

PENGARUH PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN EMITEN  
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DAN VARIABILITAS  
*RETURN SAHAM YANG LISTED*  
DI BURSA EFEK SURABAYA

SKRIPSI



Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Jember

	Hadiah	Klas
	Pembelian	222.6
Terima Tel:	Jan 2001.	Moor
No. Induk :	10293 tsq.	h

Oleh

*Totok Mariawan*

NIM : 960810201338

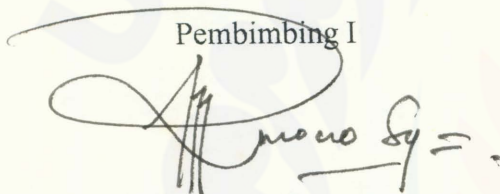
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2000

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul : Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Emiten Terhadap Volume Perdagangan Dan Variabilitas Return Saham Yang *Listed* Di Bursa Efek Surabaya  
Nama : Totok Mariawan  
Nomor Induk Mahasiswa : 960810201338  
Program : S1  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Mata Kuliah yang Menjadi Dasar penyusunan skripsi : Manajemen Keuangan  
Dosen Pembimbing : 1. Drs. Marmono Singgih. Msi  
2. Dra. Elok Sri Utami. Msi

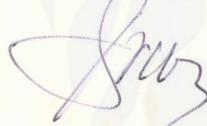
Disahkan di Jember  
Pada tanggal :  
Di setuju dan di terima oleh :

Pembimbing I




Drs. Marmono Singgih Msi  
NIP 131 877 452

Pembimbing II



Drs. Elok Sri Utami Msi  
NIP 131 877 449

Ketua Jurusan



Drs. Abdul Halim  
NIP 131 764 838

*MOTTO*

*"Allah memberikan hikmah kepada siapa yang di kehendakinya dan barang siapa yang di beri hikmah sungguh telah di beri kewajiban yang banyak dan tak ada yang dapat mengambil pelajaran kecuali orang-orang yang berakal "*

(QS. Al Baqarah :269)

*Dengan ilmu kehidupan menjadi mudah.*

*Dengan seni kehidupan menjadi halus.*

*Dengan agama kehidupan menjadi terarah dan bermakna.*

(Prof. DR. H.A. Mukti Ali)

*"..... Allah telah meninggikan orang yang berilmu di antara kamu dan orang-orang yang di beri ilmu diangkat beberapa derajat,..... "*

(QS Al Mujaadah : 11)

*Skripsi ini kupersembahkan untuk :*

- > **PAK SIRUS (Alm) dan IBU Rokayah.**
  - > **Kakak-kakaku, Mas Eko, Mbak Ana, Mbak Nunuk.**
  - > **Adik adikku Elok dan Ribut**
  - > **Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan berkah rahmat serta hidayahnya sehingga penulisan skripsi dengan judul **“Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Emiten Terhadap Volume Perdagangan Dan Variabilitas Return Saham Yang Listed Di Bursa Efek Surabaya”** dapat terselesaikan.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis telah banyak menerima berbagai bimbingan, pengarahan, petunjuk, saran, serta fasilitas yang sangat membantu, sehingga terselesaikan penulisan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati penulis pada kesempatan ini ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs Sukusni Msc, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Drs. Abdul Halim, selaku ketua program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Bapak Drs. Marmono Singgih Msi, selaku dosen pembimbing I.
4. Ibu Drs. Elok Sri Utami Msi, selaku dosen pembimbing II.
5. Bapak dan Ibu dosen dan beserta karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
6. Ibu serta kakak dan adikku yang senantiasa memberikan doa restu dan dorongan hingga selesainya penulisan skripsi ini.
7. Teman teman "DEMAGE 96"
8. Teman teman seperjuangan dalam penyusunan skripsi dan semua pihak yang telah membantu dan memberikan dorongan sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan, laporan ini banyak kekurangan kekurangan, sehingga jauh dari kesempurnaan, maka penulis dengan hal ini terbuka mengharap kritik dan saran yang bersifat membangun.

Akhirnya penulis berharap sehingga skripsi ini bermanfaat bagi penulis sendiri, Universitas, maupun mereka yang memerlukan.

Jember, Oktober 2000

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN SUSUNAN PANITIA PENGUJI</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	iii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xii
<b>ABSTRAKSI</b> .....	xiii
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Pokok Permasalahan .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Manfaat Penelitian .....	4
1.5 Hipotesis .....	5
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Penelitian Sebelumnya .....	6
2.1.1 Linda Smith Bamber .....	6
2.1.2 W.H. Beaver .....	7
2.1.3 Suad Husnan dkk .....	7
2.1.4 Eben Ezer Pakpahan .....	8
2.2 Landasan Teori .....	8
2.2.1 Perdagangan di Bursa Efek .....	8
2.2.2 Laporan Keuangan .....	10
2.2.3 Penilaian dan Analisis Saham .....	16

2.2.4	Pasar Modal yang Efisien .....	20
2.2.5	Model Indeks Tunggal .....	22
<b>III.</b>	<b>METODE PENELITIAN</b>	
3.1	Jenis dan Metode Pengumpulan Data .....	25
3.2	Populasi dan Sampel .....	25
3.3	Identifikasi variabel .....	25
3.4	Definisi Operasional Variabel .....	26
3.5	Metode Analisis Data .....	28
<b>IV.</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	30
4.2	Hasil dan Pembahasan .....	31
4.2.1	Analisis Data .....	31
4.2.2	Pembahasan .....	31
<b>V.</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1	Kesimpulan .....	36
5.2	Saran .....	36
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	37
	<b>LAMPIRAN</b>	



DAFTAR TABEL

	Halaman
TABEL 2.1 : Ringkasan Kewajiban Keterbukaan Informasi Emiten.	15
TABEL 4.1 : Nama Nama Saham Perusahaan Yang Menjadi Sampel	30
TABEL 4.2 : TVA 20 Hari Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Per 31 Desember 1999.....	32
TABEL 4.3 : Hasil Uji Statistik TVA 20 Hari Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Per 31 Desember 1999.....	33
TABEL 4.4 : SRV 20 Hari Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Per 31 Desember 1999.....	34
TABEL 4.5 : Hasil Uji Statistik SRV 20 Hari Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Per 31 Desember 1999.....	34

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran I : Nama nama perusahaan yang menjadi sampel.
- Lampiran 2 : Tanggal publikasi laporan keuangan per 31 Desember 1999.
- lampiran 3A : Perhitungan TVA dan SRV pada Telekomunikasi Indonesia.
- Lampiran 3B : Perhitungan TVA dan SRV pada Astra International Tbk.
- Lampiran 3C : Perhitungan TVA dan SRV pada Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
- Lampiran 3D : Perhitungan TVA dan SRV pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
- Lampiran 3E : Perhitungan TVA dan SRV pada HM Sampoerna Tbk.
- Lampiran 3F : Perhitungan TVA dan SRV pada Bank International Indonesia Tbk
- Lampiran 3G : Perhitungan TVA dan SRV pada INDOSAT
- Lampiran 3H : Perhitungan TVA dan SRV pada Bank Pan Indonesia Tbk.
- Lampiran 3I : Perhitungan TVA dan SRV pada PT Sement Gresik Tbk.
- Lampiran 3J : Perhitungan TVA dan SRV pada Tjuwi Kimia Tbk.
- Lampiran 3K : Perhitungan TVA dan SRV pada Aneka Tambang Tbk.
- Lampiran 3L : Perhitungan TVA dan SRV pada PT Astra Agro Lestari Tbk.
- Lampiran 3M : Perhitungan TVA dan SRV pada Timah Tbk.
- Lampiran 3N : Perhitungan TVA dan SRV pada Bimatara Cutra Tbk.
- Lampiran 3O : Perhitungan TVA dan SRV pada bank BNI Tbk.
- Lampiran 4 : Uji statistik TVA dan SRV pada perusahaan sampel.

## ABSTRAKSI

Penelitian ini menjelaskan tentang pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap volume perdagangan dan tingkat variabilitas *return* saham yang terjadi di Bursa Efek Surabaya, dengan periode 20 hari sebelum dan 20 hari sesudah publikasi laporan keuangan.

Data yang di gunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Sedangkan data yang dibutuhkan adalah jumlah saham yang diperdagangkan, jumlah saham yang beredar, IHSG dan harga pada periode yang di butuhkan. Hasil penelitian ini kemudian diuji dengan uji rata-rata berpasangan untuk mengetahui apakah ada pengaruh publikasi laporan keuangan Emiten.

Pada umumnya hasil yang terjadi menunjukkan kenaikan tingkat aktivitas volume perdagangan pada periode publikasi laporan keuangan. Kenaikan volume perdagangan yang terjadi di pasar modal di Indonesia khususnya di Bursa Efek Surabaya tidak berbeda secara signifikan. Artinya bahwa pasar tidak memberikan reaksi terhadap publikasi laporan keuangan. Karena, tidak ada beda nyata antara TVA sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan pada periode 20 hari sebelum dan sesudah publikasi. Mereka melakukan aksi melihat dan menunggu apa yang terjadi dan serta melihat informasi lainnya dari perusahaan Emiten. Sedangkan Untuk tingkat variabilitas *return* saham, hasil yang di dapat bahwa publikasi laporan keuangan memberikan dampak yang besar terhadap *security return variability* karena menghasilkan tingkat perbedaan yang signifikan. Artinya bahwa pasar memberikan reaksi terhadap publikasi laporan keuangan pada periode 20 hari sebelum dan sesudah publikasi.

Jadi bila dilihat dari *trading volume activity*, di pasar modal Indonesia publikasi laporan keuangan tidak memberikan perbedaan yang nyata. Tetapi sebaliknya, jika dilihat dari *security return variability*, publikasi laporan keuangan memberikan perbedaan yang nyata pada periode 20 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan.

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Gerakan efisiensi pasar modal Indonesia menuju ke jenjang yang lebih baik merupakan tujuan yang perlu di capai di era informasi. Harga sekuritas yang mencerminkan semua informasi yang relevan mengisyaratkan di penuhnya syarat pasar modal yang efisien. Salah satu informasi yang relevan adalah laporan keuangan. Informasi laporan keuangan memegang peranan yang penting untuk memperbaiki ketidakpastian guna melakukan investasi dan keputusan kredit. Investor menggunakan laporan keuangan sebagai salah satu nara sumber dan bahan pertimbangan guna melakukan investasi. Alasan yang dikemukakan karena laporan keuangan berisi informasi tentang aktifitas serta kinerja perusahaan dan dapat segera di informasikan kepada para pengguna maupun investor. Oleh karena itu, informasi laporan keuangan dapat menjadi alat yang cepat bagi Bursa, Efek Surabaya untuk menarik para investor guna membeli surat surat berharga. Laporan keuangan dapat berubah setiap saat sesuai dengan aktivitas dan kinerja perusahaan dan hal tersebut dapat di sampaikan melalui teknologi informasi misalnya melalui internet atau media lain.

Hipotesis pasar modal yang efisien menyatakan bahwa pasar modal yang efisien berkaitan erat dengan informasi yang di peroleh para investor serta semua pihak yang berhubungan dengan informasi tersebut (Husnan.S, Hanafi dan Amin Wibowo, 1996). Pasar modal di katakan efisien apabila informasi yang diterima sampai dengan cepat kepada semua pihak meskipun berada pada tempat yang berbeda. Pasar modal yang efisien secara informational adalah pasar yang harga dan volume perdagangan sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Dawson (1984) mengemukakan cara untuk mengetahui apakah terjadi peningkatan efisiensi pasar modal yaitu dengan cara mengukur apakah nilai residual menjadi

makin mengecil (indikasi pasar modal yang efisien) dengan berjalannya waktu. Nilai residual tidak lain merupakan perbedaan nilai nilai yang diharapkan dengan nilai yang sebenarnya. Model yang di gunakan adalah model pasar (*market model*). Dengan kata lain, makin sulit bagi para pemodal untuk memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan informasi yang tersedia di masyarakat. Cara tepat yang dapat di gunakan adalah dengan cara membandingkan efisiensi pasar modal dari waktu ke waktu. Misalnya kita membandingkan efisiensi tahun 1999 dengan tahun atau periode sebelumnya. Tingkat kecepatan pasar modal dalam menanggapi informasi baru telah lama menjadi perhatian para ahli keuangan dunia. Mereka sepakat bahwa tingkat kecepatan pasar dalam merefleksikan informasi baru ke dalam perubahan nilai sekuritas sekuritasnya merupakan salah satu tingkat efisiensi pasar modal. Semakin cepat pasar modal melakukan reaksi terhadap informasi baru, maka pasar tersebut semakin efisien (Husnan dkk, 1996). Efisiensi pasar modal merupakan suatu istilah yang di pergunakan dalam berbagai konteks dengan berbagai arti. West (dalam Pakpahan.EE,1999) membedakan efisiensi pasar modal atas dua bagian yaitu *internal* dan *external efficiency*. *External efficiency* menunjukkan bahwa pasar modal berada dalam keadaan keseimbangan sehingga keputusan perdagangan saham berdasarkan atas informasi yang tersedia di pasar tidak memberikan tingkat keuntungan di atas tingkat keuntungan keseimbangan. *Internal efficiency*, sebaliknya menunjukkan bahwa pasar modal tersebut bukan hanya memberikan harga yang “benar”, tetapi juga memberikan berbagai jasa yang di perlukan oleh para pembeli dan penjual dengan biaya yang serendah mungkin.

*External efficiency* sesuai dengan pengertian efisiensi mikro pasar modal, yaitu suatu kondisi seberapa jauh pasar modal itu efisien secara informational. Efisien mikro berkaitan erat dengan apakah harga sekuritas di pasar modal tersebut mencerminkan informasi yang relevan.

Errunza (dalam Pakpahan.EE,1999) mengemukakan efisiensi makro pasar modal menyangkut seberapa jauh pasar modal bisa memobilisasi dana dari masyarakat. Pada saat ini ada kecenderungan sektor keuangan Indonesia untuk

pendanaan jangka pendek di tangani oleh perbankan sedang jangka panjang ditangani oleh pasar modal.

Ball dan brown (dalam Mutamimah,1998) menemukan adanya hubungan signifikan antara *unexpected return* dengan perubahan harga saham. Maka sejak itu diyakini bahwa laporan keuangan mempunyai *information content* atau kandungan informasi. Suatu informasi dikatakan mempunyai kandungan informasi, jika informasi tersebut mempunyai pengaruh atas keputusan yang diambil pemakainya. Dalam konteks pasar modal laporan keuangan di katakan mempunyai kandungan informasi jika berpengaruh terhadap keputusan yang di buat oleh pelaku pasar modal, misalnya pemodal akan membuat keputusan yang berbeda untuk membeli, menjual ataupun menahan saham tertentu setelah adanya publikasi laporan keuangan Emiten. Dengan menggunakan konsep *Efficiency market hyphotesis* (EMH) banyak studi dilakukan untuk menguji adanya kandungan informasi yang secara umum dilakukan dengan pengamatan terhadap reaksi pasar lewat perubahan harga dan volume perdagangan. Misalnya Beaver (1968) menemukan adanya hubungan positif antara *unexpected* perubahan laba dengan *unexpected return* saham. Wilson (dalam Mutamimah,1998) dan Brown (dalam Mutamimah,1998) menguji kandungan informasi arus kas dan laba dengan *return* saham, hasil studinya menyimpulkan bahwa informasi arus kas mempunyai kandungan informasi. Informasi laporan keuangan di katakan mempunyai kandungan informasi karena antara lain bermanfaat untuk prediksi kegagalan perusahaan, penaksiran resiko, prediksi pemberian oleh kreditur penilaian kinerja perusahaan dan memberikan informasi tambahan pada modal kerja

Pengumuman laporan keuangan dapat mempengaruhi kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan saham dan pengumuman yang valid dan dipercaya oleh investor menjadi tantangan bagi pihak pihak yang menerbitkan saham guna memperoleh dana maupun bagi BES melalui upaya penyampaian informasi tepat waktu dan dapat dipercaya. sehingga hal ini diharapkan dapat mendorong perusahaan meningkatkan aktivitas dan kinerjanya. Reaksi pasar atas pengumuman

laporan keuangan akan terlihat dari jumlah saham yang diperdagangkan dan variabilitas tingkat keuntungan saham.

Uraian diatas merupakan latar belakang pemilihan judul penelitian ini. Diharapkan latar belakang memberikan gambaran tentang bagaimana investor atau individu atau korporasi menarik kesimpulan bahwa publikasi laporan keuangan adalah informatif serta dapat mempengaruhi volume saham yang diperdagangkan dan variabilitas tingkat keuntungan saham.

### **1.2 Pokok Permasalahan.**

Pokok permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini :

1. apakah ada perbedaan volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah laporan keuangan di umumkan ?; dan
2. apakah laporan keuangan mengakibatkan perubahan pada *variabilitas return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan ?.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. untuk menentukan apakah ada perbedaan volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan; dan
2. untuk menentukan apakah laporan keuangan mengakibatkan perubahan pada *variabilitas return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan.

### **1.4 Manfaat Penelitian.**

Penelitian ini bermanfaat bagi Akademisi, Emiten dan calon Emiten, Investor dan calon Investor serta Pemerintah.

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini di harapkan dapat memberi pengetahuan yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan bisa berfikir baru tentang pasar modal

2. Bagi Emiten dan calon Emiten  
Dengan penelitian ini dapat menguatkan Emiten dan calon Emiten tentang pentingnya upaya publikasi laporan keuangannya.
3. Bagi Investor dan calon Investor  
Penelitian ini diharapkan menjadi acuan dan pedoman untuk melakukan investasi di sekitar publikasi laporan keuangan.
4. Bagi Pemerintah  
Dengan penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun dan memberlakukan kebijakan yang mendukung perkembangan pasar modal Indonesia

### 1.5 Hipotesis.

Berdasarkan latar belakang masalah dapat diuraikan hipotesis kerjanya, bahwa publikasi laporan keuangan memberikan dampak pada perubahan volume perdagangan dan *variabilitas return* saham.

Adapun hipotesis pada penelitian ini diuraikan secara rinci sebagai berikut :

1. Ho: diduga **tidak terjadi perbedaan** pada volume , perdagangan saham antara Periode sebelum dan sesudah laporan keuangan diumumkan.  
Ha: diduga **terjadi perbedaan** pada volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah laporan keuangan diumumkan.
2. Ho: diduga **tidak terjadi perbedaan** pada *variabilitas return* saham antara periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan.  
Ha: diduga **terjadi perbedaan** pada *variabilitas return* saham antara periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan.

Hipotesis yang menduga bahwa terjadi perbedaan volume perdagangan dan *variabilitas return* saham yang signifikan setelah adanya pengumuman laporan keuangan mengindikasikan bahwa pasar merespon pengumuman laporan keuangan. Sebaliknya apabila tidak terjadi perbedaan volume perdagangan dan *variabilitas return* saham yang signifikan setelah adanya pengumuman laporan keuangan mengindikasikan bahwa pasar tidak merespon pengumuman laporan keuangan.



## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Penelitian Sebelumnya

#### 2.1.1 Linda Smith Bamber.

Pada tahun 1986, Bamber melakukan penelitian terhadap reaksi pasar setelah publikasi laba tahunan selama kurun waktu 1977-1979. Penelitian ini dilakukan terhadap publikasi laba tahunan dari 397 perusahaan yang di pilih secara acak dari *value line investment survey*. Reaksi pasar modal di lihat dari ada tidaknya *unexpected earning* dan *unexpected (abnormal) trading value*. Salah satu ukuran *unexpected earning* adalah nilai mutlak dari selisih antara perkiraan *earning* oleh analisis dengan *earning per share* yang sebenarnya sebelum *extraordinary item* di bagi *earning per share* yang sebenarnya sebelum *extra ordinary item*. Ukuran yang lain adalah nilai mutlak dari selisih antara *earning per share* yang sebenarnya sebelum *extra ordinary item* tahun ini dan tahun sebelumnya di bagi dengan *earning per share* yang sebenarnya sebelum *extra ordinary* tahun ini.

Hasil penelitian menunjukkan ada reaksi pasar atas publikasi laporan dan ada hubungan positif antara besarnya *unexpaected earning*. Bamber juga melakukan penelitian reaksi pasar setelah publikasi laba kuartalan dengan metode penelitian yang hampir sama. Penelitian dilakukakan pada tahun 1987 dengan menggunakan data dari 900 publikasi laba per kuartalan dari 195 perusahaan selama kurun waktu 3 januari 1977 sampai 20 maret 1989.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan adanya reaksi pasar setelah publikasi laba per kwartal. Bamber juga berhasil menunjukkan bahwa nilai mutlak tersebut dari *unexpected earning* berhubungan positif dengan besarnya dan lamanya *unexpected trading volume*.

### 2.1.2 W. H. Beaver.

Beaver (1968) telah melakukan penelitian kuartalan dengan mengenai hubungan antara pengumuman laba tahunan dan volume perdagangan yang meningkat dan *security return variability*. Sampel yang digunakan meliputi 143 perusahaan selama periode tahun 1961 sampai tahun 1965. Beaver meneliti aktivitas volume perdagangan sekitar tanggal pengumuman laba relatif terhadap aktivitas volume perdagangan pada periode tanggal pengumuman laba.

Beaver meneliti reaksi pasar mulai delapan minggu sebelum dan delapan minggu sesudah pengumuman laba. Hasil penelitian Beaver menunjukkan bahwa ada peningkatan volume yang dramatis pada periode pengumuman (minggu ke 0). Rata rata volume pada minggu ke 0 adalah 33 % lebih besar dari pada rata rata volume secara periodik pada minggu ke 0 merupakan volume tertinggi diantara 17 minggu di sekitar pengumuman yang di teliti. Sedangkan *variability return* saham mengalami peningkatan sebesar 67% pada periode pengumuman di banding pada periode tanpa pengumuman.

### 2.1.3 Suad Husnan dkk.

Penelitian bertujuan untuk mengetahui dampak pengumuman laporan keuangan pada kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Sampel yang di gunakan adalah 30 perusahaan , dianalisis (i) Aktivitas perdagangan sekitar tanggal pengumuman (ii) Variabilitas tingkat keuntungan di sekitar tanggal pengumuman. Pengumuman yang di teliti adalah laporan keuangan tahunan yang berakhir Desember 1993 dan laporan interm triwulan I 1994 yang berakhir maret 1994. Pengamatan di lakukan untuk periode dua puluh dan sepuluh hari pengumuman.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan keuangan tampaknya dipergunakan investor dalam kegiatan perdagangan di Bursa. Kegiatan perdagangan relatif pada hari pengumuman laporan keuangan lebih tinggi di banding dengan kegiatan diluar pengumuman laporan keuangan. Akhirnya di simpulkan bahwa pasar

modal Indonesia adalah efisien. Artinya pasar telah mengantisipasi pengumuman laporan keuangan.

#### **2.1.4 Eben Ezer Pakpahan.**

Penelitian bertujuan mengetahui dampak pengumuman laporan keuangan terhadap jumlah saham yang di perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang di gunakan 40 perusahaan yang di pilih secara acak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan keuangan di gunakan oleh para investor dalam kegiatan perdagangan Pada periode 20 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan. Pasar tidak dapat menunjukkan reaksi yang berbeda secara signifikan antara 5, 2, dan satu hari sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan yang berakhir 31 Desember 1999

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Perdagangan di Bursa Efek.**

#### **a. Mekanisme dan Sistem Perdagangan**

Mekanisme perpindahan kepemilikan saham dari satu pemilik ke pemilik yang lain atau tata cara jual beli di mana mekanisme yang ada di BES telah menggunakan fasilitas komputer dalam setiap transaksinya. Hal ini membantu mempercepat dan membantu kecepatan pada saat transaksi berlangsung.

Perdagangan di BES terbagi menjadi 3 jenis yaitu : *reguler trade*, *block trade*, *closed trade*.

##### **1). *Reguler trade*.**

Yaitu perdagangan yang dilakukan oleh dua pialang atau lebih dan harganya ditentukan oleh kekuatan pasar. Namun biasanya tidak di bawah 10 point (1 point = Rp25) serta mempengaruhi IHSG

##### **2). *Block trade*.**

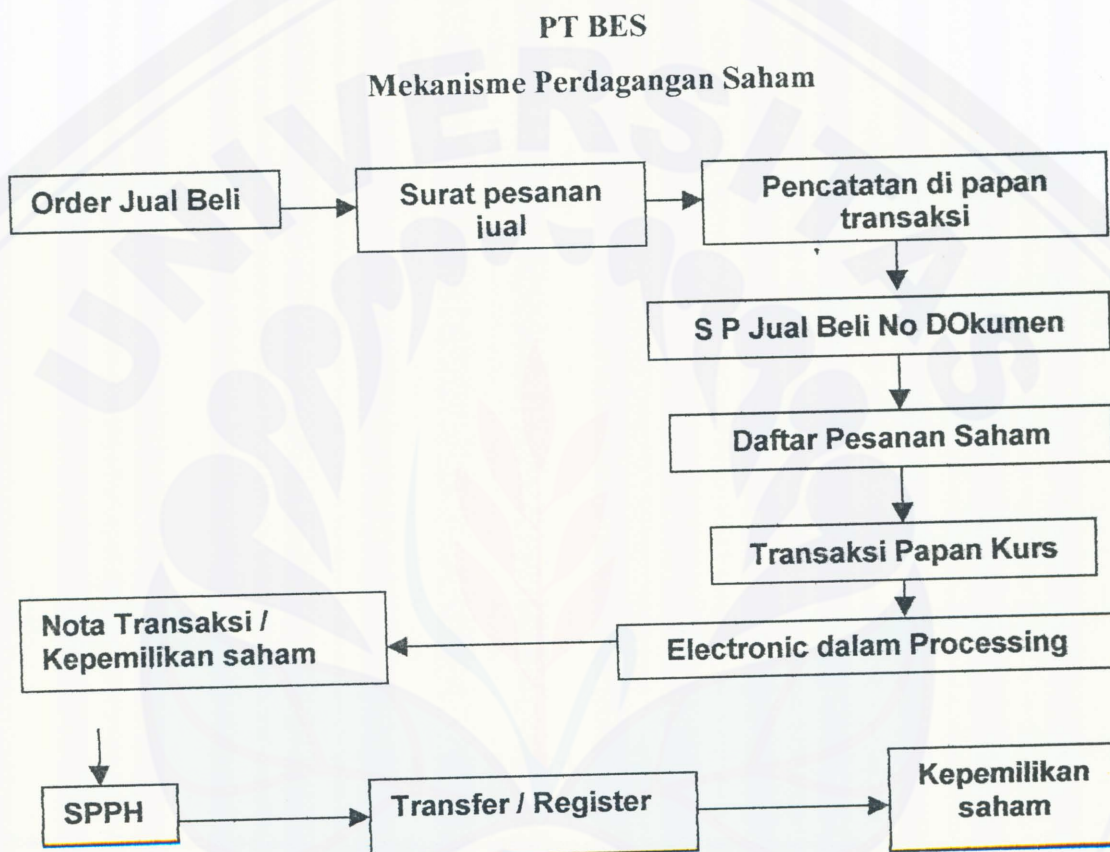
Yaitu perdagangan yang dilakukan oleh dua pialang atau lebih dengan volume transaksi >200000 lembar saham dengan harga tidak boleh lebih atau kurang dari 25% harga reguler dan transaksinya tidak mempengaruhi IHSG.

3). *Closed trade*.

Yaitu perdagangan yang dilakukan oleh dua pialang atau lebih dengan ketentuan harga reguler dan mempengaruhi IHSG serta tercantum dalam daftar kurs dan harga ditentukan oleh kekuatan pasar namun biasanya penawaran tidak di bawah 10 point.

Perdagangan efek yang terjadi di ketiga pasar tersebut di transaksikan melalui sistem perdagangan jarak jauh atau dikenal dengan **ELDISTRA** (*Elektronic long distance trading sistem*). perdagangan Efek di BES dilaksanakan pada hari senin – jumat dilaksanakan pada pukul 09.00-16.00 BBWI, kecuali hari jumat dari pukul 09.00-13.00 BBWI dan pukul 13.30-16.00 BBWI.

Mekanisme perdagangan saham dapat dilihat pada gambar berikut :



Sumber : PT BES

Mekanisme perdagangan saham dapat di mulai dengan adanya permintaan jual beli dari calon investor melalui pialang. Order diterima di terima selanjutnya di catat dalam papan transaksi. Pesanan yang telah di catat dalam papan di beri nomer dokumen untuk memudahkan di dalam administrasi dan pembuatan daftar surat pesanan saham. Tahap selanjutnya dapat di catatkan dalam daftar pesanan saham, hingga terjadinya transaksi di papan kurs. Setelah kesepakatan terjadi dapat dibuatkan nota transaksi atau kepemilikan saham. Saham dapat berpindah kepemilikan setelah calon investor yang bersangkutan menyelesaikan pembayaran sesuai harga dan pajak. Tahap terakhir adalah pengisian formulir registrasi saham dan membayar jasa transaksi minimal 1% dari nilai penjualan begitu juga bagi transaksi pembelian.

**b. Satuan Perdagangan.**

Satuan perdagangan saham yang diperdagangkan di lantai bursa disebut *lot*. 1 *lot* sama dengan 500 saham. Sedangkan saham yang diperdagangkan di luar kelipatan 500 saham disebut *add lot*.

**c. Penyelesaian Transaksi**

Di pasar reguler dan pasar non reguler, penyelesaian transaksi dilaksanakan selambat lambatnya pada hari bursa ke-5, terhitung mulai tanggal terjadinya transaksi (t+4)

**2.2.2 Laporan Keuangan**

**a. Pengertian**

Laporan keuangan adalah ringkasan dari suatu proses pencatatan dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini di buat oleh management dengan tujuan untuk mempertanggung jawabkan tugas tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan, disamping itu laporan keuangan dapat dipergunakan untuk memenuhi tujuan tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak pihak di luar perusahaan.

Pengertian laporan keuangan yang dikemukakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (Bapepam,1996:1) sebagai berikut :

Laporan keuangan menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

#### **b. Bentuk laporan keuangan**

Bentuk bentuk laporan keuangan adalah neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan modal, dan laporan perubahan posisi keuangan

##### 1). Neraca

Adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang, serta modal dari perusahaan pada suatu saat tertentu. Jadi tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu biasanya pada waktu dimana buku buku ditutup atau ditentukan biasanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender sehingga neraca sering disebut *Balance Sheet*.

##### 2). Rugi laba

Adalah laporan yang menunjukkan hasil usaha, pendapatan dan biaya dari suatu unit usaha selama satu periode akuntan.

##### 3). Laporan perubahan modal

Adalah laporan yang menunjukan sebab sebab perubahan modal perusahaan dari jumlah pada awal periode menjadi jumlah pada akhir periode akuntan.

##### 4). Laporan perubahan posisi keuangan (laporan arus kas )

Menunjukkan arus dana dan perubahan perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Sedangkan menurut BAPEPAM (1996;4) Penyajian laporan keuangan pokok untuk perusahaan yang go publik adalah sebagai berikut : neraca, laporan rugi laba, laporan saldo laba, dan laporan arus kas.

1). Neraca

Neraca adalah laporan yang menggambarkan posisi keuangan yang menunjukkan aktiva, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu.

Komponen utama adalah

Aktiva :

- a). Kas dan setara kas.
- b). Deposito berjangka.
- c). Deposito pada lembaga penyimpanan dan penjamin.
- d). Rekening nasabah.
- e). Piutang lembaga penyimpanan dan penjamin.
- f). Portofolio efek.
- g). Penyertaan pada bursa efek.
- h). Piutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa.
- i). Pajak di bayar dimuka.
- j). Piutang lain lain.
- k). Penyertaan lain.
- l). Aktiva tetap.
- m). Aktiva lain lain.

Kewajiban :

- a). Hutang Bank.
- b). Hutang lembaga penyimpanan dan penjamin.
- c). Hutang perusahaan efek.
- d). Hutang Emiten.
- e). Hutang nasabah.

- f). Efek yang telah di jual tetapi belum di beli.
- g). Hutang pajak.
- h). Biaya yang masih harus di bayar.
- i). Pinjaman yang ditetrima.
- j). Kewajiban lain lain.
- k). Kewajiban dalam rangka sewa guna.
- l). Hutang sub ordinasi.

Ekuitas :

- a). Modal saham.
    - A. Modal di tempatkan dan di setor
    - B. Tambahan modal di setor.
      - I. Aqio saham
      - II. Modal sumbangan.
      - III. Modal saham yang dipesan.
      - IV. Selisih kurs atas modal yang disetor.
  - b). Selisih kurs karena publikasi laporan keuangan.
  - c). Selisih penilaian kembali aktiva tetap.
  - d). Saldo laba.
- 2). Laporan rugi laba.

Adalah ringkasan akuntansi usaha perusahaan untuk periode tertentu yang melaporkan hasil usaha bersih atau kerugian yang timbul dan kegiatan usaha dan aktivitas lainnya.

Laporan rugi laba berisi :

- a). Pendapatan usaha.
- b). Beban usaha.
- c). Laba usaha.
- d). Penghasilan dan biaya lainlain.
- e). Pendapatan atau beban dari penjualan.



- f). Laba sebelum pajak.
- g). Pajak penghasilan.
- h). Laba bersih

Pada bagian bawah laba rugi agar dicantumkan :

- i). Laba per lembar saham.
- j). Laba per saham di lusi penuh .

### 3. Laporan saldo laba

Tujuan laporan saldo laba adalah untuk melaporkan seluruh perubahan saldo laba selama periode yang dilaporkan untuk menjelaskan perkembangan saldo awal dan akhir serta melaporkan informasi yang menghubungkan laporan rugi laba dan neraca.

Bagian utama laporan saldo laba diluar saldo awal dan akhir adalah :

- a). Penyesuaian modal akhir.
- b). Deviden.
- c). Laba (rugi )bersih selama periode yang bersangkutan.

### 4). Laporan arus kas

Laporan arus kas menyajikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu badan usaha untuk suatu periode tertentu. Laporan arus kas harus di klasifikasikan menjadi penerimaan dan pengeluaran kas dalam tiga kategori.

- a). Aktivitas operasi
- b). Aktivitas Investasi
- c). Aktivitas pendanaan.

### c. Informasi dari Emiten

Menurut UU No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, Pasar modal yang fair tranparan dan dapat dipercaya adalah pasar modal yang memberikan jaminan perlindungan kepada pemodal publik terhadap praktisi bisnis yang tidak sehat tidak jujur dan berbagai bentuk manipulasi yang merugikan pemodal. Tabel 2.1

menyajikan secara ringkas adanya kewajiban keterbukaan emiten yang di sampaikan ke BAPEPAM dan bursa yang selanjutnya akan dipublikasikan kepada masyarakat pemodal.

**TABEL 2.1** : Ringkasan Kewajiban Keterbukaan Informasi Emiten

Kewajiban Pelaporan	Laporan ke		Jangka waktu
	BAPEPAM	BES	
1. Laporan rutin			
*Laporan keuangan tahunan	ya	ya	Audited 120 hari
*Laporan tahunan	ya	Tidak	Minimal 14 hari sebelum RUPS
Iklan keuangan tahunan	Ya	Tidak	Minimal 2 surat kabar yang peredarannya luas.
Laporan keuangan tengah tahunan	Ya	Ya	Limited revue 90 hari unaudited 60 hari audited 120 hari
Laporan triwulan	tidak	ya	Minimal 2 surat kabar yang peredarannya luas
Laporan penggunaan dana hasil emisi	Ya	Tidak	Unaudited 60 hari
Laporan kegiatan registrasi bulanan	Tidak	Ya	setiap 3bulan
Laporan berkala			
Setiap ada kejadian penting dan relevan	Ya	Ya	2X 24 jam
Laporan lainnya			
Perubahan anggaran dasar	YA	Ya	5 hari setelah diterima
Rencana RUPS dan RULB	Ya	Ya	Sebelum di iklankan
Perubahan susunan direksi dan komisaris	Ya	Ya	2X24 jam
Penyampaian proyeksi yang dipublikasikan lebih dari 100%	Ya	Ya	2 hari setelah diketahui ada penyimpangan

Sumber: (Anomymous, 1995)

### 2.2.3 Penilaian dan Analisis Saham

#### a. Return dan Resiko Investasi

Semua keputusan investasi, termasuk investasi saham merupakan keputusan untuk menginvestasikan sejumlah dana dengan harapan memperoleh return di masa yang akan datang. Terdapat dua *return* dalam konsep investasi, yaitu *return* yang terealisasi (*realized return*) dan *return* yang di harapkan (*expected return*). *Return* yang terealisasi merupakan *return* yang sudah di peroleh atau di terima, sedangkan *return* yang di harapkan merupakan *return* yang akan diterima oleh pemodal dalam beberapa periode yang akan datang. *Return* yang di harapkan dari suatu investasi merupakan hasil estimasi sehingga mengandung unsur ketidakpastian. Ketidakpastian mempunyai arti kemungkinan kegagalan memperoleh *return* yang di harapkan, dimana kegagalan diartikan sebagai resiko suatu investasi (Jones dalam Mutamimah, 1998).

Resiko suatu investasi diartikan sebagai kemungkinan penyimpangan *return* sesungguhnya (*actual return*) dari *return* yang di harapkan. Resiko berkaitan dengan penyebaran yang di sebabkan adanya *variabilitas return*. Ukuran yang umum di gunakan untuk mengukur resiko adalah deviasi standar yang dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$s = \left\{ \frac{\sum (r_{i_t} - \bar{r}_i)}{n - 1} \right\}^{1/2}$$

- Dimana :
- s = Deviasi standar
  - $r_{i_t}$  = *return* saham i periode t
  - $\bar{r}_i$  = rata rata *return*
  - n = Jumlah unit sampel

Sedangkan untuk mencari *return* sesungguhnya di gunakan formulasi yaitu :  
(Husnan.S,1998:4)

$$ri_t = \text{Ln} \frac{P_t}{P_{t-1}}$$

Dimana :  $ri_t$  = *Return* saham i periode t

$P_t$  = Harga saham pada hari t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada hari t-1

Sedangkan rata rata *return* saham di rumuskan sebagai berikut :

$$\bar{ri} = \frac{1}{n} (ri_1 + ri_2 + \dots + ri_n)$$

Dimana :

$\bar{ri}$  = Rata rata *return* saham

$ri_{1,2,\dots,n}$  = *Return* saham 1.2 sampai n

n = Jumlah unit saham

#### b. Analisis Investasi Saham

Dalam proses penilaian saham, pengertian nilai dan harga harus di bedakan. yang di maksud dengan nilai adalah intrinsik (*intrinsic value*), sedangkan yang dimaksud dengan harga adalah harga pasar (*market value*). Nilai intrinsik merupakan nilai nyata suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan. Nilai intrinsik adalah nilai yang tercermin pada fakta, seperti aktiva, pendapatan, dividen, prospek perusahaan yang cerah, termasuk aspek manajemen. Untuk menentukan nilai saham, pemodal dan analis melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham saham yang ada di pasar modal, guna menentukan saham saham yang dapat memberikan return yang paling optimal. Ada dua pendekatan untuk menentukan nilai saham yaitu pendekatan fundamental (*fundamental approach*) dan pendekatan teknikal (*technical approach*).

### 1). Pendekatan Analisis fundamental (*fundamental approach*)

Analisis fundamental di dasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang di estimasi oleh pemodal dan analisis. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian di bandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata rata nilai intrinsiknya. pemodal yang mampu melakukan analisis fundamental yang baik seharusnya mampu meraih return dengan bereaksi lebih dahulu sebelum pasar merefleksi informasi yang sesungguhnya.

Ada dua pendekatan fundamental yang umum di gunakan dalam melakukan penilai saham (Suad Husnan,1998:315) yaitu *present value approach* dan *price earning ratio*.

#### a). *Present Value Approach*

Pendekatan ini merupakan metode klasik dalam menghitung nilai intrinsik saham. Dalam pendekatan ini, nilai saham diestimasi dengan cara mengkapitalisasi pendapatan, karena itu pendekatan ini disebut juga *capitalization income method*. Secara matematis di hitung dengan formulasi : (Jones dalam Mutamimah:1998)

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{\text{cash .flow}}{(1 + k)^t}$$

Dimana :  $k$  = Tingkat keuntungan yang di harapkan

Untuk menggunakan model present value, pemodal harus mengestimasi suatu tingkat diskonto atau tingkat return yang diisyaratkan, mengestimasi jumlah dan waktu arus kas di masa yang akan datang, menggunakan kedua komponen diatas didalam suatu model present value untuk mengetimasi nilai intrinsik, kemudian membandingkan dengan harga pasar sekarang.

#### b). Pendekatan *Price Earning Ratio*

Pendekatan ini merupakan analisis fundamental yang paling sering digunakan oleh para pemodal dan analis sekuritas karena praktis. Model ini didasarkan pada

identitas harga sekarang (*current price*) suatu saham yang merupakan hasil dari laba per saham sesungguhnya (*actual EPS*) dan *price earning ratio* (*P/E ratio*). *P/E ratio* di hitung dengan cara membagi *current price* dengan *actual EPS*. Untuk mengimplementasikan *P/E ratio* ini pemodal atau analis harus mengestimasi *EPS* dan *P/E* untuk periode berikutnya. Model ini lebih menekankan pada kondisi saat ini sehingga mengabaikan ketidakpastian masa masa yang akan datang, padahal setiap model penilaian saham seharusnya mempertimbangkan ketidakpastian masa yang akan datang, sebab hal itu merupakan faktor potensial adanya resiko.

Formulasi model ini adalah sebagai berikut :

$$VE = \text{Estimated earning} + \text{Justified P/E ratio}$$

## 2). Pendekatan Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang sudah dipublikasikan, seperti harga saham, volume perdagangan, IHSI, IHSG, serta faktor faktor lain yang bersifat teknis. Karenanya, Pendekatan ini di sebut pendekatan analisis pasar (*market analisis*) atau analisis internal (*internal analysis*)(Husnan.S,1998:349).

Analisis teknikal menyatakan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut di tunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu dan karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

sasaran pendekatan analisis teknikal adalah pendekatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham maupun suatu indikator pasar. Para analis lebih menekankan perhatian pada perubahan harga ketimbang tingkat harga. Oleh karena itu analisisnya lebih di usahakan untuk meramalkan trend perubahan harga tersebut. Ada beberapa tehnik analisis dalam pendekatan teknikal ini antara lain adalah : *Trend analysis* dan *Relative strenght analysis*.

Asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah :

- a). terdapat ketergantungan sistematis didalam return yang dapat di eksploitasikan ke return abnormal.
- b). pasar modal tidak efisien dan tidak semua informasi harga masa lalu di amati ketika mencoba menafsir distribusi return sekuritas.
- c). nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran. (suad Husnan,1998:288)

Beberapa kesimpulan yang dapat di tarik menyangkut pendekatan analisis teknikal adalah :

- a). mendasarkan pada data pasar.
- b). fokus yang diutamakan adalah ketepatan waktu dan penekanannya adalah pada perubahan harga.
- c). para analisis cenderung lebih berkonsentrasi pada jangka pendek. Karena analisis ini dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif pendek.

#### **2.2.4 Pasar modal yang efisien**

Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar di mana harga harga sekuritas sepenuhnya dan dengan segera merefleksikan semua informasi relevan yang tersedia. (copeland,weston dalam Mutamimah,1998). Ini berarti bahwa pada sekuritas yang di perdagangkan maka harga yang terjadi memberikan sinyal yang akurat bagi pengalokasian modal.

Konsep pasar modal yang efisien adalah konsep alternatif yang dapat di terima sebagai pengganti konsep pasar modal yang sempurna, karena banyak persyaratan persyaratan kondisi pasar sempurna yang tidak dapat terpenuhi di dalam kenyataan, seperti tidak ada biaya transaksi, tidak ada pajak, tidak ada biaya informasi dan lain lain.

Pasar modal masih dapat di katakan efisien di dalam pasar modal yang tidak sempurna , jika harga harga sekuritas sepenuhnya dan secara spontan masih dapat

mencerminkan segala informasi walaupun harus mengeluarkan biaya transaksi atau biaya informasi.

Berdasarkan jenis informasi yang di gunakan , Fama (1970) mendefinisikan tiga bentuk efisiensi pasar modal :

- a. *Weak-form efficiency*, adalah keadaan dimana harga harga sekuritas saat ini menggambarkan seluruh informasi yang terkandung pada harga sekuritas di masa lalu. Pada kondisi ini tak seorang pun mampu memperoleh *excess return* dengan menggunakan *trading rule* yang di dasarkan pada pada informasi harga atau return yang lalu. Dengan kata lain informasi tentang harga atau return terdahulu sama sekali tidak berguna dalam upaya mendapatkan *axcess return*. Contoh *trading rule* yang berdasarkan harga historis adalah *technical trading filter rule* yang di kemukakan Alexander (1961) dan Fama, Blume (1966). Tehnik ini menyatakan "berdasarkan data histors belilah saham jika harganya mulai naik x%, pegang hingga saham tersebut harganya turun x%, kemudian jual dan lakukan *short selling*. Pertahankan *short selling* hingga harganya naik x%, kemudian lunasi posisi *short* ganti dengan *long position*". *Filter rule* didesain agar investor dapat mengambil laba jika disitu ada gerakan harga yang berbentuk sistematis sepanjang waktu. Di dalam pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah, tehnik ini tidak dapat menghasilkan *return* yang lebih besar dari strategi yang hanya membeli kemudian menyimpan (*buy and hold*).
- b. *Semistrong-form efficiency*, adalah di mana harga harga sekuritas menggambarkan seluruh informasi yang di publikasikan. Pada kondisi ini tidak seoran pun mampu memperoleh *excess return* dari *trading rule* yang di dasarkan pada informasi yang di publikasikan contoh dari informasi yang di publikasikan adalah : pengumuman deviden, laporan tahunan perusahaan, penerbitan saham baru, merger, pemecahan saham dan analisis ahli yang dimuat di mass media. Contoh penerapan *trading rule* berdasarkan informasi yang dipublikasikan adalah sebagai berikut : Seorang investor X merasa yakin berdasarkan informasi bahwa deviden tahun ini meningkat, maka harga saham perusahaan A akan meningkat.



- Oleh karena itu dia memutuskan untuk membeli saham perusahaan A tersebut. Tetapi karena investor lain juga mengetahui informasi tersebut maka investor X tidak bisa mendapatkan *excess return*.
- c. *Strong-form efficiency*, adalah keadaan dimana harga harga sekuritas tidak hanya mencerminkan informasi yang di publikasikan, tetapi juga informasi yang tidak di publikasikan. Di dalam efisiensi pasar modal bentuk ini, tidak ada investor yang dapat memperoleh *excess return* dengan menggunakan informasi apapun baik yang di publikasikan maupun tidak, yang di kenal dengan *insider information*. Disebut *insider information* karena yang mempunyai informasi tersebut adalah pihak dalam perusahaan. Misalkan perusahaan baru saja mendapat order dalam jumlah besar dan teratur dari pemerintah atas produk perusahaan sehingga diperkirakan laba perusahaan akan meningkat tajam yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham. Dalam pasar modal efisien dalam bentuk kuat, maka harga saham akan segera menyesuaikan diri sehingga tidak dapat yang bisa mengambil *excess return*.

#### 2.2.5 Model Indeks Tunggal

Pada umumnya apabila kita melakukan pengamatan maka akan nampak bahwa pada saat "pasar" membaik (yang ditunjukkan oleh indeks pasar yang tersedia) harga saham individual juga meningkat. Demikian pula sebaliknya pada saat pasar memburuk maka harga saham akan turun harganya. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keuntungan suatu saham nampaknya berkorelasi dengan perubahan pasar. Kalau perubahan pasar bisa dinyatakan sebagai tingkat keuntungan indeks pasar, maka tingkat keuntungan suatu saham bisa dinyatakan sebagai berikut : (Husnan.S,1998:103)

$$R_i = a_i + \beta_i R_m$$

Dimana :

- $a_i$  = Bagian dari tingkat keuntungan saham  $i$  yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar.
- $R_m$  = tingkat keuntungan indeks pasar.
- $\beta_i$  = beta, yaitu parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada  $R_i$  kalau terjadi perubahan pada  $R_m$

Persamaan tersebut hanyalah memecah tingkat keuntungan suatu saham menjadi dua bagian yaitu yang independen dari perubahan pasar dan yang dipengaruhi oleh pasar.  $\beta_i$  menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu saham terhadap tingkat keuntungan indeks pasar.  $\beta_i$  sebesar 2 berarti bahwa kalau terjadi kenaikan (penurunan) tingkat keuntungan indeks pasar sebesar 10% maka akan terjadi kenaikan (penurunan)  $R_i$  sebesar 20%.

Parameter  $a_i$  menunjukkan komponen tingkat keuntungan yang tidak dipengaruhi oleh perubahan indeks pasar. Parameter ini bisa dipecah menjadi dua, yaitu  $\alpha_i$  (alpha) yang menunjukkan nilai pengharapan dari  $a_i$  dan  $e_i$  yang menunjukkan elemen acak dari  $a_i$ . Dengan demikian maka (Husnan.S,1998:104):

$$a_i = \alpha_i + e_i$$

Dan  $e_i$  mempunyai nilai pengharapan sebesar nol. Persamaan tingkat keuntungan suatu saham sekarang bisa dinyatakan sebagai (Husnan.S,1998:104):

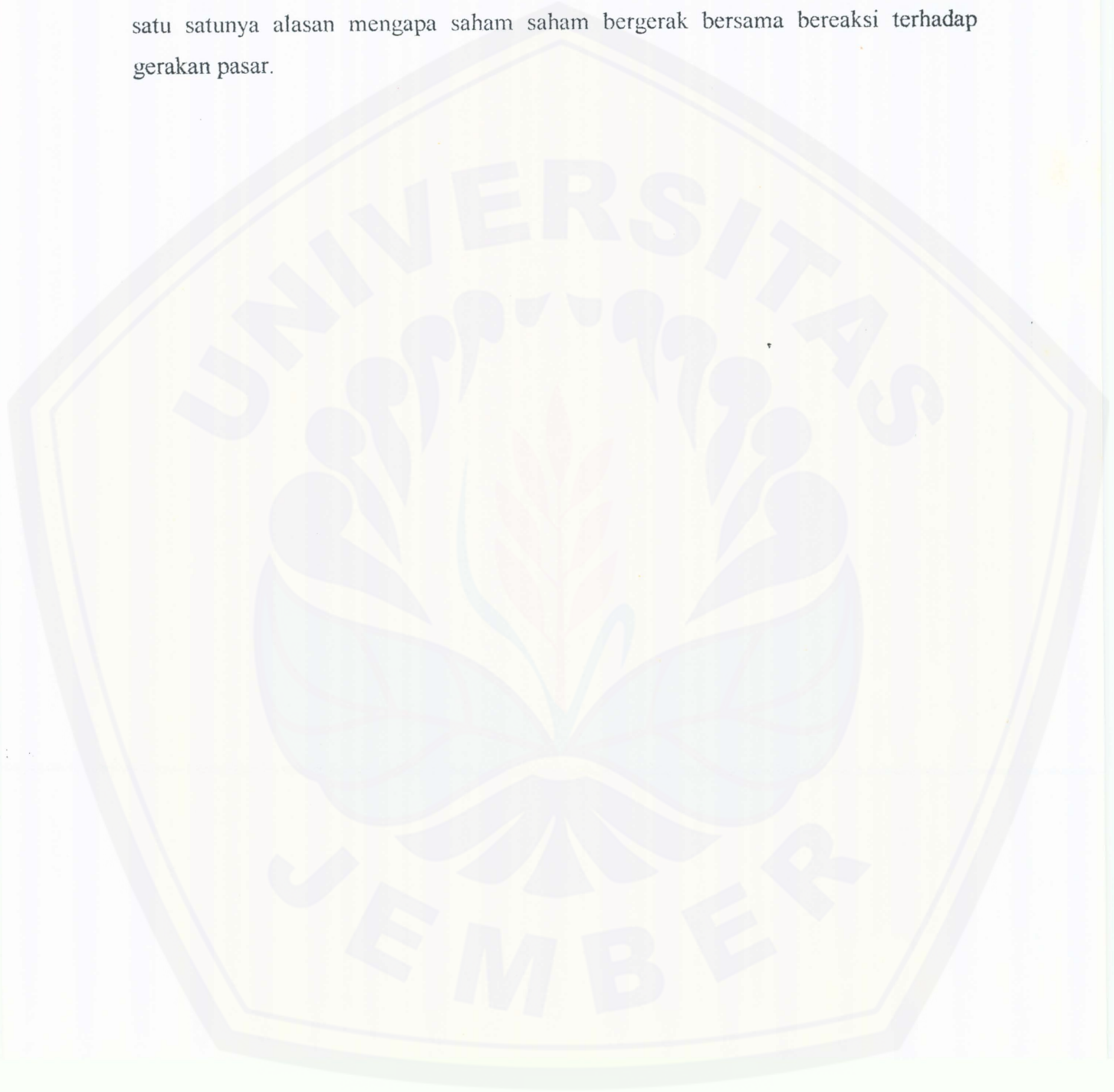
$$R_i = a_i + \beta_i R_m + e_i$$

Persamaan diatas merupakan persamaan regresi linier sederhana yang di hitung dengan  $R_i$  sebagai variabel tergantung dan  $R_m$  sebagai variabel independen.

Sedangkan untuk sekuritas, penggunaan model indeks tunggal menghasilkan tingkat keuntungan yang di harapkan yaitu (Husnan.S,1998:104) :

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

Dengan menggunakan indeks tunggal menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang di harapkan terdiri dari dua komponen yaitu  $\alpha_i$  dan bagian yang berhubungan dengan pasar yaitu  $\beta_i E(R_m)$ . Ini berarti bahwa model indeks tunggal menunjukkan bahwa satu satunya alasan mengapa saham saham bergerak bersama bereaksi terhadap gerakan pasar.



### III. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang diolah dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dimana peneliti memperoleh langsung di Bursa Efek Surabaya. Sedangkan data yang diperlukan adalah data volume perdagangan, jumlah saham yang beredar, harga saham dan indeks harga saham gabungan (IHSG) di sekitar publikasi laporan keuangan per 31 Desember 1999. Metode pengumpulan data menggunakan metode polling data yaitu dengan menggabungkan data-data yang ada.

#### 3.2 Populasi dan Sampel.

Populasi yang di gunakan adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria antara lain :

1. perusahaan yang mengumumkan laporan keuangan per 31 Desember 1999;
2. saham yang aktif di perdagangan pada tahun 1999; dan
3. kecukupan data.

Hingga bulan April 2000 terdaftar 281 perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Surabaya. Pada tahun 1999 tercatat 50 saham yang aktif diperdagangkan. Berdasarkan kriteria di atas terpilih 15 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

#### 3.3 Identifikasi Variabel

Penelitian ini untuk menentukan apakah ada perbedaan volume perdagangan dan *variabilitas return* saham antara periode sebelum dan sesudah pengumuman

laporan keuangan. Variabel yang ada dalam penelitian ini meliputi variabel tergantung (*dependent variable*) dan variabel tak tergantung (*independent variable*)

#### 1. Variabel dependen

Variabel dependen terdiri dari :

##### a. *trading volume activity*

Adalah tingkat aktivitas perdagangan saham, yaitu pembagian antara jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

##### b. *security return variability*

Adalah variabilitas tingkat keuntungan, yaitu pembagian antara *abnormal return* kuadrat dengan varian dari *abnormal return* diluar pengumuman.

#### 2. Variabel independen

Variabel independen terdiri dari :

a. jumlah saham perusahaan i yang di perdagangkan pada waktu t.

b. jumlah saham perusahaan i yang beredar pada waktu t.

c. *abnormal return*.

Yaitu selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang di harapkan.

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

#### 1. *Abnormal return*.

Merupakan selisih antara *return* sebenarnya dengan *return* yang di harapkan.

Dihitung dengan formulasi (Husnan, S,1998:112)

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

Dimana : U = *Abnormal return*

R<sub>i</sub> = Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

E(R<sub>i</sub>) = Tingkat keuntungan saham i yang di harapkan.

2. Tingkat keuntungan sebenarnya ( $R_i$ ) di hitung dengan formulasi (Husnan.S,1998:54)

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

Dimana :  $R_{i,t}$  = Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

$P_t$  = Harga saham pada hari t.

$P_{t-1}$  = harga saham pada hari t-1

3. Tingkat keuntungan pasar ( $R_m$ ) di hitung dengan formulasi : (Untung Affandi,1998:42)

$$R_{m,t} = \text{Ln} \frac{\text{IHSG}_t}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

4. Tingkat keuntungan yang di harapkan ( $E(R_i)$ ) di hitung dengan formulasi (Husnan.S,1998:105)

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i R_{m,t}$$

Dimana :  $E(R_i)$  = *Expected return* saham i pada periode t

$\alpha_i$  = Besarnya *return* saham i yang tidak di pengaruhi oleh *return* pasar.

$\beta_i$  = Tingkat kepekaan *return* saham individual sebagai akibat berubahnya *return* saham.

5. Tingkat keuntungan saham i yang diregresikan dengan tingkat keuntungan portofolio pasar sehingga di peroleh nilai  $\alpha$  dan  $\beta$ .(Husnan.S.1998;115)

$$\beta_i = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{n(\sum X^2) - (\sum x)^2}$$

$$\alpha_i = \frac{\sum y - \beta (\sum x)}{n}$$

- Dimana :
- y = Tingkat keuntungan saham i pada periode t ( $R_i$ ).
  - x = Tingkat keuntungan pasar ( $R_m$ )
  - n = Periode pengamatan.

6. Menghitung *trading volume activity (TVA)*.

Di hitung dengan formulasi : (Husnan.S dkk,1996:111)

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham perusahaan i.yang diperdagangkan pada waktu t}}{\sum \text{saham perusahaan i.yang beredar pada waktu t}}$$

7. Menghitung *security return variability (SRV)*

Di hitung dengan formulasi : (Husnan.S dkk,1996:111)

$$SRV_{i,t} = \frac{U_{i,t}^2}{v(U_{i,t})}$$

### 3.5 Metode Analisis Data

1. Menghitung *trading volume activity (TVA)*.
2. Menghitung *security return variability (SRV)*
3. Uji statistik.

Uji statistik yang di gunakan adalah uji rata rata perpasangan. Untuk menguji beda dari dua rata rata dari sampel yang berpasangan yang dinamakan standar error dari beda mean antara dua sampel yang berpasangan yaitu : (Moh Nazir,1983:466)

$$SB = \sqrt{\frac{d^2}{n(n-1)}}$$

Dimana : SB = Standar error dari dua sampel yang berpasangan.

$$\sum d^2 = \sum B^2 - \frac{[\sum B]^2}{n}$$

Dimana : B = Beda antara pengamatan tiap pasang.

$\bar{B}$  = Mean dari beda pengamatan.

Maka kriteria uji-t adalah (Moh nazir,1983:467)

$$t = \frac{\bar{B}}{SB}$$

Hipotesa Ho = UB = 0

HA = UB ≠ 0

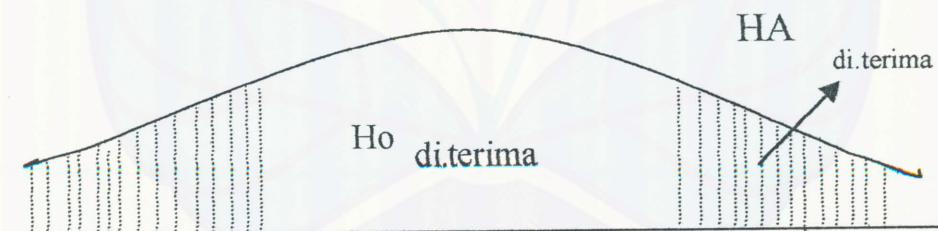
Dimana : n = Jumlah pasangan dalam sampel.

a = Level *significance*

Menentukan daerah penolakan :

Tolak HO : Terima HA jika  $t \geq t_{0,5a}$ ,  $df=n-1$

Tolak HA : Terima HO jika  $t \geq t_{0,5a}$ ,  $df= n-1$





## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

## 4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dari 281 perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Surabaya terpilih 15 perusahaan yang menjadi sampel berdasarkan pada perusahaan yang sudah mengumumkan laporan keuangan per 31 Desember 1999 sampai dengan bulan April 2000, saham yang aktif di perdagangan, dan tingkat kecukupan data. Berikut di sajikan data perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini .

Tabel 4.1 : Nama Nama Saham Perusahaan yang Menjadi Sampel

No	Kode	NAMA PERUSAHAAN	Tanggal IPO	Aktif Stock (% of total)
1	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk	14 November 1995	11,71
2	ASI	Astra Int'l, Tbk	4 April 1990	7,29
3	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	16 Juli 1990	7,13
4	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	3 Oktober 1994	5,93
5	HMSP	HM Sampoerna, Tbk	15 Agustus 1990	4,42
6	BNII	Bank Int'l Indonesia, Tbk	21 November 1989	4,21
7	ISAT	INDOSAT, Tbk	17 Oktober 1994	2,84
8	PNBN	Bank Pan Indonesia, Tbk	4 Februari 1994	1,78
9	SMGR	Sement Gresik (Persero), Tbk	8 Juli 1991	1,71
10	TKIM	Tjiwi Kimia, Tbk	3 April 1990	1,63
11	ANTM	Aneka Tambang, Tbk	27 Nopember 1997	1,55
12	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk	9 Desember 1997	1,26
13	TINS	Timah, Tbk	19 Oktober 1995	0,82
14	BMTR	Bimantara Citra, Tbk	17 Juli 1995	0,81
15	BBNI	Bank Negara Indonesia, Tbk	25 November 1996	0,49

Sumber : PT BES

## 4.2 Hasil dan Pembahasan

### 4.2.1 Analisis Data

Untuk menghitung *trading volume activity* dan *security return variability* diperlukan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. menentukan tanggal publikasi laporan keuangan setiap perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.
- b. menentukan *event period*, pada penelitian ini dibutuhkan 20 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan.
- c. untuk menghitung TVA langsung dengan membagi antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada tiap perusahaan.
- d. untuk menghitung SRV diperlukan langkah-langkah sebagai berikut :
  - 1). menghitung *return pasar* ( $R_m$ )
  - 2). menghitung return individual tiap saham ( $R_i$ )
  - 3). menghitung alpha (besarnya return saham i yang tidak terpengaruh oleh pasar) dan betha (tingkat perubahan saham i sebagai akibat perubahan *return* pasar)
  - 4). menghitung *return* saham yang diharapkan (*expected return*)
  - 5). menghitung *abnormal return* yaitu dengan mengurangi return saham individual dengan *expected return*
  - 6). menghitung SRV dengan cara mengkuadratkan *abnormal return* dibagi dengan varian dari *abnormal return* diluar publikasi laporan keuangan.

### 4.2.2 Pembahasan

#### a. Trading Volume Activity

Berdasarkan data volume perdagangan kemudian dihitung total TVA sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan per 31 Desember 1999 yang dapat dilihat pada tabel 4.2. Perlu diketahui bahwa data penelitian adalah volume perdagangan pada saat pengumuman tidak dikut sertakan dan tidak menjadi pengamatan.

Berdasarkan data hasil perhitungan di peroleh rata-rata TVA untuk masing masing 20 hari sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan per 31 Desember 1999.

**Tabel 4.2** : TVA 20 Hari Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Per 31 Desember 1999.

Kode Perusahaan	TVA	
	Sebelum	Sesudah
TLKM	0.012710	0.023376
ASI	0.047581	0.024292
INKP	0.061357	0.041813
INDF	0.046678	0.062222
HMSP	0.030230	0.039359
BNII	0.019289	0.049324
ISAT	0.030157	0.023253
PNBN	0.051003	0.104312
SMGR	0.007233	0.007941
TKIM	0.101195	0.068473
ANTM	0.014944	0.039258
AALI	0.000764	0.002869
TINS	0.055084	0.038325
BMTR	0.047039	0.068506
BBNI	0.004121	0.012754

Sumber : Lampiran 3A-3O

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa perdagangan berfluktuasi. Misalnya dapat dilihat pada saham TLKM, terjadi kenaikan volume perdagangan yaitu 0,012710 menjadi 0,023376, ini berarti ada respon positif dari investor terhadap publikasi laporan keuangan. Begitupun juga sebaliknya, terjadi penurunan volume perdagangan pada saham ASI yaitu 0,047581 menjadi 0,024292, ini berarti investor merespon negatif terhadap publikasi laporan keuangan. Dari tabel 4.2 bagaimana dampak pengumuman laporan keuangan terhadap jumlah saham yang diperdagangkan, hal ini dapat dilihat pada uji statistik pada tabel 4.3.

**Tabel 4.3** : Hasil Uji Statistik TVA 20 Hari Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Per 31 Desember 1999.

Keterangan	TVA	
	Sebelum	Sesudah
Rata-rata TVA	0.035292	0.042127
$t_{hitung}$	1.12514709	
$t_{critical\ two\ tail}$	$\pm 1.761$	

Sumber : Lampiran 4

Dari tabel 4.3, dapat dilihat bahwa terjadi kenaikan perdagangan sesudah publikasi laporan keuangan, tetapi hasil  $t_{hitung}$  berada di dalam daerah  $t_{critical\ two\ tail}$ , sesuai dengan kriteria pengujian, hipotesis  $H_0$  di terima atau hipotesis alternatif di tolak, ini berarti bahwa tidak terjadi perbedaan nyata antara TVA 20 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan per 31 Desember 1999. Dengan demikian bahwa 20 hari sesudah publikasi laporan keuangan tidak berdampak terhadap naiknya volume perdagangan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal di Bursa Efek Surabaya tidak memperlihatkan reaksi atas pengumuman laporan keuangan.

#### b. Security Return Variability (SRV)

Pada umumnya variabilitas tingkat keuntungan sebelum publikasi menunjukkan angka yang lebih tinggi di dibandingkan dengan variabilitas tingkat keuntungan sesudah publikasi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal merespon terhadap publikasi laporan keuangan.

Berdasarkan data yang dihitung di peroleh SRV sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan per 31 Desember 1999 seperti pada tabel 4.4.

**Tabel 4.4** : SRV 20 Hari Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan Per 31 Desember 1999.

Kode Perusahaan	SRV	
	Sebelum	Sesudah
TLKM	1.191126130	1.055077340
ASI	0.955363840	0.952348390
INKP	0.967763858	1.017456751
INDF	1.311953262	1.011856268
HMSP	1.103632300	1.003900500
BNII	0.950003000	0.960749000
ISAT	1.095887480	1.021336000
PNBN	0.955979893	0.964346517
SMGR	0.954608850	0.953691798
TKIM	0.995586100	1.000307600
ANTM	0.968726600	0.950407400
AALI	0.950400700	0.983372400
TINS	1.174748300	0.956636890
BMTR	0.954681900	0.963611400
BBNI	0.950354300	0.950307300

Sumber : Lampiran 3A-3O

Dari tabel 4.4, dapat di lihat terjadi perubahan SRV setelah adanya publikasi laporan keuangan, kemudian di uji rata-rata berpasangan di dapat hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.5** : Hasil Uji Statistik SRV 20 Hari Sebelum Dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Per 31 Desember 1999.

Keterangan	SRV	
	Sebelum	Sesudah
Rata-rata SRV	1.032054	0.983026
$t_{hitung}$	-1.858282123	
$t_{critical\ two\ tail}$	$\pm 1.761$	

Sumber : Lampiran 4

Dari tabel 4.5, terlihat rata-rata penurunan SRV karena adanya publikasi laporan keuangan. Perubahan rata-rata SRV sebelum dan sesudah publikasi perlu di uji dengan uji t, dimana hasil  $t_{hitung}$  berada di luar daerah  $t_{critical\ two\ tail}$ , sesuai

dengan kriteria pengujian hipotesis  $H_0$  di tolak atau hipotesis alternatif di terima, artinya terjadi perbedaan yang nyata antara SRV sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan per 31 Desember 1999. Hal ini, menunjukkan bahwa Bursa Efek Surabaya memperlihatkan reaksi atas publikasi laporan keuangan.



## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

1. Reaksi pasar yang di wakili oleh *trading volume activity* 20 hari sebelum pengumuman lebih rendah di bandingkan sesudah publikasi laporan keuangan atau terjadi kenaikan *trading volume activity* yaitu sebelum pengumuman sebesar 0.035292 dan sesudah publikasi sebesar 0.042127 . Tetapi kenaikan volume perdagangan tidak berbeda secara signifikan, artinya bahwa publikasi laporan keuangan tidak mempengaruhi volume perdagangan di pasar modal Indonesia.
2. Reaksi pasar yang di wakili oleh *security return variability* 20 hari sebelum publikasi laporan keuangan lebih tinggi di bandingkan sesudah publikasi laporan keuangan atau terjadi penurunan *security return variability* yaitu sebelum publikasi sebesar 1.032054 dan sesudah publikasi sebesar 0.983026. Penurunan yang terjadi berbeda secara signifikan atau dikatakan bahwa publikasi laporan keuangan mempengaruhi tingkat variabilitas *return* di pasar modal Indonesia.

### 5.2 Saran

1. Laporan keuangan mendapat tanggapan dari para investor 20 hari setelah pengumuman laporan keuangan . Untuk itu BES perlu secara intensup mendorong emiten untuk mengumumkan laporan keuangannya cepat guna mengurangi keraguan para investor atas isi laporan keuangan tersebut.
2. Perlu adanya tentang penyebaran informasi yang lebih jelas agar semua pihak mengerti tentang kemajuan prospek dari perusahaan yang di milikinya.
3. Bagi peneliti selanjutnya agar memperhatikan tingkat kepekaan saham terhadap pasar ( dilihat dari  $\beta$ ).

DAFTAR PUSTAKA

- Anomymous. 1995. *Undang Undang Pasar Modal No 8, Tentang pasar modal.*
- Affandi, untung, dan Utama, S.1998. *Uji Efisiensi Bentuk Setengah Kuat pada Bursa Efek Jakarta.* Indonesia, Manajemen dan Usahawan Maret.
- BAPEPAM. 1996. Surat Edaran No SE -04/PM. Desember.
- Beaver,W.H. 1968. *The Information Content Of Annual Earning Annaucement. "Empirical Resert In Accaunting :Selected Studies, Supplement To Jurnal Of Accounting Resert.* Hal 67-92.
- Dawson, S. 1994. *The Trend Toward Effcient For Less Developed Stock Exchange :* Hongkong, Jurnal Of Bussiness Finance And Accounting, PP 151-161.
- Fama. 1970. *Efficient Capital Market. A Riview Of Theory And Empirical State Of Journal.* PP 25.
- Husnan, Suad. 1993. *Pembelanjaan Perusahaan.* Yogyakarta, Edisi kedua buku satu, Penerbit BPFE.
- 1991. "*Efisinsi Pasar Modal Indonesia* " Jurnal Ekonomi Indonesia. April.
- 1998. *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.* Yogyakarta, UPP AMP YKMP.
- Hanafi, Husnan suad, dan Amin Wibowo. 1996. *Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan.* Indonesia, Kelola mei.
- Manurung. AH. 1997. *Penilaian Harga Saham.* Indonesia, Usahawan April.
- Matamimah. 1998. *Pengujian Efisien Pasar Modal Indonesia.* UGM Thesis.
- Mutmainah. 1999. *Analisis Reaksi Pengumuman Deviden Terhadap Kegiatan Perdagangan Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Pasar Modal Indonesia.* Unibraw Thesis.
- Nazir, mohammad. 1983. *Metodologi Penelitian.* Jakarta,Penerbit Indonesia.
- Pakpahan, EE. 1999. *Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Jumlah Saham Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Jakarta.* Indonesia, majalah Visi juli.
- Suprpto. J. 1992. *Statistik Pasar Modal.* Jakarta, Rineka cipta.
- Van Horne, james c. 1989. *Management dan Kebijakanaksanaan Keuangan Perusahaan.* Jakarta, Edisi Ketujuh Jilid I Penerbit Indonesia.
- WESTON, J.F dan Brigham E.F. 1993. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta, Edisi Ketujuh jilid I penerbit Erlangga.



**DAFTAR LAMPIRAN**



**Lampiran I : Nama Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel**

No	Kode	NAMA PERUSAHAAN
1	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
2	ASI	Astra Int'l Tbk
3	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	HMSP	HM Sampoerna
6	BNII	Bank Int'l Indonesia Tbk
7	ISAT	INDOSAT
8	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
9	SMGR	Sement Gresik (Persero) Tbk
10	TKIM	Tjiwi Kimia Tbk
11	ANTM	Aneka Tambang Tbk
12	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
13	TINS	Timah Tbk
14	BMTR	Bimantara Citra Tbk
15	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk

Sumber : PT BES

Lampiran 2 : Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Per 31 Desember 2000

No	Kode	NAMA PERUSAHAAN	Tanggal Publikasi
1	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	7 April 2000
2	ASI	Astra Int'l Tbk	7 April 2000
3	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	30 Maret 2000
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	9 Mei 2000
5	HMSP	HM Sampoerna	28 Maret 2000
6	BNII	Bank Int'l Indonesia Tbk	30 April 2000
7	ISAT	INDOSAT	28 Maret 2000
8	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	2 Mei 2000
9	SMGR	Sement Gresik (Persero) Tbk	28 April 2000
10	TKIM	Tjiwi Kimia Tbk	28 Maret 2000
11	ANTM	Aneka Tambang Tbk	2 Mei 2000
12	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	5 April 2000
13	TINS	Timah Tbk	15 Mei 2000
14	BMTR	Bimantara Citra Tbk	30 Maret 2000
15	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	26 April 2000

Sumber : PT BES, Bisnis Indonesia.

Lampiran 3a : Perhitungan TVA dan SRV pada Telekomunikasi Indonesia

Hari ke	Harga	Volume	IHSG	Ri	Rm	Rm <sup>2</sup>	Ri <sup>Rm</sup>	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	3500	2050000	459,214	0,000000	0,0309635	0,0009587	0,0000000	0,0013712	-0,001371	0,000220	0,0061512
-19	3675	20951000	464,640	0,048790	0,0117486	0,0001380	0,0005731	-0,0036263	0,052416	0,002245	8,9885154
-18	3675	6671500	464,132	0,000000	-0,0010939	0,0000012	0,0000000	-0,0069655	0,006966	0,000715	0,1587311
-17	3650	4350000	453,214	-0,006826	-0,0238046	0,0005667	0,0001625	-0,0128716	0,006046	0,000466	0,1195735
-16	3650	2120000	452,717	0,000000	-0,0010972	0,0000012	0,0000000	-0,0069664	0,006966	0,000227	0,1587702
-15	3625	3394000	453,051	0,006873	0,0007375	0,0000005	0,0000051	-0,0064893	-0,000384	0,000364	0,0004814
-14	3625	1190000	454,721	0,000000	0,0036793	0,0000135	0,0000000	-0,0057242	0,005724	0,000128	0,1071977
-13	3650	5124000	468,214	0,006873	0,0292414	0,0008551	0,0002010	0,0009234	0,005950	0,000549	0,1158021
-12	3650	2449500	462,965	0,000000	-0,0112740	0,0001271	0,0000000	-0,0096129	0,009613	0,000262	0,3023184
-11	3650	3190000	452,114	0,000000	-0,0237171	0,0005625	0,0000000	-0,0128488	0,012849	0,000342	0,5401081
-10	3625	2900000	446,234	-0,006873	0,0130909	0,0000714	0,0000900	-0,0100854	0,003213	0,000311	0,0337638
-9	3625	4498500	445,907	0,000000	-0,0007331	0,0000005	0,0000000	-0,0068717	0,006872	0,000482	0,1544830
-8	3675	2862000	492,790	0,013699	0,0999727	0,0099945	0,0013695	0,0193175	-0,005619	0,000307	0,1032799
-7	3700	17187500	453,798	0,006780	-0,0824310	0,0067949	-0,0005589	-0,0281178	0,034897	0,001842	3,9841896
-6	3675	4002000	449,210	-0,006780	-0,0088936	0,0000791	0,0000603	-0,0089939	0,002214	0,000429	0,0160394
-5	3600	2314000	449,210	-0,020619	-0,0012681	0,0000016	0,0000000	-0,0070108	0,013608	0,000248	0,6058574
-4	3500	8915000	450,657	-0,028171	0,0032160	0,0000103	-0,0000906	-0,0058447	-0,022326	0,000955	1,6307270
-3	3500	6214000	441,214	0,035091	-0,00211765	0,0000484	0,0000000	-0,0121881	0,012188	0,000666	0,4859905
-2	3625	13028000	438,174	0,000000	-0,0069139	0,0000478	0,0000000	-0,0084791	0,043570	0,001396	6,2106299
-1	3625	5214000	440,124	0,000000	0,0044404	0,0000197	0,0000000	-0,0055263	0,005526	0,000559	0,0999129
0	3725	19630000	450,665	0,027213	0,2366678	0,0005602	0,0006441	-0,0005261	0,027739	0,002103	1,83748738
1	3775	16925000	453,728	0,013334	0,0067736	0,0000459	0,0000903	-0,0049195	0,016253	0,001813	1,83748738
2	3675	15996000	451,880	-0,026847	-0,0040812	0,0000167	0,0001096	-0,0077424	-0,019105	0,001714	2,01298115
3	3625	18017500	442,660	-0,013699	0,0132798	0,0004250	0,0002824	-0,0120420	-0,001657	0,001930	0,01513901
4	3825	11745500	447,999	0,000000	0,0119890	0,0001437	0,0000000	-0,0035632	0,003563	0,001258	0,07002321
5	3575	53695000	442,089	-0,013889	-0,0132798	0,0001764	0,0001844	-0,0101345	-0,003755	0,000753	0,07774485
6	3450	17807000	410,281	0,035591	-0,0746699	0,0055754	0,0026575	-0,0260992	-0,009492	0,001908	0,49687353
7	3450	8843500	409,373	0,000000	-0,0222156	0,0000049	0,0000000	-0,0072572	0,007257	0,000948	0,29046560
8	3425	5535500	409,007	-0,007273	-0,0008945	0,0000008	0,0000065	-0,0069137	-0,000359	0,000593	0,0007117
9	3425	4363000	408,830	0,000000	-0,0004328	0,0000002	0,0000000	-0,0067936	0,006794	0,000467	0,25453980
10	3525	6652000	408,480	0,028779	-0,0008565	0,0000007	0,0000246	-0,0069038	0,035683	0,000713	7,02214155
11	3500	5250000	401,280	-0,007117	-0,014399	0,0003163	0,0001266	-0,0113058	0,004188	0,000563	0,09674529
12	3450	5919000	399,878	-0,014399	-0,0034999	0,0000122	0,0000504	-0,0075912	-0,006797	0,000634	0,25483040
13	3525	12687000	406,370	0,021506	0,0161046	0,0002594	0,0003463	-0,0024930	0,023999	0,001359	3,17647286
14	3450	5210000	405,201	-0,021506	-0,0028808	0,0000063	0,0000620	-0,0074302	-0,014076	0,000558	1,09272150
15	3400	6320000	402,238	-0,014599	-0,0073393	0,0000077	0,00001071	-0,0085897	-0,006009	0,000677	0,19914699
16	3450	6240000	401,121	0,014599	-0,0027808	0,0000000	-0,0000406	-0,0074042	0,022003	0,000669	2,67004027
17	3475	3918000	405,506	0,007220	0,108725	0,0001182	0,0000785	-0,0038636	0,011074	0,000420	0,67631443
18	3475	3865000	403,813	0,000000	-0,0041838	0,0000175	0,0000000	-0,0077691	0,007769	0,000414	0,33286280
19	3450	3005000	405,534	-0,007220	0,0042528	0,0000181	-0,0000307	-0,0055751	-0,001645	0,000322	0,01492695
20	3475	6181000	412,231	0,007220	0,0165004	0,0000273	0,0001191	-0,0023900	0,009610	0,000662	0,50935807
total				-0,007168	-0,076848	0,028827	0,006354				

Betha = 0,26000564  
 alpha = -0,0066811  
 Saham yang beredar = 9333333000  
 TVA sebelum publikasi = 0,0127098  
 TVA sesudah publikasi = 0,0233759

Varian U sebelum publikasi = 0,00030567  
 Varian U sesudah publikasi = 0,00018132  
 SRV sebelum publikasi = 1,19112613  
 SRV sesudah publikasi = 1,05507734

Lampiran 3B : Perhitungan TVA dan SRV pada Astra International Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHSG	Rt	Rm	RM <sup>2</sup>	Rt*Rm	E(Rt)	U	TVA	SRV
-20	3650	5625000	459,214	0,0137933	0,0309635	0,0009587	0,0004271	0,00623016	0,0075632	0,0024187	0,286090426
-19	3700	9172000	464,640	0,0136057	0,0117466	0,0001380	0,0001598	0,00176839	0,0118373	0,0039438	0,700808634
-18	3750	6591500	464,132	0,0134230	-0,0110939	0,0000012	-0,0000147	-0,00121291	0,0146359	0,0028342	1,07136495
-17	3750	5230000	453,214	0,0000000	-0,0238046	0,0003667	0,0000000	0,00648586	0,0064859	0,0022488	0,210393033
-16	3750	6523000	452,717	0,0000000	-0,0110972	0,0000012	0,0000000	-0,00121368	0,0012137	0,0028048	0,007367203
-15	3800	9709500	453,051	0,0132452	0,0007375	0,0000005	0,0000098	0,00078769	0,0140329	0,0041749	0,984901716
-14	3775	2156000	454,121	-0,0066007	0,0023590	0,0000056	-0,0000156	-0,00041122	-0,0061895	0,0009270	0,191603227
-13	3775	3210500	468,214	0,0000000	0,0305618	0,0009340	0,0000000	0,00613689	-0,0061369	0,0013805	0,188361796
-12	3725	16351500	462,965	-0,0133335	-0,0112740	0,0001271	0,0001503	-0,00357652	-0,0097570	0,0070309	0,476135586
-11	3725	5650000	452,114	0,0000000	-0,0237171	0,0003625	0,0000000	-0,00646555	0,0064655	0,0024294	0,209077404
-10	3725	2356500	496,234	0,0000000	0,0931132	0,0086701	0,0000000	0,02066004	-0,0206600	0,0010133	2,134809197
-9	3750	11290500	445,907	0,0066890	-0,1069372	0,0114356	-0,0007153	-0,02578753	0,0324765	0,0048547	5,275159528
-8	3700	5194500	442,776	-0,0134230	-0,0070464	0,0000497	0,0000946	-0,00259496	-0,0108281	0,0022336	0,58640578
-7	3675	5241500	453,798	-0,0067797	0,0245882	0,0006046	-0,0001667	0,00474994	-0,0115296	0,0022538	0,664855161
-6	3625	5162500	449,780	-0,0136988	-0,0088936	0,0000791	0,0001218	-0,00302383	-0,0106750	0,0022198	0,569945443
-5	3600	1236500	449,210	-0,0069204	-0,0012681	0,0000016	0,0000088	-0,00125335	-0,0056671	0,0005317	0,160626528
-4	3575	2416500	450,657	-0,0069687	0,0032160	0,0000103	-0,0000224	-0,00021223	-0,0067564	0,0010391	0,228313974
-3	3450	1350000	441,214	-0,0355909	-0,0211765	0,0004484	0,0007537	-0,00587567	-0,0297153	0,0005805	4,416275417
-2	3475	4925000	438,174	0,0072202	-0,0069139	0,0000478	-0,0000499	-0,00256420	0,0097844	0,0021177	0,478816482
-1	3450	1265000	440,124	-0,0072202	0,0044404	0,0000197	-0,0000321	0,00007205	-0,0072923	0,0005439	0,265966535
0	3650	3899000	450,665	0,0563529	0,0236678	0,0003602	0,0013337	0,00453624	0,0518167	0,0016765	0,2015248
1	3600	930500	453,728	-0,0137933	0,0067736	0,0000459	-0,0000934	0,00061377	-0,0144071	0,0004001	0,0248799
2	3575	1733000	451,880	-0,0069687	-0,0040812	0,0000167	0,0000284	-0,00190651	-0,0050622	0,0007452	0,0320472
3	3575	931000	442,660	0,0000000	-0,0206147	0,00004250	0,0000000	-0,00574523	0,0057452	0,0004003	0,0256907
4	3600	1447500	447,999	0,0069687	0,0119890	0,0001437	0,0000835	0,00182468	0,0051440	0,0006224	0,2809606
5	3525	385500	442,089	-0,0210534	-0,0132798	0,0001764	0,0002796	-0,00404222	-0,0170112	0,0001658	0,2809606
6	3350	6911500	410,281	-0,0509201	-0,0746689	0,0055754	0,0038021	-0,01829551	-0,0326246	0,0029718	1,0333937
7	3350	3676000	409,373	0,0000000	-0,0022156	0,0000049	0,0000000	-0,00147334	0,0014733	0,0015806	0,0021076
8	3350	2445500	409,007	0,0000000	-0,0008945	0,0000008	0,0000000	-0,00116660	0,0011666	0,0010515	0,0013214
9	3350	1125500	408,830	0,0000000	-0,0004328	0,0000002	0,0000000	-0,00105942	0,0010594	0,0004839	0,0010897
10	3325	1277500	408,480	-0,0074907	-0,0008565	0,0000007	0,0000064	-0,00115778	-0,0063329	0,0005493	0,0389386
11	3325	1235000	401,280	0,0000000	-0,0177835	0,00003163	0,0000000	-0,00508789	0,0050879	0,0005310	0,0251334
12	3000	2927500	399,878	-0,1028574	-0,0034999	0,0000122	0,0003600	-0,00177154	-0,0101858	0,0012588	9,9210261
13	3250	5997000	406,370	0,0800427	0,0161046	0,0002594	0,0012891	0,00278022	0,0772625	0,0025786	5,7957979
14	3250	1125000	405,201	0,0000000	-0,0028808	0,0000083	0,0000000	-0,00162780	0,0016278	0,0004837	0,0025726
15	3300	3250000	402,238	0,0152675	-0,0073393	0,0000539	-0,0001121	-0,00266296	0,00179304	0,0013975	0,3121456
16	3300	1858500	401,121	0,0000000	-0,0027808	0,0000077	0,0000000	-0,00160458	0,0016046	0,0007991	0,0024998
17	3350	4259000	405,506	0,0150379	0,0108725	0,0001182	0,0000000	0,00156545	0,0134724	0,0018313	0,1762249
18	3450	8393500	403,813	0,0294139	-0,0041838	0,0000175	-0,0001231	-0,00193031	0,0313442	0,0036091	0,9538722
19	3400	3558000	405,534	-0,0145988	0,0042528	0,0000181	-0,0000621	0,00002849	-0,0146273	0,0015299	0,2077321
20	3400	3028000	412,281	0,0000000	0,0165004	0,0000273	0,0000000	0,00287213	-0,0028721	0,0013020	0,0080091
Total				-0,0571584	-0,0768477	0,0326960	0,0076650				

Varian U sebelum publikasi = 0,00019994  
 Varian U sesudah publikasi = 0,00102997  
 SRV sebelum publikasi = 0,955536384  
 SRV sesudah publikasi = 0,95234839

Lampiran 3c : Perhitungan TVA dan SRV pada Indah Kiat Pulp & Paper Corp Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHSG	Ri	Rm	Rm <sup>2</sup>	Ri/Rm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	2100	10174000	440,212	0,0119762	-0,0277810	0,0007718	-0,0003327	-0,0119215	0,0238977	0,0021847	0,2751965
-19	1850	30834500	434,299	-0,1267517	-0,0135232	0,0001829	0,0017141	-0,0034193	-0,1233324	0,0066212	7,3296984
-18	1975	31431000	448,615	0,0653828	0,0324318	0,0010518	0,0021205	0,0239846	0,0413982	0,0067493	0,8258368
-17	1900	21815000	442,110	-0,0387145	-0,0146063	0,0002133	0,0005655	-0,0040652	-0,0346844	0,0046844	0,5785241
-16	1975	15214000	442,800	0,0387145	0,0015595	0,0000604	0,0000604	0,0055748	0,0331397	0,0032670	0,5292108
-15	2075	9745000	445,213	0,0493928	0,054346	0,000295	0,0002684	0,0078856	0,0415071	0,0020926	0,8301888
-14	2100	11110000	459,214	0,0119762	0,0309635	0,0003708	0,0003708	0,023109	-0,0111328	0,0023857	0,0597228
-13	2350	19883000	464,640	0,1124780	0,0117466	0,0001380	0,0013212	0,0116496	0,1008284	0,0042696	4,8988864
-12	2400	19679000	464,132	0,0210534	-0,010939	0,000012	-0,000230	0,0039925	0,0170609	0,0042258	0,1402600
-11	2400	10505000	453,214	0,0000000	-0,0238046	0,0005667	0,000000	-0,0095503	0,0095503	0,0022558	0,0439502
-10	2350	11214000	452,719	-0,0210534	-0,0010928	0,0000012	0,000230	0,0039932	-0,0250466	0,0024080	0,3022941
-9	2350	10282500	453,051	0,0000000	0,0007331	0,0000005	0,000000	0,005082	-0,0050820	0,0022080	0,0124452
-8	2350	7210000	459,726	0,0000000	0,0146260	0,0002139	0,000000	0,0133666	-0,0133666	0,0015482	0,0860941
-7	2400	5214000	469,214	0,0210534	0,0182948	0,0003347	0,0003852	0,0155544	0,0054990	0,0011196	0,0145714
-6	2425	2592500	462,965	0,0103628	-0,0112740	0,0001271	-0,0001168	-0,002078	0,0124408	0,0005567	0,0745813
-5	2425	1174000	452,114	0,0000000	-0,0237171	0,0005625	0,000000	-0,0094981	0,0094981	0,0023994	0,0434714
-4	2450	5540000	496,234	0,0102565	0,0931132	0,0086701	0,0009550	0,06017	-0,0499135	0,0011896	1,2005164
-3	2450	27618500	445,907	0,0000000	-0,1069372	0,0114356	0,000000	-0,0591238	0,0591238	0,0059306	1,6844418
-2	2525	12355500	442,776	0,0301530	-0,0070464	0,0000497	-0,0002125	0,000443	0,0297101	0,0026532	0,4253429
-1	2575	12140500	453,798	0,0196085	0,0245882	0,0006046	0,0004821	0,0193072	0,0003012	0,0026070	0,0000437
0	2500	3176500	449,780	-0,0295588	-0,0088936	0,0000791	0,0002629	-0,0006586	-0,0289002	0,0067376	1,8290603
1	2450	10214000	449,210	-0,0202027	-0,0012681	0,0000016	0,0000256	0,0038887	-0,0240914	0,0021933	0,8914814
2	2425	19224000	450,657	-0,0102565	0,0032160	0,000103	-0,0000330	0,0065626	-0,0168191	0,0041281	0,2008379
3	2425	3526500	441,214	0,0000000	-0,0211765	0,0004484	0,0000000	-0,0079831	0,0079831	0,0020915	0,3733714
4	2400	9740000	438,174	-0,0103628	-0,0069139	0,0000478	0,0000716	0,000522	-0,0108847	0,0009664	0,2711397
5	2450	4500500	443,124	0,0206193	0,0112335	0,0001262	0,0002316	0,0113436	0,0092756	0,0009664	0,0653898
6	2475	7101500	450,665	0,0101524	0,0168746	0,0002848	0,0001713	0,0147075	-0,0045551	0,0015249	1,181598
7	2450	1466500	453,728	-0,0101524	0,0067736	0,0000459	-0,0000688	0,0086841	-0,0188365	0,0003149	0,1987376
8	2475	52097500	451,880	0,0101524	-0,0040812	0,0000167	-0,0000414	0,0022111	0,0079412	0,0111871	0,9841220
9	2500	7744500	442,680	0,0100503	-0,0205695	0,0001427	0,0001296	-0,0076211	0,0176715	0,0016630	0,9975501
10	2575	12984500	447,999	0,0295588	0,0119438	0,0001427	0,0003550	0,0117672	0,0177916	0,0027882	0,1324128
11	2550	8669000	442,089	-0,0097582	-0,0132798	0,0001764	0,0001296	-0,0032741	-0,0064821	0,0014750	0,0022580
12	2400	10515500	410,281	-0,0636246	-0,0746689	0,0005754	0,0045288	-0,0398816	-0,0207430	0,0022580	1,3559621
13	2400	8883500	409,373	0,0000000	-0,0022156	0,0000049	0,000000	0,000188	-0,0033237	0,0019076	0,0348130
14	2350	5699500	409,007	-0,0210534	-0,0008945	0,0000008	0,000000	0,0041115	-0,0251649	0,0012239	1,9956976
15	2300	11400000	408,830	-0,0215082	-0,0004328	0,0000002	-0,0000275	0,0041341	-0,0258930	0,0024480	2,1128450
16	2375	2606000	408,480	0,0320883	-0,0008565	0,0000007	0,000000	0,0043867	-0,0279542	0,0005596	2,4626236
17	2300	1560000	401,280	-0,0320883	-0,0177835	0,0003163	-0,0005706	-0,0059598	-0,0261285	0,0003350	2,1514663
18	2250	4967000	399,878	-0,0219789	-0,0034999	0,0000122	0,0000789	0,0025578	-0,0245367	0,0010666	1,8973021
19	2300	8198500	406,370	0,0219789	0,0161046	0,0002594	0,0003540	0,0142483	0,0077306	0,0017605	0,1883342
20	2350	5421000	405,201	0,0215082	-0,0028808	0,0000083	-0,0000620	0,0029270	0,0185792	0,0011641	1,0878282
Total				0,1244542	-0,1106542	0,0338973	0,0139440	Varian U sebelum publikasi	=		0,002075241
Betha	=			0,59631881				Varian U sesudah publikasi	=		0,000317319
Alpha	=			0,00464486				SRV sebelum publikasi	=		0,967763858
Saham yang beredar	:			4656916386				SRV sesudah publikasi	=		1,017456751
TVA sebelum publikasi	=			0,05135648							
TVA sesudah publikasi	=			0,04181297							

Lampiran 3D : Perhitungan TVA dan SRV pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHS	RI	Rm	Rm <sup>2</sup>	Ri*Rm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	5725	1293500	451,880	0,01744394	-0,00408124	0,00001666	-0,00007119	-0,00628083	0,02372467	0,00070637	3,76569095
-19	5750	1566500	442,660	0,00435731	-0,02061468	0,00042496	-0,00008982	-0,01324759	0,01760489	0,00085545	2,07353335
-18	5775	1243500	447,999	0,01198902	0,01198902	0,00014374	0,00005201	0,00049075	0,00384765	0,00067906	0,09904552
-17	5750	2066500	442,089	-0,00433840	-0,01327978	0,00017635	0,00005761	-0,01015685	0,00581845	0,00112849	0,22649537
-16	5450	6036000	410,281	-0,053568425	-0,07466893	0,00557545	0,00400108	-0,03602463	-0,01755962	0,00329620	2,06288186
-15	5375	1666500	409,375	-0,01385703	-0,00221068	0,00000489	0,00003083	-0,00549263	0,00836441	0,00336746	0,46807403
-14	5300	3337000	408,007	-0,01405175	-0,00098934	0,00000019	0,00001264	-0,00494006	-0,00911169	0,00182230	0,55544679
-13	5375	1400000	408,830	0,01405175	-0,00043285	0,00000019	-0,00000608	-0,00474349	0,01879525	0,00076453	2,36341731
-12	5400	2290000	408,480	0,00464038	-0,00085647	0,00000073	-0,00000397	-0,00492200	0,00956238	0,00125055	0,61175278
-11	5425	2100000	401,128	0,00461895	-0,01816238	0,00000073	-0,00000397	-0,00492200	0,01688320	0,00114679	1,89573446
-10	5400	4677000	399,378	-0,00481895	-0,00437224	0,00001912	0,00002020	-0,00640345	0,00178451	0,00255406	0,02130493
-9	5400	6722000	405,201	0,00000000	0,01447490	0,00020952	0,00000000	0,00153824	-0,00153824	0,00367082	0,01583043
-8	5400	924000	402,380	0,00000000	-0,00898632	0,00004881	0,00000000	-0,00750496	0,00750496	0,00050459	0,37682589
-7	5400	1250000	406,370	0,00000000	0,00986716	0,00009736	0,00000000	-0,00040334	0,00040334	0,00068261	0,00108841
-6	5375	701000	401,121	-0,00464038	-0,01300095	0,00016902	0,00006033	-0,01003936	0,00539898	0,00038281	0,19501499
-5	5350	5447500	405,506	-0,00466201	0,01087254	0,00011921	-0,00005069	0,00020300	-0,00468231	0,00297483	0,14667808
-4	5400	2168000	405,813	0,00950239	0,00075679	0,00000057	0,00000704	-0,00424221	0,01354460	0,00118392	1,22737393
-3	5500	15263500	405,534	0,01834914	-0,00068775	0,00000047	-0,00001262	-0,00485090	0,02320004	0,00833524	3,60098859
-2	5575	4483000	412,281	0,01354423	0,01850044	0,00027226	0,00022349	0,00239175	0,01115248	0,00244812	0,83212195
-1	5725	16341500	414,167	0,02655023	0,00456412	0,00020283	0,00012118	-0,00263790	0,02918814	0,00892393	5,69976565
0	5700	10588500	406,505	-0,00437637	-0,01867305	0,00034868	0,00008172	-0,01242943	0,00805306	0,00578227	0,08414467
1	5725	5870000	406,398	0,00437637	-0,00263325	0,00000007	-0,00000115	-0,00467203	0,00904841	0,00320555	0,13382735
2	5575	6585000	396,323	-0,02655023	-0,02510344	0,00063018	0,00068650	-0,01513903	-0,01141120	0,00359660	0,11566573
3	5600	14985000	394,846	0,00447428	-0,00373372	0,00001394	-0,00001671	-0,00613440	0,01060868	0,00818316	0,75741891
4	5625	5865500	378,216	0,00445435	-0,04303035	0,00185161	-0,00019167	-0,02269296	0,02714732	0,00308896	0,75741891
5	5475	8678000	366,573	-0,02702867	-0,03126778	0,00097767	0,00084513	-0,01773652	-0,00929215	0,00473897	0,08873902
6	5475	8433500	390,455	0,00000000	0,06311504	0,00398351	0,00000000	0,02203392	-0,02203392	0,00460545	0,49896009
7	5500	2670000	378,962	0,00455582	-0,02987679	0,00089262	-0,00013611	-0,01715040	0,02170621	0,00145806	0,48422874
8	5400	1851000	368,516	-0,01834914	-0,02795181	0,00078130	0,00051289	-0,01633926	-0,00200988	0,00101081	0,00415166
9	5400	1218000	370,218	0,00000000	0,00460789	0,00002123	0,00000000	-0,00261946	0,00261946	0,00066514	0,00705189
10	5400	2271000	365,605	0,00000000	-0,00430075	0,00015721	0,00000000	-0,00984450	0,00984450	0,00124017	0,09960239
11	5400	4715000	384,036	0,00000000	-0,00430075	0,00016500	0,00000000	-0,00637333	0,00637333	0,00257481	0,04174600
12	5350	1444000	354,182	-0,00930239	-0,02744186	0,00075306	0,00025527	-0,01612438	0,00682199	0,00078855	0,04783045
13	5175	3665000	363,542	-0,03325722	0,02608393	0,00068037	-0,00086748	0,00642998	-0,03968720	0,00200142	1,61876311
14	4625	6081000	350,988	0,11236297	-0,03514280	0,00123502	0,00394875	-0,01936936	-0,09299361	0,00332077	8,98768401
15	4750	10138500	359,691	0,02666825	0,02449329	0,00059992	0,00065319	0,00575973	0,02090852	0,00553653	0,44929227
16	4750	7210000	342,055	0,00000000	-0,05027379	0,00252745	0,00000000	-0,02574516	0,02574516	0,00393731	0,68119815
17	4400	8138500	334,567	-0,07654006	-0,02213438	0,00048993	0,00169417	-0,01388795	-0,06265213	0,00444435	4,03416805
18	4400	2140000	339,736	0,00000000	0,01533169	0,00023506	0,00000000	0,00189927	-0,00189927	0,00116863	0,00370727
19	4350	5618000	341,091	-0,01142870	0,00398046	0,00004549	-0,00004549	-0,00288384	0,00654485	0,00306793	0,07503978
20	4150	6573500	343,490	-0,04706751	0,00700870	0,00004912	-0,00032988	-0,00160782	-0,04545969	0,00358972	2,12390564
Total				-0,30429038	-0,27833990	0,02389215	0,01133706				

Beta = 0,00014947  
 Alpha = 0,00097301  
 Saham yang beredar = 1,311953262  
 TVA sebelum publikasi = 1,011856268  
 TVA sesudah publikasi = 1,011856268

Lampiran 3E : Perhitungan TVA dan SRV pada HMI Sampoerna Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHSG	RI	Rm	Rm^2	Ri^2Rm	E(RI)	U	TVA	SRV
-20	12000	1380000	452,414	-0,004158	-0,0008285	6,864843E-07	3,44509E-06	-0,0013566	-0,0028014	0,0015333	0,0394780
-19	12050	1783000	452,613	0,0041580	0,0004398	1,933940E-07	1,82855E-06	-0,0012041	0,0053621	0,0019811	0,1446320
-18	12150	1356000	440,212	0,0082645	-0,0277810	7,1717854E-04	-0,000229597	-0,0045973	0,0128618	0,0015067	0,8321409
-17	12300	1695000	434,299	0,0122701	0,0135232	1,828767E-04	-0,000165931	0,0028829	0,0151530	0,0018833	1,1550343
-16	12500	3559500	448,615	0,0161294	0,0324318	1,051823E-03	0,000523105	0,0026425	0,0134868	0,003955	0,9149906
-15	12600	1344500	442,110	0,0079682	-0,0146063	2,133451E-04	-0,000116386	-0,0030132	0,0109813	0,0014939	0,6066061
-14	12800	1965000	442,810	0,0157484	0,0015821	2,502927E-06	2,49149E-05	-0,0010667	0,0168151	0,0021833	1,4223099
-13	12750	1050000	445,213	-0,0039139	0,0054120	2,929012E-05	-2,11822E-05	-0,0006062	-0,0033077	0,001667	0,0503049
-12	13225	1325000	459,214	0,0441107	0,0309635	9,587391E-04	0,001365822	0,002466	0,016447	0,0014722	8,7239926
-11	13625	1450000	464,640	0,0222644	0,0117468	1,379621E-04	0,000261530	0,0001554	0,0221090	0,0016111	2,4588514
-10	13375	1150000	484,132	-0,0185190	-0,0010939	1,196656E-06	2,02583E-05	-0,0013885	-0,0171306	0,0012778	1,4761778
-9	13275	1679500	453,214	-0,0075047	-0,0238046	5,666578E-04	0,000178647	-0,0041191	-0,0033856	0,0018661	0,0576584
-8	13100	1975000	452,717	-0,0075815	-0,0010872	1,203878E-06	8,29655E-06	-0,0013889	-0,0061726	0,0021944	0,1916594
-7	13100	775500	453,051	-0,0057089	0,0007375	5,438999E-07	-4,21026E-06	-0,0011683	-0,0045406	0,0008617	0,1037093
-6	13150	825000	454,721	0,0038095	0,0036793	1,353756E-05	1,40166E-05	-0,0008146	0,0046241	0,0009167	0,1075597
-5	13150	974500	468,214	0,0000000	0,0292414	8,550602E-04	0,000000000	-0,0022589	-0,0022589	0,0010828	0,0256685
-4	13200	724500	462,965	0,0037951	-0,0112740	1,271031E-04	-4,27856E-05	-0,0026125	0,0064076	0,0008005	0,2065302
-3	13050	850000	452,114	-0,0018957	-0,0237171	5,625007E-04	4,49613E-05	-0,0041086	0,0022129	0,0008056	1,9072156
-2	13050	725000	496,234	-0,0095330	0,0931132	8,670073E-03	-0,000887645	0,0099387	-0,0194716	0,0008056	1,9072156
-1	13100	620000	445,907	0,0038241	-0,1069372	1,143556E-02	-0,000408938	-0,0141147	0,0179388	0,0006889	1,6187636
0	13000	3060500	442,776	-0,0076629	0,0070464	4,965191E-05	5,39958E-05	-0,0021042	-0,0055587	0,0034006	1,2275239
1	12700	2440000	453,768	-0,0233474	0,0245882	6,045779E-04	-0,000574069	0,0016994	-0,0250468	0,0027111	0,0000000
2	12600	1493000	449,780	-0,0079052	-0,0088936	7,909596E-05	7,03054E-05	-0,0023263	-0,0055789	0,0016589	0,0609004
3	12400	1965000	449,210	-0,0160003	-0,0012681	1,608052E-06	2,02899E-05	-0,0014094	-0,0145909	0,0021833	0,4165721
4	12100	993000	450,657	-0,0244910	0,0032160	1,034287E-05	-7,87638E-05	-0,0008703	-0,0236207	0,0011033	1,0917233
5	11975	2138500	441,214	-0,0103843	-0,0211765	4,484441E-04	0,000219903	-0,0038032	-0,0065812	0,0023761	0,0847481
6	11350	4518500	438,174	-0,0536034	-0,0069139	4,780238E-05	0,000370610	-0,0020883	-0,0515151	0,0050206	5,1927214
7	11375	1150000	440,124	0,0022002	0,0044404	1,971727E-05	9,76989E-06	-0,0007231	0,0029233	0,0012778	0,0167212
8	11400	2382000	450,665	0,0021954	0,0236678	5,601631E-04	5,19600E-05	0,0015888	0,0006066	0,0026467	0,0007200
9	11025	3187000	453,728	-0,0334479	0,0067736	4,588206E-05	-0,000226564	0,0004425	-0,0330054	0,0035411	2,1315509
10	11550	2592500	451,880	0,0465200	-0,0040812	1,665653E-05	-0,000189859	-0,0017477	0,0482677	0,0028806	4,5586728
11	11500	1972500	442,660	-0,0043384	-0,0206147	4,249649E-04	8,94347E-05	-0,0037356	-0,0006028	0,0021917	0,0007110
12	11550	1336500	447,999	0,0043384	0,0119890	1,437366E-04	5,20132E-05	0,0001846	0,0041538	0,001485	0,0337618
13	11575	734000	442,089	0,0021622	-0,0132798	1,763526E-04	-2,87131E-05	-0,0028537	0,0050158	0,0008156	0,0492280
14	11000	469000	410,281	-0,0509523	-0,0746869	5,575449E-03	0,003804556	-0,0102349	-0,0407174	0,0005211	3,2440389
15	11175	946500	409,373	0,0157839	-0,0022156	4,908750E-06	-3,49703E-05	-0,0015234	0,0173072	0,0010517	0,5861112
16	11100	1052000	409,007	-0,0067340	-0,0008945	8,000409E-07	6,02326E-06	-0,0013645	-0,0053695	0,0011689	0,0564154
17	11100	2523500	408,830	0,0000000	-0,0004328	1,873583E-07	0,000000000	-0,001309	0,0013090	0,0028039	0,0033528
18	11375	697500	408,480	0,0244729	-0,0008565	7,335378E-07	-2,09602E-05	-0,0013599	0,0258328	0,000775	1,3057745
19	11325	1896000	401,280	-0,0044053	-0,0177835	3,162534E-04	7,83416E-05	-0,0033952	-0,0010101	0,0021067	0,0019964
20	11275	936500	399,878	-0,0044248	-0,0034999	1,224956E-05	1,54866E-05	-0,0016778	-0,0027470	0,0010406	0,0147654
Total				-0,0664768	-0,1242667	0,0341222	0,0042589				

Betha = 0,1202366  
 Alpha = -0,0012570  
 Saham yang beredar = 90000000  
 TVA sebelum publikasi = 0,0302300  
 TVA sesudah publikasi = 0,0393594

Varian U sebelum publikasi = 0,0001988  
 Varian U sesudah publikasi = 0,0005111  
 SRV sebelum publikasi = 1,1036323  
 SRV sesudah publikasi = 1,0039005





Lampiran 3G : Perhitungan TVA dan SRV pada INDOSAT

Hari ke	Harga	Volume	IHSG	RI	Rm	Rm*2	RiRm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	13300	214000	452,414	-0,007491	-0,00082854	6,86484E-07	6,2063E-06	-0,0043	-0,0031904	0,000207	0,0690386
-19	13300	775000	452,613	0,000000	0,0004398	1,93394E-07	0,00000000	-0,00332	-0,0033177	0,000748	0,0746582
-18	13000	483000	440,214	-0,022815	-0,0277765	7,1533E-04	0,00063371	-0,02518	0,0023621	0,000466	0,0378428
-17	13000	2321000	434,299	0,000000	-0,0135277	1,83000E-04	0,00000000	-0,01414	0,0141383	0,002241	1,3557943
-16	13200	2234000	448,615	0,015267	0,0324318	1,05182E-03	0,00049515	0,021466	-0,0061990	0,002157	0,2606375
-15	13100	925500	442,110	-0,007605	-0,0146063	2,13345E-04	0,00011108	-0,001497	0,0073693	0,000894	0,3683410
-14	13200	876000	442,810	0,007605	0,0015821	2,50293E-06	1,2031E-05	-0,00243	0,0100374	0,000846	0,6833460
-13	13100	7285000	445,213	-0,007605	0,0054120	2,92901E-05	-4,1156E-05	0,000534	-0,0081389	0,007035	0,4492939
-12	13100	995000	459,214	0,000000	0,0309635	9,58739E-04	0,00000000	0,020329	-0,0203289	0,000961	2,8030405
-11	13000	6343500	464,640	-0,007663	0,0117466	1,37982E-04	-9,0013E-05	0,005442	-0,0131045	0,006126	1,1647749
-10	12900	681000	464,132	-0,007722	-0,0010939	1,19666E-06	8,4473E-06	-0,00451	-0,0032162	0,000658	0,0701593
-9	12700	925000	453,214	-0,015625	-0,0238046	5,66658E-04	0,00037195	-0,0221	0,0064744	0,000893	0,2843147
-8	12600	1020000	452,717	-0,007905	-0,0010972	1,20388E-06	8,6737E-06	-0,00451	-0,0033968	0,000985	0,0782590
-7	12700	1388000	453,051	0,007905	0,0007375	5,43900E-07	5,8300E-06	-0,00309	0,0108922	0,001340	0,8195448
-6	12500	1050000	454,721	-0,015873	0,0036793	1,35378E-05	-5,8403E-05	-0,00081	-0,0150653	0,001014	1,5394211
-5	12500	500000	468,214	0,000000	0,0292414	8,55060E-04	0,00000000	0,018995	-0,0189948	0,000483	2,4472081
-4	12525	1250000	462,965	0,001998	-0,0112740	1,27103E-04	-2,2525E-05	-0,01239	0,0143903	0,001207	1,4045643
-3	12525	724000	452,114	0,000000	-0,0237171	5,62501E-04	0,00000000	-0,02203	0,0220319	0,000699	3,2923511
-2	12550	894000	446,234	0,001994	-0,0130909	1,71371E-04	-2,6103E-05	-0,0138	0,0157939	0,000863	1,6919119
-1	12875	344000	445,907	0,001990	-0,0007331	5,37389E-07	-1,4588E-06	-0,00423	0,0082164	0,000332	0,2621027
0	12825	1117000	442,776	0,019686	-0,0070464	4,96519E-05	-0,00013871	-0,00912	0,0288029	0,001079	0,1546734
1	12925	1926500	453,798	0,007767	0,0245882	6,04578E-04	0,00019098	0,01539	-0,0076229	0,001860	0,1974197
2	12900	1347500	449,780	-0,001936	-0,0088936	7,90960E-05	1,7219E-05	-0,01055	0,0086121	0,001301	0,1151361
3	12925	2101500	449,210	0,001936	-0,0012681	1,60605E-06	-2,4552E-06	-0,00464	0,0065769	0,002029	0,0255683
4	12950	897500	450,657	0,001932	0,0032160	1,03429E-05	6,2146E-06	-0,00117	0,0030993	0,000809	0,0144230
5	12700	1002000	440,214	-0,019494	-0,0234455	5,49694E-04	0,00045704	-0,02182	0,0023278	0,000968	0,0144230
6	12600	1269500	438,174	-0,007905	-0,0046449	2,15749E-05	3,6719E-05	-0,00726	-0,0006484	0,001226	0,0011191
7	12500	1202000	440,124	-0,007968	0,0044404	1,97173E-05	-3,5382E-05	-0,00022	-0,0077497	0,001161	0,1598620
8	12700	994000	450,665	0,015873	0,0236678	5,60163E-04	0,00037569	0,014677	0,0011964	0,000960	0,0038100
9	12525	988500	453,728	-0,013875	0,0067736	4,58821E-05	-9,3986E-05	0,001589	-0,0154645	0,000955	0,6365605
10	12525	567000	451,880	0,000000	-0,0040812	1,66565E-05	0,00000000	-0,00682	0,0068201	0,000548	0,1238096
11	12500	578000	442,560	-0,001998	-0,0206147	4,24965E-04	4,1189E-05	-0,01963	0,0176305	0,000558	0,8273707
12	12250	640000	447,999	-0,020203	0,0119890	1,43737E-04	-0,00024221	0,005629	-0,0258322	0,000618	1,7761999
13	11700	949000	442,089	-0,045937	-0,0132798	1,76353E-04	0,00061003	-0,01395	-0,0319909	0,000916	2,7241009
14	10400	1978500	410,281	-0,117783	-0,0746689	5,57545E-03	0,00879473	-0,0615	-0,0562789	0,001911	8,4306525
15	10150	2792500	409,373	-0,024332	-0,0022156	4,90875E-06	5,3909E-05	-0,00537	0,0189573	0,002697	0,9565854
16	10300	1466500	409,007	0,014670	-0,0008945	8,00041E-07	-1,3122E-05	-0,00435	-0,0190215	0,001416	0,9630757
17	10325	708000	408,830	0,002424	-0,0004328	1,87358E-07	-1,0493E-06	-0,00399	0,0064180	0,000684	0,1096390
18	10525	1135500	408,480	0,019185	-0,0008565	7,33538E-07	-1,6432E-05	-0,00432	0,0235071	0,001097	1,4708551
19	10500	1102000	401,280	-0,002378	-0,0177835	3,16253E-04	4,2291E-05	-0,01744	0,0150571	0,001064	0,6034663
20	10475	492500	399,878	-0,002384	-0,0034999	1,22496E-05	8,3431E-06	-0,00637	0,0039860	0,000476	0,0422906
Total				-0,246263	-0,124267	0,014263	0,011504				

Varian U sebelum publikasi = 0,00014743  
 Varian U sesudah publikasi = 0,00037569  
 SRV sebelum publikasi = 1,09588748  
 SRV sesudah publikasi = 1,02133600

Lampiran 3H : Perhitungan TVA dan SRV pada Bank Pan Indonesia Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHSG	Ri	Rm	Rm <sup>2</sup>	Ri/Rm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	400	2150000	441,214	-0,060625	-0,0211765	0,00044844	0,00128382	-0,0149062	-0,0457185	0,0013397	0,5510310
-19	400	1755000	438,174	0,000000	-0,0069139	0,00004780	0,00000000	-0,0056534	0,0056534	0,0010936	0,0084258
-18	400	3250000	440,124	0,000000	0,0044404	0,00001972	0,00000000	0,0017127	0,0017127	0,0020252	0,0007733
-17	400	4550000	450,995	0,000000	0,0243997	0,00059535	0,00000000	0,0146611	-0,0146611	0,0028352	0,0566667
-16	425	4505000	453,728	0,060625	0,0060416	0,00003650	0,00036627	0,0027514	0,0578732	0,0028072	0,8829729
-15	425	2745000	451,888	0,000000	-0,0040935	0,00001651	0,00000000	-0,0038042	0,0038042	0,0017105	0,0038153
-14	425	13545000	442,660	0,000000	-0,0206324	0,00042570	0,00000000	-0,0145532	0,0145532	0,0084402	0,0558351
-13	425	6560000	447,999	0,000000	0,0119890	0,00014374	0,00000000	0,0066098	-0,0066098	0,0040877	0,0115177
-12	400	7170000	442,089	-0,060625	-0,0132798	0,00017635	0,00080508	-0,0097832	-0,0508414	0,0044678	0,8814404
-11	400	6565000	410,281	0,000000	-0,0746689	0,00557545	0,00000000	-0,0496090	0,0496090	0,0040908	0,6488046
-10	400	265000	409,373	0,000000	-0,0022156	0,00000491	0,00000000	-0,0026054	0,0026054	0,0001651	0,0017895
-9	375	25000	409,007	-0,064539	-0,0008945	0,00000080	0,00005773	-0,0017483	-0,0627902	0,0000156	1,0393854
-8	400	3565000	408,830	0,000000	0,064539	0,00000019	-0,00002794	-0,0014488	0,0659874	0,0022214	1,1479270
-7	400	895000	408,480	0,000000	-0,0008565	0,00000073	0,00000000	-0,0017237	0,0017237	0,0005577	0,0007832
-6	400	5230000	401,280	0,000000	-0,0177835	0,00031625	0,00000000	-0,0127050	0,0127050	0,0032569	0,0425540
-5	400	3490000	399,878	0,000000	-0,0034999	0,00001225	0,00000000	-0,0034386	0,0034386	0,0021747	0,0031171
-4	325	5430000	406,370	-0,207639	0,0161046	0,00025936	-0,00334394	0,0092797	-0,2169191	0,0033836	12,4047527
-3	325	3560000	405,201	0,000000	-0,0028808	0,00000830	0,00000000	-0,0030370	0,0030370	0,0022183	0,0024315
-2	325	6505000	402,238	0,000000	-0,0073393	0,00005387	0,00000000	-0,0059294	0,0059294	0,0040534	0,0092685
-1	350	140000	401,121	0,074108	0,0027808	0,00000773	0,00020608	-0,0029721	0,0770801	0,0000872	1,5663062
0	350	2140000	405,506	0,000000	0,0108725	0,00011821	0,00000000	0,0058855	-0,0058855	0,0013335	0,0084554
1	350	4435000	403,813	0,000000	-0,0041838	0,00001750	0,00000000	-0,0038822	0,0038822	0,0027636	0,0084554
2	375	11170000	405,534	0,068993	0,0042528	0,00001809	0,00029341	0,0015910	0,0674019	0,0069603	2,5486794
3	400	5580000	412,281	0,064539	0,0165004	0,00027228	0,00106491	0,0095365	0,0550020	0,0034770	1,8971793
4	375	11515000	414,167	-0,064539	0,0045641	0,00002093	-0,00029456	0,0017929	-0,0663314	0,0071753	2,4683646
5	350	7210000	406,505	-0,068993	-0,0186730	0,00034868	0,00128831	-0,0132821	-0,0557108	0,0044927	1,7412042
6	375	4375000	406,398	0,068993	-0,0026933	0,00000007	-0,00001816	-0,0013388	0,0703317	0,0027262	2,7750627
7	375	2790000	396,323	0,000000	-0,0251034	0,00063018	0,00000000	-0,0174537	0,0174537	0,0017385	0,1709020
8	375	13165000	394,946	0,000000	-0,0034805	0,00001211	0,00000000	-0,0034260	0,0034260	0,0082035	0,0065848
9	350	11615000	378,216	-0,068993	-0,0432836	0,00187347	0,00298626	-0,0292480	-0,0397449	0,0072376	0,8662031
10	325	4565000	366,573	-0,074108	0,0631150	0,00097767	0,00231719	-0,0214528	-0,0526552	0,0028446	1,5554378
11	350	5975000	390,455	0,074108	0,00398351	0,00056635	0,00000000	0,0397774	0,0343305	0,0037232	0,8611985
12	350	9230000	378,962	0,000000	-0,0298768	0,00089262	0,00000000	-0,0205504	0,0205504	0,0057515	0,2369254
13	350	9875000	370,128	0,000000	-0,0235870	0,00055635	0,00000000	-0,0164700	0,0164700	0,0061534	0,1521797
14	375	2975000	368,516	0,068993	-0,0043648	0,00001905	-0,00030114	-0,0033996	0,0729925	0,0018538	2,9890099
15	375	19510000	368,605	0,000000	0,0002415	0,00000006	0,00000000	-0,0010114	0,0010114	0,011572	0,0005739
16	375	18600000	364,036	0,000000	-0,0124728	0,00000000	0,00000000	-0,0092597	0,0092597	0,0115901	0,0481023
17	375	6444000	359,182	0,000000	-0,0134235	0,00018019	0,00000000	-0,0098765	0,0098765	0,0040154	0,0547236
18	375	2065000	363,512	0,000000	0,0119831	0,00014359	0,00000000	0,0066059	-0,0066059	0,0012868	0,0244814
19	350	5322000	350,988	-0,068993	-0,0350603	0,00122922	0,00241891	-0,0239132	-0,0450797	0,0033163	1,1400736
20	350	10985000	359,691	0,000000	-0,0244933	0,00059992	0,00000000	0,0147218	-0,0147218	0,0068450	0,1215889
Total				-0,194156	-0,225461	0,020199	0,013367				

BETHA = 0,648743  
 Alpha = -0,001168  
 Saham yang beredar = 1604812230  
 TVA sebelum publikasi = 0,051034  
 TVA sesudah publikasi = 0,104312  
 Varian U sebelum publikasi = 0,003793214  
 Varian U sesudah publikasi = 0,001782499  
 SRV sebelum publikasi = 0,955979893  
 SRV sesudah publikasi = 0,964346517

Lampiran 3l : Perhitungan TVA dan SRV pada PT Sement Gresik Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHSG	Ri	Rm	Rm <sup>2</sup>	Ri <sup>2</sup> Rm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	8375	45000	449,21	-0,0029806	-0,00738627	0,0000546	0,0000220	-0,00282808	-0,0001525	7,5866E-05	0,000091860
-19	8375	193000	450,657	0,0000000	0,00321603	0,0000103	0,0000000	0,00017815	-0,0001781	3,2538E-04	0,000125285
-18	8375	214000	441,214	0,0000000	-0,02117650	0,0004484	0,0000000	-0,00673823	0,0067382	3,6078E-04	0,179236656
-17	8350	488000	438,174	-0,0029895	-0,00691393	0,0000478	0,0000207	-0,00269415	-0,0002954	8,2272E-04	0,000344443
-16	8325	84000	440,124	-0,0029985	0,00444041	0,0000197	-0,0000133	0,00052532	-0,0035238	1,4162E-04	0,049018690
-15	8325	226500	450,665	0,0000000	0,02366776	0,0005602	0,0000000	0,00597714	-0,0059771	3,8186E-04	0,141033054
-14	8300	73000	453,728	-0,0030075	0,00677363	0,0000459	-0,0000204	0,00118689	-0,0041944	1,2307E-04	0,069450615
-13	8175	309500	451,860	0,0151748	-0,00408124	0,0000167	0,0000619	-0,00189096	-0,0132838	5,2179E-04	0,696597558
-12	8300	498500	442,660	0,0151748	-0,02061468	0,0004250	-0,0003128	-0,00657893	0,0217537	8,4043E-04	1,868108654
-11	8300	430500	447,999	0,0000000	0,01198902	0,0001437	0,0000000	0,00266669	-0,0026667	7,2578E-04	0,028051262
-10	8100	314500	442,089	-0,0243915	-0,01327978	0,0001764	0,0003239	-0,00449916	-0,0385260	5,3022E-04	1,562084211
-9	7625	163000	410,281	-0,0604317	-0,07468893	0,0055754	0,0045124	-0,0136196	0,0272534	1,4077E-04	2,932075095
-8	7825	83500	409,373	0,0258914	-0,00221557	0,0000049	-0,0000574	-0,00136196	-0,0086435	5,3106E-05	0,294928931
-7	7750	31500	409,007	-0,0098309	-0,00089445	0,0000008	0,0000086	-0,00098736	0,0009766	3,9619E-05	0,003764945
-6	7900	34000	408,830	0,0191699	-0,00043285	0,0000007	-0,0000083	-0,00085647	0,0200284	5,7321E-05	1,583215462
-5	7900	23500	408,480	0,0000000	-0,00085647	0,0000007	0,0000000	-0,00097659	0,0009766	3,9619E-05	0,003764945
-4	7900	208000	401,280	0,0000000	-0,01778352	0,0000163	0,0000000	-0,00577617	0,0057762	3,5067E-04	0,131708743
-3	8125	512000	399,878	0,0280830	-0,00349994	0,0000122	-0,0000983	-0,00172613	0,0298091	8,6319E-04	3,507760571
-2	8125	234000	406,370	0,0000000	0,01610457	0,0002594	0,0000000	0,00383263	-0,0038326	3,9450E-04	0,057986724
-1	8150	124000	405,201	0,0030722	-0,00288083	0,0000083	-0,0000089	-0,00155059	0,0046228	2,0905E-04	0,084361153
0	8175	524000	402,238	0,0030628	-0,00733929	0,0000039	-0,0000225	-0,00281476	0,0058776	8,8342E-04	0,007287884
1	8175	60000	401,121	0,0000000	-0,00278083	0,0000077	0,0000000	-0,00152223	0,0015222	1,0115E-04	0,007287884
2	7900	88000	405,506	-0,0342180	0,01087254	0,0001182	-0,0003720	0,00234911	-0,0365671	1,4836E-04	4,205527223
3	8000	49500	403,813	0,0125788	-0,00418377	0,0000175	-0,0000526	0,001492003	0,0144988	8,3452E-05	0,661157476
4	8150	19000	405,534	0,0185764	0,00425282	0,0000181	0,0000790	0,00047212	0,0181043	3,2032E-05	1,030864903
5	8100	84500	412,281	-0,0061539	0,01650044	0,00002723	-0,0001015	0,003944488	-0,0100987	1,4246E-04	0,320755865
6	8400	45500	414,167	0,0363676	0,00456412	0,0000208	0,0001660	0,00056039	0,0358073	7,6709E-05	4,032571753
7	8500	160500	406,505	0,0118345	-0,01867305	0,0003487	-0,0002210	0,000602839	0,0178628	2,7059E-04	1,003555902
8	8425	56000	406,398	-0,0088627	-0,00026325	0,0000001	0,0000023	-0,00080839	-0,0080543	9,4411E-05	0,204030830
9	8075	116000	396,323	-0,0424306	-0,02510344	0,0006302	0,0010652	-0,00785170	-0,0345789	1,9557E-04	3,760647813
10	8100	151000	394,846	0,0030912	-0,00373372	0,0000139	-0,0000115	-0,00179242	0,0048836	2,5457E-04	0,075010571
11	8000	253000	378,216	-0,0124225	-0,04303035	0,0018516	0,0005345	-0,01293479	0,0005123	4,2853E-04	0,000825339
12	7925	895500	366,570	-0,0094192	-0,03127598	0,0009782	0,0002946	-0,00960189	0,0001827	1,5097E-03	0,000104942
13	7800	346500	390,455	-0,0158986	0,06312323	0,00039845	-0,0010036	0,01716454	-0,0330631	5,8417E-04	3,438174012
14	7675	288500	378,128	-0,0161554	-0,03207996	0,0010291	0,0005183	-0,00982986	-0,0063256	4,8638E-04	0,1258466523
15	7650	411500	370,128	-0,0032626	-0,02138387	0,0004573	0,0000698	-0,00679703	-0,0067970	6,9375E-04	0,0039288766
16	7625	203500	368,516	-0,0032733	-0,00436476	0,0000191	0,0000143	-0,00197135	-0,0013020	3,4308E-04	0,005331464
17	7600	154500	365,505	-0,0032841	-0,007933061	0,0000629	0,0000260	-0,00298243	-0,0003016	2,6047E-04	0,000286179
18	7600	280500	364,036	0,0000000	-0,00430075	0,0000185	0,0000000	-0,00195320	0,0019532	4,7280E-04	0,011988668
19	7600	630000	359,182	0,0000000	-0,01342354	0,0001802	0,0000000	-0,00453992	0,0045399	1,0621E-03	0,064824114
20	7600	417000	353,542	0,0000000	-0,01582693	0,0002505	0,0000000	-0,00522139	0,0052214	7,0302E-04	0,085745732
Total				-0,1000835	-0,2468745	0,0184601	0,00054154				
Betha	=			0,2835451							0,000253318
Alpha	=			-0,0007337							0,000317951
Saham yang beredar	=			593152000							0,952460885
TVA sebelum publikasi	=			0,0072325							0,953691798
TVA sesudah publikasi	=			0,0079415							

Varian U sebelum, Publikasi =  
 Varian U sesudah Publikasi =  
 SRV sebelum publikasi =  
 SRV sesudah publikasi =

Betha =  
 Alpha =  
 Saham yang beredar =  
 TVA sebelum publikasi =  
 TVA sesudah publikasi =

Lampiran 3J : Perhitungan TVA dan SRV pada Tjiwi Kimia Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHS	RI	Rm	Rm <sup>2</sup>	RI * Rm	E(RI)	U	TVA	SRV
-20	1625	5612500	452,414	-0,0152675	-0,00082854	0,00000069	0,00001265	-0,0000402	-0,0152273	0,0042271	0,5589919
-19	1600	7521500	452,613	-0,0155042	0,00043977	0,00000019	-0,00000682	0,0008148	-0,0163190	0,0056649	0,6420200
-18	1600	3215000	440,212	0,0000000	-0,02778103	0,00007719	0,00000000	0,0182099	0,0002414	0,0002414	0,7994221
-17	1575	13575000	434,299	-0,0157484	-0,01352319	0,00018288	0,00021297	-0,0085981	-0,0071502	0,0102242	0,1232534
-16	1650	9671000	448,615	0,0465200	0,03243182	0,00105182	0,00150873	0,0223819	0,0241381	0,0072839	1,4046503
-15	1625	4627500	442,11	-0,0152675	-0,01460634	0,00021335	0,00022300	-0,0093283	-0,0059391	0,0034853	0,0850369
-14	1675	2354000	442,81	0,0303053	0,00158206	0,00000250	0,00004795	0,0015849	0,0287205	0,0017730	1,9885843
-13	1700	3650000	445,213	0,0148151	0,00541204	0,00002929	0,00008018	0,0041668	0,0106483	0,0027491	0,2733501
-12	1750	9655000	459,204	0,0289875	0,03094174	0,00095739	0,00089692	0,0213774	0,0076102	0,0072718	0,1396207
-11	1800	27883500	464,64	0,0281709	0,01176836	0,000013849	0,00003000	0,0084519	0,0197190	0,0210009	0,9374148
-10	1800	7279500	464,132	0,0000000	-0,00109392	0,00000120	0,00000000	-0,0002191	0,0002191	0,0004827	0,0001157
-9	1775	2350000	453,214	-0,0139862	-0,02380457	0,00056666	0,00033294	-0,0155292	0,0015430	0,0017699	0,0057396
-8	1750	5625000	452,719	-0,0141846	-0,00109280	0,00000119	0,00001550	-0,0002183	-0,0139663	0,0042366	0,4702443
-7	1750	4114000	453,051	0,0000000	0,00073308	0,00000054	0,00000000	0,0010126	0,0010126	0,0030985	0,0024717
-6	1800	5628000	454,121	0,0281709	0,00235898	0,00000356	0,00006645	0,0021086	0,0260622	0,0042388	1,6375126
-5	1825	2568500	468,214	0,0137933	0,03056177	0,00093402	0,00042155	0,0211212	-0,0073279	0,0019345	0,1294553
-4	1825	9176500	462,965	0,0000000	-0,01127400	0,00012710	0,00000000	-0,0070819	0,0070819	0,0069114	0,1209088
-2	1700	1250000	452,114	-0,0419642	-0,02371710	0,00056250	0,000937947	-0,0154702	-0,0264940	0,0026828	1,6922114
-1	1800	5040500	445,907	0,0571584	-0,00073307	0,00000054	-0,00004190	0,0000242	0,0571342	0,0037963	7,8696269
0	1825	7857000	442,776	0,0137933	-0,00704641	0,00004965	-0,00009719	-0,0042319	0,0180252	0,0059176	1,7415103
1	1800	23384500	453,798	-0,0137933	0,02458817	0,00060458	-0,000033915	0,0170942	-0,0308875	0,0176124	0,0547609
2	1800	9471500	449,78	0,0000000	-0,00889359	0,00007910	0,00000000	-0,0054772	0,0054772	0,0071336	0,547609
3	1750	4521000	449,21	-0,0281709	-0,00126809	0,00000161	0,000003572	-0,0003365	-0,0278344	0,0034051	1,4142399
4	1750	1969000	450,657	0,0000000	0,00321603	0,00001034	0,00000000	0,0026864	-0,0026864	0,0014830	0,0131736
5	1725	987500	441,214	-0,0143887	-0,02117650	0,00044844	0,00030470	-0,0137575	-0,0006312	0,0007438	0,0007273
6	1725	3899500	438,174	0,0000000	-0,00691393	0,00004780	0,00000000	-0,0041426	0,0041426	0,0029370	0,0313259
7	1750	1752000	440,124	0,0143887	0,00444041	0,00001972	0,00006389	0,0035118	0,0108769	0,0013195	0,2159598
8	1775	2855000	450,665	0,0141846	0,02366776	0,00004588	-0,00001666	0,0050847	-0,0192694	0,0049144	0,0095648
9	1750	6525000	453,728	-0,0141846	0,00677363	0,00004588	-0,000011497	0,00022330	0,0271721	0,0043951	0,6777894
10	1800	1562000	451,88	0,0281709	-0,00408124	0,00004296	-0,000128434	-0,0133788	0,0304038	0,0011764	1,6873974
11	1825	5835500	442,66	0,0137933	-0,02061468	0,00042496	0,000028434	-0,0133788	0,0271721	0,0043951	1,3477432
12	1825	3221000	447,499	0,0000000	0,01087232	0,00011821	0,00000000	0,0078478	-0,0078478	0,0024259	0,1124234
13	1775	2074000	442,089	-0,0277796	-0,01216308	0,00014794	0,00033789	-0,0076812	-0,0200983	0,0015621	0,7373606
14	1700	5842500	410,281	-0,0431722	-0,07466893	0,00057545	0,000322362	-0,0498188	0,0066467	0,0044004	0,0806443
15	1700	2988500	409,373	0,0000000	-0,00221557	0,000000491	0,00000000	-0,0009752	0,0009752	0,0022508	0,0017362
16	1650	4744500	409,007	-0,0298530	-0,00089445	0,00000080	0,00002670	-0,0000846	-0,00297683	0,0035734	1,6175942
17	1575	1572000	408,83	-0,0465200	-0,00043285	0,00000019	0,00002014	0,0002266	-0,0467466	0,0011840	3,9889627
18	1650	1179500	408,48	0,0465200	0,00085647	0,00000073	-0,00003984	0,0465200	0,0465200	0,0008884	3,960422
19	1600	2145500	401,28	-0,0307717	-0,01778352	0,000031625	0,000054723	-0,0114702	-0,0193015	0,0016159	0,6800503
20	1550	4383500	399,878	-0,0317487	-0,00349994	0,00001225	0,00011112	-0,0018411	-0,0299076	0,0033015	1,632766
Total				-0,0625204	-0,1242667	0,0142047	0,0095115				
Betha	=			0,6741383				Varian U sebelum publikasi	=		0,0004148
Alpha	=			0,0005184				Varian U sesudah publikasi	=		0,0005478
Saham yang beredar	=			1327730119				SRV sebelum publikasi	=		0,9955861
TVA sebelum publikasi	=			0,1011945				SRV sesudah publikasi	=		1,0003076
TVA sesudah publikasi	=			0,0684729							

Lampiran 3K : Perhitungan TVA dan SRV pada Aneka Tambang Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHSG	Ri	Rm	Rm <sup>2</sup>	Ri <sup>2</sup> Rm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	1050	924500	441.214	-0,023530	-0,0211765	0,0004484	0,000498	-0,002459	-0,0210715	0,0007512	0,9218543
-19	1100	758500	438.174	0,046520	-0,0069139	0,0000478	-0,000322	-0,000744	0,0472641	0,0006163	4,6380395
-18	1100	1020500	440.124	0,000000	0,0044404	0,0000197	0,000000	0,000621	-0,0006212	0,0008292	0,0008013
-17	1100	783000	450.665	0,000000	0,0236678	0,0005602	0,000000	0,000621	-0,0029332	0,0006362	0,0178631
-16	1100	669000	453.728	0,000000	0,0067736	0,0000459	0,000000	0,000902	-0,0009018	0,0005436	0,0016884
-15	1125	1238500	451.880	0,022473	-0,0408112	0,0000167	-0,000092	-0,000403	0,0228763	0,0010063	1,0865345
-14	1125	1034000	442.660	0,000000	-0,0206147	0,0004250	0,000000	0,002391	0,0023915	0,0008401	0,0118741
-13	1125	951000	447.999	0,000000	0,0119890	0,0001437	0,000000	0,001529	-0,0015289	0,0007727	0,0048533
-12	1075	570500	442.089	-0,045462	-0,0132798	0,0001764	0,000604	-0,001509	-0,0439529	0,0004635	4,0109483
-11	1075	995500	410.281	0,000000	-0,0746689	0,0055754	0,000000	-0,008891	0,0088911	0,0008088	0,1641293
-10	1025	634000	409.373	-0,047628	-0,0022156	0,0000049	0,000106	-0,000179	-0,0474490	0,0005151	4,6743976
-9	1025	1388000	409.007	0,000000	-0,0008945	0,0000008	0,000000	-0,000202	0,0002020	0,0011278	8,507E-07
-8	1025	818000	408.830	0,000000	-0,0004328	0,0000002	0,000000	0,000035	-0,0000353	0,0006646	2,582E-06
-7	1025	1532000	408.480	0,000000	-0,0008565	0,0000007	0,000000	-0,000016	0,0000157	0,0012448	5,101E-07
-6	1050	1050500	401.280	0,024098	-0,0177835	0,0003163	-0,000429	-0,002051	0,0261486	0,0008535	1,4196098
-5	1025	798000	399.878	-0,024098	-0,0034999	0,0000122	0,000084	-0,000334	-0,0237640	0,0006484	1,1724981
-4	1025	1136500	406.370	0,000000	0,0161046	0,0002594	0,000000	-0,000259	-0,0020238	0,0009234	0,0085035
-3	1000	338500	405.201	-0,024693	-0,0028808	0,0000083	0,000071	-0,000259	-0,0020238	0,0002750	1,2394943
-2	1000	738000	402.238	0,000000	-0,0073393	0,0000539	0,000000	-0,000795	0,0007952	0,0006159	0,0013128
-1	1000	993500	401.121	0,000000	-0,0027808	0,0000077	0,000000	-0,000247	0,0002471	0,0008072	0,0001267
0	1050	3122000	405.506	0,048790	0,0108725	0,0001182	0,000530	0,001395	0,0473955	0,0025366	0,0001755
1	1050	7268000	403.813	0,000000	-0,0041858	0,0000175	0,000000	-0,000416	0,0004158	0,0059053	0,0001755
2	1050	2314000	405.534	0,000000	0,0042528	0,0000181	0,000000	0,000599	-0,0005987	0,0018801	0,0003638
3	1125	6035000	412.281	0,068893	0,0165004	0,0002723	0,001138	0,002071	0,0669215	0,0049034	4,5459149
4	1100	4236500	414.167	-0,022473	0,0045641	0,0000208	-0,000103	0,000636	-0,0231090	0,0034422	0,5420648
5	1075	3592500	406.505	-0,022990	-0,0186730	0,0003487	0,000429	-0,002158	-0,0208315	0,0029189	0,4404858
6	1075	2840000	406.398	0,000000	-0,0002633	0,0000001	0,000000	0,000056	-0,0000557	0,0023075	3,144E-06
7	1050	1627500	396.323	-0,023530	-0,0251034	0,0006302	0,000591	-0,002931	-0,0205993	0,0013223	0,4307194
8	1050	1449500	394.846	0,000000	-0,0037337	0,0000139	0,000000	-0,000362	0,0003616	0,0011777	0,0001328
9	1050	904000	378.216	0,000000	-0,0430304	0,0018516	0,000000	-0,005087	0,0050868	0,0007345	0,0262651
10	1025	1605500	366.573	-0,024098	-0,0312678	0,0009777	0,000758	-0,003672	-0,0204251	0,0013045	0,4234667
11	1050	2915000	390.455	0,024098	0,0631150	0,0039833	0,001521	0,007676	0,0164211	0,0023684	0,2737118
12	1100	3344000	378.962	0,046520	-0,0298768	0,0008926	-0,001390	0,003505	0,0500252	0,0027170	2,5401977
13	1050	985000	370.128	-0,046520	-0,0235870	0,0005563	0,001097	-0,002749	-0,0437711	0,0008003	1,944759
14	1025	529500	368.516	-0,024098	-0,0043648	0,0000191	0,000105	-0,000438	-0,0236600	0,0004302	0,5682253
15	1050	1612000	365.605	0,024098	-0,0079306	0,0000629	-0,000191	-0,000866	-0,0249638	0,0013098	0,6325764
16	1050	1121500	364.036	0,000000	-0,0043008	0,0000185	0,000000	-0,000430	0,0004300	0,0009112	0,0001875
17	1025	909000	359.182	-0,024098	-0,0134235	0,0001802	0,000323	-0,001527	-0,0225708	0,0007386	0,5171099
18	975	1744000	363.512	-0,050010	0,0119831	0,0001436	-0,000599	0,001528	-0,0515386	0,0014170	2,6962213
19	1025	1974500	350.988	0,050010	-0,0350603	0,0012292	-0,001753	-0,004128	-0,004128	0,0016043	2,9751473
20	1050	1310500	359.691	0,024098	0,0244933	0,0005999	0,000590	0,003032	0,0210651	0,0010648	0,4504189
Total				-0,023530	-0,225461	0,020078	0,003564	0,003032	0,0210651		
Betha	=			0,120243							0,0004816
Alpha	=			0,000087							0,0009852
Sabam yang beredar	=			1230769000							0,9687266
TVA sebelum publikasi	=			0,0149435							0,9504074
TVA sesudah publikasi	=			0,0392580							

Varian U sebelum publikasi =  
 Varian U sesudah publikasi =  
 SRV sebelum publikasi =  
 SRV sesudah publikasi =



Lampiran 3M : Perhitungan TVA dan SRV pada Timah Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHS	RI	Rm	Rm <sup>2</sup>	Ri-Rm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	2975	847500	410,281	-0,049190	-0,0746689	0,0055754	0,0036730	-0,0543797	0,005189	0,0016839	0,1371084
-19	2975	308000	409,373	0,000000	-0,0022156	0,0000049	0,0000000	-0,0022096	0,002210	0,0006120	0,0248572
-18	2975	1805000	409,007	0,000000	-0,0008945	0,0000000	0,0000000	-0,0012584	0,001258	0,0035863	0,0080616
-17	2975	865000	408,83	0,000000	-0,0004328	0,0000002	0,0000000	-0,0009260	0,000926	0,0017187	0,0043653
-16	3050	421500	408,48	0,024898	-0,0008565	0,0000007	-0,0000213	-0,0012310	0,026129	0,0008375	3,4757137
-15	3050	562500	401,28	0,000000	-0,0177835	0,00003163	0,0000000	-0,0134193	0,013419	0,0011176	0,9168023
-14	3000	191000	399,878	-0,016529	-0,0034999	0,0000122	0,0000579	-0,0031344	-0,013395	0,0003795	0,9134603
-13	3100	2411500	406,37	0,032790	0,0161046	0,0002594	0,0005281	0,0109818	0,021808	0,0047914	2,4212817
-12	3100	1250000	405,201	0,000000	-0,0028808	0,0000083	0,0000000	-0,0026887	0,002689	0,0024836	0,0368030
-11	3075	755500	402,238	-0,008097	-0,0073393	0,0000539	0,0000594	-0,0058990	-0,002198	0,0015011	0,0246017
-10	3075	614000	401,121	0,000000	-0,0027808	0,0000077	0,0000000	-0,0026166	0,002617	0,0012199	0,0348579
-9	3150	3811500	405,506	0,024098	0,0108725	0,0001182	0,0002620	0,0072145	0,016883	0,0075730	1,4511625
-8	3075	3688500	405,813	-0,024098	0,0007568	0,0000006	-0,0000182	-0,0000694	-0,024028	0,0073286	2,9393730
-7	3100	1283500	405,534	0,008097	-0,0006877	0,0000005	-0,0000056	-0,0011095	0,009207	0,0025502	0,4315426
-6	3175	2057500	412,281	0,023906	0,0165004	0,0002723	0,0003945	0,0112669	0,012639	0,0040880	0,8132345
-5	3175	2389000	414,167	-0,007905	0,0045641	0,0000208	0,0000000	0,0026721	-0,002672	0,0047467	0,0363510
-4	3150	726500	406,505	0,000000	-0,0186730	0,0003487	0,0001476	-0,0140599	0,006155	0,0014435	0,1928514
-3	3175	664000	406,398	0,007905	-0,0002633	0,0000001	-0,0000021	-0,0008039	0,008709	0,0013193	0,3861480
-2	3125	1021000	396,323	-0,015873	-0,0251034	0,0006302	0,0003985	-0,0186901	0,002817	0,0020286	0,0403923
-1	3250	2051000	394,846	0,039221	-0,0037337	0,00018516	-0,0001464	-0,0033028	0,042523	0,0040751	9,2059978
0	2925	1505000	378,216	-0,105361	-0,0430304	0,0018516	0,0045337	-0,0315984	-0,073762	0,0029903	
1	2875	870000	366,573	-0,017242	-0,0312678	0,0009777	0,0005391	-0,0231287	0,005887	0,0017286	0,0263212
2	2925	870000	390,455	0,017242	0,0631150	0,0039835	0,0010882	0,0448317	-0,027590	0,0017286	0,5781429
3	2850	566000	378,962	-0,025975	-0,0298768	0,0008926	0,0007761	-0,0221271	-0,003848	0,0011246	0,0112483
4	2700	562000	370,128	-0,054067	-0,0235870	0,0005563	0,0012753	-0,0175982	-0,036469	0,0011166	1,0101419
5	2725	388000	368,516	0,009217	-0,0043648	0,0000191	-0,0000402	-0,0037372	0,012974	0,0007709	0,1278406
6	2750	517000	365,605	0,009132	-0,0079306	0,0000629	-0,0000724	-0,0063248	0,015457	0,0010272	0,1814669
7	2750	188000	364,036	0,000000	-0,0043008	0,0000185	0,0000000	-0,0037111	0,003711	0,0003735	0,0104600
8	2775	1125000	359,182	-0,027399	-0,0134235	0,0001802	-0,0001215	-0,0102799	0,019330	0,0022352	0,2837836
9	2700	77950	363,512	-0,027399	0,0119831	0,0001436	-0,0003283	0,0080141	-0,035413	0,0001549	0,9524927
10	2350	1097000	350,988	-0,138836	-0,0350603	0,0012292	0,0048676	-0,0258595	-0,112977	0,0021796	9,6942328
11	2450	2063000	359,691	0,041673	0,0244933	0,00035999	0,0010207	0,0170221	0,024651	0,0040989	0,4615173
12	2550	1455000	342,055	0,040005	-0,0502738	0,00025275	-0,0020112	-0,0368140	0,076819	0,0028909	4,4820302
13	2475	650000	340,213	-0,029853	-0,0053997	0,0000292	0,0001612	-0,0045023	-0,025351	0,0012915	0,4881029
14	2450	1056000	334,567	-0,010152	-0,0167347	0,0002801	0,0001699	-0,0126642	0,002512	0,0020981	0,0047918
15	2450	798500	339,736	0,000000	0,0153317	0,0002351	0,0000000	0,0104253	-0,010425	0,0015865	0,0825487
16	2500	650500	341,091	0,020203	0,0039805	0,0000158	0,0000804	0,0022518	0,017951	0,0012925	0,2447401
17	2500	1449500	343,499	0,000000	0,0070349	0,0000495	0,0000000	0,0044512	-0,004451	0,0028800	0,0150482
18	2550	1566500	349,891	0,019803	0,0184375	0,0003399	0,0003651	0,0126616	0,007141	0,0031124	0,0387305
19	2600	2315500	365,101	0,019418	0,0425524	0,0018107	0,0008263	0,0300256	-0,010607	0,0046006	0,0854589
20	2650	1023500	364,131	-0,019048	-0,0026603	0,0000071	-0,0000507	-0,0025299	0,021578	0,0020336	0,3536382
Total				-0,164875	-0,193998	0,023455	0,018406				
Betha	=			0,7200510				Varian U sebelum publikasi	=		0,00019642
Alpha	=			-0,0006143				Varian U sesudah publikasi	=		0,00131664
Saham yang beredar	=			503302000				SRV sebelum publikasi	=		1,17474830
TVA sebelum publikasi	=			0,0550842				SRV sesudah publikasi	=		0,95663689
TVA sesudah publikasi	=			0,0383248							



Lampiran 3N : Perhitungan TVA dan SRV pada Bimantara Citra Tbk

Hari ke	Harga	Volume	IHS	SRG	RI	Rm	Rm <sup>2</sup>	Ri <sup>2</sup> Rm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	1800	5310000	440,212	-0,0540672	-0,0277810	0,0007718	0,0007718	0,0015020	-0,0146496	-0,0394176	0,0052212	2,02665565
-19	1900	4751000	434,299	0,0540672	-0,0135232	0,0001829	0,0001829	-0,0007312	-0,0121273	0,0661946	0,0046716	5,71537333
-18	1950	6112000	448,615	0,0259755	0,0324318	0,0010518	0,0010518	0,0008424	-0,0039976	0,0299731	0,0060098	1,17182544
-17	1900	4828500	447,110	-0,0259755	-0,0033604	0,0000113	0,0000113	0,0000873	-0,0103295	-0,0156460	0,0047478	0,31930615
-16	1875	3210000	442,810	-0,0132452	-0,0096639	0,0000934	0,0000934	0,0001280	-0,0114446	-0,0018006	0,0031583	0,00422911
-15	1875	2544000	445,213	0,0000000	0,0054120	0,0000293	0,0000293	0,0000000	-0,0087776	0,0087776	0,0025015	0,10049604
-14	1850	1508000	459,214	-0,0134230	0,0309635	0,0009587	0,0009587	-0,0004156	-0,0042574	-0,0091657	0,0014828	0,10957924
-13	1800	1518500	464,640	-0,0273990	0,0117486	0,0001380	0,0001380	-0,0003218	-0,0076570	-0,0197420	0,0014931	0,50837398
-12	1850	2302500	464,132	0,0273990	-0,0110939	0,0000012	0,0000012	0,0000300	-0,0099285	0,0373275	0,0022640	1,81742986
-11	1800	975000	453,214	-0,0273990	-0,0238046	0,0005667	0,0005667	0,0008522	-0,0139462	-0,0134528	0,0009587	0,23606142
-10	1800	875000	452,717	0,0000000	-0,010972	0,0000012	0,0000012	0,0000000	-0,0099291	0,0099291	0,0008604	0,12859377
-9	1800	2224500	453,051	0,0000000	0,0007375	0,0000005	0,0000005	0,0000000	-0,0096045	0,0096045	0,0021873	0,12032399
-8	1725	1050000	459,121	-0,0425596	0,0133091	0,0001771	0,0001771	-0,0005664	-0,0073805	0,0351791	0,0010324	1,61424334
-7	1700	2050000	468,214	-0,0145988	0,0196117	0,0003846	0,0003846	-0,0002863	-0,0062656	-0,0083332	0,0020157	0,09057889
-6	1650	2084000	462,965	-0,0298530	-0,0112740	0,0001271	0,0001271	0,0003366	-0,0117294	-0,0181235	0,0020492	0,42843531
-5	1700	1050000	452,114	0,0298530	-0,0237171	0,0005625	0,0005625	-0,0007080	-0,0139307	0,0437837	0,0010324	2,50048530
-4	1875	975000	496,234	-0,0148151	0,0931132	0,0086701	0,0086701	-0,0013795	0,067373	-0,0215524	0,0009587	0,60588763
-3	1875	864000	445,907	0,0000000	-0,1089372	0,0114356	0,0114356	0,0000000	-0,0286529	0,0286529	0,0008496	1,07086916
-2	1825	1434000	442,776	-0,0298530	-0,0070464	0,0000497	0,0000497	0,0002135	-0,0109816	-0,0193238	0,0014100	0,48706277
-1	1825	2188500	453,798	0,0000000	0,0245882	0,0006046	0,0006046	0,0000000	-0,0053852	0,0053852	0,0021323	0,03782705
0	1700	7895000	449,780	0,0451204	-0,0088936	0,0000379	0,0000379	-0,0004013	-0,0113083	0,0564288	0,0077630	0,24220386
1	1850	4500000	448,210	-0,0298530	-0,0012681	0,0000016	0,0000016	0,0000379	-0,0099593	-0,0198936	0,0044248	0,24220386
2	1550	2965000	450,657	0,0625204	0,0032160	0,0000103	0,0000103	-0,0002011	-0,0091661	-0,0533543	0,0029154	1,74217457
3	1525	3999000	441,214	-0,0162805	-0,0211765	0,0004484	0,0004484	0,0003443	-0,0134813	-0,0027793	0,0039322	0,00472729
4	1550	2975000	438,174	0,0162805	0,0089139	0,0000478	0,0000478	-0,0001124	-0,0109581	0,0272186	0,0029253	0,45340426
5	1525	5875000	440,124	-0,0162805	0,0044404	0,0000197	0,0000197	0,0000722	-0,0089495	-0,0073111	0,0057768	0,03271250
6	1575	5919000	450,665	0,0322609	0,0236678	0,0005602	0,0005602	0,0007635	-0,0055480	0,0378089	0,0058201	0,87486387
7	1600	5267500	453,728	0,0157484	0,0087736	0,0000459	0,0000459	0,0001067	-0,0085367	0,0242851	0,0051794	0,36093672
8	1650	6775500	451,880	0,0307717	-0,0040812	0,0000167	0,0000167	-0,0001256	-0,0104570	0,0412287	0,0068622	1,04028224
9	1625	1862500	442,660	-0,0152875	-0,0206147	0,00004250	0,00004250	0,0003147	-0,0133819	-0,0018856	0,0018314	0,00217598
10	1600	5021000	442,089	0,0303053	0,0119890	0,0001437	0,0001437	0,0003633	-0,0076141	0,0379194	0,0035644	0,87998660
11	1500	1305000	410,281	-0,0458095	-0,0132798	0,0001764	0,0001764	0,0006083	-0,0120843	-0,0337253	0,0049371	0,69608693
12	1500	5448500	409,373	-0,0645385	-0,0746689	0,0055754	0,0055754	0,0048190	-0,0229444	-0,0415941	0,0012832	1,05880629
13	1350	5448500	409,373	-0,1053605	-0,0022156	0,0000049	0,0000049	0,0002334	-0,0101269	-0,0952336	0,0053574	5,55051138
14	1325	2328500	409,007	-0,0186921	-0,0008945	0,0000008	0,0000008	0,0000167	-0,0098932	-0,0087989	0,0022896	0,04738161
15	1250	1881000	408,830	-0,0582689	-0,0004328	0,0000007	0,0000007	0,0000000	-0,0098865	0,0098865	0,0010811	0,05981899
16	1250	1099500	408,480	0,0000000	-0,0008565	0,0000000	0,0000000	0,0000252	-0,0098116	-0,0484573	0,0018496	1,43705026
17	1200	1071000	401,280	-0,0408220	-0,0177835	0,0000163	0,0000163	0,0007280	-0,0128810	-0,0279410	0,0010531	0,47778894
18	1150	1518000	399,878	-0,0425596	-0,0034999	0,00003182	0,00003182	0,0001490	-0,0103542	-0,0322055	0,0014926	0,63476323
19	1175	3673000	406,370	0,0215062	0,0161048	0,0002594	0,0002594	0,0003463	-0,0068860	0,0283922	0,0036116	0,49334524
20	1250	2562500	405,201	0,0618754	-0,0028808	0,0000083	0,0000083	-0,0001783	-0,0102446	0,0721200	0,0025197	3,18320625
Total				-0,4187103	-0,1106542	0,0339710	0,0339710	0,0070869				

Varian U sebelum publikasi = 0,0007667  
 Varian U sudah publikasi = 0,0016340  
 SRV sebelum publikasi = 0,9546819  
 SRV sesudah publikasi = 0,9636114

Lampiran 30 : Perhitungan TVA dan SRV pada Bank BNI Tbk

Harik e	Harga	Volume	IHSG	RI	Rm	Rm^2	Ri^2Rm	E(Ri)	U	TVA	SRV
-20	250	1253500	453,798	0,105361	0,0245882	0,0006046	0,0025906	0,0091722	0,096188	0,0002888	0,3937670
-19	250	1025500	449,780	0,000000	-0,0088936	0,0000791	0,0000000	-0,0045618	0,004562	0,0002363	0,0008857
-18	225	965000	449,210	-0,105361	-0,0012681	0,0000103	0,0000000	-0,0014339	-0,103927	0,0002223	0,4596727
-17	250	984500	450,657	0,105361	0,0032160	0,0000103	0,0000000	0,0040455	0,104955	0,0002268	0,4688149
-16	250	695500	441,214	0,000000	-0,0211765	0,0004484	0,0000000	-0,0096002	0,009600	0,0001602	0,0039224
-15	275	795000	438,174	0,095310	-0,0069139	0,0000478	-0,0006590	-0,0037498	0,099060	0,0001832	0,4176295
-14	275	950000	440,124	0,000000	0,0044404	0,0000197	0,0000000	0,0009077	-0,000908	0,0002189	0,0000351
-13	250	140000	450,665	-0,095310	0,0236678	0,0005602	-0,0022558	0,0087947	-0,104105	0,0000323	0,4612506
-12	200	360000	453,728	-0,223144	0,0067736	0,0000459	-0,0015115	0,0018648	-0,225008	0,0000829	2,1547267
-11	225	515000	451,880	0,117783	-0,0040812	0,0000167	-0,0004807	-0,0025878	0,120371	0,0001187	0,6166484
-10	200	520000	442,660	-0,117783	-0,0206147	0,0004250	0,0024281	-0,0093698	-0,108413	0,0001188	0,5002187
-9	250	335000	447,999	0,223144	0,0119890	0,0001437	0,0028753	0,0040041	0,219139	0,0000772	2,0437888
-8	225	2500000	442,089	-0,105361	-0,0132798	0,0001764	0,0013992	-0,0063610	-0,099000	0,0005760	0,4171199
-7	200	2965000	410,281	-0,117783	-0,0746689	0,0055754	-0,0087947	-0,0315425	-0,086241	0,0006832	0,3165319
-6	250	1195000	409,373	0,223144	0,0022156	0,0000049	-0,0004944	-0,0018225	0,224966	0,0002730	2,1539172
-5	175	755000	409,007	-0,356675	-0,0008945	0,0000008	0,0003190	-0,0012806	-0,355394	0,0001740	5,3754636
-4	225	495000	408,830	0,251314	-0,0004328	0,0000002	-0,0001088	-0,0010913	0,252406	0,0001141	2,7113977
-3	225	115000	408,480	0,000000	-0,0008565	0,0000007	0,0000000	-0,0012650	0,001265	0,0000265	0,0000681
-2	200	876000	401,280	-0,117783	-0,0177835	0,0003163	0,0020946	-0,0082084	-0,109575	0,0002018	0,5109928
-1	200	456000	399,878	0,000000	-0,0034999	0,0000122	0,0000000	-0,0023494	0,002349	0,0001051	0,0002349
0	200	5430000	406,370	0,000000	0,0181046	0,0002594	0,0000000	0,0058923	-0,005892	0,0012511	1,5514808
1	250	3340000	405,201	0,223144	-0,0028808	0,0000083	-0,0006428	-0,0020954	0,225239	0,0007696	0,0004709
2	250	2140500	402,238	0,000000	-0,0073393	0,0000539	0,0000000	-0,0039243	0,003924	0,0004932	0,0001291
3	250	835000	401,121	0,000000	-0,0027808	0,0000077	0,0000000	-0,0020544	0,002054	0,0001924	0,0003846
4	250	2445000	405,506	0,000000	0,0108725	0,0001182	0,0000000	-0,0035461	-0,003546	0,0005633	0,0003846
5	200	2810000	403,813	-0,223144	-0,0041838	0,0000175	0,0009336	-0,0026299	-0,220514	0,0006474	1,4870665
6	175	3995000	405,534	-0,133531	0,0042528	0,0000181	-0,0005879	0,0008308	-0,134362	0,0009205	0,5520944
7	175	5505000	412,281	0,000000	0,0165004	0,0002723	0,0000000	0,0058547	-0,005855	0,0012684	0,0010483
8	250	2825000	414,167	0,356675	0,0045641	0,0000208	0,0016279	0,0009585	0,355716	0,0006509	3,8696110
9	175	2245000	406,505	-0,356675	-0,186730	0,0003487	0,0068602	-0,0085733	-0,348102	0,0005173	3,7057105
10	175	1055000	406,398	0,000000	-0,0002633	0,0000001	0,0000000	-0,0010217	0,001022	0,0002431	0,0000319
11	175	4915000	396,323	0,000000	-0,0251034	0,0006302	0,0000000	-0,0112110	0,011211	0,0011325	0,0038437
12	200	1190000	394,846	0,133531	-0,0037337	0,0000139	-0,0004986	0,0024453	0,135977	0,0002742	0,5654420
13	200	1253500	378,216	0,000000	-0,0430304	0,0018516	0,0000000	-0,0185645	0,018565	0,0002888	0,0105397
14	175	1210000	366,573	-0,133531	-0,0312678	0,0009777	0,0041752	-0,0137396	-0,119792	0,0002788	0,4388473
15	150	2730000	390,455	-0,154151	0,0631150	0,0038835	-0,0097292	0,0249758	-0,179126	0,0006290	0,9812479
16	200	1125000	378,962	0,287682	-0,0298768	0,0008926	-0,0085950	-0,0131690	0,300851	0,0002592	2,7679774
17	200	5965500	370,128	0,000000	-0,0235870	0,0005563	0,0000000	-0,0105890	0,010589	0,0013745	0,0034290
18	200	1095000	368,516	0,000000	-0,0043648	0,0000191	0,0000000	-0,0027041	0,002704	0,0002523	0,0002236
19	250	1500000	365,605	0,223144	-0,0079306	0,0000629	-0,0017697	-0,0041668	0,227310	0,0003456	1,5801482
20	200	7175000	364,036	-0,223144	-0,0043008	0,0000185	0,0009597	-0,0026779	-0,220466	0,0016532	1,4864194
Total				-0,117783	-0,195811	0,018621	0,007817				
Betha	=			0,410195				Varian U sebelum publikasi	=		0,0234966
Alpha	=			-0,000914				Varian U sesudah publikasi	=		0,0326995
Saham yang beredar	=			4340128000				SRV sebelum publikasi	=		0,9503543
TVA sebelum publikasi	=			0,0041211				SRV sesudah publikasi	=		0,9503073
TVA sesudah publikasi	=			0,0127541							

