada pengaruh antara pengumuman dividen terhadap abnormal return

3. Menentukan Level of significance.

Dalam penelitian ini Level of significance di tentukan sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5% dan confidence coefficient sebesar 95% yang berarti tingkat keyakinan signifikansi pengaruh pengumuman deviden terhadap abnormal return 95 % dengan degree of freedom (df) = 15-1=14

4. Menentukan kriteria pengujian

Penelitian ini menggunakan daerah statistik dengan taraf kesalahan (α) sebesar 0,05 secara dua arah ($\alpha/2$) dengan tingkat kebebasan $n-1$.

Maka kriteria pengujiannya:

$$H_0 \text{ diterima jika : } -t_{(0,25;14)} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{(0,25;14)}$$

$$H_0 \text{ ditolak jika : } t_{\text{hitung}} < -t_{(0,25;14)} \text{ atau } t_{\text{hitung}} > t_{(0,25;14)}$$

5. Mengitung nilai t.

Untuk mendapatkan nilai t hitung digunakan dengan 2 cara yaitu dengan mengakumulasikan rata-rata abnormal return selama 3 tahun dengan menggunakan rumus :

$$t_t = \frac{ARAR_t}{KSE_t}$$

perhitungannya lihat tabel 5.1

Tabel V.1

Nilai t hitung tahun 2001

Hari ke	KSE	ARAR	t hitung
-3	0.0078568	0.0014706	0.1871724
-2	0.0045441	-0.0054304	-1.1950439
-1	0.0067004	-0.0005111	-0.0762809
0	0.0075176	0.0049764	0.6619662
1	0.0061765	-0.0087290	-1.4132574
2	0.0074778	0.0075486	1.0094647
3	0.0043143	-0.0086966	-2.0157914

Nilai t hitung tahun 2002

Hari ke	KSE	ARAR	t hitung
-3	0.0113268	-0.0165855	-1.4642723
-2	0.0089327	0.0055029	0.6160454
-1	0.0066690	0.0000168	0.0025237
0	0.0047611	-0.0000641	-0.0134628
1	0.0162053	-0.0326794	-2.0165847
2	0.0079886	0.0094717	1.1856428
3	0.0429313	0.0146869	0.3421028

Nilai t hitung tahun 2003

Hari ke	KSE	ARAR	t hitung
-3	0.0258460	-0.0309705	-1.1982687
-2	0.0044720	0.0000485	0.0108499
-1	0.0106171	0.0011897	0.1120528
0	0.0038260	-0.0051652	-1.3500124
1	0.0095147	-0.0264153	-2.7762657
2	0.0053510	-0.0039319	-0.7347935
3	0.0081652	0.0022914	0.2806325

Keterangan :

KSE : kesalahan standar estimasi.

ARAR : Akumulasi rata-rata *abnormal return*.

6. Mengambil Keputusan.

Membandingkan nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} . Nilai t_{tabel} di ketahui (15-1=14) sebesar 2,1315 (lihat lampiran). Maka kriteria pengambilan keputusan:

Ho diterima jika : $-2,1315 \leq t_{hitung} \leq 2,1315$

Ho ditolak jika : $t_{hitung} < -2,1315$ atau $t_{hitung} > 2,1315$

7. Menarik Kesimpulan.

Apakah H_0 diterima atau ditolak di hitung melalui perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria pengambilan keputusan. Hasil pengujian hipotesa dapat dilihat pada tabel 5.2

Tabel V.2

Perbandingan Akumulasi abnormal return dengan t_{hitung} tahun 2001

Hari ke	ARAR	t_{hitung}	kesimpulan
-3	0.0014706	0.1871724	Tidak dapat menolak H_0
-2	-0.0054304	-1.1950439	Tidak dapat menolak H_0
-1	-0.0005111	-0.0762809	Tidak dapat menolak H_0
0	0.0049764	0.6619662	Tidak dapat menolak H_0
1	-0.0087290	-1.4132574	Tidak dapat menolak H_0
2	0.0075486	1.0094647	Tidak dapat menolak H_0
3	-0.0086966	-2.0157914	Tidak dapat menolak H_0

Keterangan :

ARAR : Akumulasi rata-rata *abnormal return*.

Dari perhitungan di peroleh bahwa pada hari -3 sampai hari +3 nilai t_{hitung} berada diantara -2,1315 dan 2,1315 ini berarti bahwa pada tahun 2001 tidak terdapat pengaruh pengumuman dividen terhadap *abnormal return* yang signifikan. Dan pada H_0 memperoleh angka yang positif hal ini berarti pada saat pengumuman terjadi reaksi pasar yang positif namun tidak signifikan.

Table V.3
Perbandingan Akumulasi abnormal return dengan t hitung
tahun 2002

Hari ke	ARAR	t hitung	Kesimpulan
-3	-0.0165855	-1.4642723	Tidak dapat menolak Ho
-2	0.0055029	0.6160454	Tidak dapat menolak Ho
-1	0.0000168	0.0025237	Tidak dapat menolak Ho
0	-0.0000641	-0.0134628	Tidak dapat menolak Ho
1	-0.0326794	-2.0165847	Tidak dapat menolak Ho
2	0.0094717	1.1856428	Tidak dapat menolak Ho
3	0.0146869	0.3421028	Tidak dapat menolak Ho

Keterangan ;

ARAR : Akumulasi rata-rata *abnormal return*.

Dari perhitungan di peroleh bahwa pada hari -3 sampai hari +3 nilai t hitung berada diantara -2,1315 dan 2,1315 ini berarti bahwa pada tahun 2002 tidak terdapat pengaruh pengumuman dividen terhadap *abnormal return* yang signifikan. Dan pada $t=0$ memperoleh angka yang negatif hal ini berarti pada saat pengumuman terjadi reaksi pasar yang negatif namun tidak signifikan. Pada t-2 dan t-1 memiliki nilai yang positif hal ini dikarenakan investor sudah mengetahui bahwa akan ada pengumuman dividen dan memberikan reaksi tetapi tidak signifikan.

Table V.4
Perbandingan Akumulasi abnormal return dengan t hitung
tahun 2001

Hari ke	ARAR	t hitung	Kesimpulan
-3	-0.0309705	-1.1982687	Tidak dapat menolak Ho
-2	0.0000485	0.0108499	Tidak dapat menolak Ho
-1	0.0011897	0.1120528	Tidak dapat menolak Ho
0	-0.0051652	-1.3500124	Tidak dapat menolak Ho
1	-0.0264153	-2.7762657	Dapat menolak Ho
2	-0.0039319	-0.7347935	Tidak dapat menolak Ho
3	0.0022914	0.2806325	Tidak dapat menolak Ho

Keterangan :

ARAR : Akumulasi rata-rata *abnormal return*.

Dari perhitungan di peroleh bahwa pada hari -3 sampai hari +3 nilai t hitung pada tahun 2003 mulai dari t-3 sampai t= 0 nilai t hitung menunjukkan bahwa Ho diterima hal ini berarti tidak terdapat pengaruh pengumuman dividen terhadap *abnormal return* yang signifikan. Dan pada satu hari setelah pengumuman dividen hari +1 diperoleh nilai -2.7762657 hal ini berarti pada saat pengumuman terjadi reaksi pasar yang signifikan. Dan dapat menolak Ho.

C. Pembahasan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 5.1 pada tahun 2001 pada saat pengumuman dividen di peroleh ARAR sebesar 0,0019764. hal ini berarti terdapat respon sebesar

0,19 % pada saat pengumuman namun tidak signifikan. Satu hari sebelum dan sesudah pengumuman diperoleh ARAR yang negatif dan hasil tersebut tidak mampu menolak H_0 . Sedangkan pada tahun 2002 dan 2003 pada saat pengumuman diperoleh ARAR yang negatif sebesar -0,0000641 dan -0,0051652 atau sebesar -0,0064% dan -0,51% namun tidak signifikan. Satu hari sebelum pengumuman keduanya mempunyai hasil yang positif namun tidak signifikan sedangkan satu hari sesudah masing-masing bernilai negatif tetapi tahun 2003 pada saat hari +1 diperoleh ARAR sebesar -0,0264153 atau sebesar -2,64% dan signifikan

Dari hasil penelitian ini diperoleh ARAR yang bervariasi namun secara umum hasil penelitian ini tidak mampu menolak H_0 . Sehingga adanya pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap abnormal return. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Ceacilia dan Erni (2002:15-20) yang mengemukakan bahwa pemegang saham bereaksi negatif terhadap pengumuman dividen cut yang ditunjukkan dengan munculnya abnormal return yang negatif dan signifikan pada hari pengumuman. Woolridge (Jogiyanto 2000:405) mengemukakan bahwa pasar bereaksi terhadap perubahan positif dan negatif dari nilai dividen secara cepat dalam waktu sehari setelah pengumuman.



BAB VI

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap abnormal return, maka dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu sebagai berikut:

1. Dari hasil Akumulasi Rata-rata Abnormal return pada tahun 2001, 2002 dan 2003 diperoleh dari 1 hari setelah pengumuman diperoleh ARAR negatif dan terjadi perubahan namun tidak signifikan.
2. Dari Uji hipotesa dengan menggunakan Uji t diperoleh hasil t_{hitung} dapat dilihat pada Tabel 5.1 sampai dengan 5.3 dan dibandingkan dengan t_{tabel} (0,25;14) secara dua arah. Dari tahun 2001-2003 secara keseluruhan tidak dapat menolak H_0 dan hanya satu hari yang dapat menolak H_0 yaitu pada tahun 2003 pada 1 hari setelah pengumuman dividen dengan nilai negatif. Dari hasil tersebut secara keseluruhan tidak dapat menolak H_0 sehingga pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap abnormal return secara signifikan.

B. Saran.

Berdasarkan hasil analisis data dan kesimpulan maka saran yang diajukan penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi tidak hanya mempertimbangkan pengumuman dividen saja tetapi juga

mempertimbangkan faktor lain seperti pengumuman laba, laba perlembar saham, harga saham, dan emiten yang mengeluarkan saham.

2. Bagi peneliti selanjutnya, hasil kesimpulan di atas dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan ke arah penelitian yang lebih mendalam dalam meneliti masalah dividen.

C. Keterbatasan penelitian.

1. Kesimpulan yang diperoleh hanya berdasarkan data yang diperoleh, yaitu hanya 15 emiten dan diambil dari sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Selain itu masih banyak faktor yang seharusnya ikut diperhatikan dalam melihat pengaruh pengumuman dividen terhadap *abnormal return*. Misalnya dividen naik atau dividen turun, tahun penelitian yang terbaru, faktor eksternal diluar perusahaan misalnya kejadian di suatu negara, sebab bisa saja *abnormal return* yang terjadi disebabkan informasi dari faktor lain selain informasi akuntansi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bandi, dan Jogiyanto, 2000, *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.3, No.2, Juli 2000. Hal 203-213
- Budiarto, arif, dan Murtanto, 2002, *event study: telaah metodologi penelitian dan penerapannya di bidang ekonomi dan keuangan*, jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 4, No 3, desember 2002, hal 295-320
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*, Buku Kedua, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Elsyana, Maria, 2004, *Analisis Pengaruh Peristiwa Pemecahan Saham Terhadap Harga Saham*, skripsi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta
- Husnan, Suad, 1996, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Cetakan Kedua, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti., 1994, *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Cetakan Pertama, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Keown, Arthur J, David F.Scott, John D Martin, dan J William Petty, 2000, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Kedua, Edisi Ketujuh, Salemba Empat, Jakarta.
- Pujiono, 2002. Dampak Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Waktu Ex-Dividend Day, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.5. No.2, Mei. Hal 184-161
- Riyanto, Bambang, 1995, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Sularso, Andi.R., 2003, *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date Di Bursa Efx Jakarta (BEJ)*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.5, No. 1, Mei, Hal 1-17

- Sumiyati, Maria, 2001, *Analisis Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap Future Earnings*, Skripsi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
- Wahyu, Caecilia dan Erni Ekawati, 2002, *Analisis Reaksi Pemegang Saham Terhadap Pengumuman Dividen Cut dan Dividen Omision Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Edisi April, STIE YKPN, Yogyakarta.
- Weston, Fred. J, dan Thomas E. Copland., 1996, *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Tingkat Keuntungan Realisasi Tahun 2001-2003

Tingkat Keuntungan realisasi Tahun 2001.

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sepatu Bata	BATA	0,000000	0,000000	0,044118	-0,003521	0,000000	0,000000	0,000000
Ekadharna Tape Industri	EKAD	0,000000	-0,040000	0,000000	-0,041667	0,043478	0,083333	0,000000
Eratex Jaya	ERTX	0,023256	0,022727	-0,044444	0,011628	0,000000	0,000000	0,000000
Goodyear Indonesia	GDYR	0,000000	0,000000	0,009346	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Igar Jaya	IGAR	0,000000	0,000000	0,058824	0,000000	-0,055556	0,000000	0,000000
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	0,000000	0,000000	0,000000	0,038462	-0,037037	0,000000	0,000000
Mustika Ratu	MRAT	0,000000	0,020408	-0,020000	0,020408	0,020000	-0,019608	0,000000
Semen Gersik	SMGR	0,008197	0,008130	0,016129	-0,015873	-0,032258	-0,008333	0,000000
Selamat Sempurna	SMSM	0,000000	0,014706	-0,028986	0,000000	-0,014925	0,000000	0,000000
Madom Indonesia	TCID	0,000000	0,000000	0,020000	0,000000	0,000000	0,000000	-0,019608
Tempo Scan Pacific	TSPC	0,000000	-0,017699	-0,009009	-0,009091	-0,009174	0,027778	-0,009009
Unilever Indonesia	UNVR	0,000000	0,000000	0,017045	0,002793	0,013928	-0,010989	-0,033333
Indofood Sukses Makmur	INDF	0,000000	0,000000	0,000000	0,060606	0,000000	0,000000	-0,028571
Bat Indonesia	BATI	0,010870	0,000000	0,010753	0,000000	-0,010638	0,064516	0,000000

Tingkat Keuntungan realisasi Tahun 2002

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sepatu Bata	BATA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Ekadharma Tape Industri	EKAD	0,000000	0,000000	0,038462	0,000000	-0,185185	-0,045455	-0,047619
Eratex Jaya	ERTX	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Goodyear Indonesia	GDYR	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Igar Jaya	IGAR	-0,130435	-0,100000	0,000000	0,000000	-0,111111	0,125000	0,000000
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	-0,086957	0,047619	-0,045455	0,000000	-0,095238	0,000000	0,000000
Mustika Ratu	MRAT	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	-0,240741
Semen Gersik	SMGR	-0,012658	-0,025641	0,026316	0,000000	0,000000	-0,032051	0,006623
Selamat Sempurna	SMSM	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Madom Indonesia	TCID	0,000000	0,000000	0,000000	0,010526	-0,020833	0,000000	0,000000
Tempo Scan Pacific	TSPC	0,000000	0,000000	0,000000	-0,007692	0,000000	0,000000	-0,077519
Unilever Indonesia	UNVR	-0,029851	0,000000	0,000000	-0,025641	0,018421	0,028424	-0,015075
Indofood Sukses Makmur	INDF	-0,024390	0,100000	-0,022727	0,000000	-0,046512	0,000000	-0,024390
Bat Indonesia	BATI	0,019417	0,000000	0,000000	-0,004762	-0,043062	0,010000	0,019802

Tingkat Keuntungan realisasi Tahun 2003

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0,044444	0,000000	0,040426	0,000000	0,000000	0,010225	0,000000
Sepatu Bata	BATA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	-0,030303	0,000000	0,000000
Ekadharna Tape Industri	EKAD	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	-0,093750	0,000000	0,000000
Eratex Jaya	ERTX	0,000000	0,000000	-0,055556	0,000000	0,000000	0,000000	-0,058824
Goodyear Indonesia	GDYR	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	-0,024390	0,000000
Igar Jaya	IGAR	0,000000	0,000000	0,120000	-0,035714	-0,074074	0,040000	0,115385
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	0,055556	0,035088	0,000000	0,000000	0,000000	-0,084746	0,000000
Mustika Ratu	MRAT	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	-0,047619	0,000000	0,000000
Semen Gersik	SMGR	-0,003413	0,000000	-0,013699	0,013889	-0,013699	-0,006944	-0,006993
Selamat Sempurna	SMSM	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Madom Indonesia	TCID	-0,013158	0,000000	0,000000	-0,040000	-0,055556	0,000000	0,029412
Tempo Scan Pacific	TSPC	-0,005051	0,025381	-0,019802	0,010101	-0,060000	0,015957	0,010471
Unilever Indonesia	UNVR	0,005155	0,000000	0,002564	-0,002558	-0,017949	0,000000	-0,013055
Indofood Sukses Makmur	INDF	0,000000	-0,027778	0,000000	-0,028571	0,000000	0,000000	0,000000
Bat Indonesia	BATI	0,000000	0,010695	-0,005291	0,000000	-0,031915	0,000000	0,000000

Lampiran 2. Return Ekspektasi Tahun 2001-2003

Return Ekspektasi Tahun 2001

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0,006095	-0,005207	-0,017543	0,021346	-0,014359	-0,006216	0,000821
Sepatu Bata	BATA	0,006826	0,034614	-0,001282	-0,023035	-0,000136	0,002880	0,000910
Ekadharna Tape Industri	EKAD	-0,000830	0,001980	0,009366	0,006095	0,019524	0,006685	0,005478
Eratex Jaya	ERTX	-0,079906	0,006095	-0,005207	-0,017543	0,021346	-0,014359	-0,006216
Goodyear Indonesia	GDYR	0,006095	0,019524	0,006685	0,005478	-0,004212	0,006095	-0,005207
Igar Jaya	IGAR	-0,005608	0,007044	0,014431	0,001260	0,000250	0,009512	-0,001867
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	0,037664	-0,005094	0,020241	-0,026181	-0,022489	-0,008780	-0,000699
Mustika Ratu	MRAT	0,014431	0,001260	0,000250	0,009512	-0,001867	0,002634	0,024838
Semen Gersik	SMGR	0,009366	0,006095	0,019524	0,006685	0,005478	-0,004212	0,006095
Selamat Sempurna	SMSM	0,001260	0,000250	0,009512	-0,001867	0,002634	0,024838	0,041676
Madom Indonesia	TCID	0,002866	0,009730	-0,006880	-0,002314	-0,008272	-0,001826	-0,000209
Tempo Scan Pacific	TSPC	0,000000	0,000000	-0,000136	0,002880	0,000910	0,002128	0,014190
Unilever Indonesia	UNVR	0,019524	0,006939	0,005224	-0,004212	0,006095	-0,005207	-0,017543
Indofood Sukses Makmur	INDF	0,004346	0,003839	0,002449	0,004169	0,009236	0,010579	0,000695
Bat Indonesia	BATI	-0,001867	0,002660	0,024811	0,006826	0,034614	-0,001282	-0,023035

Return Ekspektasi Tahun 2002

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	-0,006109	-0,014664	0,019640	0,002688	0,001799	-0,004961	0,018447
Sepatu Bata	BATA	-0,025233	-0,017239	-0,010844	0,021294	0,008299	-0,016569	-0,008885
Ekadharna Tape Industri	EKAD	-0,007809	-0,028623	0,012036	-0,026035	0,006685	-0,003664	-0,619282
Eratex Jaya	ERTX	-0,008885	-0,006109	-0,013733	0,018678	0,002688	0,001799	-0,004961
Goodyear Indonesia	GDYR	0,021294	0,014438	-0,022520	-0,008885	-0,006109	-0,013733	0,018678
Igar Jaya	IGAR	0,003802	-0,035744	-0,019288	-0,020569	0,029898	0,016992	0,001837
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	-0,010844	0,004576	0,025079	-0,016569	-0,008885	-0,006109	-0,013733
Mustika Ratu	MRAT	-0,008885	-0,006109	-0,013733	0,018678	0,002688	0,001799	-0,004961
Semen Gersik	SMGR	0,002688	0,001799	-0,004961	0,001759	0,009641	-0,019750	0,003802
Selamat Sempurna	SMSM	-0,011047	0,002763	0,000481	-0,016965	0,003083	-0,008363	-0,003035
Madom Indonesia	TCID	-0,007003	-0,012430	0,002763	0,000481	-0,016961	0,003079	-0,008363
Tempo Scan Pacific	TSPC	0,030764	0,009110	-0,000901	-0,008626	-0,009811	-0,008452	-0,007809
Unilever Indonesia	UNVR	0,005446	0,012843	0,027377	0,014810	-0,024073	0,011942	-0,005407
Indofood Sukses Makmur	INDF	0,021294	0,008299	-0,016569	-0,008885	-0,006109	-0,013733	0,018678
Bat Indonesia	BATI	-0,015562	0,006524	0,011518	0,001541	0,013838	0,003568	0,015771

Return Ekspektasi Tahun 2003

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0,012430	0,019579	-0,002114	-0,018038	-0,001236	0,003719	-0,008729
Sepatu Bata	BATA	0,242677	-0,002530	0,000326	0,000805	0,003231	-0,007105	0,014440
Ekadharna Tape Industri	EKAD	-0,010048	-0,012091	0,000176	-0,004927	0,018013	-0,002530	0,000326
Eratex Jaya	ERTX	-0,003011	0,012430	0,019579	-0,002114	-0,017925	-0,001350	0,003719
Goodyear Indonesia	GDYR	0,000000	0,012430	0,019579	-0,002133	-0,018019	-0,001236	0,003719
Igar Jaya	IGAR	-0,006354	-0,000466	0,001413	-0,009359	-0,030585	0,012091	0,027979
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	0,002470	-0,003011	0,012430	0,019579	-0,002114	-0,018038	-0,001236
Mustika Ratu	MRAT	0,010075	0,006352	-0,003011	0,012430	0,019579	-0,002114	-0,018038
Semen Gersik	SMGR	-0,002114	-0,017925	-0,001350	0,003719	-0,008729	-0,007936	-0,008046
Selamat Sempurna	SMSM	0,049366	0,003973	0,022127	-0,006523	0,004194	0,013137	-0,000914
Madom Indonesia	TCID	-0,064829	-0,000878	-0,011767	-0,018643	0,015084	0,000311	-0,002483
Tempo Scan Pacific	TSPC	0,288509	0,000326	0,000805	0,003229	-0,007103	0,014440	0,013986
Unilever Indonesia	UNVR	0,005460	0,000446	0,006555	-0,004177	-0,000220	0,010226	0,012220
Indofood Sukses Makmur	INDF	0,019579	-0,002114	-0,017925	-0,001350	0,003719	-0,008729	-0,007936
Bat Indonesia	BATI	0,003880	0,026136	0,003973	0,022127	-0,006523	0,004194	0,013018

Lampiran 3. *Abnormal Return* Tahun 2001-2003

Abnormal return Tahun 2001

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	-0,006095	0,005207	0,017543	-0,021346	0,014359	0,006216	-0,000821
Sepatu Bata	BATA	-0,006826	-0,034614	0,045400	0,019514	0,000136	-0,002880	-0,000910
Ekadharna Tape Industri	EKAD	0,000830	-0,041980	-0,009366	-0,047762	0,023954	0,076648	-0,005478
Eratex Jaya	ERTX	0,103162	0,016632	-0,039237	0,029171	-0,021346	0,014359	0,006216
Goodyear Indonesia	GDYR	-0,006095	-0,019524	0,002661	-0,005478	0,004212	-0,006095	0,005207
Igar Jaya	IGAR	0,005608	-0,007044	0,044393	-0,001260	-0,055805	-0,009512	0,001867
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	-0,037664	0,005094	-0,020241	0,064642	-0,014548	0,008780	0,000699
Mustika Ratu	MRAT	-0,014431	0,019148	-0,020250	0,010896	0,021867	-0,022242	-0,024838
Semen Gersik	SMGR	-0,001170	0,002035	-0,003395	-0,022558	-0,037736	-0,004122	-0,006095
Selamat Sempurna	SMSM	-0,001260	0,014456	-0,038497	0,001867	-0,017559	-0,024838	-0,041676
Madom Indonesia	TCID	-0,002866	-0,009730	0,026880	0,002314	0,008272	0,001826	-0,019399
Tempo Scan Pacific	TSPC	0,000000	-0,017699	-0,008873	-0,011971	-0,010085	0,025649	-0,023199
Unilever Indonesia	UNVR	-0,019524	-0,006939	0,011822	0,007005	0,007832	-0,005782	-0,015790
Indofood Sukses Makmur	INDF	-0,004346	-0,003839	-0,002449	0,056437	-0,009236	-0,010579	-0,029266
Bat Indonesia	BATI	0,012736	-0,002660	-0,014058	-0,006826	-0,045252	0,065798	0,023035
Akumulsi return tidak normal		0.0220587	-0.0814561	-0.0076667	0.0746456	-0.1309349	0.1132286	-0.1304496
Rata-rata return tidak normal		0.0014706	-0.0054304	-0.0005111	0.0049764	-0.0087290	0.0075486	-0.0086966

Abnormal return Tahun 2002

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0,006109	0,014664	-0,019640	-0,002688	-0,001799	0,004961	-0,018447
Sepatu Bata	BATA	0,025233	0,017239	0,010844	-0,021294	-0,008299	0,016569	0,008885
Ekadharna Tape Industri	EKAD	0,007809	0,028623	0,026426	0,026035	-0,191870	-0,041791	0,571663
Eratex Jaya	ERTX	0,008885	0,006109	0,013733	-0,018678	-0,002688	-0,001799	0,004961
Goodyear Indonesia	GDYR	-0,021294	-0,014438	0,022520	0,008885	0,006109	0,013733	-0,018678
Igar Jaya	IGAR	-0,134237	-0,064256	0,019288	0,020569	-0,141009	0,108008	-0,001837
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	-0,076113	0,043043	-0,070533	0,016569	-0,086353	0,006109	0,013733
Mustika Ratu	MRAT	0,008885	0,006109	0,013733	-0,018678	-0,002688	-0,001799	-0,235780
Semen Gersik	SMGR	-0,015346	-0,027440	0,031277	-0,001759	-0,009641	-0,012301	0,002820
Selamat Sempurna	SMSM	0,011047	-0,002763	-0,000481	0,016965	-0,003083	0,008363	0,003035
Madom Indonesia	TCID	0,007003	0,012430	-0,002763	0,010045	-0,003872	-0,003079	0,008363
Tempo Scan Pacific	TSPC	-0,030764	-0,009110	0,000901	0,000934	0,009811	0,008452	-0,069710
Unilever Indonesia	UNVR	-0,035297	-0,012843	-0,027377	-0,040451	0,042494	0,016482	-0,009669
Indofood Sukses Makmur	INDF	-0,045684	0,091701	-0,006158	0,008885	-0,040403	0,013733	-0,043068
Bat Indonesia	BATI	0,034979	-0,006524	-0,011518	-0,006302	-0,056900	0,006432	0,004031
Akumulsi return tidak normal		-0.2487831	0.0825439	0.0002525	-0.0009615	-0.4901913	0.1420748	0.2203040
Rata-rata return tidak normal		-0.0165855	0.0055029	0.0000168	-0.0000641	-0.0326794	0.0094717	0.0146869

Abnormal return Tahun 2003

Nama	Kode	-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0,032014	-0,019579	0,042540	0,018038	0,001236	0,006506	0,008729
Sepatu Bata	BATA	-0,242677	0,002530	-0,000326	-0,000805	-0,033534	0,007105	-0,014440
Ekadharna Tape Industri	EKAD	0,010048	0,012091	-0,000176	0,004927	-0,111763	0,002530	-0,000326
Eratex Jaya	ERTX	0,003011	-0,012430	-0,075135	0,002114	0,017925	0,001350	-0,062542
Goodyear Indonesia	GDYR	0,000000	-0,012430	-0,019579	0,002133	0,018019	-0,023154	-0,003719
Igar Jaya	IGAR	0,006354	0,000466	0,118587	-0,026355	-0,043489	0,027909	0,087405
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	0,053085	0,038098	-0,012430	-0,019579	0,002114	-0,066708	0,001236
Mustika Ratu	MRAT	-0,010075	-0,006352	0,003011	-0,012430	-0,067198	0,002114	0,018038
Semen Gersik	SMGR	-0,001299	0,017925	-0,012348	0,010170	-0,004970	0,000992	0,001053
Selamat Sempurna	SMSM	-0,049366	-0,003973	-0,022127	0,006523	-0,004194	-0,013137	0,000914
Madom Indonesia	TCID	0,051671	0,000878	0,011767	-0,021357	-0,070640	-0,000311	0,031895
Tempo Scan Pacific	TSPC	-0,293560	0,025054	-0,020607	0,006872	-0,052897	0,001518	-0,003515
Unilever Indonesia	UNVR	-0,000305	-0,000446	-0,003991	0,001619	-0,017729	-0,010226	-0,025275
Indofood Sukses Makmur	INDF	-0,019579	-0,025664	0,017925	-0,027221	-0,003719	0,008729	0,007936
Bat Indonesia	BATI	-0,003880	-0,015440	-0,009264	-0,022127	-0,025392	-0,004194	-0,013018
Akumulsi return tidak normal		-0.4645576	0.0007278	0.0178451	-0.0774779	-0.3962294	-0.0589778	0.0343713
Rata-rata return tidak normal		-0.0309705	0.0000485	0.0011897	-0.0051652	-0.0264153	-0.0039319	0.0022914

Lampiran 4. perhitungan kesalahan standar estimasi tahun 2001-2003

Perhitungan KSE 2001

$RTN_{i,t} - \overline{RTN}_T$ 2001		-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	-0.0075658	0.0106379	0.0180542	-0.0263219	0.0230885	-0.0013330	0.0078755
Sepatu Bata	BATA	-0.0082966	-0.0291837	0.0459108	0.0145374	0.0088652	-0.0104291	0.0077862
Ekadharna Tape Industri	EKAD	-0.0006410	-0.0365493	-0.0088552	-0.0527383	0.0326832	0.0690999	0.0032188
Eratex Jaya	ERTX	0.1016911	0.0220625	-0.0387259	0.0241947	-0.0126165	0.0068109	0.0149122
Goodyear Indonesia	GDYR	-0.0075659	-0.0140936	0.0031721	-0.0104542	0.0129407	-0.0136438	0.0139041
Igar Jaya	IGAR	0.0041375	-0.0016131	0.0449039	-0.0062362	-0.0470761	-0.0170604	0.0105632
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	-0.0391348	0.0105247	-0.0197297	0.0596660	-0.0058193	0.0012312	0.0093953
Mustika Ratu	MRAT	-0.0159013	0.0245787	-0.0197384	0.0059200	0.0305955	-0.0297903	-0.0161411
Semen Gersik	SMGR	-0.0026401	0.0074652	-0.0028839	-0.0275342	-0.0290069	-0.0116702	0.0026014
Selamat Sempurna	SMSM	-0.0027305	0.0198868	-0.0379862	-0.0031098	-0.0088302	-0.0323864	-0.0329797
Madom Indonesia	TCID	-0.0043368	-0.0042997	0.0273915	-0.0026625	0.0170007	-0.0057222	-0.0107022
Tempo Scan Pacific	TSPC	-0.0014706	-0.0122687	-0.0083617	-0.0169478	-0.0013558	0.0181009	-0.0145020
Unilever Indonesia	UNVR	-0.0209946	-0.0015089	0.0123328	0.0020286	0.0165614	-0.0133301	-0.0070936
Indofood Sukses Makmur	INDF	-0.0058162	0.0015910	-0.0019375	0.0514608	-0.0005070	-0.0181271	-0.0205697
Bat Indonesia	BATI	0.0112655	0.0027702	-0.0135471	-0.0118024	-0.0365234	0.0582496	0.0317315

Lanjutan perhitungan KSE 2001

$(RTN_{i,t} - \overline{RTN_{i,t}})^2$ 2001		-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0.0000572	0.0001132	0.0003260	0.0006928	0.0005331	0.0000018	0.0000620
Sepatu Bata	BATA	0.0000688	0.0008517	0.0021078	0.0002113	0.0000786	0.0001088	0.0000606
Ekadharma Tape Industri	EKAD	0.0000004	0.0013358	0.0000784	0.0027813	0.0010682	0.0047748	0.0000104
Eratex Jaya	ERTX	0.0103411	0.0004868	0.0014997	0.0005854	0.0001592	0.0000464	0.0002224
Goodyear Indonesia	GDYR	0.0000572	0.0001986	0.0000101	0.0001093	0.0001675	0.0001862	0.0001933
Igar Jaya	IGAR	0.0000171	0.0000026	0.0020164	0.0000389	0.0022162	0.0002911	0.0001116
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	0.0015315	0.0001108	0.0003893	0.0035600	0.0000339	0.0000015	0.0000883
Mustika Ratu	MRAT	0.0002529	0.0006041	0.0003896	0.0000350	0.0009361	0.0008875	0.0002605
Semen Gersik	SMGR	0.0000070	0.0000557	0.0000083	0.0007581	0.0008414	0.0001362	0.0000068
Selamat Sempurna	SMSM	0.0000075	0.0003955	0.0014429	0.0000097	0.0000780	0.0010489	0.0010877
Madom Indonesia	TCID	0.0000188	0.0000185	0.0007503	0.0000071	0.0002890	0.0000327	0.0001145
Tempo Scan Pacific	TSPC	0.0000022	0.0001505	0.0000699	0.0002872	0.0000018	0.0003276	0.0002103
Unilever Indonesia	UNVR	0.0004408	0.0000023	0.0001521	0.0000041	0.0002743	0.0001777	0.0000503
Indofood Sukses Makmur	INDF	0.0000338	0.0000025	0.0000038	0.0026482	0.0000003	0.0003286	0.0004231
Bat Indonesia	BATI	0.0001269	0.0000077	0.0001835	0.0001393	0.0013340	0.0033930	0.0010069
$\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - \overline{RTN_{i,t}})^2$		0.0129632	0.0043363	0.0094280	0.0118679	0.0080113	0.0117427	0.0039087

Perhitungan KSE 2002

$RTN_{i,t} - RTN_T$ 2002		-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0.0226941	0.0091606	-0.0196565	-0.0026235	0.0308807	-0.0045107	-0.0331338
Sepatu Bata	BATA	0.0418188	0.0117357	0.0108269	-0.0212301	0.0243803	0.0070976	-0.0058015
Ekadharma Tape Industri	EKAD	0.0243949	0.0231205	0.0264089	0.0260990	-0.1591910	-0.0512625	0.5569761
Eratex Jaya	ERTX	0.0254709	0.0006056	0.0137166	-0.0186140	0.0299918	-0.0112704	-0.0097260
Goodyear Indonesia	GDYR	-0.0047087	-0.0199405	0.0225032	0.0089495	0.0387880	0.0042618	-0.0333650
Igar Jaya	IGAR	-0.1176513	-0.0697585	0.0192711	0.0206335	-0.1083293	0.0985360	-0.0165235
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	-0.0595272	0.0375396	-0.0705502	0.0166334	-0.0536733	-0.0033631	-0.0009535
Mustika Ratu	MRAT	0.0012397	-0.0329427	0.0312599	-0.0016944	0.0230380	-0.0217725	-0.0118664
Semen Gersik	SMGR	0.0276323	-0.0082657	-0.0004977	0.0170287	0.0295968	-0.0011085	-0.0116524
Selamat Sempurna	SMSM	-0.0027305	0.0198868	-0.0379862	-0.0031098	-0.0088302	-0.0323864	-0.0329797
Madom Indonesia	TCID	0.0235889	0.0069276	-0.0027796	0.0101096	0.0288070	-0.0125505	-0.0063238
Tempo Scan Pacific	TSPC	-0.0141780	-0.0146126	0.0008841	0.0009978	0.0424902	-0.0010192	-0.0843969
Unilever Indonesia	UNVR	-0.0187116	-0.0183462	-0.0273940	-0.0403866	0.0751734	0.0070106	-0.0243554
Indofood Sukses Makmur	INDF	-0.0290989	0.0861979	-0.0061748	0.0089495	-0.0077236	0.0042618	-0.0577553
Bat Indonesia	BATI	0.0515650	-0.0120270	-0.0115346	-0.0062384	-0.0242208	-0.0030400	-0.0106557

Lanjutan perhitungan KSE 2002

$(RTN_{i,t} - \overline{RTN_{i,t}})^2$ 2002		-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0.0005150	0.0000839	0.0003864	0.0000069	0.0009536	0.0000203	0.0010978
Sepatu Bata	BATA	0.0017488	0.0001377	0.0001172	0.0004507	0.0005944	0.0000504	0.0000337
Ekadharma Tape Industri	EKAD	0.0005951	0.0005346	0.0006974	0.0006812	0.0253418	0.0026278	0.3102223
Eratex Jaya	ERTX	0.0006488	0.0000004	0.0001881	0.0003465	0.0008995	0.0001270	0.0000946
Goodyear Indonesia	GDYR	0.0000222	0.0003976	0.0005064	0.0000801	0.0015045	0.0000182	0.0011132
Igar Jaya	IGAR	0.0138418	0.0048662	0.0003714	0.0004257	0.0117352	0.0097093	0.0002730
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	0.0035435	0.0014092	0.0049773	0.0002767	0.0028808	0.0000113	0.0000009
Mustika Ratu	MRAT	0.0006488	0.0000004	0.0001881	0.0003465	0.0008995	0.0001270	0.0627336
Semen Gersik	SMGR	0.0000015	0.0010852	0.0009772	0.0000029	0.0005307	0.0004740	0.0001408
Selamat Sempurna	SMSM	0.0007635	0.0000683	0.0000002	0.0002900	0.0008760	0.0000012	0.0001358
Madom Indonesia	TCID	0.0005564	0.0000480	0.0000077	0.0001022	0.0008298	0.0001575	0.0000400
Tempo Scan Pacific	TSPC	0.0002010	0.0002135	0.0000008	0.0000010	0.0018054	0.0000010	0.0071228
Unilever Indonesia	UNVR	0.0003501	0.0003366	0.0007504	0.0016311	0.0056510	0.0000491	0.0005932
Indofood Sukses Makmur	INDF	0.0008467	0.0074301	0.0000381	0.0000801	0.0000597	0.0000182	0.0033357
Bat Indonesia	BATI	0.0026590	0.0001446	0.0001330	0.0000389	0.0005866	0.0000092	0.0001135
$\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - \overline{RTN_T})^2$		0.0269423	0.0167564	0.0093400	0.0047604	0.0551487	0.0134018	0.3870510

Perhitungan KSE 2003

$RTN_{i,t} - RTN_T$ 2003		-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0.0629846	-0.0196278	0.0413500	0.0232028	0.0276515	0.0104380	0.0064374
Sepatu Bata	BATA	-0.2117063	0.0024812	-0.0015161	0.0043603	-0.0071185	0.0110364	-0.0167310
Ekadharma Tape Industri	EKAD	0.0410184	0.0120428	-0.0013656	0.0100924	-0.0853475	0.0064615	-0.0026178
Eratex Jaya	ERTX	0.0339812	-0.0124789	-0.0763245	0.0072794	0.0443405	0.0052823	-0.0648338
Goodyear Indonesia	GDYR	0.0309705	-0.0124789	-0.0207689	0.0072981	0.0444345	-0.0192222	-0.0060102
Igar Jaya	IGAR	0.0373247	0.0004178	0.1173969	-0.0211900	-0.0170739	0.0318405	0.0851138
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	-0.0391348	0.0105247	-0.0197297	0.0596660	-0.0058193	0.0012312	0.0093953
Mustika Ratu	MRAT	0.0840556	0.0380499	-0.0136201	-0.0144141	0.0285295	-0.0627763	-0.0010553
Semen Gersik	SMGR	0.0296717	0.0178767	-0.0135378	0.0153353	0.0214455	0.0049235	-0.0012384
Selamat Sempurna	SMSM	-0.0183956	-0.0040216	-0.0233169	0.0116885	0.0222216	-0.0092051	-0.0013778
Madom Indonesia	TCID	0.0826414	0.0008293	0.0105777	-0.0161913	-0.0442247	0.0036208	0.0296038
Tempo Scan Pacific	TSPC	-0.2625894	0.0250058	-0.0217965	0.0120374	-0.0264822	0.0054497	-0.0058060
Unilever Indonesia	UNVR	0.0306652	-0.0004947	-0.0051811	0.0067842	0.0086865	-0.0062939	-0.0275660
Indofood Sukses Makmur	INDF	0.0113913	-0.0257121	0.0167355	-0.0220558	0.0226965	0.0126607	0.0056446
Bat Indonesia	BATI	0.0270910	-0.0154889	-0.0104537	-0.0169620	0.0010237	-0.0002618	-0.0153094

Lanjutan perhitungan KSE 2003

$(RTN_{i,t} - \overline{RTN_{i,t}})^2$ 2003		-3	-2	-1	0	1	2	3
Aqua Golden Missisipi	AQUA	0.0039671	0.0003852	0.0017098	0.0005384	0.0007646	0.0001090	0.0000414
Sepatu Bata	BATA	0.0448196	0.0000062	0.0000023	0.0000190	0.0000507	0.0001218	0.0002799
Ekadharna Tape Industri	EKAD	0.0016825	0.0001450	0.0000019	0.0001019	0.0072842	0.0000418	0.0000069
Eratex Jaya	ERTX	0.0011547	0.0001557	0.0058254	0.0000530	0.0019661	0.0000279	0.0042034
Goodyear Indonesia	GDYR	0.0009592	0.0001557	0.0004313	0.0000533	0.0019744	0.0003695	0.0000361
Igar Jaya	IGAR	0.0013931	0.0000002	0.0137820	0.0004490	0.0002915	0.0010138	0.0072444
Intan Wijaya Chemical Industry	INCI	0.0070653	0.0014478	0.0001855	0.0002078	0.0008139	0.0039409	0.0000011
Mustika Ratu	MRAT	0.0004366	0.0000410	0.0000033	0.0000528	0.0016633	0.0000366	0.0002479
Semen Gersik	SMGR	0.0008804	0.0003196	0.0001833	0.0002352	0.0004599	0.0000242	0.0000015
Selamat Sempurna	SMSM	0.0003384	0.0000162	0.0005437	0.0001366	0.0004938	0.0000847	0.0000019
Madom Indonesia	TCID	0.0068296	0.0000007	0.0001119	0.0002622	0.0019558	0.0000131	0.0008764
Tempo Scan Pacific	TSPC	0.0689532	0.0006253	0.0004751	0.0001449	0.0007013	0.0000297	0.0000337
Unilever Indonesia	UNVR	0.0009404	0.0000002	0.0000268	0.0000460	0.0000755	0.0000396	0.0007599
Indofood Sukses Makmur	INDF	0.0001298	0.0006611	0.0002801	0.0004865	0.0005151	0.0001603	0.0000319
Bat Indonesia	BATI	0.0007339	0.0002399	0.0001093	0.0002877	0.0000010	0.0000001	0.0002344
$\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - \overline{RTN_T})^2$		0.1402838	0.0041998	0.0236717	0.0030741	0.0190111	0.0060129	0.0140008

Lanjutan**Kesalahan standar estimasi 2001**

Hari ke	$\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - \overline{RTN_T})^2$	14	$\wedge 1/2$	$(1/2)^2$	KSE
-3	0.0129632	0.0009259	0.0304293	0.0078568	0.0078568
-2	0.0043363	0.0003097	0.0175992	0.0045441	0.0045441
-1	0.0094280	0.0006734	0.0259505	0.0067004	0.0067004
0	0.0118679	0.0008477	0.0291154	0.0075176	0.0075176
1	0.0080113	0.0005722	0.0239215	0.0061765	0.0061765
2	0.0117427	0.0008388	0.0289614	0.0074778	0.0074778
3	0.0039087	0.0002792	0.0167090	0.0043143	0.0043143

Kesalahan standar estimasi 2002

Hari ke	$\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - \overline{RTN_T})^2$	14	$\wedge 1/2$	$(1/2)^2$	KSE
-3	0.0269423	0.0019245	0.0438686	0.0113268	0.0113268
-2	0.0167564	0.0011969	0.0345960	0.0089327	0.0089327
-1	0.0093400	0.0006671	0.0258291	0.0066690	0.0066690
0	0.0047604	0.0003400	0.0184398	0.0047611	0.0047611
1	0.0551487	0.0039392	0.0627630	0.0162053	0.0162053
2	0.0134018	0.0009573	0.0309398	0.0079886	0.0079886
3	0.3870510	0.0276465	0.1662724	0.0429313	0.0429313

Kesalahan standar estimasi 2003

Hari ke	$\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - \overline{RTN_T})^2$	14	$\wedge 1/2$	$(1/2)^2$	KSE
-3	0.1402838	0.0100203	0.1001013	0.0258460	0.0258460
-2	0.0041998	0.0003000	0.0173201	0.0044720	0.0044720
-1	0.0236717	0.0016908	0.0411198	0.0106171	0.0106171
0	0.0030741	0.0002196	0.0148182	0.0038260	0.0038260
1	0.0190111	0.0013579	0.0368502	0.0095147	0.0095147
2	0.0060129	0.0004295	0.0207242	0.0053510	0.0053510
3	0.0140008	0.0010001	0.0316237	0.0081652	0.0081652

Lampiran 6
Tabel Nilai t

<i>d.f.</i>	<i>t</i> 0,1	<i>t</i> 0,05	<i>t</i> 0,025	<i>t</i> 0,01	<i>t</i> 0,005	<i>d.f.</i>
1	3.0777	6.3137	12.7062	31.8210	63.6559	1
2	1.8865	2.9200	4.3027	6.9645	9.925	2
3	1.6377	2.3534	3.1824	4.5407	5.8408	3
4	1.5332	2.1318	2.7765	3.7469	4.6041	4
5	1.4759	2.0150	2.5706	3.3649	4.0321	5
6	1.4398	1.9432	2.4469	3.1427	3.7074	6
7	1.4149	1.8946	2.3646	2.9979	3.4995	7
8	1.3968	1.8595	2.3060	2.8965	3.3554	8
9	1.3838	1.8331	2.2622	2.8214	3.2498	9
10	1.3722	1.8125	2.2281	2.7638	3.1693	10
11	1.3634	1.7959	2.2010	2.7181	3.1058	11
12	1.3562	1.7823	2.1788	2.6810	3.0545	12
13	1.3502	1.709	2.1604	2.6503	3.0123	13
14	1.3450	1.7613	2.1448	2.6245	2.9768	14
15	1.3402	1.7531	2.1315	2.6025	2.9467	15
16	1.3368	1.7459	2.1199	2.5835	2.9208	16
17	1.3334	1.7396	2.1098	2.5669	2.8982	17
18	1.3304	1.7341	2.1009	2.5524	2.8784	18
19	1.3277	1.7291	2.0930	2.5395	2.8609	19
20	1.3253	1.7247	2.0860	2.5280	2.8453	20
21	1.3232	1.7207	2.0796	2.5176	2.8314	21
22	1.3212	1.7171	2.0739	2.5083	2.8188	22
23	1.3195	1.7139	2.0687	2.4999	2.8073	23
24	1.3178	1.7109	2.0639	2.4922	2.7970	24
25	1.3163	1.7081	2.0595	2.4851	2.7874	25
26	1.3150	1.7056	2.0555	2.4786	2.7787	26
27	1.3137	1.7033	2.0518	2.4727	2.7707	27
28	1.3125	1.7011	2.0484	2.4671	2.7633	28
29	1.3114	1.6991	2.0452	2.4620	2.7564	29
inf.	1.2816	1.6449	1.9600	2.3264	2.5758	inf.

Sumber : dikutip dari Supranto, MA., *Statistik Teori dan Aplikasi*, 2001

