

# PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG LISTED DI BURSA EFEK SURABAYA

## SKRIPSI



Oleh

**Siti Ratna Manggali**

NIM : 970810201212

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2001**

Asal	Hadiah	Klas
	Pembelian	336
Terima Tanggal	0001 2001	MAN
No. Induk	10236788	P

## JUDUL SKRIPSI

PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP PERUBAHAN  
HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG LISTED  
DI BURSA EFEK SURABAYA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

**N a m a** : Siti Ratna Manggali

**N. I. M.** : 970810201212

**Jurusan** : Manajemen

telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

15 September 2001

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar **S a r j a n a** dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

### Susunan Panitia Penguji

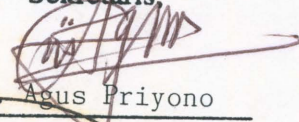
**Ketua,**



Drs. H. Soegiharto PH.

NIP. 130 145 581

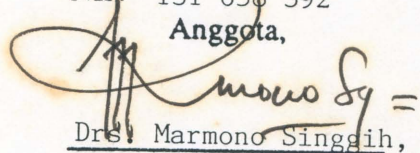
**Sekretaris,**



Drs. Agus Priyono

NIP. 131 658 392

**Anggota,**



Drs. Marmono Singgih, M.S.

NIP. 131 877 452

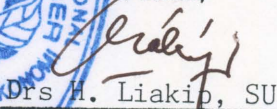


**Mengetahui/Menyetujui**

Universitas Jember

Fakultas Ekonomi

**Dekan,**



Drs. H. Liakip, SU

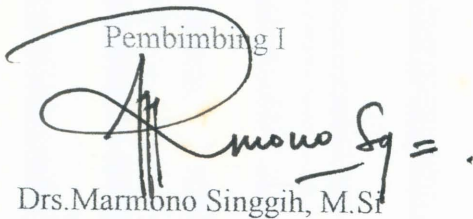




TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Yang Listed di Bursa Efek Surabaya  
Nama Mahasiswa : Siti Ratna Manggali  
NIM : 970810201212  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manejemen Keuangan

Pembimbing I



Drs. Marmono Singgih, M.Si

NIP. 131 877 452

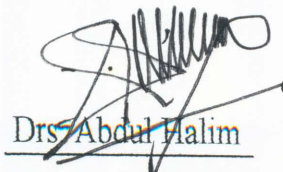
Pembimbing II



Dra. Elok Sri Utami, M.Si

NIP. 131 877 449

Ketua Jurusan



Drs. Abdul Halim

NIP. 130 674 838

Tanggal persetujuan : 31 Mei 2001

## MOTTO :

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.

(QS. Al-Insyirah ; 6-8)

Ilmu yang tinggi tanpa dilandasi dengan pengamalan dan perbuatan yang baik akan menjadi sia-sia.

(SRM' 2001)

Memang baik untuk menjadi orang penting, tetapi jauh lebih penting untuk berusaha menjadi orang baik.

(SRM '2001)



# PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan Karya Kecilku ini  
sebagai rasa hormat, rasa cinta yang  
tulus, dan terima kasihku kepada :*

- ❖ *Ayahanda dan Ibunda Tercinta  
dengan segala do'anya untuk  
keberhasilanku*
- ❖ *Kakakku Tercinta Mas Wiwib dan  
Adik-adikku tercinta Wisnu dan  
Anjung*
- ❖ *Mbah Yi Tercinta*

## ABSTRAKSI

Informasi di pasar modal mutlak diperlukan oleh investor dalam rangka pengambilan keputusannya. Informasi di pasar modal terdiri atas informasi yang dipublikasikan (*public information*) dan informasi yang tidak dipublikasikan (*privat information*). Penerimaan investor terhadap informasi yang dipublikasikan dapat menjadi penyebab fluktuasi harga saham di pasar modal.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh informasi yang dipublikasikan dalam hal ini informasi pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Surabaya, dengan mengambil sampel 15 saham. Sampel dibagi menjadi 3: dividen naik, dividen turun dan dividen tetap. Periode penelitian selama 60 hari yang dibagi menjadi 2 periode yaitu periode estimasi selama 30 hari dan periode peristiwa selama 30 hari termasuk 15 hari sebelum dan sesudah *event*.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* yang akan mengamati pergerakan harga saham di pasar modal. Untuk menguji adanya reaksi harga dilakukan tes *abnormal return* selama periode peristiwa dengan analisis perhitungan berdasarkan konsep model-model keseimbangan yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan dengan melakukan pengujian *abnormal return* terhadap dividen naik, dividen turun dan dividen tetap.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 10% ada 2 hari bursa yang menghasilkan *abnormal return* yang signifikan pada dividen naik, yaitu hari ke 13 sebelum *event date* memberikan *abnormal return* positif sebesar 0.014499 atau sekitar 1% dan hari ke 4 sebelum *event date* juga memberikan *abnormal return* yang positif sebesar 0.022532 atau sekitar 2%. Sedangkan pada dividen turun terdapat 1 hari bursa yang memberikan *abnormal return* yang signifikan yaitu sebesar -0,035348 atau sekitar -3%. Pada dividen tetap terjadi 1 hari bursa yang menghasilkan *abnormal return* yang signifikan yaitu pada hari ke 3 setelah *event date* sebesar -0,000689 atau sekitar -0,7%.

Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa harga saham bereaksi positif terhadap informasi pengumuman dividen naik, dan bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen turun dan tetap.



## KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehadirat Allah Swt, penulis panjatkan karena berkat limpahan rahmad dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir dengan baik.

Adapun penyusunan skripsi ini ditujukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar kesarjanaan di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Banyak hikmah yang dapat penulis petik dari penulisan skripsi ini sebagai tambahan pengetahuan dan pengalaman. Juga cukup banyak waktu dan tenaga yang tersita serta tidak sedikit pula hambatan yang harus penulis hadapi selama penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa adanya dukungan dan peran serta dari berbagai pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah banyak membantu, baik berupa tenaga, pikiran dan waktu hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini. Untuk itu penulis dengan ketulusan dan kerendahan hati menghaturkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak H. Liakip, S.U. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Drs. Marmono Singgih, M.Si. selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Dra. Elok Sri Utami, M.Si. selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan petunjuk maupun bimbingan serta saran-saran yang bermanfaat dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Drs. Abdul Halim selaku Ketua Jurusan Manajemen.
4. Bapak Drs. M. Syaharrudin, M.Si. selaku Dosen Wali.
5. Bapak /Ibu Karyawan Perpustakaan PT. Bursa Efek Surabaya dan pihak Pojok BEJ Unibraw yang telah banyak membantu dalam pengumpulan data.
6. Ayahanda dan ibunda tercinta yang selalu memberikan dorongan serta do'a - do'anya.

7. Saudara-saudaraku tercinta, Mas Wiwib, Wisnu dan Anjung yang juga selalu mendorong dan memberikan do'anya kepadaku. You are my spirit and my inspiration.
8. My Best Friend : Yeni dan Indra yang selalu memacu semangatku dan tempat aku berkeluh kesah selama ini. Kalian adalah sahabat terbaik dalam suka dan duka.
9. Puji R, Inu', Tuti dan Ser yang telah banyak membantu dan teman-temanku : Phutut, Iqbal, Yusti, Lukman, Erik, dan Robi', terima kasih atas persahabatannya selama ini.
10. Teman-teman di Kesilir Club '61' : Ory, Rachma, Nurul, Betty, Hendra, Dodit, Budi, Bottom. Bersama kalian aku merasakan canda, tawa dan belajar mengabdikan pada masyarakat.
11. Teman-teman seperjuangan dan segenap Warga Mantep' 97 terima kasih atas kebersamaannya.
12. Keluarga besar Halmahera III/10 dan semua pihak yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan. Dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Jember, Juni 2001

Penulis



## DAFTAR ISI

	halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
MOTTO .....	iv
PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAKSI .....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Pokok Permasalahan .....	4
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	4
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	4
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	5
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Tinjauan Mengenai Pasar Modal.....	6
2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	6
2.1.2 Peranan dan Fungsi Pasar Modal.....	6
2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal .....	8
2.1.4 Lembaga yang Terlibat dalam Pasar Modal.....	9
2.1.5 Jenis-jenis Pasar Modal.....	11
2.1.6 Instrumen di Pasar Modal.....	12
2.2 Dividen	
2.2.1 Pengertian Dividen.....	14

2.2.2	Kebijaksanaan Pembagian Dividen.....	15
2.2.3	Prosedur Pembagian Dividen .....	16
2.3	Harga Saham	
2.3.1	Pengertian Harga Saham .....	17
2.3.2	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	18
2.3.3	Fluktuasi Harga Saham.....	19
2.4	Informasi di Pasar Modal.....	20
2.5	Efisiensi Pasar .....	21
2.6	Tinjauan Hasil Penelitian Sebelumnya.....	24
2.7	Hipotesis.....	26
III.	METODE PENELITIAN	
3.1	Jenis dan Sumber Data.....	28
3.2	Populasi dan Sampel.....	28
3.3	Identifikasi Variabel.....	29
3.4	Definisi Operasional Variabel.....	29
3.5	Metode Analisis Data.....	33
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	38
4.1.1	Sejarah Singkat Berdirinya PT Bursa Efek Surabaya.....	38
4.1.2	Sistem Perdagangan di PT Bursa Efek Surabaya.....	41
4.2	Gambaran Umum Perusahaan Sampel .....	43
4.3	Analisis Data	
4.3.1	Analisis Variabel .....	52
4.3.2	Pengujian terhadap <i>Abnormal Return</i> .....	54
4.4	Pembahasan.....	59
V.	SIMPULAN DAN SARAN	
5.1	Simpulan.....	62
5.2	Saran.....	63
	DAFTAR PUSTAKA.....	65
	LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	66



## DAFTAR TABEL

	halaman
TABEL 4.1 : Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Peristiwa.....	55
TABEL 4.2 : Hasil Uji Rata-rata <i>Abnormal Return</i> pada Dividen Naik .....	56
TABEL 4.3 : Hasil Uji Rata-rata <i>Abnormal Return</i> pada Dividen Turun .....	57
TABEL 4.4 : Hasil Uji Rata-rata <i>Abnormal Return</i> pada Dividen Tetap.....	58

## DAFTAR LAMPIRAN

	halaman
Lampiran 1 : Perusahaan yang Dijadikan Sampel.....	67
Lampiran 2 : Data Tanggal Pengumuman Dividen.....	68
Lampiran 3 : Pengelompokkan Sampel.....	69
Lampiran 4 : Daftar IHSG dan Suku Bunga Deposito 1 Bulanan.....	70
Lampiran 5 : Data <i>Closing Prices</i> Perusahaan Sampel.....	74
Lampiran 6 : Perhitungan Beta, $E(R_i)$ dan AR Perusahaan Sampel.....	75
Lampiran 7 : Perhitungan AAR dan CAAR untuk Dividen Naik.....	90
Lampiran 8 : Perhitungan AAR dan CAAR untuk Dividen Turun.....	93
Lampiran 9 : Perhitungan AAR dan CAAR untuk Dividen Tetap.....	94
Lampiran 10 : Perhitungan Standart Deviasi dan t-hitung untuk Dividen Naik.....	95
Lampiran 11 : Perhitungan Standart Deviasi dan t-hitung untuk Dividen Turun .....	96
Lampiran 12 : Perhitungan Standart Deviasi dan t-hitung untuk Dividen Tetap .....	97



## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Investasi di pasar modal sekarang ini marak dilakukan oleh para investor baik investor dalam negeri maupun asing dalam rangka mengalokasikan dana ataupun kekayaan (*financial asset*) yang mereka miliki selain pada lembaga keuangan (perbankan). Para investor memilih Pasar Modal sebagai wahana / tempat untuk menanamkan modalnya, khususnya jangka panjang karena lebih tingginya keuntungan (*return*) yang dijanjikan. Selain itu Pasar Modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka (Husnan, 1996:5).

Saham merupakan salah satu jenis investasi yang paling diminati oleh para investor. Secara mendasar investasi saham adalah harapan atas *dividen* dan *capital gain* yang akan diterima (Widiatmodjo, 1996:63). *Dividen* merupakan bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. *Capital gain* merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli saham. Kelebihan investasi saham adalah kemampuannya memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Hal inilah yang mendorong investor berlomba-lomba untuk berinvestasi di Pasar Modal.

Perkembangan Pasar Modal di Indonesia selama 10 tahun terakhir sangatlah pesat. Jika 10 tahun yang lalu jumlah emiten yang terdaftar di bursa kurang dari 30 perusahaan dengan volume perdagangan saham yang sangat tipis, maka pada tahun 1997 jumlah emiten telah mencapai lebih dari 250 perusahaan dengan volume perdagangan saham mencapai puluhan milyar rupiah per hari. Seiring dengan perkembangan pesat tersebut, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) ingin memastikan bahwa terdapat transparansi dalam pengungkapan berbagai informasi yang berhubungan dengan fundamental atau kinerja dari emiten. Transparansi ini antara lain dilakukan dengan mewajibkan para emiten



secara periodik melaporkan hasil keuangannya kepada publik. Dengan adanya transparansi, maka diharapkan harga saham dapat dengan cepat bereaksi terhadap informasi fundamental perusahaan.

Harga saham adalah *market clearing prices* yang ditentukan berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran, begitu juga halnya harga saham yang terjadi di Bursa Efek Surabaya. Harga saham memberikan ukuran yang obyektif tentang nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karenanya saham memberikan indikasi perubahan harapan pemodal sebagai akibat perubahan kinerja keuangan.

Pembahasan tentang harga saham di Pasar Modal tidak terlepas dari pembahasan tentang efisiensi, yang mana harga saham mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Reilly (dalam Utama, 1992) menyatakan bahwa asumsi yang memungkinkan terjadinya Pasar Modal yang efisien ada tiga, asumsi pertama : bahwa terdapat banyak peserta atau investor yang bertujuan untuk memaksimalkan laba. Untuk itu investor melakukan analisis dan penilaian saham dan para investor beroperasi secara independen satu sama lain. Asumsi kedua : bahwa informasi baru diterima pasar secara random dan timbulnya informasi tersebut bersifat independen satu sama lain. Asumsi ketiga : bahwa investor menyesuaikan harga saham secara cepat untuk mencerminkan pengaruh dari informasi. Fama (dalam Utama, 1992) menyatakan bahwa walaupun ketiga kondisi tersebut bukan merupakan persyaratan mutlak atas efisiensi pasar, namun dengan tidak terpenuhinya kondisi-kondisi tersebut menunjukkan indikasi atau merupakan sumber potensial atas ketidakefisienan pasar.

Dalam Pasar Modal yang efisien harga saham merupakan pencerminan dari informasi yang terdapat dalam pasar modal tersebut, sehingga para investor tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten. Salah satu sumber informasi yang banyak digunakan investor adalah pengumuman besarnya dividen yang akan dibagikan. Dengan adanya pengumuman dividen tersebut kita bisa melihat apakah harga saham bergerak cepat saat dividen tersebut diumumkan kepada publik.

Hasil penelitian mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham di Pasar Modal memberikan kesimpulan yang bervariasi. Penelitian Friend dan Puckett (1964) menunjukkan bahwa pengumuman *dividen* dan pengumuman *earning* berhubungan erat dengan harga saham. Penelitian mereka menggunakan *dividen* dan *earning price ratio* yang dihubungkan dengan harga pasar.

Penelitian Pettit (1972) lebih cermat lagi, bahwa pengumuman dividen ternyata merupakan informasi yang digunakan oleh pasar untuk menilai suatu saham. Umumnya penyesuaian harga saham berlangsung cepat pada hari pengumuman dividen dan hari sesudahnya. Pettit menggunakan data harian maupun bulanan untuk menyelidiki *abnormal performance index* dari perusahaan di sekitar tanggal pengumuman dividen. Ia menyimpulkan bahwa pengumuman dividen merupakan informasi yang substansial bagi para investor.

Laporan Aharony dan Swary (1980) semakin menyempurnakan penelitian sebelumnya. Menurut mereka pengumuman perubahan besarnya dividen dan pengumuman *earning* memberikan informasi-informasi yang bermanfaat yang dicerminkan oleh perubahan harga saham. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa informasi yang diberikan pada saat pengumuman dividen lebih berarti dari pada pengumuman *earning*. Pengumuman perubahan dividen yang naik akan diikuti oleh harga saham yang meningkat dan sebaliknya jika ada pengumuman perubahan dividen yang menurun akan diikuti oleh harga saham yang menurun.

Dari berbagai argumen penelitian yang bervariasi mengenai pengaruh informasi pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham baik yang dilakukan di luar negeri maupun di BEJ menunjukkan bahwa reaksi harga saham pada saat pengumuman dividen juga sangat berkaitan dengan bentuk efisiensi pasar, dimana harga benar-benar mencerminkan informasi yang dipublikasikan. Dengan kata lain bahwa segera setelah informasi menjadi milik publik, investor tidak bisa memperoleh *abnormal return*. *Abnormal Return* adalah selisih antara



tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Husnan, 1988:274). Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian terhadap kandungan informasi pengumuman dividen dan pengaruhnya terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Surabaya.

## 1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka yang menjadi permasalahan secara umum adalah apakah terdapat pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham. Dari permasalahan umum tersebut dapat diuraikan permasalahan khusus sebagai berikut :

1. apakah masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen naik ?;
2. apakah masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen turun ?; dan
3. apakah masih terdapat *Abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen tetap ?

## 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham. Sedangkan tujuan khusus dari penelitian ini adalah :

- a. untuk mengetahui apakah masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen naik
- b. untuk mengetahui apakah masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen turun
- c. untuk mengetahui apakah masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen tetap.



### 1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi peneliti, bagi investor dan calon investor, bagi emiten dan calon emiten, bagi pemerintah dan bagi akademisi.

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan pertimbangan untuk kajian selanjutnya.

b. Bagi Investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi dan bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham menjelang pengumuman dividen.

c. Bagi emiten dan calon emiten

Diharapkan penelitian ini berguna bagi emiten dan calon emiten untuk lebih meningkatkan transparansi yang berhubungan dengan fundamental perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam pengambilan keputusan.

d. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pemerintah sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang mendukung perkembangan pasar modal di Indonesia.

e. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi akademisi sebagai informasi untuk lebih mengembangkan ilmu pengetahuan.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Tinjauan Mengenai Pasar Modal

#### 2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan atau diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah *publik authoritis* maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998:3)

Sedangkan Riyanto (1990:164) menyatakan bahwa pasar modal adalah dalam pengertian abstrak yang mempertemukan calon pemodal (investor) dengan emiten atau perusahaan yang menerbitkan surat berharga di pasar modal yang membutuhkan dana jangka panjang.

Dari kedua pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa pasar modal sebagai tempat bertemunya antara penjual dan pembeli sekuritas yang melakukan penawaran dan permintaan terhadap surat berharga. Ditempat ini para pelaku pasar, yaitu individu-individu atau Badan Usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten, dan sebaliknya perusahaan yang membutuhkan dan menawarkan surat berharga dengan cara mendaftarkan (*listing*) terlebih dahulu pada badan otoritas di Pasar Modal sebagai emiten.

#### 2.1.2 Peranan dan Fungsi Pasar Modal

Pasar Modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya peranan tersebut mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara yang lain. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan untuk menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran. Adapun peranan pasar modal



yaitu bahwa pasar modal akan bisa menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Di setiap negara pada umumnya sistem perbankan dominan sebagai sistem mobilitas dana masyarakat. Bank-bank menghimpun dana masyarakat dan menyalurkannya dana tersebut kepada pihak yang memerlukan sebagai kredit, tetapi dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk ekspansi usaha dengan lebih mudah. Selain menjadi alternatif penghimpun dana pasar modal juga memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. Pemodal yang dulunya hanya bisa menginvestasikan dananya dalam sistem perbankan, sekarang dengan adanya pasar modal memungkinkan para pemodal untuk melakukan diversifikasi investasi pada *financial asset*, membentuk portofolio (yaitu gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Dalam peranannya sebagai alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan, pasar modal mempunyai dua fungsi utama. Adapun dua fungsi utama tersebut menurut Husnan (1998:8) adalah fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

a. Fungsi Ekonomi

Dalam fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lender* mengaharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrower* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produk, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi ini sebenarnya bisa dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan, hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung tanpa perantara keuangan.



b. Fungsi keuangan

Dalam fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower*, dan para *lender* menyediakan dana tanpa harus terlihat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Meskipun harus diakui perbedaan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan sering tidak jelas.

### 2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Untuk menunjang keberhasilan pasar modal perlu diperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal menurut Husnan (1998:9) antara lain adalah *supply* sekuritas, *demand* sekuritas, kondisi politik ekonomi, masalah hukum dan peraturan dan peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal.

a. *Supply* Sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di Pasar Modal. Hal ini menyangkut banyaknya perusahaan yang memerlukan dana lewat investasi dan kesanggupan perusahaan untuk mengungkapkan kondisi perusahaan yang dituntut di Pasar Modal.

b. *Demand* Sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Dalam hal ini pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* akan sekuritas.

c. Kondisi Politik Ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. Masalah Hukum dan Peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

Keberadaan informasi menjadi sangat penting disamping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Peran Lembaga-lembaga Pendukung Pasar Modal

Keberadaan lembaga-lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan Pasar Modal dan lembaga yang memungkinkan dilaksanakannya transaksi secara lancar dan efisien mutlak diperlukan. Hal ini mendorong lembaga lain untuk lebih profesional dalam bekerja dan dapat diandalkan sehingga akan lebih mempercepat dan mengefisienkan transaksi yang terjadi di Bursa.

#### 2.1.4 Lembaga yang Terlibat dalam Pasar Modal

Sebagai suatu bisnis yang berdampak sosial sangat luas, pasar modal melibatkan banyak individu dan banyak lembaga. Masing-masing pihak mempunyai peranan dan fungsi yang berbeda-beda dan saling menunjang kepentingan pihak lainnya. Pihak-pihak yang terkait dalam kegiatan Pasar Modal Indonesia sesuai dengan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yaitu :

a. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

Bapepam merupakan lembaga pemerintah yang mempunyai tugas : pertama, mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga saham (efek) dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum. Kedua, melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga dan profesi-profesi penunjang yang terkait dalam pasar modal beserta kebijakan operasionalnya.

b. Pelaksana Bursa

Bursa Efek menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di



antara mereka. Sekarang ini di Indonesia terdapat 3 bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya, bursa paralel di Jakarta.

c. Perusahaan yang Go Publik (emiten)

Emiten adalah pihak yang melakukan emisi atau yang telah melakukan penawaran umum surat berharga. Pihak ini membutuhkan dana guna membiayai operasi maupun rencana investasi.

d. Perusahaan Efek

Perusahaan Efek adalah perusahaan yang telah memperoleh ijin usaha untuk beberapa kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, manajer investasi atau penasihat investasi.

e. Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan

Lembaga ini adalah suatu lembaga yang menyelenggarakan kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi di Bursa Efek, serta penyimpanan efek dan penitipan harta untuk pihak lain.

f. Reksa Dana (*Investment Fund*)

Menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat (pemodal), selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Jadi perusahaan reksa dana adalah pihak yang kegiatan utamanya melakukan investasi-investasi kembali (*reinvestment*) atau perdagangan efek. Dalam hal ini ada dua macam reksa dana yaitu reksa dana terbuka dan reksa dana tertutup.

g. Lembaga-lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang pasar modal meliputi tempat penitipan harta, Biro Administrasi Efek, Wali Amanat (*trust agent*), penanggung (*guarantor*) yang menyediakan jasa.

h. Profesi Penunjang Pasar Modal

Profesi penunjang pasar modal terdiri dari akuntan, notaris, perusahaan penilai (*appraisal*), dan konsultan hukum. Akuntan sebagai pemeriksa



akuntansi (*accounting*), notaris sebagai pembuat akta otentik dan surat perjanjian, perusahaan penilai sebagai pihak yang menerbitkan dan menandatangani laporan penilai, konsultan hukum sebagai peneliti akta pendirian dan pelindung pemodal dari segi hukum.

i. Pemodal (investor)

Pemodal atau investor adalah pihak perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di Pasar Modal.

### 2.1.5 Jenis-jenis Pasar Modal

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas diperjual-belikan. Jenis-jenis pasar modal dapat digolongkan berdasarkan dua hal yaitu berdasarkan penjualan sekuritas dan berdasarkan proses transaksi. Jenis pasar modal berdasarkan penjualan sekuritas menurut Sunariyah (1997:11) adalah pasar perdana (*primary market*), pasar sekunder (*secondary market*), pasar ketiga (*third market*) dan pasar keempat (*fourth market*).

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut ditatatkan di bursa, dimana harga saham ditentukan oleh penjamin emisi dan emiten berdasarkan analisis perusahaan yang bersangkutan.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pada Pasar Sekunder, saham dan sekuritas lainnya diperjual-belikan secara luas setelah melalui penjualan di Pasar Perdana. Disini penawaran dan permintaan antara penjual dan pembeli menentukan harga saham/ sekuritas.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar Ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*Over The Counter Market*). Di Indonesia pasar ketiga ini sering disebut Bursa Paralel, dimana tidak memiliki lantai bursa (*floor trading*). Operasi dipasar ini hanya berupa pemusatan informasi yang disebut “*trading information*”.

d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pada Pasar Keempat hanya terjadi perdagangan efek antar investor yaitu pengalihan saham dari satu pemegang ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

Dari keempat jenis pasar modal tersebut, pasar sekunder-lah yang sering digunakan oleh para investor dalam melakukan transaksi jual-beli saham atau sekuritas lainnya. Permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual mulai berlaku dalam menentukan harga saham. Oleh karena banyaknya investor yang masuk dalam pasar ini menyebabkan volume perdagangan yang jauh lebih besar dibandingkan pasar perdana dan menyebabkan terjadinya fluktuasi harga saham secara cepat.

### 2.1.6 Instrumen di Pasar Modal

Pada dasarnya instrumen atau sekuritas yang diperdagangkan di Pasar Modal terdiri dari dua macam yaitu saham dan obligasi. Sedangkan surat berharga yang lain merupakan derivatif dari efek.

**a. saham**

Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perseroan terbatas (PT). Jika para pemodal membeli saham, berarti mereka telah ikut memiliki perusahaan. Proporsi saham yang dimiliki menunjukkan kepemilikan terhadap perusahaan. Jika perusahaan berkembang baik, maka nilai perusahaan akan meningkat dan secara otomatis mengakibatkan nilai investasi pada perusahaan tersebut juga akan meningkat. Peningkatan nilai

investasi tersebut dapat dilihat dari pendapatan per lembar sahamnya yang biasa diukur dari lebih tingginya harga saham.

Investasi pada saham adalah harapan atas dividen dan *capital gain*. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan ditentukan besarnya tingkat keuntungan setelah pajak (EAT). Pembayaran dividen tersebut tidak bersifat tetap dan pasti tetapi akan dipengaruhi oleh kondisi dan harapan perusahaan di masa yang akan datang. Sementara itu harapan atas investasi saham yang lain adalah diperolehnya *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli. Umumnya investor lebih memilih keuntungan dari *capital gain*, karena tidak perlu menunggu dalam waktu yang relatif lama.

**b. obligasi**

Obligasi merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian. Obligasi ini dapat diterbitkan oleh pemerintah, BUMN ataupun Badan Usaha Swasta berbentuk badan hukum.

**c. derivatif dari efek**

1) Right

Yaitu bukti hak memesan saham lebih dulu yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan, sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain.

2) Waran

Yaitu efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih sejak efek tersebut diterbitkan.



### 3) Obligasi Konvertibel

Yaitu obligasi yang setelah jangka waktu tertentu dan selama masa tertentu, dengan perbandingan dan harga tertentu dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten.

### 4) Saham Dividen

Yaitu dividen yang tidak dibayarkan secara tunai tetapi dilakukan dengan memberikan saham baru bagi pemegang saham. Hal ini dimaksudkan untuk menaham laba perusahaan yang bersangkutan untuk digunakan sebagai modal kerja.

### 5) Saham Bonus

Pembagian saham bonus kepada pemegang saham lama dimaksudkan untuk memperkecil harga saham sehingga pasar lebih luas karena lebih banyak investor yang mampu menjangkau harga tersebut.

### 6) Saham Reksa Dana atau Sertifikat Reksa Dana

Yaitu saham yang diterbitkan oleh reksa dana yang berbentuk perseroan terbatas, sedangkan sertifikat reksa dana adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio yang berbentuk kontrak investasi kolektif.

## 2.2 Dividen

### 2.2.1 Pengertian Dividen

Dividen dapat diartikan sebagai bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dan dibayarkan secara periodik. Sehingga dividen merupakan hak bagi pemegang saham atas kepemilikan perusahaan yang bersangkutan.

Pembayaran dividen bisa berbentuk dividen tunai ataupun dividen saham. Besarnya dividen yang dibayarkan atau yang dibagikan kepada pemegang saham berbeda-beda tergantung pada proporsi saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham dan tergantung pada kondisi fundamental perusahaan khususnya

laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar proporsi yang dimiliki oleh pemegang saham, akan semakin besar pula dividen yang akan diterima oleh pemegang saham tersebut.

### 2.2.2 Kebijakan Pembagian Dividen

Kebijakan pembagian dividen akan sangat berpengaruh terhadap investor dalam melaksanakan keputusannya. Jika suatu perusahaan mengambil kebijakan membagikan dividen kemungkinan harga saham akan meningkat dan investor tentu akan melaksanakan keputusannya untuk menjual sahamnya dengan harapan mendapatkan keuntungan yang besar dari *capital gain*. Adapun kebijakan pembagian dividen yang sering digunakan oleh investor sebagai acuan dalam melaksanakan keputusannya untuk menjual atau membeli saham sehingga akan didapatkan keuntungan (*capital gain*) menurut Widiatmodjo (1996:65) adalah :

a. Dividen untuk Periode tunggal

Kebijakan demikian adalah bahwa investor hanya ingin meningkatkan dananya selama satu periode pembagian dividen. Jadi pada saat emiten membagikan dividen, investor akan menjual sahamnya dengan cum dividen dan mendapatkan *capital gain*.

b. Dividen dengan Pertumbuhan Tetap

Dalam kebijakan demikian emiten saham akan membagikan dividen yang besarnya selalu meningkat, namun angka pertumbuhan tersebut berubah setiap periode, bisa meningkat, tetap ataupun turun.

c. Dividen dengan Jumlah yang tetap

Emiten saham demikian mengambil kebijakan membagikan dividen yang jumlahnya sama untuk setiap periode. Sehingga untuk saham ini akan lebih mudah dalam menentukan penghasilannya.

d. Dividen dengan Pertumbuhan Normal

Dalam kebijaksanaan ini emiten membagikan dividen yang terus mengalami peningkatan dengan angka pertumbuhan yang sama. Kebijaksanaan ini akan menarik investor karena dengan dividen yang selalu meningkat, secara otomatis keuntungan yang akan diperoleh investor akan meningkat pula.

e. Dividen dengan Pertumbuhan Supernormal

Dalam kebijaksanaan ini emiten membagikan dividen yang pertumbuhannya jauh melebihi kondisi rata-rata. Kebijaksanaan dividen ini akan sangat menguntungkan para investor sehingga tidak heran kalau investor lebih memilih saham yang memberikan pertumbuhan yang supernormal.

### 2.2.3 Prosedur Pembagian Dividen

Pembagian dividen merupakan salah satu hal yang dinanti-nanti oleh sebagian pemegang saham. Pembagian dividen bisa dilakukan secara kuartalan ataupun tahunan, hal ini tergantung kebijaksanaan yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. Adapun prosedur pembagian dividen yang aktual menurut J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (1989:212) adalah sebagai berikut :

a. Tanggal Pengumuman

Adalah tanggal pada saat dimana direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen. Sebagai contoh : Pada tanggal 14 November 1999 direksi dari PT. XYZ mengadakan pertemuan dan mengumumkan dividen kuartalan tetap sebesar Rp 50 per saham, untuk dibayarkan kepada pemegang saham yang tercatat pada tanggal 8 Desember 1999, pembayaran dilakukan pada tanggal 2 Januari 2000.

b. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*holder of record date*)

Adalah hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahaan. Setelah berakhirnya jam kerja pada tanggal pencatatan pemegang saham (8 Desember) perusahaan menutup buku transfer sahamnya dan menyusun



daftar pemegang saham mulai tanggal itu. Apabila PT XYZ memberitahukan penjualan dan transfer beberapa saham sebelum pukul 5 sore pada 8 Desember, maka pemilik saham yang baru menerima dividen. Akan tetapi jika pemberitahuan yang diterima pada atau sesudah tanggal 9 Desember, pemilik saham lama menerima cek dividen.

c. Tanggal *ex Dividen* (*ex-dividend date*)

Adalah tanggal pada saat mana hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham. Untuk mencegah timbulnya konflik, industri pasar modal telah menetapkan suatu konvensi yang mengumumkan bahwa hak atas dividen tetap menyertai saham sehingga empat hari kegiatan bisnis sebelum tanggal pencatatan pemegang saham. Pada hari keempat sebelum tanggal tersebut, hak atas dividen tidak lagi menyertai saham. Dalam hal ini tanggal *ex-dividen* adalah 4 hari sebelum tanggal 8 Desember, yaitu tanggal 4 Desember.

d. Tanggal Pembayaran Dividen (*Dividen Payment*)

Adalah tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen. Dalam hal ini perusahaan akan mengirimkan ceknya kepada pemegang saham tercatat pada 2 Januari.

Pembagian dividen akan menjadi informasi penting bagi investor untuk memprediksi kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Apakah pengumuman dividen ini akan benar-benar berguna bagi semua investor, hal ini akan tercermin pada harga pasar sahamnya.

## 2.3 Harga Saham

### 2.3.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan nilai tertentu yang menunjukkan seberapa besar saham tersebut dihargai dalam setiap lembarnya. Pada saat pertama kali diperkenalkan kepada masyarakat harga jual saham biasanya sama dengan nilai

yang tertera pada saham tersebut (nilai pari). Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan emiten berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Untuk beberapa waktu kemudian harga saham tersebut bisa lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai parinya, hal ini tergantung pada penilaian masyarakat terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Harga saham disini memberikan ukuran yang obyektif tentang nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karenanya harga saham memberikan indikasi perubahan harapan pemodal sebagai akibat perubahan kinerja keuangan.

### **2.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Menurut J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (1993:24) ada lima faktor internal yang memengaruhi harga saham perusahaan, yaitu proyeksi perlembar saham, saat diperolehnya laba, risiko dari proyeksi laba, hutang dan kebijakan dividen.

a. Proyeksi laba per lembar saham

Dalam memaksimalkan harga saham suatu perusahaan, yang harus diperhatikan adalah laba per lembar saham. Oleh karena itu, jika manajemen memperjuangkan kesejahteraan para pemegang saham, maka ia harus memusatkan perhatian pada laba per lembar saham bukan laba secara total.

b. Saat diperolehnya laba

Dalam memaksimalkan harga saham, yang harus diperhatikan adalah saat diperolehnya laba tersebut, sehingga tergantung pada investasi mana yang memberikan nilai tambah terbesar pada nilai saham, yang selanjutnya akan tergantung pada nilai waktu dari uang bagi masyarakat.

c. Risiko dari proyeksi laba

Masalah lain yaitu risiko yang terkandung pada laba per lembar saham yang diproyeksikan tergantung pada bagaimana pola pembiayaan perusahaan.



d. Hutang

Pembiayaan dengan menggunakan hutang akan dapat menaikkan laba per lembar saham yang diproyeksikan bila operasi perusahaan berhasil, namun hutang juga memperbesar risiko atas laba masa depan.

e. Kebijakan dividen

Pembayaran dividen kepada pemegang sangat bertentangan dengan para penahan laba dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan guna meningkatkan pertumbuhan laba. Pemegang saham menginginkan dividen tunai tetapi mereka juga menghendaki pertumbuhan laba per lembar saham yang dihasilkan dari laba yang diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan

### 2.3.3 Fluktuasi Harga Saham

Harga saham di pasar modal (pasar sekunder) setiap saat dapat mengalami perubahan atau berfluktuasi baik naik ataupun turun. Hal ini tergantung pada penawaran dan permintaan investor terhadap sekuritas/saham. Selain penawaran dan permintaan, banyak faktor lain yang mempengaruhinya. Harapan investor terhadap tingkat pendapatan dividen untuk masa yang akan datang mempunyai pengaruh yang besar terhadap fluktuasi harga saham. Apabila tingkat pendapatan dan dividen suatu saham tersebut stabil maka harga saham cenderung stabil, sebaliknya apabila tingkat pendapatan dan dividen berfluktuasi karena siklus perusahaan atau perubahan teknologi maka harga saham tersebut cenderung berfluktuasi.

Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari EPS terkait erat dengan pergerakan harga saham. Apabila fluktuasi EPS semakin besar maka semakin besar pula harga sahamnya. Fluktuasi harga saham juga tidak lepas dari kondisi perekonomian saat ini. Apabila kondisi perekonomian saat ini stabil dan mantap, maka investor optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang, sehingga harga-harga cenderung stabil begitu pula sebaliknya.



Dalam pengambilan keputusannya investor sebaiknya harus memperhatikan fluktuasi harga saham di pasar modal sehingga mereka dapat menetapkan kapan saat membeli atau menjual saham agar nantinya tidak merasa merugi.

#### **2.4 Informasi di Pasar Modal**

Dalam mencapai Pasar Modal yang berkualitas keberadaan dan ketersediaan informasi menjadi hal yang penting dan sangat diperlukan oleh para pelaku pasar modal, dimana informasi tersebut diharapkan bisa membantu para pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan.

Pada dasarnya informasi di Pasar Modal terdiri atas informasi yang tidak dipublikasikan (*privat information*) dan informasi yang dipublikasikan (*public information*). Informasi yang tidak dipublikasikan (*privat information*) yaitu informasi yang hanya diketahui oleh kelompok tertentu dan bersifat rahasia. Sedangkan informasi yang dipublikasikan (*public information*) yaitu informasi yang sudah diketahui oleh umum dan memang sengaja diberitahukan. Menurut Jogiyanto (1998:285) informasi yang dipublikasikan dapat berupa :

1. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman yang berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporat event*), misalnya : pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin dan sebagainya.
2. Informasi yang dipublikasikan yang memengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan yang terkena regulasi tersebut,

misalnya : regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya pada sebuah bank saja tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.

3. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten, misalnya : peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perubahan di suatu industri tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan.
4. Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari oleh para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Namun tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga, bahkan sebagian besar informasi yang ada adalah informasi yang tidak relevan dengan aktivitas pasar modal. Akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilah informasi-informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan.

Ada dua hal yang menjadi penyebab utama buruknya informasi, yaitu pertama karena kualitas informasi itu sendiri yang kurang berharga. Kedua karena distribusi informasi kepada investor yang kurang lancar.

## 2.5 Efisiensi Pasar

Pada umumnya situasi pasar modal efisien menunjukkan hubungan antara harga pasar dengan bentuk pasar. Pengertian harga pasar dalam hal ini adalah harga yang ditentukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal.

Bentuk efisiensi pasar modal ditentukan oleh seberapa besar pengaruh informasi yang relevan yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan



investasi. Informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai. Tentu saja tingkatan efisiensi ini tidak semata-mata merupakan kinerja suatu perusahaan itu sendiri atau kinerja lembaga keuangan, Bapepam, Pemerintah ataupun kinerja lembaga lainnya. Akan tetapi efisiensi pasar modal merupakan kinerja keseluruhan pelaku pasar modal yang secara bersama-sama mendukung terciptanya tingkat efisiensi pasar.

Sesuai dengan informasi yang diperoleh dari pasar modal, dapat dinyatakan bahwa pasar modal dikatakan efisien bila harga efek telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Harga-harga cepat menyesuaikan bila ada informasi baru dan setelah penyesuaian para investor tidak akan mampu mendapatkan imbalan abnormal dari setiap tindakannya.

Konsisten dengan pernyataan tersebut, Fama (dalam Affandi:1998) membagi efisiensi pasar modal menjadi tiga bentuk, yaitu bentuk lemah (*weak*), setengah kuat (*semi strong*) dan kuat (*strong*).

#### 1. Efisiensi Bentuk Lemah (*Weak Form Efficiency*)

Pada efisiensi bentuk lemah harga saham saat ini tidak memiliki hubungan kausalitas dengan harga-harga efek dimasa lalu. Dengan kata lain harga-harga sekuritas historikal tidak mengandung informasi yang dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan imbalan abnormal karena harga-harga tersebut bergerak secara acak (*random walk*).

#### 2. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semi-Strong Form Efficiency*)

Pada bentuk setengah kuat harga-harga saham saat ini tidak hanya mencerminkan harga-harga saham masa lalu tetapi juga mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Informasi yang dipublikasikan tersebut bisa berupa pengumuman laba perusahaan, pengumuman dividen yang akan dibayarkan, pemecahan saham (*stock split*), perubahan prinsip-prinsip akuntansi, pengumuman mengenai merger atau akuisisi, perubahan manajemen dan sebagainya. Jika pasar modal sudah mencapai bentuk ini maka tak seorang pun investor dapat memperoleh imbalan berlebih



(*abnormal return*) hanya dengan mengandalkan informasi yang dipublikasikan dan harga saham di masa lalu. Atau dengan kata lain, dengan memanfaatkan seluruh informasi yang diperoleh, para investor tidak bisa mendapatkan tingkat keuntungan di atas normal. Sebagai indikasi bentuk setengah kuat dapat diketahui dengan melihat apakah harga saham bereaksi dengan cepat terhadap suatu informasi yang dipublikasikan.

### 3. Efisiensi Bentuk Kuat (*Strong Form Efficiency*)

Pada bentuk kuat merupakan kasus yang paling menyeluruh. Pada bentuk ini harga pasar saham mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan maupun informasi pribadi (*privat information*), yaitu informasi yang belum dipublikasikan kepada publik. Dalam bentuk ini tidak ada suatu siasat yang bersumber pada informasi apapun, termasuk informasi rahasia dari sumber-sumber informasi perusahaan, yang dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan imbalan *abnormal*.

Dari ketiga bentuk efisiensi pasar tersebut informasi digunakan sebagai dasar pembagiannya. Tingkat kecepatan pasar dalam merefleksikan informasi baru ke dalam perubahan nilai sekuritas-sekuritasnya (harga saham) merupakan salah satu indikator tingkat efisiensi. Semakin cepat pasar modal melakukan reaksi terhadap informasi baru, maka pasar tersebut semakin efisien.

Menurut kualifikasi pada pasar modal efisien, efisiensi pasar menunjukkan suatu tingkatan. Tingkatan-tingkatan karakteristik suatu pasar efisien akan bervariasi dari satu pasar modal ke pasar modal yang lain. Secara umum karakteristik pasar modal efisien adalah sebagai berikut :

- a. Harga saham akan merefleksikan secara cepat dan akurat terhadap semua bentuk informasi baru
- b. Harga saham bersifat random, jadi harga tidak mengikuti beberapa kecenderungan maupun informasi masa lalu untuk digunakan menentukan kecenderungan harga

- c. Saham-saham yang menguntungkan (*profitable*) tidak mudah untuk diprediksi, karena harga saham di pasar siap merefleksikan informasi yang akan datang. Jadi para analis dan investor mempunyai kesiapan informasi penting dalam menentukan harga saham. Di samping itu mereka tidak menggunakan informasi publikasi untuk memprediksi *return* atau *profit* dari pasar modal.

## 2.6 Tinjauan Hasil Penelitian Sebelumnya

Mengacu pada penelitian sebelumnya, adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh kandungan suatu informasi di pasar modal terhadap perubahan harga saham. Sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan berdasarkan berbagai peristiwa (*event*) baik yang terkait langsung dengan aktivitas ekonomi maupun aktivitas di luar ekonomi (politik). Penelitian terhadap peristiwa yang terkait langsung dengan aktivitas ekonomi, misalnya penelitian mengenai pengaruh pengumuman laba terhadap harga saham yang dilakukan Ball dan Brown (1968), pengaruh pengumuman *Right Issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham oleh Arif Budiyo dan Zaki Baridwan (1999), dan penelitian Susiyanto (1999) mengenai *Banking Reform Announcement on March 13, 1999 dan Issuance of Government Bond on May 28, 1999*. Penelitian-penelitian tersebut pada umumnya dilakukan untuk menguji efisiensi suatu pasar modal.

Untuk lebih spesifik lagi penelitian mengenai pengaruh pengumuman dividen juga telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hasil penelitian mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham di pasar modal memberikan kesimpulan yang bervariasi. Penelitian Friend dan Puckett (1964) menunjukkan bahwa pengumuman dividen dan pengumuman *earning* berhubungan erat dengan harga saham. Penelitian mereka menggunakan dividen dan *price earning ratio* yang dihubungkan dengan harga pasar.



Penelitian Pettit (1972) lebih cermat lagi, bahwa pengumuman dividen ternyata merupakan informasi yang digunakan oleh pasar untuk menilai suatu saham. Ia juga menyelidiki seberapa cepat dan tepat pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen. Umumnya penyesuaian harga saham berlangsung cepat pada hari pengumuman dividen dan hari sesudahnya. Pettit menggunakan data harian maupun bulanan untuk menyelidiki *abnormal performance index* dari perusahaan di sekitar tanggal pengumuman dividen. Hasilnya menunjukkan bahwa adanya antisipasi pasar yang kemungkinan disebabkan oleh investor yang telah siap mendapatkan informasi sebelum pengumuman. Ia menyimpulkan bahwa pengumuman dividen merupakan informasi yang substansial bagi investor.

Laporan Aharony dan Swary (1980) menyempurnakan penelitian sebelumnya. Menurut mereka pengumuman perubahan besarnya dividen dan pengumuman *earning* memberikan informasi-informasi yang bermanfaat yang dicerminkan oleh perubahan harga saham. Ia juga menggunakan model *market* dan analisis regresi dalam menentukan tingkat keuntungan yang diterapkan untuk setiap saham selama periode yang diteliti. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa informasi yang diberikan pada saat pengumuman dividen lebih berarti dari pada pengumuman *earning*. Pengumuman perubahan dividen yang naik akan diikuti oleh harga yang meningkat dan sebaliknya jika ada pengumuman perubahan dividen yang menurun akan diikuti dengan harga yang menurun.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Patell dan Wafson (1984) berlawanan dengan hasil penelitian Aharony dan Swary. Ia juga meneliti pengaruh pengumuman laba dan pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham. Penemuannya sangat mendukung bahwa terdapat *return* pasar yang positif di sekitar tanggal pengumuman laba dan pengumuman dividen. Ia juga menyimpulkan bahwa pengaruh pengumuman laba kelihatan lebih kuat dari pada pengumuman dividen.



Kemudian Amsari (1993) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta dengan mengklasifikasikan pembagian dividen. Data yang digunakan adalah harga saham harian dan IHSB harian. Sampel yang diambil adalah 47 saham dari 57 saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada akhir tahun 1989. Dividen dibagi menjadi 3 kelompok, yaitu dividen naik, dividen tetap dan dividen turun. Model yang digunakan untuk menaksir besarnya *abnormal return* adalah model indeks tunggal. Hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian tersebut dilanjutkan oleh Susiyanto (1997) yang meneliti tingkat efisiensi Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan *event* pengumuman dividen. Ia juga membagi 3 kategori pengumuman dividen, yaitu pengumuman dividen naik, pengumuman dividen tetap dan pengumuman dividen turun. Hasil penelitiannya sangat mendukung bahwa Bursa Efek Jakarta telah mencapai bentuk efisiensi setengah kuat pada periode penelitian 1994-1996.

Hasil dari beberapa penelitian sebelumnya tersebut rata-rata menunjukkan adanya reaksi pasar modal baik positif ataupun negatif terhadap *event* pengumuman dividen dan pengumuman laba yang masih terkait dengan aktivitas ekonomi. Adanya kesimpang-siuran hasil penelitian satu sama lain yang kiranya masih menjadi perdebatan, mendorong agar penelitian ini lebih dikembangkan lagi.

## 2.7 Hipotesis

Dari hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa adanya reaksi harga terhadap informasi pengumuman dividen ditunjukkan dengan *terdapatnya Abnormal Return*. Pengumuman dividen di sini bisa menyangkut pengumuman dividen naik, dividen turun maupun dividen tetap. Selain itu juga dihitung *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)* yang menunjukkan total reaksi

harga saham selama periode peristiwa. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah :

- H<sub>1</sub> : masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen naik.
- H<sub>2</sub> : masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen turun.
- H<sub>3</sub> : masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan adanya pengumuman dividen tetap.

### III. METODE PENELITIAN

Dalam melakukan penelitian yang serupa, sebagian besar penelitian yang dilakukan sebelumnya merupakan *event study*, yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh berdasarkan suatu peristiwa (*event*).

Mengacu pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya penelitian ini juga dilakukan berdasarkan suatu peristiwa (*event*). *Event* dalam penelitian ini adalah adanya informasi pengumuman dividen sehingga penelitian ini merupakan *event study* yang akan mengamati pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari adanya pengumuman dividen.

#### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Bursa Efek Surabaya mengenai harga saham pada saat penutupan (*closing price*), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan tanggal pengumuman dividen selama awal tahun 1998 sampai akhir tahun 2000, tingkat suku bunga deposito berjangka 1 bulanan, dan data lain yang mendukung. Periode penelitian dilakukan selama 60 hari termasuk 30 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen.

Sumber data berasal dari Bursa Efek Surabaya, harian Bisnis Indonesia dan media informasi lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang listed di Bursa Efek Surabaya. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriterianya adalah sebagai berikut :



1. saham-saham perusahaan yang mengumumkan dividen mulai awal tahun 1998 sampai akhir tahun 2000
2. data tanggal pengumuman dividen selama periode tersebut tersedia di Bursa atau Media masa
3. adanya kecukupan data.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut diatas, maka diperoleh sampel sebanyak 15 saham perusahaan yang dianggap dapat mewakili seluruh populasi, dimana sampel tersebut dibagi menjadi 3 kelompok, yaitu :

- a. perusahaan yang mengumumkan dividen naik sebanyak 10 saham
- b. perusahaan yang mengumumkan dividen turun sebanyak 3 saham
- c. perusahaan yang mengumumkan dividen tetap sebanyak 2 saham

### 3.3 Identifikasi Variabel

Variabel yang akan diteliti berdasarkan pokok permasalahan dan hipotesis meliputi :

1. Variabel Terikat (*dependent variabel*)  
Yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini adalah tingkat keuntungan yang diharapkan saham individu ( $E(R_{it})$ )
2. Variabel Bebas (*independent variabel*)  
Yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah tingkat keuntungan pasar ( $R_m$ )

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

1. Harga saham

Harga saham adalah harga saham yang terjadi di Bursa pada saat penutupan (*closing price*) yang mana terbentuk pada setiap akhir perdagangan saham. Dengan demikian data yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini adalah data *closing price* untuk masing-masing saham selama periode penelitian.

## 2. *Abnormal Return*

*Abnormal Return* atau keuntungan di atas normal adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan, dimana *abnormal return* ini bisa bernilai positif ataupun negatif.

## 3. *Return Individual*

*Return individual* adalah tingkat keuntungan harian untuk masing-masing saham. *Return individual* ini merupakan prosentase dari ln harga saham pada saat ini dibagi harga saham pada saat sebelumnya. Formulasinya (Manurung: 1997) :

$$R_{it} = \ln \frac{P_t}{P_{t-1}}$$

Dimana :  $P_t$  = Harga saham i pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham i pada periode t-1

## 4. *Expected Return* ( $E(R_{it})$ )

*Expected return* adalah tingkat keuntungan yang diharapkan untuk masing-masing saham. Tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dihitung dengan berdasarkan model-model keseimbangan atau *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham adalah sama dengan tingkat keuntungan bebas risiko ditambah dengan premi risiko, yang dapat diformulasikan : (Husnan,1998:170)

$$E(R_{it}) = R_f + (R_m - R_f)\beta$$

Dimana :  $E(R_{it})$  = tingkat keuntungan saham yang diharapkan

$R_f$  = tingkat bunga bebas risiko

$R_m$  = tingkat keuntungan pasar

$\beta$  = tingkat risiko sistematis

sedangkan  $\beta$  dapat diperoleh dengan rumus : (Husnan, 1994:268)

$$\beta = \frac{\sum(R_m - R_f)(R_i - R_f) - n(\overline{R_m - R_f})(\overline{R_i - R_f})}{\sum(R_m - R_f)^2 - n(\overline{R_m - R_f})^2}$$

#### 5. Return Pasar

*Return* pasar adalah tingkat keuntungan seluruh saham yang terdaftar di Bursa. Untuk mengetahui *return* pasar biasa diwakili IHSG dimana IHSG menunjukkan indeks harga saham dari seluruh saham yang *listed* di Bursa, yang dapat diformulasikan sebagai berikut : (Manurung: 1997)

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

Dimana :  $\text{IHSG}_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

$\text{IHSG}_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

#### 6. Risk Free (Rf)

*Risk free* merupakan tingkat keuntungan bebas risiko. Dalam hal ini dapat diperoleh dengan mempergunakan rata-rata tingkat bunga deposito 1 bulanan dari bank-bank umum. Untuk mendapatkan Rf harian dapat dihitung dengan membagi tingkat bunga deposito 1 bulanan dengan 360 hari (1 tahun diasumsikan 360 hari).

#### 7. Informasi

Informasi adalah semua bentuk pemberitaan baik di dalam pasar modal maupun di luar pasar modal (media lain) yang diterima oleh investor yang diharapkan dapat digunakan sebagai dasar atau acuan dalam



pengambilan keputusannya. Informasi di pasar modal terdiri atas informasi yang dipublikasikan (*public information*) dan informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*). Informasi yang dipublikasikan yaitu informasi yang sudah diketahui oleh masyarakat umum dan memang sengaja untuk diberitahukan. Informasi yang tidak dipublikasikan yaitu informasi yang hanya diketahui oleh kelompok tertentu dan bersifat rahasia.

Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari oleh pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi, karena keberadaan informasi tersebut baik informasi yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan sangat berkaitan dengan harga saham yang terjadi. Untuk itu investor harus memperoleh informasi yang merata dan transparan, sehingga dapat mengambil keputusan kapan saat membeli dan menjual sahamnya dengan harga yang wajar. Penilaian tersebut mengakibatkan harga saham berubah dengan cepat sesuai dengan informasi yang tersedia di pasar. Dan informasi yang tersedia tersebut telah tercakup dalam harga saham yang lalu. Agar investor bisa memperoleh *abnormal return* maka investor harus mempergunakan berbagai bentuk analisis berdasarkan informasi yang diperoleh.

Dalam menganalisis penelitian ini informasi yang digunakan sebagai *event* adalah informasi yang dipublikasikan khususnya informasi mengenai pengumuman dividen karena dengan adanya pengumuman dividen diperkirakan akan mempengaruhi perubahan harga saham yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan.

#### 8. Periode Penelitian

Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 60 hari, yang dibagi menjadi 2 periode yaitu periode estimasi dan periode peristiwa. Periode estimasi terdiri dari 30 hari sebelum peristiwa yaitu

$t_{-45}$  sampai dengan  $t_{+16}$ . Periode peristiwa terdiri dari 30 hari yaitu 15 hari sebelum ( $t_{-15}$ ) dan 15 hari sesudah ( $t_{+15}$ ) tanggal pengumuman dividen. Sedangkan sebagai *event date* adalah  $t_0$  yaitu pada saat (tanggal) dividen diumumkan.

### 3.5 Metode Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan 1,2 dan 3 sekaligus untuk mengetahui adanya pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham dilakukan pengujian terhadap *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menghitung *abnormal return* tiap saham selama periode pengamatan dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$AR = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :  $AR_{it}$  = *Abnormal Return* saham i pada periode t

$R_{it}$  = tingkat pengembalian saham individual i periode t

$E(R_{it})$  = tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada periode t

- a. Menghitung tingkat pengembalian masing-masing saham berdasarkan rumus : (Manurung: 1997)

$$R_{it} = \ln \frac{P_t}{P_{t-1}}$$

Dimana :  $R_{it}$  = tingkat pengembalian saham i pada periode t

$P_t$  = Harga saham i pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham i pada periode t-1

- b. Menghitung tingkat pengembalian saham yang diharapkan berdasarkan model keseimbangan (CAPM) (Husnan,1998:170):

$$E(R_{it}) = R_f + (R_m - R_f)\beta$$

sedangkan  $\beta$  dapat diperoleh dengan rumus : (Husnan,1994:268)

$$\beta = \frac{\sum(R_m - R_f)(R_i - R_f) - n(\overline{R_m - R_f})(\overline{R_i - R_f})}{\sum(R_m - R_f)^2 - n(\overline{R_m - R_f})^2}$$

Dimana :  $\beta$  = tingkat risiko sistematis

$R_f$  = tingkat bunga bebas risiko

$(R_m - R_f)$  = *excess return of market portofolio*

$(R_i - R_f)$  = *excess return of stock*

$\overline{(R_m - R_f)}$  = rata-rata dari *excess return of market portofolio*

$\overline{(R_i - R_f)}$  = rata-rata dari *excess return of stock*

- c. Menghitung tingkat pengembalian portofolio pasar yang biasa diwakili oleh IHSG (Manurung : 1997) :

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

Dimana :  $R_{mt}$  = tingkat pengembalian portofolio pasar

$\text{IHSG}_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

$\text{IHSG}_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1



2. Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR) harian tiap-tiap saham selama periode peristiwa dengan formulasi :

$$CAR = \sum_{t=-15}^{t=+15} AR$$

3. Menghitung rata-rata atau *Average Abnormal Return* (AAR) seluruh saham harian selama periode peristiwa dengan rumus :

$$AAR = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n AR_{it}$$

4. Menghitung *Cummulative Average Abnormal Return* (CAAR) portofolio selama periode peristiwa :

$$CAAR = \sum_{t=-15}^{t=+15} AAR_{it}$$

5. Melakukan pengujian terhadap *abnormal return* masing-masing sampel yang telah dikelompokkan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Mengitung standart deviasi dari rata-rata *abnormal return* (AAR) dengan menggunakan rumus (Susiyanto: 1999) :

$$S = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (AR_t - AAR_t)^2}{(n-1)}}$$

- b. Menghitung nilai distribusi  $t$  ( $t$ -hitung) untuk portofolio harian dengan menggunakan formulasi :

$$t = \frac{AAR - \mu}{S / \sqrt{n}}$$

Dimana :  $\mu$  = rata-rata *abnormal return* semua populasi (0)  
 $n$  = jumlah sampel pada masing-masing kelompok  
 $S$  = standart deviasi dari rata-rata *abnormal return*

- c. Membuat formulasi uji hipotesis untuk masing-masing sampel yang telah dikelompokkan :

$H_0$  :  $AR = 0$ , artinya tidak terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen

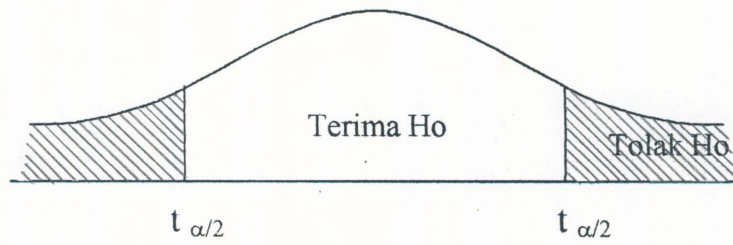
$H_0$  :  $AR \neq 0$ , artinya masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen

- d. Besarnya  $\alpha = 10\%$  untuk menguji tingkat signifikan hasil yang diperoleh dengan derajat kebebasan  $n-1$

- e. Membuat kriteria pengujian

$H_0$  : ditolak jika  $t_{hitung} > t_{\alpha/2}$  atau  $t_{hitung} < -t_{\alpha/2}$

$H_0$  : diterima jika  $-t_{\alpha/2} < t_{hitung} < t_{\alpha/2}$



f. Menarik kesimpulan

Dilakukan dengan membandingkan antara nilai  $t$  hitung dengan nilai  $t$ -tabel sesuai dengan kriteria pengujian.



## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

#### 4.1.1 Sejarah Singkat Berdirinya Bursa Efek Surabaya

PT Bursa Efek Surabaya (BES) secara resmi beroperasi pada tanggal 16 Juni 1989 berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 645/MKM.010/1989. Dengan berdirinya PT Bursa Efek Surabaya, maka BES menjadi Bursa Efek pertama di Indonesia yang dikelola oleh pihak swasta. Tujuan pembentukan BES pada waktu itu adalah untuk mendukung perkembangan industri di wilayah Indonesia Timur.

Dengan bergabungnya Bursa Paralel Indonesia ke Bursa Efek Surabaya pada tahun 1995, misi dari BES kini menjadi semakin luas. Disamping untuk mengembangkan potensi wilayah Timur Indonesia, BES kini juga mengkomodir konsep perdagangan *Over The Counter* (OTC) serta menjadi *the Bridging Stock Exchange*, Bursa Efek Surabaya memberikan kesempatan kepada perusahaan-perusahaan yang belum memenuhi persyaratan pencatatan di Bursa Efek Jakarta untuk dicatat di Bursa Efek Surabaya. Perusahaan-perusahaan yang dapat dicatatkan di Bursa Efek Surabaya tersebut mencakup perusahaan besar namun baru berdiri, perusahaan dengan kategori menengah dan kecil, serta perusahaan yang sedang berkembang.

BES kini tampil dengan wajah baru. Sebagaimana tercermin dalam misinya, yaitu menempatkan BES sebagai alternatif sarana pertumbuhan dan BES sebagai alternatif sarana penyebaran kepemilikan. Disamping itu juga tercermin dalam visi BES sebagai berikut :

1. Sebagai *Bridging Stock Exchange*, yakni dengan melalui peningkatan peran serta dan promosi perusahaan menengah dan kecil

2. Alternatif, yakni dengan menyediakan pasar alternatif bagi investor, emiten dan anggota bursa untuk mengadakan transaksi selain di Bursa Efek Jakarta
3. Menjadi Bursa yang modern, melalui pemanfaatan teknologi informasi secara optimum dan berkesinambungan
4. Meningkatkan efisiensi keseluruhan, dengan cara mengadakan kerjasama yang erat dengan Badan Pengawas Pasar Modal, Bank Indonesia, Bursa Efek Jakarta, Lembaga Kliring dan Penjamin, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dan Lembaga terkait lainnya

Pembentukan Bursa Efek Surabaya (BES) yang mulai beroperasi tanggal 16 Juni 1989, yaitu hampir 12 tahun sejak pemerintah mengaktifkan kembali Bursa Efek Jakarta (10 Agustus 1977) seakan merupakan proses pengulangan sejarah dengan latar belakang yang tentu saja jauh berbeda.

Pada masa lalu pembentukan Bursa Efek Surabaya dilatarbelakangi oleh kepentingan sekelompok masyarakat pemilik efek. Sedangkan pembentukan Bursa Efek Surabaya dalam era pembangunan dewasa ini, khususnya pada awal periode Pembangunan Lima Tahun ke- Lima (Pelita V) dilatarbelakangi oleh adanya tekad pemerintah untuk mengerahkan segala daya dan tenaga semaksimal mungkin guna mencapai sasaran pertumbuhan ekonomi rata-rata minimal 5% pertahun.

Tujuan PT Bursa Efek Surabaya pada dasarnya adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek secara teratur, wajar dan efektif. Untuk mencapai tujuan tersebut maka PT Bursa Efek Surabaya mempunyai fungsi sebagai berikut :

1. Melaksanakan penyusunan peraturan keanggotaan, pencatatan, perdagangan kesepadanan efek, kliring dan penyelesaian transaksi bursa serta hal-hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa efek

2. Menetapkan tata cara peralihan efek sehubungan dengan transaksi bursa
3. Menetapkan biaya pencatatan efek, iuran keanggotaan dan biaya transaksi berkenaan dengan jasa yang diberikan

### **Produk Baru PT Bursa Efek Surabaya**

Beberapa produk baru yang telah diluncurkan BES dalam tahun 1996 yaitu Peraturan Perdagangan yang telah mendapat persetujuan Bapepam, fasilitas perdagangan SMART, serta sarana informasi yang dapat diakses melalui internet yaitu SSX. Net.

Untuk menjamin keamanan anggota Bursa dan Investor, BES telah melakukan kerja sama dengan BEJ dalam rangka pelaksanaan kontrol porsi asing serta kerja sama dengan KDEI dan KPEI untuk kliring dan penyelesaian transaksi. Pada tahun 1997 BES telah mendapatkan persetujuan atas draft peraturan perawatan dan keanggotaan dari Bapepam.

Terdorong oleh kenyataan bahwa BES telah menjadi tempat pencatatan bagi 100% emisi obligasi Badan Usaha di Indonesia, BES bertekad untuk mengembangkan pasar sekunder obligasi khususnya dan surat hutang umumnya. Dimulai dengan pembentukan tim kerja informal *Fixed Income Dealer Club* pada bulan Agustus 1996 yang terbagi atas *Tim Back Office* dan *Tim Sistem dan perdagangan*. Tim yang beranggotakan Anggota Bursa BES, Perbankan, KDEI dan BES tersebut sejak September 1996 secara intensif telah mengumpulkan fakta-fakta untuk mempercepat proses pengembangan sistem dengan pendekatan "*bottom up*" Sistem yang meliputi sistem dan sarana perdagangan, informasi, tata cara penyelesaian transaksi dan imobilisasi sertifikat obligasi yang diharapkan dapat diuji coba pada awal tahun 1997.



#### 4.1.2 Sistem Perdagangan di PT Bursa Efek Surabaya

Sistem perdagangan yang biasanya terjadi di PT Bursa Efek Surabaya dibagi menjadi tiga, yaitu :

a. *Blok Trade*

Yaitu perdagangan yang dilaksanakan antara 2 pialang atau lebih dengan volume transaksi lebih dari 10.000 lembar saham dengan harga tidak boleh lebih atau kurang dari 25% harga reguler dan transaksi ini tidak mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan

b. *Crossed Trade*

Yaitu perdagangan yang dilaksanakan oleh 2 pialang atau lebih dengan ketentuan harga reguler dan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan, serta tercantum dalam daftar kurs resmi (DKR) dan harga ditentukan oleh kekuatan pasar, namun biasanya penawaran tidak dibawah 10 point (1 point = Rp 25,00) serta mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.

c. *Reguler Trade*

Yaitu perdagangan yang dilaksanakan oleh 2 pialang atau lebih dan harga ditentukan oleh kekuatan pasar namun biasanya penawaran tidak dibawah 10 point serta mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.

Sedangkan satuan perdagangan saham yang di perdagangan di lantai bursa disebut lot, dimana 1 lot = 500 lembar saham. Apabila saham yang diperdagangkan di luar kelipatan 500 saham atau diperdagangkan saham dengan jumlah kurang dari 1000 lembar saham, biasanya dilakukan dengan tujuan portfolio saham disebut *add lot*.

Sistem perdagangan yang lain adalah perdagangan tunai yaitu perdagangan yang dilakkukan oleh pialang sendiri karena tidak memenuhi ketentuan penyerahan saham di hari ke-5 dan hari ke-6, harus menyediakan saham

yang diperdagangkan serta setelah terjadi transaksi pialang harus membayar denda.

### **Struktur Organisasi PT Bursa Efek Surabaya**

Dalam menjalankan kegiatan usaha, Bursa Efek Surabaya tunduk kepada peraturan perundang-undangan pasar modal yang berlaku. Pembinaan dan pengawasan terhadap Bursa Efek Surabaya dilakukan oleh Bapepam, sesuai dengan Keputusan Presiden No. 60 Tahun 1988 tanggal 20 Desember 1988 tentang Pasar Modal.

Sesuai dengan Anggaran Dasar di PT Bursa Efek Surabaya, bahwa kekuasaan terletak pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Seperti lazimnya pada perusahaan-perusahaan yang berbadan hukum, dalam struktur organisasi PT Bursa Efek Surabaya juga terdapat Dewan Komisaris, yang sebanyak-banyaknya terdiri dari satu orang Komisaris Utama dan empat orang Komisaris. Komisaris bertugas dan berfungsi melakukan pengawasan terhadap kelancaran jalannya perseroan. Setiap tahun PT Bursa Efek Surabaya telah diaudit oleh Akuntan Publik yang terdaftar di Bapepam dan akan diadakan penggantian setelah menjalankan dua periode masa pemeriksaan, yang selanjutnya ditunjuk Akuntan Publik baru melalui rapat umum pemegang saham.

Disamping Rapat Umum Pemegang Saham dan Dewan Komisaris, PT Bursa Efek Surabaya mempunyai direksi sebanyak-banyaknya empat orang direksi, yakni satu orang Direktur Utama dan tiga lainnya sebagai Direktur yang membidangi pekerjaan tertentu dengan dibantu oleh Divisi Perdagangan, Divisi Listing, Divisi Umum, Divisi Keuangan, Staf Satuan Pengawasan Keuangan, Staff Riset and Development dan Staff EDP.

Dalam menghadapi persoalan khusus yang menyangkut Anggota Bursa, Emiten dan masalah perdagangan, maka Direksi akan mengadakan koordinasi dengan para komiten terkait. Diantaranya Komiten Disiplin Anggota, Komiten Listing dan Komiten Perdagangan untuk mencari jalan penyelesaiannya.



## 4.2 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Dalam penelitian ini perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebanyak 15 perusahaan berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan yaitu perusahaan yang mengumumkan dividen mulai awal tahun 1998 sampai dengan akhir tahun 2000 dan adanya kecukupan data. Dalam hal ini sampel dibagi menjadi tiga yaitu perusahaan yang mengumumkan dividen naik, perusahaan yang mengumumkan dividen turun, dan perusahaan yang mengumumkan dividen tetap.

Adapun gambaran umum secara singkat mengenai perusahaan sampel akan diuraikan sebagai berikut :

### 1. PT. Aneka Tambang Tbk.

PT Aneka Tambang adalah perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan Ladang Emas baru yang akan dieksplorasi pada 4 atau 5 tahun mendatang, serta cadangan mineral lain yang dimiliki merupakan keunggulan komparatif dari perusahaan ini yang mampu mendorong investor memburu saham PT Aneka Tambang tersebut.

Perusahaan yang *listed* di bursa pada tahun 1997 ini sekaligus melakukan dual listing pada tanggal 9 Agustus 1999 di Australia Stock Exchange. Komposisi kapitalisasi sahamnya sebagian besar dimiliki pemerintah karena status perusahaan adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

### 2. Goodyear Indonesia Tbk.

PT Goodyear Indonesia adalah perusahaan pembuat ban pertama di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1935 dimana perusahaan aslinya bertindak sebagai agen penjualan untuk perusahaan ban Goodyear dan karet, USA. Perusahaan sekarang memiliki pabrik di Bogor dengan kapasitas produksi sebesar 2,2 juta ban per tahun. Pasaran dibawah merek Goodyear, produksinya hanya menguasai 44,45 konvensional dan 41,2% radial pasar ban di Indonesia. Perusahaan juga mengekspor hasil produksinya. Sejak tahun 1992, Ban Goodyear



telah terjual sebanyak 850 ban luar dan saluran otomatis di Amerika Serikat. Pada tahun 1992 perusahaan memperkenalkan ban berpotensi baru; ban Speed rated, Eagle GSD, ban Invicta GP dan ban Eagle AT+4. Tahun 1994 perusahaan meluncurkan produk ban baru yang disebut Eagle Aquatred.

Perusahaan mengurus untuk mengantisipasi merosotnya pasar dalam negeri pada tahun 1998 melalui Intensifikasi Pemasaran untuk penjualan ekspor. Jumlah peluncuran produk baru seperti : Goodyear Club dan Kelly Challenger ternyata telah meningkatkan keuangan perusahaan pada tahun 1998.

Pada tahun 1998 penjualan produk mengalami peningkatan dari Rp 283 milyar tahun 1997 menjadi Rp 520 milyar tahun 1998. Akibat dari peningkatan ini laba bersih juga mengalami peningkatan tajam dari Rp 5,3 milyar menjadi Rp 50,3 milyar, akan tetapi penukaran kurs asing mengalami penurunan dari Rp 18 milyar menjadi Rp 12 milyar dari tahun sebelumnya.

### **3. PT Gudang Garam Tbk.**

PT Gudang Garam merupakan perusahaan rokok terbesar di Indonesia. Perusahaan ini dimulai dengan wirausaha kecil yang berdiri pada tahun 1971. Produksi perusahaan ini terdiri dari 3 tipe yaitu rokok yang terbungkus oleh kulit jagung dengan 2 macam nama, rokok yang digiling oleh tangan dengan sembilan macam nama dan rokok yang digiling oleh mesin dengan enam macam nama.

Perusahaan ini memiliki kapasitas produksi sebesar 105 milyar rokok per-tahunnya termasuk 90 milyar rokok yang dibuat mesin dan 15 milyar rokok yang dibuat oleh tangan dan menikmati 49% pangsa pasar untuk rokok cengkih di Indonesia. Tiga saluran distribusi utamanya yaitu PT. Surya Bhakti Utama, PT Surya Kerta Bhakti dan PT Surya Jaya Bhakti. Pada tahun 1993 perusahaan menerima 60 juta dollar pinjaman dari Bank Singapura untuk meningkatkan kapasitas produksinya. Sekarang kapasitas produksi meningkat dari 2500 batang menjadi 12.000 batang per-menit. Pada tahun 1994 ekspornya meningkat menjadi 33 milyar batang yaitu sebanyak 4% dari seluruh total penjualan. Pada bulan

Maret 1996, RUPS menyetujui untuk meningkatkan modal dari Rp 590 milyar menjadi Rp 1,16 triliun.

#### **4. PT Merck Indonesia Tbk.**

PT Merck Indonesia adalah perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA) yang bergerak dalam bidang industri dan perdagangan farmasi yang didirikan pada tahun 1967. Produk-produk perseroan digolongkan atas 3 kelompok, yakni obat-obatan dengan resep (*etichal*), obat-obatan tanpa resep (OTC) dan bahan baku kimia (*Thiamine Disulfide*). Untuk obat-obatan dengan resep meliputi pengobatan diabetes, gangguan jantung, thiroid, penyakit kulit, antibiotik, gangguan sistem syaraf pusat serta anemia. Sedangkan untuk obat-obatan tanpa resep adalah untuk mengatasi kekurangan vitamin dan suplemen makanan untuk mencegah timbulnya gangguan penyakit. Bentuk obat-obatan yang dipasarkan berbentuk tablet bersalut gula, kapsul, krim, cairan/suspensi, tetes, vial, granula tablet berlapis dan bahan baku.

#### **5. PT Siantar Top Tbk.**

PT Siantar Top adalah perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) yang bergerak dalam bidang usaha produksi produk-produk snack, nodles, craker dan candy. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 12 Mei 1987. Pada awalnya perusahaan ini dimulai dari usaha kecil-kecilan atau *home industry* pada tahun 1972 memproduksi kerupuk tradisional dengan cara sederhana di daerah Kenjeran kemudian pindah di Waru Sidoarjo setelah perusahaan tersebut berkembang dengan pesat.

Perusahaan memproduksi 3 jenis produk, yaitu snack noodles, crackers dan candy yang terdiri dari Fuji mie, Boyki, Mi goreng ayam panggang, kerupuk mentah, kerupuk matang, *extruder* dan lain-lain.

Jumlah saham PT Siantar Top pada tahun 1996 yang tercatat di Bursa Efek Surabaya adalah 68.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp 500,00.



## 6. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

PT Telekomunikasi Indonesia adalah perusahaan nasional yang bergerak dalam bidang pelayanan telekomunikasi meliputi pengoperasian jasa pelayanan telephon masyarakat, pengoperasian satelit, teleks, telegram U satelit, e-mail. Status perusahaan ini adalah Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dengan kantor pusat berada di Bandung.

Perusahaan ini *listed* di Bursa pada tanggal 14 Nopember 1995 dengan susunan kepemilikan saham oleh pemerintah sebesar 65% dan masyarakat (*public*) sebesar 35% . Saham mayoritas perusahaan dimiliki oleh pemerintah yang sebelumnya berbentuk Perum dan sekarang menjadi PT.

Perusahaan menanamkan modalnya pada perusahaan PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo) dengan jumlah kepemilikan saham sebesar 22,5%, PT. Komunikasi Selular Indonesia (Konselindo) sebesar 25% , PT Radio Telepon Indonesia (Ratelindo) sebesar 45%, PT Pasifik Satelit Nusantara (PSN) sebesar 30,8%, PT. Telekomindo sebesar 10%, PT. Bangtelindo sebesar 15% dan PT Elemen Yellow Page (ENYP) sebesar 15%.

Pada tahun 1995 PT Telkom memperluas jaringan kerjasama dengan PT. Metro Selular Indonesia dengan kepemilikan saham sebesar 20,17% dan PT. Mobile Selular Indonesia sebesar 25%. Pada bulan Mei 1997 memperkenalkan produksi barunya yaitu Sempati.

## 7. PT Unilever Indonesia Tbk.

PT Unilever Indonesia adalah perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA) yang bergerak dalam bidang usaha produksi produk-produk barang konsumsi untuk keperluan rumah tangga sehari-hari. Pada awalnya merupakan perusahaan dari Belanda dengan nama *Lever's Zeepfabrieken NV* (LZF). Perusahaan ini telah beroperasi sejak tahun 1934 dan pabrik-pabriknya berada di Jakarta dan Surabaya.



Perusahaan memproduksi dengan 19 kategori produk kebutuhan konsumen mulai dari sabun mandi, detergen, bahan makanan dan kosmetik. PT Unilever Indonesia telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Surabaya pada tanggal 16 Juni 1989. Jumlah saham awal yang dicatatkan sebanyak 9.200.000 lembar dengan nilai nominal Rp 1000,- dan harga perdana Rp 3.175,-

#### **8. PT Sunson Textile Manufacture Tbk.**

PT Sunson Textile Manufacture adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang perajutan, pewarnaan, penyempurnaan dan produksi pakaian jadi. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1972. Perusahaan memiliki sebuah pabrik di atas lahan seluas 2,6 Ha dengan kapasitas produksi bulanan 600 ton per jam, 600 ton pewarnaan, 600 ton hasil penyempurnaan dan 20 ribu dozen pakaian jadi. PT Sunson Textile Manufacture terdaftar di Bursa pada tanggal 20 Agustus 1997.

#### **9. PT Lippo General Insurance Tbk.**

PT Lippo General Insurance adalah anggota dari Lippo Group yang beroperasi dalam bidang pengadaan pelayanan asuransi. Perusahaan ini dibentuk pada tahun 1963 dengan nama PT Asuransi Brawijaya yang berkedudukan di Jakarta. Beberapa waktu kemudian namanya berubah dimana nama yang terakhir yang digunakan perusahaan sampai sekarang. Produk yang ditawarkan perusahaan termasuk pelayanan asuransi otomotif, garansi, semua kerusakan, keamanan kas, pemindahan kas, kebakaran, pencurian, garansi dan kecelakaan diri. Produk asuransi kesehatan dan asuransi otomotif adalah produk utama yang memberikan kontribusi terbesar bagi perusahaan yaitu sebesar 35 %. Jaringan bisnisnya didukung oleh 6 kantor cabang yang berada di Surabaya, Medan, Palembang, Bandung, Solo dan Semarang.

Perusahaan ini *listed* di BEJ sekaligus di BES pada tanggal 22 Juli 1997 dengan harga saham mengalami kenaikan 19 point dari yang ditawarkan. Pada tahun 1998 perusahaan ini menghasilkan laba bersih sebesar Rp 33,46 milyar atau

naik sebesar 52,65% sehingga laba bersih per lembar saham meningkat menjadi Rp 225 per lembar pada tahun 1998.

Dalam melaksanakan aktivitasnya perusahaan bekerja sama dengan perusahaan gabungan Lippo dan perusahaan asuransi Internasional seperti Swiss Re, Munich Re dan Union Re. Premi kotor yang dihasilkan perusahaan adalah sebesar Rp 32,2 milyar pada tahun 1997. Oleh karena kontribusi yang sesuai perusahaan melanjutkan untuk bekerja sama dengan perusahaan kelompok tersebut.

#### **10. PT Tancho Indonesia Tbk.**

PT Tancho Indonesia adalah perusahaan kosmetik, parfum dan barang-barang plastik. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1969 yang 40 % merupakan usaha gabungan milik Mandom Corporation (Originally Tancho co Ltd.), Jepang dan 60 % milik N.V The Citu Factory, Indonesia. Sejak tahun 1997 perusahaan telah menjual produknya melalui 2 agen utama: yaitu PT Asia Paramita dan PT Panesia. Kapasitas produksinya sebesar 22 juta unit setiap tahunnya. Kira-kira 60 % dari bahan mentah di dapat dari Indonesia dan sisanya diperoleh dari Mandom Corporation seperti *Pixy, Gatsby, Pocelle, Tancho, Spalding* dan merek-merek *mandom lainnya. Produk pilihan seperti shampo, hair tonic, deodorants, ladies skin care products, perfumed deodorant sapray* dan paket plastik kira-kira 9 % dari produk perusahaan diekspor ke negara-negara di Asia dan Eropa Timur.

Saat ini PT Tancho Indonesia memberitahukan bahwa salah satu dari direktornya telah melakukan transaksi saham perusahaan sebesar 32 ribu saham. Transaksi dilakukan melalui PT Bursa Efek Jakarta dan dimaksudkan untuk meningkatkan kepemilikan pribadi.

Pada dua bulan pertama tahun 1999 perusahaan mencatat laba bersih sebesar Rp 60,75 milyar, sedang pada tahun 1998 perusahaan mencapai laba bersih sebesar Rp 23.600 milyar. Perusahaan menyarankan untuk mendistribusikan dividen sejumlah Rp 150 per saham.



### **11. PT Intan Wijaya Chemical Industry Tbk.**

PT Intan Wijaya Chemical Industry adalah perusahaan yang memproduksi formalin dan getah yang digunakan dalam industri kayu lapis. Perusahaan ini memiliki pabrik seluas 5,6 ha yang berlokasi di jalan Trisakti, Banjarmasin, Kalimantan Selatan yang memulai produksi perdagangannya pada tahun 1987. Kapasitas produksi perusahaan tiap tahunnya yaitu : formalin 90.000 ton, getah formalin dehyde ( UFR, MFR, PFR, LFE) 80.000 ton, getah bubuk (UFP, MFP) 13.600 ton, Hexamine 6000 ton. Perusahaan mengadakan perjanjian dengan Perstop, Swedia untuk bekerjasama dalam produksi. Produknya dijual pada 19 pabrik pembuat kayu lapis di Indonesia dan menguasai 8% dari bagian pasar formalin dan getah di Indonesia.

Pada tahun 1998 perusahaan mencatat laba bersih sebesar Rp 19,7 milyar atay mengalami penurunan sebesar 9,9% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Menurunnya laba bersih ini disebabkan oleh menurunnya pemasukan transaksi bursa/kurs pada periode yang sama.

### **12. PT Lautan Luas Tbk.**

PT Lautan Luas adalah perusahaan yang khusus menjadi distributor dan dasar dari produk-produk yang terbuat dari bahan kimia dan mendirikan suatu perusahaan yang mengurus saham-saham di perusahaan lain dari 8 anak perusahaan. PT Lautan Luas didirikan di Jakarta pada tahun 1951 dengan nama N.V. Lim Teck Coy Ltd. Dan nama yang sekarang digunakan sejak tahun 1965.

Perusahaan telah mendistribusikan 1000 macam produk yang terbuat dari bahan kimia yang juga diproduksi oleh anak perusahaan atau disupply oleh perusahaan multinasional. Kedelapan anak perusahaan tempat PT Lautan Luas memegang saham mayoritas memproduksi produk-produk yang terbuat dari bahan kimia kebanyakan bahan-bahan mentah digunakan oleh perusahaan untuk memproduksi Zodicarbomide, Roly aluminium chloride dan bandplay lubricant, masih mengimpor dari Amerika, India, Jepang, China, Australia dan negara-



negara Eropa. Anak perusahaannya antara lain PT Advance Stabilindo Industry dengan 95% saham milik PT Lautan Luas, PT Dunia Kimia Jaya (99,9%) PT Dunia Kimia Utama (55%), PT Indonesia Adids Industry Ltd. (60%), PT Lautan Jasaindo (95%), PT Lautan Luas Pewarna (95%), PT Liku Telaga (50,5%), PT Pacinesia Chemical Industry (99,5%). Disamping anak perusahaan tersebut perusahaan mempunyai 2000 pelanggan. Untuk mendukung aktivitas bisnis anak perusahaan menjalankan 4 kantor cabang yang berada di Medan, Lampung, Semarang, dan Surabaya sebagai kantor di Palembang, Way Halim Bandar Lampung, Cirebon, Solo, Balikpapan dan Ujung Pandang.

### **13. PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.**

PT Maskapai Reasuransi Indonesia adalah perusahaan reasuransi tertua di Indonesia yang didirikan pada tahun 1953. Pemegang saham terbesar adalah PT Dharmala Sakti Sejahtera dan Asuransi Jiwa Bumi Putera 1912. Perusahaan ini bekerja sama dengan semua perusahaan asuransi jiwa dan non jiwa dalam negeri. Pengelolaan operasional perusahaan tidak dapat dipungkiri adalah merupakan suatu strategi gabungan dengan Lincoln National Reinsurance Co., Ford Wayne-USA dan terdapat kemunduran hubungan dengan banyak perusahaan reasuransi yang utama, misalnya Manulife Reinsurance, Toronto Canada, Munich German, Swiss Reinsurance Co., Zurich- Switzerland, Mercantile dan General Reinsurance Plc, London-England, Malaysia National Reinsurance Berhard, Kualalumpur, Skandia International, Stochholm-Swedia, Map Fre Reinsurance, Madrid Spain. Perusahaan akan memecah sahamnya dari Rp 1000 menjadi Rp 500. Tindakan ini bertujuan untuk meningkatkan likuiditas saham yang akhir-akhir ini tidak menarik dalam transaksi perdagangan.

### **14. PT Surya Toto Indonesia Tbk.**

PT Surya Toto Indonesia adalah sebuah industri peralatan kesehatan dan peralatan-peralatan dari logam. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1977.

Perusahaan ini merupakan usaha patungan antara 3 perusahaan, yaitu PT Inti Mitra Sejahtera, PT Surya Paramita Abadi PT Multifortuna Asindo, dan 2 perusahaan Jepang yaitu Toto Ltd. Dan Kashima Trading Company Ltd. Perusahaan ini mempunyai 2 pabrik yang terletak di desa Pakulon Serpong (5,8 Ha) dan di desa Bojong Cikupa (22 Ha) di Tangerang Jawa Barat. Kapasitas produksi sebesar 1,6 juta keping produk kesehatan dan 2,160 set peralatan logam per tahun. Produksi tersebut dipasarkan di seluruh penjuru Indonesia dan di negara-negara lain melalui satu-satunya perusahaan distributor yaitu PT Surya Pertiwi dengan merek Toto. Perusahaan ini mempunyai kualitas terbaik dalam keramik porselin dan kaca pada tahun 1996. Prestasi ini didukung oleh kondisi fundamental perusahaan yang stabil selama 5 tahun terakhir.

#### **15. PT Century Textile Industry Tbk.**

PT Century Textile Industry adalah produsen poliester. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971 dalam bentuk join venture antara seorang Indonesia, Hari Budiman dan beberapa perusahaan Jepang Torag Industries Inc, Kanematsu Gosho Ltd., tokai Senko Company Ltd., dan Kurobo Industries Ltd.

Perusahaan mengoperasikan beberapa mesin baru dan perusahaan mempunyai kemampuan untuk memproduksi kain *wrinkle* sampai akhir. Perusahaan memiliki pabrik tekstil yang terintegrasi yang berdiri pada tanah seluas 21,5 Ha terletak di daerah Ciracas sebelah timur Jakarta dengan kapasitas sebesar 77,2 juta benang per tahun. Sejak tahun 1979 perusahaan telah mengekspor produknya.

Pada tahun 1999 perusahaan mencatat keuntungan bersih sebesar Rp 2 milyar, naik sebesar 54 % dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penghasilan naik sebesar Rp 39,49 milyar dibanding sebesar Rp 35,3 milyar pada tahun 1996.

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1. Analisis Variabel

Untuk melakukan analisis terhadap adanya *abnormal return*, terlebih dahulu dilakukan perhitungan pada variabel tergantung yaitu *Expected Return* (ER<sub>it</sub>), dimana dalam perhitungan ini menggunakan konsep model keseimbangan atau *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Adapun variabel yang terlibat dalam perhitungan ini adalah *return* saham individual (R<sub>it</sub>), *return* portofolio pasar (R<sub>mt</sub>), tingkat bunga bebas risiko (R<sub>f</sub>), dan koefisien beta saham.

Berdasarkan data yang diperoleh, perhitungan dalam CAPM dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menghitung R<sub>i</sub>, sebagai contoh menghitung R<sub>i</sub> untuk PT GDYR :

$$\begin{aligned} R_{(GDYR) - 44} &= \ln \frac{P_{-44}}{P_{-45}} \\ &= \ln \frac{8000}{8000} = 0,000000 \end{aligned}$$

Perhitungan ini menghasilkan prosentase tingkat keuntungan harian yaitu pada hari -44. Perhitungan pada periode berikutnya dapat dilakukan dengan langkah yang sama. Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.

2. Menghitung R<sub>m</sub> ( variabel tergantung) dapat dilakukan dengan menggunakan langkah yang sama seperti perhitungan R<sub>i</sub>. Sebagai contoh menghitung R<sub>m</sub> untuk PT GDYR :

$$\begin{aligned} R_{m - 44} &= \ln \frac{IHSG - 44}{IHSG - 45} \\ &= \ln \frac{588,237}{585,732} \\ &= 0,005954 \end{aligned}$$

Perhitungan untuk periode berikutnya dilakukan dengan langkah yang sama.



3. Menghitung Rf harian. Oleh karena analisis dalam penelitian ini adalah analisis harian, maka data tingkat suku bunga deposito 1 bulanan per tahun disesuaikan menjadi tingkat suku bunga per hari yaitu dengan membagi suku bunga dengan 360 (asumsi 1 tahun 360 hari).

$$\begin{aligned} \text{Misalnya suku bunga untuk bulan Januari} &= \frac{11,91\%}{360} \\ &= 0,000331 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan selengkapnya untuk Rm dan Rf harian dapat dilihat pada lampiran 4.

Setelah variabel Ri, Rm, dan Rf harian dari masing-masing sampel diketahui selanjutnya mencari nilai *excess return* saham (Ri-Rf) dan *excess return* portofolio pasar (Rm-Rf).

4. Menghitung beta setiap saham dilakukan dengan formula yang telah dijelaskan sebelumnya. Sebagai contoh menghitung beta saham PT GDYR :

$$\begin{aligned} \beta &= \frac{0,018183 - 60(-0,000290)(0,002580)}{0,018183 - 60(-0,002580)^2} \\ &= 0,1187 \end{aligned}$$

Untuk hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.

5. Menghitung *expected return* harian masing-masing saham berdasarkan model keseimbangan (CAPM). Sebagai contoh menghitung E(Rit) untuk PT GDYR :

$$\begin{aligned} ER_{(GDYR)-44} &= 0,000300 + (0,005954 - 0,000300)0,1187 \\ &= 0,000972 \end{aligned}$$

Perhitungan untuk periode berikutnya dapat dilakukan dengan langkah-langkah yang sama. Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.

6. Menghitung *abnormal return* (AR) dengan cara membandingkan atau mencari selisih antara Rit (*actual return*) dengan *expected return* (E(Rit)). Sebagai contoh perhitungan AR untuk PT GDYR :

$$\begin{aligned}AR_{(GDYR)-44} &= 0,000000 - 0,000972 \\ &= -0,000972\end{aligned}$$

Untuk hasil perhitungan selengkapnya bisa dilihat pada lampiran 6.

#### 4.3.1 Pengujian terhadap *Abnormal Return*

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah masih terdapat *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen terhadap dividen naik, dividen turun, dan dividen tetap khususnya 15 hari sebelum dan sesudah adanya pengumuman dividen.

Sebelum dilakukan pengujian, maka perlu dihitung nilai rata-rata *abnormal return* (AAR) portofolio pada periode t untuk masing-masing kelompok. Hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* portofolio selama periode 15 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dividen (*event*) dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 7, 8, 9. Adapun AAR yang diperoleh selama periode peristiwa tersebut untuk masing-masing kelompok ditunjukkan dalam tabel 4.1.



Tabel 4.1

Rata-Rata *Abnormal Return* Selama Periode Peristiwa

HARI	DIVIDEN NAIK		DIVIDEN TURUN		DIVIDEN TETAP	
	AAR	CAAR	AAR	CAAR	AAR	CAAR
-15	-0,008986	-0,009041	-0,003729	-0,001633	0,017843	0,015807
-14	0,000377	-0,008609	-0,019805	-0,023534	-0,000257	0,017586
-13	0,014499	0,005890	-0,001041	-0,024575	0,000377	0,017963
-12	0,010628	0,016518	-0,002662	-0,027237	-0,000551	0,017411
-11	0,002877	0,019395	-0,000027	-0,027263	-0,000304	0,017107
-10	0,003231	0,022627	-0,005453	-0,032717	-0,000273	0,016834
-9	0,008539	0,031166	-0,002695	-0,035411	-0,000523	0,016311
-8	-0,003927	0,027239	-0,003718	-0,039130	-0,000654	0,015657
-7	0,004138	0,031377	-0,035483	-0,074613	-0,000849	0,014808
-6	-0,006390	0,024987	-0,002551	-0,077164	-0,000122	0,014686
-5	0,003347	0,028334	0,002613	-0,074551	0,000050	0,014736
-4	0,022532	0,050866	0,010552	-0,064000	-0,000585	0,014151
-3	0,006076	0,056943	0,000518	-0,063482	-0,000162	0,013989
-2	0,010519	0,067462	0,006330	-0,057152	0,000025	0,014014
-1	0,029504	0,096965	-0,002093	-0,059245	0,002265	0,016278
0	-0,036395	0,060570	-0,027986	-0,087231	-0,020283	-0,004005
1	0,031506	0,092076	-0,004955	-0,092186	-0,027992	-0,031996
2	0,007623	0,099699	0,013280	-0,078906	-0,000022	-0,032018
3	-0,014522	0,085177	-0,006179	-0,085085	-0,000689	-0,032707
4	-0,007146	0,078031	-0,031557	-0,116642	-0,000355	-0,033063
5	-0,016477	0,061554	-0,000629	-0,117271	-0,000202	-0,033265
6	-0,012104	0,049450	-0,014372	-0,131643	-0,000529	-0,033794
7	0,006954	0,056404	0,054901	-0,076742	-0,000136	-0,033929
8	-0,010657	0,045747	-0,002827	-0,079568	-0,000026	-0,033955
9	0,004410	0,050157	0,004265	-0,075303	-0,000040	-0,033995
10	0,009400	0,059556	-0,007748	-0,083051	-0,000178	-0,034173
11	-0,021263	0,038294	0,006367	-0,076683	0,000042	-0,034131
12	-0,004246	0,034048	-0,005028	-0,081711	0,000245	-0,033886
13	-0,006136	0,027912	0,003739	-0,077972	-0,000491	-0,034377
14	-0,014454	0,013458	-0,006549	-0,084521	-0,000466	-0,034843
15	-0,007992	0,005466	0,006623	-0,077898	-0,000319	-0,035162

Sumber : lampiran 7,8,9

Setelah dihitung AAR untuk masing-masing kelompok selama periode peristiwa kemudian dihitung nilai standar deviasi dan nilai t hitungnya untuk dividen naik dengan bantuan Microsoft Excel. Hasil uji t selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.2.



Tabel 4.2

Hasil Uji Rata-Rata *Abnormal Return* Pada Dividen Naik

HARI	AAR	STD	T-HITUNG	CAAR
-15	-0,008986	0,046532	-0,610656	-0,008986
-14	0,000377	0,009781	0,121741	-0,008609
-13	0,014499	0,021586	2,124005*	0,005890
-12	0,010628	0,017974	1,869950	0,016518
-11	0,002877	0,017787	0,511511	0,019395
-10	0,003231	0,010966	0,931812	0,022627
-9	0,008539	0,032294	0,836183	0,031166
-8	-0,003927	0,032498	-0,382097	0,027239
-7	0,004138	0,021950	0,596133	0,031377
-6	-0,006390	0,043795	-0,461420	0,024987
-5	0,003347	0,014010	0,755457	0,028334
-4	0,022532	0,034786	2,048342*	0,050866
-3	0,006076	0,018423	1,042962	0,056943
-2	0,010519	0,018207	1,826986	0,067462
-1	0,029504	0,090426	1,031774	0,096965
0	-0,036395	0,099522	-1,156447	0,060570
1	0,031506	0,095662	1,041478	0,092076
2	0,007623	0,015522	1,553100	0,099699
3	-0,014522	0,026281	-1,747368	0,085177
4	-0,007146	0,065705	-0,343942	0,078031
5	-0,016477	0,047055	-1,107331	0,061554
6	-0,012104	0,029803	-1,284293	0,049450
7	0,006954	0,012836	1,713209	0,056404
8	-0,010657	0,031938	-1,055147	0,045747
9	0,004410	0,025677	0,543070	0,050157
10	0,009400	0,030610	0,971071	0,059556
11	-0,021263	0,060632	-1,108946	0,038294
12	-0,004246	0,012698	-1,057349	0,034048
13	-0,006136	0,058637	-0,330898	0,027912
14	-0,014454	0,034133	-1,339131	0,013458
15	-0,007992	0,023213	-1,088717	0,005466

Sumber : lampiran 10

Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang signifikan yaitu pada hari ke 13 dan hari ke 4 sebelum *event date*. Selanjutnya dihitung nilai standar deviasi dan nilai t hitung untuk dividen turun dengan bantuan Microsoft Excel. Hasil uji t selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3

Hasil Uji Rata-Rata *Abnormal Return* Pada Dividen Turun

HARI	AAR	STD	T-HITUNG	CAAR
-15	-0,017140	0,023715	-1,251843	-0,014879
-14	-0,035348	0,015248	-4,015256*	-0,050227
-13	0,000668	0,002361	0,490313	-0,049559
-12	0,003238	0,008450	0,663730	-0,046320
-11	0,009373	0,008089	1,020688	-0,031729
-10	-0,028722	0,029426	-1,690589	-0,060451
-9	-0,011360	0,026108	-0,753635	-0,071811
-8	0,003610	0,007734	0,808395	-0,068201
-7	-0,042531	0,078809	-0,934734	-0,110732
-6	0,017371	0,035875	0,838677	-0,093360
-5	-0,021336	0,038371	-0,963088	-0,114696
-4	0,016273	0,018482	1,525034	-0,098423
-3	0,000714	0,006582	0,187940	-0,097709
-2	0,007654	0,004885	2,713770	-0,090055
-1	0,003322	0,008120	0,708663	-0,086733
0	-0,033330	0,043679	-1,321677	-0,120063
1	0,007449	0,034508	0,373906	-0,112614
2	0,008720	0,026167	0,577179	-0,103894
3	0,011304	0,035408	0,552957	-0,092590
4	-0,034517	0,035650	-1,677011	-0,127107
5	0,026212	0,053090	0,855142	-0,100895
6	-0,015225	0,053905	-0,489189	-0,116120
7	0,052025	0,083960	1,073252	-0,064095
8	-0,014732	0,022993	-1,109739	-0,078826
9	-0,001048	0,010167	-0,178536	-0,079874
10	-0,009364	0,014093	-1,150776	-0,089238
11	0,004737	0,013410	0,611864	-0,084501
12	0,002335	0,008679	0,466001	-0,082166
13	-0,019433	0,039472	-0,852709	-0,101598
14	-0,005289	0,013021	-0,703463	-0,106887
15	0,005996	0,008658	1,199517	-0,100891

Sumber : lampiran 11

Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* negatif yang signifikan yaitu pada hari ke 14 sebelum *event date*. Dan terakhir menghitung nilai standar deviasi dan nilai t hitung untuk dividen tetap dengan bantuan Microsoft Excel. Hasil uji t selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.4.



**Tabel 4.4**

Hasil Uji Rata-Rata *Abnormal Return* Pada Dividen Tetap

HARI	AAR	STD	T-HITUNG	CAAR
-15	0,017843	0,025638	0,984238	0,017843
-14	-0,000257	0,000175	-2,083047	0,017586
-13	0,000377	0,000529	1,007087	0,017963
-12	-0,000551	0,000188	-4,154386	0,017411
-11	-0,000304	0,000117	-3,668259	0,017107
-10	-0,000273	0,000208	-1,858046	0,016834
-9	-0,000523	0,000415	-1,784624	0,016311
-8	-0,000654	0,000277	-3,346108	0,015657
-7	-0,000849	0,000649	-1,850328	0,014808
-6	-0,000122	0,000364	-0,472249	0,014686
-5	0,000050	0,000713	0,099087	0,014736
-4	-0,000585	0,000256	-3,228308	0,014151
-3	-0,000162	0,000079	-2,892771	0,013989
-2	0,000025	0,000457	0,077415	0,014014
-1	0,002265	0,002917	1,097772	0,016278
0	-0,020283	0,028368	-1,011147	-0,004005
1	-0,027992	0,039574	-1,000316	-0,031996
2	-0,000022	0,000342	-0,089409	-0,032018
3	-0,000689	0,000081	-12,061449*	-0,032707
4	-0,000355	0,000678	-0,740312	-0,033063
5	-0,000202	0,000051	-5,625245	-0,033265
6	-0,000529	0,000436	-1,712949	-0,033794
7	-0,000136	0,000110	-1,736973	-0,033929
8	-0,000026	0,000021	-1,685177	-0,033955
9	-0,000040	0,000508	-0,112619	-0,033995
10	-0,000178	0,000456	-0,550382	-0,034173
11	0,000042	0,000145	0,405144	-0,034131
12	0,000245	0,000321	1,079467	-0,033886
13	-0,000491	0,000118	-5,871624	-0,034377
14	-0,000466	0,000308	-2,140457	-0,034843
15	-0,000319	0,000236	-1,908936	-0,035162

Sumber : lampiran 12

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa juga masih terdapat *abnormal return* negatif yang signifikan pada kelompok dividen tetap, yaitu pada hari ke 3 setelah *event date*.



#### 4.4 Pembahasan

Dari analisis yang telah dilakukan, hasil perhitungan dan analisis pengujian ditunjukkan pada tabel 4.2, tabel 4.3, dan tabel 4.3 berdasarkan masing-masing sampel yang telah dikelompokkan. Tabel 4.2 untuk dividen yang mengalami kenaikan, tabel 4.3 untuk dividen yang mengalami penurunan dan tabel 4.4 untuk dividen tetap atau tidak mengalami perubahan. Hasil analisis selengkapnya dapat dijelaskan sebagai berikut :

##### 1. Dividen naik

Besarnya nilai  $t$  hitung yang diperoleh dari hasil analisis pengujian hipotesis pertama yaitu pengujian AAR terhadap dividen naik ditunjukkan pada tabel 4.2, Dengan nilai  $t$  tabel sebesar 1,833 pada tingkat signifikansi 10% dimana hipotesis akan diterima jika  $t$  hitung  $> 1,833$  atau  $t$  hitung  $< -1,833$ . Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa ada 2 hari bursa yang menghasilkan *abnormal return* yang signifikan yaitu hari ke 13 dan hari ke 4 sebelum *even date*.

Pada hari ke 13 sebelum pengumuman dividen memberikan *abnormal return* yang positif sebesar 0,014499 atau sekitar 1% sedangkan pada hari ke 4 sebelum pengumuman dividen juga masih memberikan *abnormal return* yang positif yaitu sebesar 0,022532 atau sekitar 2%. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham mengalami reaksi positif terhadap adanya pengumuman dividen yaitu bahwa harga saham mempunyai nilai diatas harga pasar atau mengalami *over value*, yang mana ditunjukkan oleh nilai *abnormal return* yang positif. *Abnormal return* positif yang masih diperoleh investor semakin mendekati pengumuman dividen semakin meningkat berdasarkan *abnormal return* yang signifikan yaitu dari hari ke 13 sebesar 1% dan hari ke 4 sebesar 2% sebelum *event date*.

Hal ini terjadi oleh karena adanya pengumuman dividen yang mengalami kenaikan merupakan *good news* bagi para investor yang menyebabkan para investor mananggapi informasi tersebut, dan investor

memberikan reaksi yang positif atas hal tersebut dan ternyata dapat memberikan *abnormal return* yang signifikan pada hari tersebut.

## 2. Dividen Turun

Besarnya nilai  $t$  hitung yang diperoleh dari hasil analisis pengujian hipotesis kedua yaitu pengujian AAR terhadap dividen turun ditunjukkan pada tabel 4.3. Dengan nilai  $t$  tabel sebesar 2,920 pada tingkat signifikansi 10% dimana hipotesis akan diterima jika  $t$  hitung  $> 2,920$  atau  $t$  hitung  $< -2,920$ .

Berdasarkan tabel 4.3, dapat dilihat bahwa selama 15 hari sebelum dan sesudah *event date* terdapat 1 hari bursa yang masih memberikan *abnormal return* yang signifikan yaitu pada hari ke 14 sebelum *event date* sebesar  $-0,035348$  atau sekitar  $-3\%$ . Hal ini berarti bahwa harga saham (pasar) memberikan reaksi negatif terhadap adanya informasi pengumuman dividen yang mengalami penurunan. Sedangkan untuk hari selanjutnya tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan sama sekali sampai dengan hari ke 15 setelah *event date* meskipun ada beberapa hari yang masih memberikan *abnormal return* yang positif. Tidak terdapatnya *abnormal return* yang signifikan menunjukkan bahwa harga saham (pasar) tidak memberikan reaksi terhadap informasi tersebut yang diakibatkan oleh karena pada hari sebelumnya *abnormal return* yang diberikan bernilai negatif, sehingga investor menganggap bahwa informasi pengumuman dividen turun sebagai *bad news* yang kemungkinan besar tidak akan memberikan keuntungan bagi investor, akhirnya investor tidak menanggapi informasi tersebut dan *abnormal return* yang signifikan tidak terjadi pada saat tersebut.

## 3. Dividen Tetap

Besarnya nilai  $t$  hitung yang diperoleh dari hasil analisis pengujian hipotesis ketiga yaitu pengujian AAR terhadap dividen tetap ditunjukkan pada tabel 4.4. Dengan nilai  $t$  tabel sebesar 6,314 pada tingkat signifikansi 10% dimana hipotesis akan diterima jika  $t$  hitung  $> 6,314$  atau  $t$  hitung  $< -6,314$ .



Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa selama periode tersebut hanya ada 1 hari bursa yang menghasilkan *abnormal return* yang signifikan yaitu pada hari ke 3 setelah *event date* (pengumuman dividen) meskipun *abnormal return* yang diberikan negatif yaitu sebesar  $-0,000689$  atau sekitar  $-0,07\%$ . Hal ini berarti bahwa harga saham (pasar) masih memberikan reaksi terhadap adanya pengumuman dividen tetap meskipun reaksi tersebut reaksi negatif dan hanya terjadi sekali yaitu 3 hari setelah pengumuman dividen. Sedangkan selama 15 hari sebelum pengumuman dividen tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan. Keadaan ini disebabkan oleh karena adanya pengumuman dividen tetap dianggap tidak memberikan harapan pada investor. Pengumuman dividen tetap merupakan *bad news* bagi investor sehingga investor tidak memberikan respon terhadap adanya informasi tersebut.

Sedangkan dari hasil perhitungan CAAR pada masing-masing kelompok sampel dapat dilihat bahwa pada kelompok dividen naik CAAR yang diperoleh investor cenderung berfluktuatif selama periode tersebut. Pada kelompok dividen turun CAAR juga cenderung mengalami fluktuatif. Pada kelompok dividen tetap CAAR cenderung mengalami penurunan sampai pada hari ke 3 sebelum *event date*, dua hari kemudian mengalami kenaikan dan pada *event date* terjadi penurunan secara drastis, setelah itu cenderung mengalami penurunan kembali.

Kecenderungan perubahan CAAR pada ketiga kelompok sampel tersebut pada umumnya berlangsung lambat dan lemah yaitu hanya terjadi sampai sekitar 9% dengan periode waktu yang sangat lambat. Jika dikaitkan dengan bentuk efisiensi pasar lambatnya reaksi ini mengindikasikan bahwa bentuk pasar yang efisien belum dapat tercapai pada periode ini.



## V. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan dimuka, dapat disimpulkan bahwa secara umum terdapat pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham yaitu dengan ditunjukkannya oleh masih diperolehnya *abnormal return* pada sekitar tanggal pengumuman dividen. Adapun kesimpulan secara rinci adalah sebagai berikut:

1. Pada kelompok dividen naik menunjukkan bahwa masih terdapat *abnormal return* yang signifikan pada sekitar tanggal pengumuman yaitu pada hari ke 13 sebelum *event date* sebesar 0,014499 atau sekitar 1% dan pada hari ke 4 sebelum *event date* sebesar 0,022532 atau sekitar 2%, yang berarti bahwa harga saham bereaksi positif terhadap adanya informasi pengumuman dividen naik, sehingga informasi pengumuman dividen naik merupakan *good news* bagi investor.
2. Pada kelompok dividen turun menunjukkan bahwa ada 1 hari bursa yang masih memberikan *abnormal return* yang signifikan, yaitu pada hari ke 14 sebelum *event date* sebesar -0,035348 atau sekitar -3% yang berarti bahwa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen turun dan untuk hari selanjutnya harga saham tidak bereaksi sehingga informasi pengumuman dividen turun merupakan *bad news* bagi investor.
3. Pada kelompok dividen tetap menunjukkan bahwa juga masih terdapat *abnormal return* yang signifikan pada 1 hari bursa yaitu hari ke 3 setelah *event date* sebesar -0,000689 atau sekitar -0,07%, yang berarti bahwa harga saham bereaksi negatif terhadap adanya informasi pengumuman dividen tetap. Pengumuman dividen tetap juga merupakan *bad news* bagi investor.

## 5.2 Saran

Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan selalu dicari oleh para pelaku pasar, namun tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga. Hasil penelitian mengenai pengaruh informasi pengumuman dividen mengakibatkan tanggapan yang bervariasi. Mengacu pada hasil penelitian ini serta kesimpulan diatas maka disarankan :

### 1. Bagi Peneliti

Mengingat hasil penelitian ini kemungkinan masih terdapat beberapa kelemahan sehingga perlu diadakan perbaikan. Untuk meningkatkan *external validity* penelitian, disarankan untuk penelitian di masa datang lebih memperbanyak sampel yang diteliti dan dengan menggunakan beberapa tahun sebagai periode *observasi*. Selain itu agar lebih cermat lagi dalam pengelompokkan sampel.

### 2. Bagi Investor dan calon Investor

Dalam berinvestasi di pasar modal sebaiknya para investor dan calon investor selalu memperhatikan dan memanfaatkan pengumuman dividen naik untuk membeli saham agar nantinya bisa memperoleh *capital gain* dan memanfaatkan pengumuman dividen turun dan tetap untuk menjual sahamnya agar terhindar dari kerugian.

### 3. Bagi Emiten dan calon Emiten

Bagi emiten dan calon emiten disarankan untuk lebih meningkatkan transparansi yang berhubungan dengan fundamental perusahaan dan memberikan informasi yang lebih merata, yang dapat dimanfaatkan untuk pengambilan keputusan, sehingga dapat menunjang terjadinya pasar yang efisien.

### 4. Bagi Pemerintah

Disarankan agar pemerintah lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan-kebijakan serta peraturan-peraturan yang kiranya dapat lebih menunjang perkembangan dan keberhasilan pasar modal di Indonesia.

##### 5. Bagi Akademisi

Disarankan agar dapat lebih memperkanalkan dan memasyarakatkan informasi guna menambah khasanah penulisan ilmiah namun diharapkan informasi tersebut tidak hanya yang berhubungan dengan pentingnya informasi pasar modal tetapi mengenai semua hal yang berhubungan dengan pasar modal sehingga dapat lebih mengembangkan ilmu pengetahuan yang lebih meluas mengenai pasar modal.



## DAFTAR PUSTAKA

- A.H. Manurung, 1997, *Portofolio Bursa Efek Jakarta (Kapitalisasi Besar, Kecil dan Campuran)*, Jakarta, Manajemen dan Usahawan no.12 th XXVI.
- Agus Sartono dan Yarmanto, 1996, *Analisis Koefisien Penyesuaian Harga dan Efektivitas Penyerapan Informasi Baru di BEJ*, KELOLA (12), Yogyakarta, MM UGM.
- Anto Dajan, 1996, *Pengantar Metode Statistik Jilid II*, Jakarta, LP3ES.
- Arif Budiyanto dan Zaki Baridwan, 1999, *Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ Periode 1994-1996*, Jakarta, Jurnal Riset dan Akuntansi Indonesia vol.2, no.2 (91-111).
- Jasso Winarto, 1997, *Fluktuasi Harga Saham dalam Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Pustaka Sinar Harapan.
- Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi 1, cetakan 1, BPFE, Yogyakarta.
- J. Supranto, 1993, *Statistik Pasar Modal*, Jakarta, PT Rineka Cipta.
- J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham, 1993, *Manajemen Keuangan Jilid 2*, Jakarta, Erlangga.
- \_\_\_\_\_, 1989, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*, edisi kesembilan, Jakarta, Erlangga.
- M. F. Susiyanto, 1999, *The Impact of Banking Restructuring Announcement on the March, 1999 dan The Issuance of Government Bond on May 28, 1999*, Yogyakarta, KELOLA, MM UGM.
- Pettit, R.R., 1972, *Dividend Announcement, Security Performance and Capital Market Efficiency*, Journal of Finance (27),5: 993-1007.
- Sawidji Widiatmodjo, S.E., 1996, *Teknik Memetik Keuntungan di Bursa Efek (Kajian Peristiwa-peristiwa Penting saat Pasar Bullish)*, Jakarta, PT Rineka Cipta.

- Siddharta Utama, 1992, *Pengujian Efisiensi Bentuk Lemah BEJ dengan Menggunakan Model Univariat Box Jenkins*, Jakarta, Manajemen dan Usahawan.
- Suat Husnan, 1998, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta, Edisi Kedua, UPP-AMP YKPN.
- Suat Husnan dan Eny Pudjuastutik, 1994, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, UPP-AMP YKPN.
- Sunariyah, 1997, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta, UPP-AMP YKPN.
- Untung Affandi dan Siddharta Utama, 1998, *Uji Efisiensi Bentuk Setengah Kuat pada Bursa Efek Jakarta*, Jakarta, Manajemen dan Usahawan.
- W.F. Sharpe, Gordon J.A. dan Jeffery V.L, 1997, *Investasi Jilid I*, Prenhallindo, Jakarta.

**Lampiran 1 . Perusahaan yang Dijadikan Sampel**

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ANTM	PT ANEKA TAMBANG Tbk.
2	CNTX	PT CENTURY TEXTILE INDUSTRY Tbk.
3	GDYR	PT GOODYEAR INDONESIA Tbk.
4	GGRM	PT GUDANG GARAM Tbk.
5	INCI	PT INTAN WIJAYA CHEMICAL INDUSTRY Tbk.
6	LTLS	PT LAUTAN LUAS Tbk.
7	LPGI	PT LIPPO GENERAL INSURANCE Tbk.
8	MREI	PT MASKAPAI REASURANSI INDONESIA Tbk.
9	MERK	PT MERCK INDONESIA Tbk.
10	STTP	PT SIANTAR TOP Tbk.
11	SSTM	PT SUNSON TEXTILE MANUFACTURE Tbk.
12	TOTO	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk.
13	TCID	PT TANCHO INDONESIA Tbk.
14	TLKM	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk.
15	UNVR	PT UNILEVER INDONESIA Tbk.

Sumber : JSX Statistik 1998, 1999, 2000



## Lampiran 2 Data Tanggal Pengumuman Dividen

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL PENGUMUMAN	DIVIDEN CASH
1.	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk.	2 Okt. 1988 30 Juni 1999 6 Juni 2000	Rp 11,59 50 79,19
2.	CNTX	PT Century Textile Industry Tbk.	14 Okt 1998 12 Okt. 1999 11 Okt. 2000	Rp 400 400 400
3.	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.	22 Juni 1998 3 Juni 1999 6 Juni 2000	Rp 125 500 700
4.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	7 Juli 1998 6 Juli 1999 7 Juli 2000	Rp 120 260 500
5.	INCI	PT Intan Wijaya Chemical Industry Tbk.	22 Juli 1998 9 Juli 1999 12 Juli 2000	Rp 200 75 50
6.	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.	24 Nov. 1998 9 Juni 1999 7 Juli 2000	Rp 100 33 18
7.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk.	24 Juli 1998 16 Juli 1999 31 Juli 2000	Rp 30 45 50
8.	MREI	PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	5 Juni 1998 4 Juni 1999 15 Juni 2000	Rp 102 69 63
9.	MERK	PT Merck Indonesia Tbk.	10 Juni 1998 26 Nov. 1999 25 Mei 2000	Rp 50 200 700
10.	STTP	PT Siantar Top Tbk.	14 Juli 1998 16 Juli 1999 28 Juni 2000	Rp 60 85 110
11.	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk.	3 Juli 1998 19 Agust. 1999 14 Juli 2000	Rp 12,5 8 5
12.	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	7 Juli 1998 19 Mei 1999 7 Juni 2000	Rp 200 200 200
13.	TCID	PT Tancho Indonesia Tbk.	28 Mei 1998 1 Juni 1999 7 April 2000	Rp 50 150 400
14.	TLKM	PT Telkom Tbk	25 Mei 1998 25 Mei 1999 27 April 2000	Rp 32,75 35,69 53,88
15.	UNVR	P T Unilever Indonesia Tbk.	1 Juli 1998 18 Juni 1999 30 Juni 2000	Rp 770 920 1900

Sumber : JSX Statistik 1998, 1999, 2000

### Lampiran 3 Pengelompokan Sampel

#### KELOMPOK DIVIDEN NAIK

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk.
2.	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.
3.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
4.	MERK	PT Merck Indonesia Tbk.
5.	STTP	PT Siantar Top Tbk.
6.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.
7.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.
8.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk.
9.	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk.
10.	TCID	PT Tancho Indonesia Tbk.

Sumber : lampiran 2 diolah

#### KELOMPOK DIVIDEN TURUN

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	INCI	PT Intan Wijaya Chemical Industry Tbk.
2.	MREI	PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
3.	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.

Sumber : lampiran 2 diolah

#### KELOMPOK DIVIDEN TETAP

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk.
2.	CNTX	PT Century Textile Industry Tbk.

Sumber : lampiran 2 diolah



Lampiran 4. Daftar IHSG dan Suku Bunga Deposito 1 Bulanan

Bulan	Tgl	IHSG	Rmt	Deposito 1 Bulanan	Rf	
Jan	6	688,521		0,1191	0,000331	
	11	696,003	0,010808	0,1191	0,000331	
	12	690,164	-0,008425	0,1191	0,000331	
	13	691,610	0,002093	0,1191	0,000331	
	14	690,892	-0,001039	0,1191	0,000331	
	17	703,483	0,018060	0,1191	0,000331	
	18	685,716	-0,025580	0,1191	0,000331	
	19	655,995	-0,044310	0,1191	0,000331	
	20	670,153	0,021353	0,1191	0,000331	
	21	663,557	-0,009891	0,1191	0,000331	
	24	656,722	-0,010354	0,1191	0,000331	
	25	649,858	-0,010507	0,1191	0,000331	
	26	643,385	-0,010011	0,1191	0,000331	
	27	644,651	0,001966	0,1191	0,000331	
	28	634,669	-0,015605	0,1191	0,000331	
	31	639,372	0,007383	0,1191	0,000331	
	Feb	1	616,856	-0,035851	0,1133	0,000315
		2	603,575	-0,021765	0,1133	0,000315
		3	614,310	0,017629	0,1133	0,000315
		4	634,998	0,033122	0,1133	0,000315
		7	636,428	0,002249	0,1133	0,000315
		8	629,900	-0,010310	0,1133	0,000315
		9	632,451	0,004042	0,1133	0,000315
		10	639,253	0,010698	0,1133	0,000315
		11	635,078	-0,006552	0,1133	0,000315
		14	633,715	-0,002148	0,1133	0,000315
		15	636,895	0,005005	0,1133	0,000315
		16	621,902	-0,023822	0,1133	0,000315
		17	600,174	-0,035563	0,1133	0,000315
		18	599,573	-0,001002	0,1133	0,000315
		21	592,988	-0,011044	0,1133	0,000315
22		583,420	-0,016267	0,1133	0,000315	
23		584,428	0,001726	0,1133	0,000315	
24		573,278	-0,019263	0,1133	0,000315	
25		568,555	-0,008273	0,1133	0,000315	
28		576,542	0,013950	0,1133	0,000315	
Maret		1	565,478	-0,019377	0,1080	0,000300
		2	546,528	-0,034086	0,1080	0,000300
		3	548,553	0,003698	0,1080	0,000300
		6	566,710	0,032564	0,1080	0,000300
	7	562,759	-0,006996	0,1080	0,000300	
	8	570,052	0,012876	0,1080	0,000300	
	9	585,180	0,026192	0,1080	0,000300	
	10	596,182	0,018626	0,1080	0,000300	
	13	587,576	-0,014540	0,1080	0,000300	
	14	585,921	-0,002821	0,1080	0,000300	
	15	584,142	-0,003041	0,1080	0,000300	
	17	589,622	0,009338	0,1080	0,000300	
	20	584,876	-0,008082	0,1080	0,000300	
21	578,965	-0,010158	0,1080	0,000300		

dilanjutkan tgl 22 bulan Maret ...



April	22	586,865	0,013553	0,1080	0,000300
	23	586,007	-0,001463	0,1080	0,000300
	24	581,473	-0,007767	0,1080	0,000300
	27	585,237	0,006452	0,1080	0,000300
	28	588,732	0,005954	0,1080	0,000300
	29	591,679	0,004993	0,1080	0,000300
	30	583,276	-0,014304	0,1080	0,000300
	31	580,675	-0,004469	0,1080	0,000300
	3	570,901	-0,016975	0,1050	0,000292
	5	564,182	-0,011839	0,1050	0,000292
	7	570,815	0,011688	0,1050	0,000292
	10	569,617	-0,002101	0,1050	0,000292
	11	569,737	0,000211	0,1050	0,000292
	12	565,907	-0,006745	0,1050	0,000292
	13	556,788	-0,016245	0,1050	0,000292
	14	529,263	-0,050699	0,1050	0,000292
	17	529,263	0,000000	0,1050	0,000292
	18	528,259	-0,001899	0,1050	0,000292
	19	526,396	-0,003533	0,1050	0,000292
	20	526,396	0,000000	0,1050	0,000292
	24	530,049	0,006916	0,1050	0,000292
	25	519,043	-0,020983	0,1050	0,000292
26	524,078	0,009654	0,1050	0,000292	
27	521,620	-0,004701	0,1050	0,000292	
28	526,737	0,009762	0,1050	0,000292	
Mei	1	524,609	-0,004048	0,1043	0,000290
	2	531,256	0,012591	0,1043	0,000290
	3	535,311	0,007604	0,1043	0,000290
	4	538,960	0,006793	0,1043	0,000290
	5	545,610	0,012263	0,1043	0,000290
	8	550,329	0,008612	0,1043	0,000290
	9	547,672	-0,004840	0,1043	0,000290
	10	548,240	0,001037	0,1043	0,000290
	11	529,201	-0,035345	0,1043	0,000290
	12	526,877	-0,004401	0,1043	0,000290
	15	516,430	-0,020027	0,1043	0,000290
	16	497,819	-0,036703	0,1043	0,000290
	19	514,851	0,033641	0,1043	0,000290
	22	499,768	-0,029734	0,1043	0,000290
	23	495,510	-0,008556	0,1043	0,000290
	24	493,204	-0,004665	0,1043	0,000290
	25	490,682	-0,005127	0,1043	0,000290
	26	482,073	-0,017701	0,1043	0,000290
	29	461,389	-0,043854	0,1043	0,000290
	30	468,708	0,015738	0,1043	0,000290
Juni	31	454,327	-0,031163	0,1043	0,000290
	2	444,448	-0,021984	0,1037	0,000288
	5	453,945	0,021143	0,1037	0,000288
	6	452,762	-0,002609	0,1037	0,000288
	7	459,461	0,014687	0,1037	0,000288
	8	478,209	0,039994	0,1037	0,000288
	9	477,928	-0,000588	0,1037	0,000288

lanjutan dari tgl 9 bulan Juni...		Agust		Juli	
476,033	-0,003973	0,1037	0,000288	12	476,033
468,362	-0,016246	0,1037	0,000288	13	468,362
475,931	0,016031	0,1037	0,000288	14	475,931
484,021	0,016855	0,1037	0,000288	16	484,021
490,688	0,013680	0,1037	0,000288	19	490,688
490,121	-0,001156	0,1037	0,000288	20	490,121
494,492	0,008879	0,1037	0,000288	21	494,492
501,859	0,014788	0,1037	0,000288	22	501,859
503,145	0,002559	0,1037	0,000288	23	503,145
507,505	0,008628	0,1037	0,000288	26	507,505
502,051	-0,010805	0,1037	0,000288	27	502,051
510,118	0,015940	0,1037	0,000288	28	510,118
512,597	0,004848	0,1037	0,000288	29	512,597
515,110	0,004891	0,1037	0,000288	30	515,110
503,856	-0,022090	0,1059	0,000294	3	503,856
509,264	0,010676	0,1059	0,000294	4	509,264
512,466	0,006268	0,1059	0,000294	5	512,466
513,431	0,001881	0,1059	0,000294	6	513,431
508,108	-0,010422	0,1059	0,000294	7	508,108
508,468	0,000708	0,1059	0,000294	10	508,468
512,617	0,008127	0,1059	0,000294	11	512,617
510,986	-0,003187	0,1059	0,000294	12	510,986
505,921	-0,009962	0,1059	0,000294	13	505,921
504,114	-0,003578	0,1059	0,000294	14	504,114
506,802	0,005318	0,1059	0,000294	17	506,802
507,045	0,000479	0,1059	0,000294	18	507,045
513,778	0,013192	0,1059	0,000294	19	513,778
513,393	-0,000750	0,1059	0,000294	20	513,393
508,794	-0,008998	0,1059	0,000294	21	508,794
506,940	-0,003651	0,1059	0,000294	25	506,940
499,677	-0,014431	0,1059	0,000294	26	499,677
496,691	-0,005994	0,1059	0,000294	27	496,691
499,179	0,004997	0,1059	0,000294	28	499,179
498,804	-0,000752	0,1059	0,000294	29	498,804
489,667	-0,018488	0,1069	0,000297	1	489,667
490,437	0,001571	0,1069	0,000297	2	490,437
491,992	0,003166	0,1069	0,000297	3	491,992
494,160	0,004397	0,1069	0,000297	4	494,160
490,544	-0,007344	0,1069	0,000297	7	490,544
485,080	-0,011201	0,1069	0,000297	8	485,080
483,350	-0,003573	0,1069	0,000297	9	483,350
488,619	0,010842	0,1069	0,000297	10	488,619
505,791	0,034540	0,1069	0,000297	11	505,791
504,067	-0,003414	0,1069	0,000297	14	504,067
501,579	-0,004948	0,1069	0,000297	15	501,579
496,400	-0,010379	0,1069	0,000297	16	496,400
494,188	-0,004466	0,1069	0,000297	18	494,188
497,394	0,006466	0,1069	0,000297	21	497,394
500,099	0,005424	0,1069	0,000297	22	500,099
503,396	0,006571	0,1069	0,000297	23	503,396
482,653	-0,042079	0,1069	0,000297	24	482,653
486,907	0,008775	0,1069	0,000297	25	486,907

dilanjutkan tgl 28 bulan Agustus ...

lanjutan dari tgl 9 bulan Juni...



...lanjutan dari tgl 25 bulan Agustus.

Sept	28	481,677	-0,010799	0,1069	0,000297
	29	470,838	-0,022760	0,1069	0,000297
	30	469,061	-0,003781	0,1069	0,000297
	31	466,380	-0,005732	0,1069	0,000297
	1	470,415	0,008615	0,1102	0,000306
	4	475,356	0,010449	0,1102	0,000306
	5	478,422	0,006429	0,1102	0,000306
	6	475,546	-0,006030	0,1102	0,000306
	7	472,599	-0,006216	0,1102	0,000306
	8	470,925	-0,003548	0,1102	0,000306
	11	462,538	-0,017970	0,1102	0,000306
	12	451,045	-0,025162	0,1102	0,000306
	13	442,091	-0,020051	0,1102	0,000306
	14	442,091	0,000000	0,1102	0,000306
	18	411,033	-0,072842	0,1102	0,000306
	19	425,128	0,033717	0,1102	0,000306
	20	419,352	-0,013680	0,1102	0,000306
	21	417,678	-0,004000	0,1102	0,000306
	22	406,915	-0,026106	0,1102	0,000306
	25	410,898	0,009741	0,1102	0,000306
	26	411,854	0,002324	0,1102	0,000306
	27	410,131	-0,004192	0,1102	0,000306
	28	415,523	0,013061	0,1102	0,000306
29	421,336	0,013893	0,1102	0,000306	
Okt	2	432,239	0,025548	0,1071	0,000298
	3	427,711	-0,010531	0,1071	0,000298
	4	418,830	-0,020983	0,1071	0,000298
	5	423,896	0,012023	0,1071	0,000298
	6	421,996	-0,004492	0,1071	0,000298
	9	415,364	-0,015841	0,1071	0,000298
	10	412,915	-0,005913	0,1071	0,000298
	11	412,530	-0,000933	0,1071	0,000298
	12	408,424	-0,010003	0,1071	0,000298
	13	408,200	-0,000549	0,1071	0,000298
	16	411,750	0,008659	0,1071	0,000298
	17	417,439	0,013722	0,1071	0,000298
	18	416,948	-0,001177	0,1071	0,000298
	19	422,733	0,013779	0,1071	0,000298
	20	420,331	-0,005698	0,1071	0,000298
	23	417,451	-0,006875	0,1071	0,000298
	24	418,641	0,002847	0,1071	0,000298
25	414,160	-0,010761	0,1071	0,000298	
26	411,843	-0,005610	0,1071	0,000298	
27	404,115	-0,018943	0,1071	0,000298	
30	405,347	0,003044	0,1071	0,000298	
Nov	1	409,362	0,009856	0,1084	0,000301
	2	407,961	-0,003428	0,1084	0,000301
	3	409,834	0,004581	0,1084	0,000301

Sumber : JSX Statistik 2000 dan Bank Indonesia Cabang Jember



Hari	ANTM	GDYR	GGRM	MERK	STTP	TLKM	UNVR	SSTM	LPGI	TCID	INCI	LTLS	MREI	TOTO	CNTX
-45	1125	8000	12500	7800	4200	3700	85000	500	925	5000	875	600	1875	5400	6100
-44	1150	8000	12650	7800	4200	3750	85000	500	925	5000	950	650	1875	5400	6000
-43	1150	7800	12900	7800	4200	3725	85000	475	925	5000	950	650	1600	5400	6000
-42	1150	7800	13875	7800	3950	3625	87000	475	900	5000	925	625	1600	5400	6000
-41	1150	7800	13025	7500	4100	3700	88000	500	875	5000	875	650	1400	5400	6000
-40	1150	7800	13025	7500	4100	3550	88000	500	850	5000	850	650	1400	5400	6000
-39	1100	7800	13500	7500	3900	3500	88000	500	850	5000	825	625	1400	5400	6000
-38	1100	7800	13550	7500	3900	3650	90000	500	850	5200	825	625	1300	5400	6000
-37	1100	7800	12575	7500	3500	3525	90000	500	900	5200	825	600	1300	5400	6000
-36	1125	7800	12500	7500	3500	3525	90000	450	900	5200	850	575	1300	5400	6000
-35	1125	7800	12500	7500	3500	3400	90000	475	900	5350	850	600	1650	5400	6000
-34	1125	7800	11700	7500	3500	3525	90000	475	900	5350	825	600	1975	5400	6000
-33	1125	7800	12075	7500	3500	3475	93000	475	900	5400	825	575	2000	5400	6000
-32	1125	7800	12150	7500	3500	3475	93000	475	925	5400	800	550	2000	5400	6000
-31	1050	7700	12150	7500	3500	3675	90000	475	950	4500	775	575	2000	5400	6000
-30	1025	7500	11775	7500	3500	3700	90000	475	950	4550	775	550	2000	5400	6000
-29	1025	7500	11875	7500	3500	3700	90000	475	975	4550	800	550	2000	5400	6000
-28	1025	7500	11875	7500	3500	3675	93000	475	975	4550	800	575	1975	5400	5550
-27	1025	7400	11725	7450	3700	3700	94000	450	1025	4550	800	550	1975	5100	5550
-26	1025	7400	11725	7400	3700	3725	94000	450	1000	4600	800	575	1800	5100	5550
-25	1000	7400	11525	7400	3700	3725	93500	475	1000	4600	725	575	1850	5000	5600
-24	975	7450	11200	7400	3700	3650	94500	475	1000	4600	725	575	1800	5000	5600
-23	975	7450	11200	7400	3700	3650	93000	475	1050	4600	800	575	1800	5000	5600
-22	1050	8000	11200	7400	3700	3625	92500	475	1050	4600	875	550	1800	5000	5600
-21	1050	8100	11600	7400	3700	3600	92500	425	1050	4600	875	550	1600	5000	5600
-20	1050	8100	11775	7400	3700	3600	89800	450	1050	4600	825	550	1625	5000	5600
-19	1125	8100	11875	7400	3700	3675	88250	450	975	4600	825	550	1600	5000	5500
-18	1125	8100	12325	7400	3700	3700	90000	450	930	4600	875	525	1600	5000	5500
-17	1075	8200	12325	7400	3700	3675	90000	450	950	4600	875	525	1600	5000	5500
-16	1075	7550	12500	7400	3700	3675	90000	475	925	4600	925	525	1650	5000	5500
-15	1050	7550	12525	7400	4000	3675	89000	425	900	4600	925	500	1650	5000	5700
-14	1050	7550	12650	7400	4000	3625	89000	425	925	4600	900	475	1600	5000	5700
-13	1050	7550	12650	7400	4200	3725	89000	450	920	4600	900	475	1600	5000	5700
-12	1050	7550	12975	7300	4200	3725	89000	475	925	4600	900	475	1600	5000	5700
-11	1100	7550	13200	7300	4200	3675	93000	475	920	4600	900	475	1600	5000	5700
-10	1100	7550	13125	7500	4200	3625	94000	475	920	4600	900	450	1600	5000	5700
-9	1025	8000	13500	7600	4200	3625	94000	475	950	4650	900	425	1600	5000	5700
-8	1050	8000	13500	7450	4200	3575	94000	435	975	4650	900	425	1400	5000	5700
-7	1050	8000	13825	7600	4200	3575	92500	460	955	4650	900	425	1400	5000	5700
-6	1025	7700	13650	7600	4000	3450	94000	445	955	5200	900	450	1400	5000	5700
-5	1025	7700	14000	7400	4000	3425	94000	440	955	5200	900	425	1400	5000	5700
-4	1025	7700	14150	7650	4000	3425	94000	470	975	5700	900	450	1400	5000	5700
-3	1050	7500	14150	7650	4000	3425	96000	470	975	5700	900	450	1400	5000	5700
-2	1075	7500	13885	7700	4000	3450	100450	475	975	5700	910	450	1400	5000	5700
-1	1075	7500	13970	7500	4000	3525	102500	480	975	7700	910	450	1400	5000	5725
0	1000	7500	13500	7500	4000	3475	108000	480	975	5650	835	450	1400	5000	5500
1	1025	7500	13500	7500	4000	3450	108005	480	975	7650	810	475	1400	5000	5200
2	1050	7500	13950	7500	4000	3450	113000	475	975	7650	840	475	1400	5000	5200
3	1025	7500	13550	7000	4000	3450	113000	460	975	7650	840	500	1400	5000	5200
4	1025	7500	13520	7000	4000	3450	125000	455	975	6000	820	500	1300	5000	5200
5	1000	7500	13445	6000	4000	3450	125000	455	975	6000	820	550	1300	5000	5200
6	1025	7500	13480	6000	4000	3475	119500	455	975	5500	845	550	1200	5000	5200
7	1050	7500	13675	6000	4000	3475	123500	450	1000	5500	850	550	1400	5000	5200
8	1050	7500	13495	6000	4000	3500	123500	460	1000	5000	850	525	1400	5000	5200
9	1025	8000	13900	6000	4000	3475	124495	455	1000	5000	850	525	1400	5000	5200
10	1125	8000	13800	6000	4000	3325	124500	455	1000	5000	825	525	1400	5000	5200
11	1125	8000	13800	6000	3300	3275	124500	460	1000	5000	845	525	1400	5000	5200
12	1100	8000	13505	6000	3300	3150	124500	465	1000	5000	845	525	1400	5000	5200
13	1100	8000	13725	6000	3300	3175	126500	465	850	5350	840	495	1400	5000	5200
14	1075	8000	13750	6000	3000	3075	126500	475	850	5350	825	500	1400	5000	5200
15	1100	8000	13800	6000	2800	3000	126500	475	850	5350	840	500	1400	5000	5200



Lampiran 6.1 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Aneka Tambang Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	1125			0,000300						
-44	1150	0,021979	0,005954	0,000300	0,021679	0,005654	0,000123	0,000032	0,003125	0,018854
-43	1150	0,000000	0,004993	0,000300	-0,000300	0,004693	-0,000001	0,000022	0,002645	-0,002645
-42	1150	0,000000	-0,014304	0,000300	-0,000300	-0,014604	0,000004	0,000213	-0,006997	0,006997
-41	1150	0,000000	-0,004469	0,000300	-0,000300	-0,004769	0,000001	0,000023	-0,002083	0,002083
-40	1150	0,000000	-0,016975	0,000292	-0,000292	-0,017267	0,000005	0,000298	-0,008336	0,008336
-39	1100	-0,044452	-0,011839	0,000292	-0,044743	-0,012131	0,000543	0,000147	-0,005770	-0,0038682
-38	1100	0,000000	0,011688	0,000292	-0,000292	0,011397	-0,000003	0,000130	0,005986	-0,005986
-37	1100	0,000000	-0,002101	0,000292	-0,000292	-0,002393	0,000001	0,000006	-0,000904	0,000904
-36	1125	0,022473	0,000211	0,000292	0,022181	-0,000081	-0,000002	0,000000	0,000251	0,022222
-35	1125	0,000000	-0,006745	0,000292	-0,000292	-0,007037	0,000002	0,000050	-0,003224	0,003224
-34	1125	0,000000	-0,016245	0,000292	-0,000292	-0,016537	0,000005	0,000273	-0,007972	0,007972
-33	1125	0,000000	-0,050699	0,000292	-0,000292	-0,050991	0,000015	0,002600	-0,025187	0,025187
-32	1125	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000146	-0,000146
-31	1050	-0,068993	-0,001899	0,000292	-0,069285	-0,002190	0,000152	0,000005	-0,000803	-0,068190
-30	1025	-0,024098	-0,003533	0,000292	-0,024389	-0,003825	0,000093	0,000015	-0,001619	-0,022478
-29	1025	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000146	-0,000146
-28	1025	0,000000	0,006916	0,000292	-0,000292	0,006624	-0,000002	0,000044	0,003602	-0,003602
-27	1025	0,000000	-0,020983	0,000292	-0,000292	-0,021274	0,000006	0,000453	-0,010339	0,010339
-26	1025	0,000000	0,009654	0,000292	-0,000292	0,009362	-0,000003	0,000088	0,004970	-0,004970
-25	1000	-0,024693	-0,004701	0,000292	-0,024984	-0,004993	0,000125	0,000025	-0,002203	-0,022489
-24	975	-0,025318	0,009762	0,000292	-0,025609	0,009470	-0,000243	0,000090	0,005024	-0,030342
-23	975	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	-0,001878	0,001878
-22	1050	0,074108	0,012591	0,000290	0,073818	0,012301	0,000908	0,000151	0,006436	0,067672
-21	1050	0,000000	0,007604	0,000290	-0,000290	0,007314	-0,000002	0,000053	0,003944	-0,003944
-20	1050	0,000000	0,006793	0,000290	-0,000290	0,006504	-0,000002	0,000042	0,003540	-0,003540
-19	1125	0,068993	0,012263	0,000290	0,068703	0,011973	0,000823	0,000143	0,006273	0,062720
-18	1125	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,004448	-0,004448
-17	1075	-0,045462	-0,004840	0,000290	-0,045752	-0,005129	0,000235	0,000026	-0,002273	-0,043189
-16	1075	0,000000	0,001037	0,000290	-0,000290	0,000747	0,000000	0,000001	0,000663	-0,000663
-15	1050	-0,023530	-0,035345	0,000290	-0,023820	-0,035635	0,000849	0,001270	-0,017516	-0,006014
-14	1050	0,000000	-0,004401	0,000290	-0,000290	-0,004691	0,000001	0,000022	-0,002054	0,002054
-13	1050	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,009862	0,009862
-12	1050	0,000000	-0,036703	0,000290	-0,000290	-0,036993	0,000011	0,001368	-0,018195	0,018195
-11	1100	0,046520	0,033641	0,000290	0,046230	0,033351	0,001542	0,001112	0,016955	0,029565
-10	1100	0,000000	-0,029734	0,000290	-0,000290	-0,030023	0,000009	0,000901	-0,014712	0,014712
-9	1025	-0,070618	-0,008556	0,000290	-0,070907	-0,008846	0,000627	0,000078	-0,004131	-0,066487
-8	1050	0,024098	-0,004665	0,000290	0,023808	-0,004954	-0,000118	0,000025	-0,002186	0,026283
-7	1050	0,000000	-0,005127	0,000290	-0,000290	-0,005416	0,000002	0,000029	-0,002417	0,002417
-6	1025	-0,024098	-0,017701	0,000290	-0,024387	-0,017990	0,000439	0,000324	-0,008700	-0,015398
-5	1025	0,000000	-0,043854	0,000290	-0,000290	-0,044144	0,000013	0,001949	-0,021768	0,021768
-4	1025	0,000000	0,015738	0,000290	-0,000290	0,015449	-0,000004	0,000239	0,008009	-0,008009
-3	1050	0,024098	-0,031163	0,000290	0,023808	-0,031452	-0,000749	0,000989	-0,015427	0,039524
-2	1075	0,023530	-0,021984	0,000288	0,023242	-0,022272	-0,000518	0,000496	-0,010841	0,034371
-1	1075	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,010709	-0,010709
0	1000	-0,072321	-0,002609	0,000288	-0,072609	-0,002897	0,000210	0,000008	-0,001160	-0,071161
1	1025	0,024693	0,014687	0,000288	0,024405	0,014399	0,000351	0,000207	0,007483	0,017209
2	1050	0,024098	0,039994	0,000288	0,023809	0,039706	0,000945	0,001577	0,020128	0,003969
3	1025	-0,024098	-0,000588	0,000288	-0,024386	-0,000876	0,000021	0,000001	-0,000150	-0,023948
4	1025	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	-0,001841	0,001841
5	1000	-0,024693	-0,016246	0,000288	-0,024981	-0,016534	0,000413	0,000273	-0,007974	-0,016719
6	1025	0,024693	0,016031	0,000288	0,024405	0,015743	0,000384	0,000248	0,008155	0,016538
7	1050	0,024098	0,016855	0,000288	0,023809	0,016567	0,000394	0,000274	0,008566	0,015531
8	1050	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,006980	-0,006980
9	1025	-0,024098	-0,001156	0,000288	-0,024386	-0,001444	0,000035	0,000002	-0,000434	-0,023664
10	1125	0,093090	0,008879	0,000288	0,092802	0,008591	0,000797	0,000074	0,004581	0,088510
11	1125	0,000000	0,014788	0,000288	-0,000288	0,014500	-0,000004	0,000210	0,007534	-0,007534
12	1100	-0,022473	0,002559	0,000288	-0,022761	0,002271	-0,000052	0,000005	0,001423	-0,023896
13	1100	0,000000	0,008628	0,000288	-0,000288	0,008340	-0,000002	0,000070	0,004455	-0,004455
14	1075	-0,022990	-0,010805	0,000288	-0,023278	-0,011093	0,000258	0,000123	-0,005255	-0,017735
15	1100	0,022990	0,015940	0,000288	0,022701	0,015652	0,000355	0,000245	0,008109	0,014880
<b>TOTAL</b>					-0,039900	-0,154802	0,008989	0,018183	-0,077352	0,077352
<b>RATA-RATA</b>					-0,000665	-0,002580	0,000150	0,000303	-0,001289	0,001289

$$\beta = 0,4997$$



## Lampiran 6.2 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Goodyear Indonesia Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	8000			0,000300						
-44	8000	0,000000	0,005954	0,000300	-0,000300	0,005654	-0,000002	0,000032	0,000972	-0,000972
-43	7800	-0,025318	0,004993	0,000300	-0,025618	0,004693	-0,000120	0,000022	0,000857	-0,026175
-42	7800	0,000000	-0,014304	0,000300	-0,000300	-0,014604	0,000004	0,000213	-0,001435	0,001435
-41	7800	0,000000	-0,004469	0,000300	-0,000300	-0,004769	0,000001	0,000023	-0,000266	0,000266
-40	7800	0,000000	-0,016975	0,000292	-0,000292	-0,017267	0,000005	0,000298	-0,001759	0,001759
-39	7800	0,000000	-0,011839	0,000292	-0,000292	-0,012131	0,000004	0,000147	-0,001149	0,001149
-38	7800	0,000000	0,011688	0,000292	-0,000292	0,011397	-0,000003	0,000130	0,001645	-0,001645
-37	7800	0,000000	-0,002101	0,000292	-0,000292	-0,002393	0,000001	0,000006	0,000007	-0,000007
-36	7800	0,000000	0,000211	0,000292	-0,000292	-0,000081	0,000000	0,000000	0,000282	-0,000282
-35	7800	0,000000	-0,006745	0,000292	-0,000292	-0,007037	0,000002	0,000050	-0,000544	0,000544
-34	7800	0,000000	-0,016245	0,000292	-0,000292	-0,016537	0,000005	0,000273	-0,001672	0,001672
-33	7800	0,000000	-0,050699	0,000292	-0,000292	-0,050991	0,000015	0,002600	-0,005765	0,005765
-32	7800	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000257	-0,000257
-31	7700	-0,012903	-0,001899	0,000292	-0,013195	-0,002190	0,000029	0,000005	0,000031	-0,012935
-30	7500	-0,026317	-0,003533	0,000292	-0,026609	-0,003825	0,000102	0,000015	-0,000163	-0,026155
-29	7500	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000257	-0,000257
-28	7500	0,000000	0,006916	0,000292	-0,000292	0,006624	-0,000002	0,000044	0,001078	-0,001078
-27	7400	-0,013423	-0,020983	0,000292	-0,013715	-0,021274	0,000292	0,000453	-0,002235	-0,011188
-26	7400	0,000000	0,009654	0,000292	-0,000292	0,009362	-0,000003	0,000088	0,001404	-0,001404
-25	7400	0,000000	-0,004701	0,000292	-0,000292	-0,004993	0,000001	0,000025	-0,000301	0,000301
-24	7450	0,006734	0,009762	0,000292	0,006442	0,009470	0,000061	0,000090	0,001416	0,005318
-23	7450	0,000000	-0,004048	0,00029	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	-0,000226	0,000226
-22	8000	0,071228	0,012591	0,00029	0,070938	0,012301	0,000873	0,000151	0,001751	0,069477
-21	8100	0,012423	0,007604	0,00029	0,012133	0,007314	0,000089	0,000053	0,001158	0,011264
-20	8100	0,000000	0,006793	0,00029	-0,000290	0,006504	-0,000002	0,000042	0,001062	-0,001062
-19	8100	0,000000	0,012263	0,00029	-0,000290	0,011973	-0,000003	0,000143	0,001712	-0,001712
-18	8100	0,000000	0,008612	0,00029	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,001278	-0,001278
-17	8200	0,012270	-0,004840	0,00029	0,011980	-0,005129	-0,000061	0,000026	-0,000320	0,012590
-16	7550	-0,082587	0,001037	0,00029	-0,082876	0,000747	-0,000062	0,000001	0,000378	-0,082965
-15	7550	0,000000	-0,035345	0,00029	-0,000290	-0,035635	0,000010	0,001270	-0,003943	0,003943
-14	7550	0,000000	-0,004401	0,00029	-0,000290	-0,004691	0,000001	0,000022	-0,000267	0,000267
-13	7550	0,000000	-0,020027	0,00029	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,002123	0,002123
-12	7550	0,000000	-0,036703	0,00029	-0,000290	-0,036993	0,000011	0,001368	-0,004104	0,004104
-11	7550	0,000000	0,033641	0,00029	-0,000290	0,033351	-0,000010	0,001112	0,004251	-0,004251
-10	7550	0,000000	-0,029734	0,00029	-0,000290	-0,030023	0,000009	0,000901	-0,003276	0,003276
-9	8000	0,057894	-0,008556	0,00029	0,057604	-0,008846	-0,000510	0,000078	-0,000761	0,058655
-8	8000	0,000000	-0,004665	0,00029	-0,000290	-0,004954	0,000001	0,000025	-0,000299	0,000299
-7	8000	0,000000	-0,005127	0,00029	-0,000290	-0,005416	0,000002	0,000029	-0,000354	0,000354
-6	7700	-0,038221	-0,017701	0,00029	-0,038511	-0,017990	0,000693	0,000324	-0,001847	-0,036374
-5	7700	0,000000	-0,043854	0,00029	-0,000290	-0,044144	0,000013	0,001949	-0,004953	0,004953
-4	7700	0,000000	0,015738	0,00029	-0,000290	0,015449	-0,000004	0,000239	0,002125	-0,002125
-3	7500	-0,026317	-0,031163	0,00029	-0,026607	-0,031452	0,000837	0,000989	-0,003446	-0,022871
-2	7500	0,000000	-0,021984	0,000288	-0,000288	-0,022272	0,000006	0,000496	-0,002357	0,002357
-1	7500	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,002765	-0,002765
0	7500	0,000000	-0,002609	0,000288	-0,000288	-0,002897	0,000001	0,000008	-0,000056	0,000056
1	7500	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,001998	-0,001998
2	7500	0,000000	0,039994	0,000288	-0,000288	0,039706	-0,000011	0,001577	0,005004	-0,005004
3	7500	0,000000	-0,000588	0,000288	-0,000288	-0,000876	0,000000	0,000001	0,000184	-0,000184
4	7500	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	-0,000218	0,000218
5	7500	0,000000	-0,016246	0,000288	-0,000288	-0,016534	0,000005	0,000273	-0,001676	0,001676
6	7500	0,000000	0,016031	0,000288	-0,000288	0,015743	-0,000005	0,000248	0,002158	-0,002158
7	7500	0,000000	0,016855	0,000288	-0,000288	0,016567	-0,000005	0,000274	0,002256	-0,002256
8	7500	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,001879	-0,001879
9	8000	0,064539	-0,001158	0,000288	0,064250	-0,001444	-0,000093	0,000002	0,000117	0,064422
10	8000	0,000000	0,008879	0,000288	-0,000288	0,008591	-0,000002	0,000074	0,001308	-0,001308
11	8000	0,000000	0,014788	0,000288	-0,000288	0,014500	-0,000004	0,000210	0,002010	-0,002010
12	8000	0,000000	0,002559	0,000288	-0,000288	0,002271	-0,000001	0,000005	0,000558	-0,000558
13	8000	0,000000	0,008628	0,000288	-0,000288	0,008340	-0,000002	0,000070	0,001279	-0,001279
14	8000	0,000000	-0,010805	0,000288	-0,000288	-0,011093	0,000003	0,000123	-0,001029	0,001029
15	8000	0,000000	0,015940	0,000288	-0,000288	0,015652	-0,000005	0,000245	0,002147	-0,002147
<b>TOTAL</b>					-0,017427	-0,154802	0,002157	0,018183	-0,000959	0,000959
<b>RATA-RATA</b>					-0,000290	-0,002580	0,000036	0,000303	-0,000016	0,000016

$$\beta = 0,1188$$



## Lampiran 6.3 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Gudang Garam Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	12500									
-44	12650	0,011929	0,012591	0,000290	0,011639	0,012301	0,000143	0,000151	0,009029	0,002900
-43	12900	0,019570	0,007604	0,000290	0,019280	0,007314	0,000141	0,000053	0,005486	0,014084
-42	13875	0,072861	0,006793	0,000290	0,072572	0,006504	0,000472	0,000042	0,004910	0,067951
-41	13025	-0,063218	0,012263	0,000290	-0,063508	0,011973	-0,000760	0,000143	0,008796	-0,072014
-40	13025	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,006202	-0,006202
-39	13500	0,035819	-0,004840	0,000290	0,035529	-0,005129	-0,000182	0,000026	-0,003354	0,039173
-38	13550	0,003697	0,001037	0,000290	0,003407	0,000747	0,000003	0,000001	0,000820	0,002877
-37	12575	-0,074676	-0,035345	0,000290	-0,074966	-0,035635	0,002671	0,001270	-0,025026	-0,049650
-36	12500	-0,005982	-0,004401	0,000290	-0,006272	-0,004691	0,000029	0,000022	-0,003043	-0,002939
-35	12500	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,014144	0,014144
-34	11700	-0,066140	-0,036703	0,000290	-0,066430	-0,036993	0,002457	0,001368	-0,025991	-0,040149
-33	12075	0,031548	0,033641	0,000290	0,031259	0,033351	0,001043	0,001112	0,023983	0,007565
-32	12150	0,006192	-0,029734	0,000290	0,005902	-0,030023	-0,000177	0,000901	-0,021040	0,027231
-31	12150	0,000000	-0,008556	0,000290	-0,000290	-0,008846	0,000003	0,000078	-0,005995	0,005995
-30	11775	-0,031351	-0,004665	0,000290	-0,031640	-0,004954	0,000157	0,000025	-0,003230	-0,028121
-29	11875	0,008457	-0,005127	0,000290	0,008167	-0,005416	-0,000044	0,000029	-0,003558	0,012015
-28	11875	0,000000	-0,017701	0,000290	-0,000290	-0,017990	0,000005	0,000324	-0,012491	0,012491
-27	11725	-0,012712	-0,043854	0,000290	-0,013002	-0,044144	0,000574	0,001949	-0,031071	0,018359
-26	11725	0,000000	0,015738	0,000290	-0,000290	0,015449	-0,000004	0,000239	0,011265	-0,011265
-25	11525	-0,017205	-0,031163	0,000290	-0,017494	-0,031452	0,000550	0,000989	-0,022055	0,004850
-24	11200	-0,028605	-0,021984	0,000288	-0,028893	-0,022272	0,000644	0,000496	-0,015535	-0,013070
-23	11200	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,015104	-0,015104
-22	11200	0,000000	-0,002609	0,000288	-0,000288	-0,002897	0,000001	0,000008	-0,001770	0,001770
-21	11600	0,035091	0,014687	0,000288	0,034803	0,014399	0,000501	0,000207	0,010518	0,024574
-20	11775	0,014974	0,039994	0,000288	0,014685	0,039706	0,000583	0,001577	0,028496	-0,013522
-19	11875	0,008457	-0,000588	0,000288	0,008169	-0,000876	-0,000007	0,000001	-0,000334	0,008791
-18	12325	0,037194	-0,003973	0,000288	0,036906	-0,004261	-0,000157	0,000018	-0,002739	0,039933
-17	12325	0,000000	-0,016246	0,000288	-0,000288	-0,016534	0,000005	0,000273	-0,011458	0,011458
-16	12500	0,0014099	0,016031	0,000288	0,013811	0,015743	0,000217	0,000248	0,011472	0,002626
-15	12525	0,001998	0,016855	0,000288	0,001710	0,016567	0,000028	0,000274	0,012058	-0,010060
-14	12650	0,009931	0,013680	0,000288	0,009643	0,013392	0,000129	0,000179	0,009802	0,000128
-13	12650	0,000000	-0,001156	0,000288	-0,000288	-0,001444	0,000000	0,000002	-0,000738	0,000738
-12	12975	0,025367	0,008879	0,000288	0,025079	0,008591	0,000215	0,000074	0,006391	0,018976
-11	13200	0,017192	0,014788	0,000288	0,016904	0,014500	0,000245	0,000210	0,010589	0,006603
-10	13125	-0,005698	0,002559	0,000288	-0,005986	0,002271	-0,000014	0,000005	0,001902	-0,007600
-9	13500	0,028171	0,008628	0,000288	0,027883	0,008340	0,000233	0,000070	0,006213	0,021958
-8	13500	0,000000	-0,010805	0,000288	-0,000288	-0,011093	0,000003	0,000123	-0,007593	0,007593
-7	13825	0,023789	0,015940	0,000288	0,023501	0,015652	0,000368	0,000245	0,011408	0,012381
-6	13650	-0,012739	0,004848	0,000288	-0,013027	0,004560	-0,000059	0,000021	0,003527	-0,016266
-5	14000	0,025318	0,004891	0,000288	0,025030	0,004602	0,000115	0,000021	0,003558	0,021760
-4	14150	0,010657	-0,022090	0,000294	0,010363	-0,022384	-0,000232	0,000501	-0,015608	0,026265
-3	14150	0,000000	0,010676	0,000294	-0,000294	0,010382	-0,000003	0,000108	0,007670	-0,007670
-2	13885	-0,018906	0,006268	0,000294	-0,019200	0,005974	-0,000115	0,000036	0,004538	-0,023443
-1	13970	0,006103	0,001881	0,000294	0,005809	0,001587	0,000009	0,000003	0,001422	0,004681
0	13500	-0,034222	-0,010422	0,000294	-0,034517	-0,010716	0,000370	0,000115	-0,007319	-0,026904
1	13500	0,000000	0,000708	0,000294	-0,000294	0,000414	0,000000	0,000000	0,000588	-0,000588
2	13950	0,032790	0,008127	0,000294	0,032496	0,007833	0,000255	0,000061	0,005859	0,026931
3	13550	-0,029093	-0,003187	0,000294	-0,029387	-0,003481	0,000102	0,000012	-0,002179	-0,026914
4	13520	-0,002216	-0,009962	0,000294	-0,002511	-0,010256	0,000026	0,000105	-0,006992	0,004775
5	13445	-0,005563	-0,003578	0,000294	-0,005857	-0,003872	0,000023	0,000015	-0,002457	-0,003106
6	13480	0,002600	0,005318	0,000294	0,002306	0,005024	0,000012	0,000025	0,003863	-0,001263
7	13675	0,014362	0,000479	0,000294	0,014068	0,000185	0,000003	0,000000	0,000426	0,013937
8	13495	-0,013250	0,013192	0,000294	-0,013544	0,012897	-0,000175	0,000166	0,009457	-0,022707
9	13900	0,029570	-0,000750	0,000294	0,029275	-0,001044	-0,000031	0,000001	-0,000447	0,030017
10	13800	-0,007220	-0,008998	0,000294	-0,007514	-0,009293	0,000070	0,000086	-0,006307	-0,000913
11	13800	0,000000	-0,003651	0,000294	-0,000294	-0,003945	0,000001	0,000016	-0,002508	0,002508
12	13505	-0,021609	-0,014431	0,000294	-0,021903	-0,014725	0,000323	0,000217	-0,010167	-0,011442
13	13725	0,016159	-0,005994	0,000294	0,015865	-0,006288	-0,000100	0,000040	-0,004173	0,020332
14	13750	0,001820	0,004997	0,000294	0,001526	0,004702	0,000007	0,000022	0,003635	-0,001815
15	13800	0,003630	-0,000752	0,000294	0,003336	-0,001046	-0,000003	0,000001	-0,000449	0,004078
<b>TOTAL</b>					0,081501	-0,067879	0,010669	0,015224	-0,030784	0,129724
<b>RATA-RATA</b>					0,001358	-0,001131	0,000178	0,000254	-0,000513	0,002162

$$\beta = 0,7104$$



Lampiran 6.4 Perhitungan Beta,  $E(R_i)$  dan  $AR_i$  PT Merk Indonesia Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)/(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	7800									
-44	7800	0,000000	0,009338	0,000300	-0,000300	0,009038	-0,000003	0,000082	0,002356	-0,002356
-43	7800	0,000000	-0,008082	0,000300	-0,000300	-0,008382	0,000003	0,000070	-0,001607	0,001607
-42	7800	0,000000	-0,010158	0,000300	-0,000300	-0,010458	0,000003	0,000109	-0,002079	0,002079
-41	7500	-0,039221	0,013553	0,000300	-0,039521	0,013253	-0,000524	0,000176	0,003315	-0,042536
-40	7500	0,000000	-0,001463	0,000300	-0,000300	-0,001763	0,000001	0,000003	-0,000101	0,000101
-39	7500	0,000000	-0,007767	0,000300	-0,000300	-0,008067	0,000002	0,000065	-0,001536	0,001536
-38	7500	0,000000	0,006452	0,000300	-0,000300	0,006152	-0,000002	0,000038	0,001700	-0,001700
-37	7500	0,000000	0,005954	0,000300	-0,000300	0,005654	-0,000002	0,000032	0,001587	-0,001587
-36	7500	0,000000	0,004993	0,000300	-0,000300	0,004693	-0,000001	0,000022	0,001368	-0,001368
-35	7500	0,000000	-0,014304	0,000300	-0,000300	-0,014604	0,000004	0,000213	-0,003023	0,003023
-34	7500	0,000000	-0,004469	0,000300	-0,000300	-0,004769	0,000001	0,000023	-0,000785	0,000785
-33	7500	0,000000	-0,016975	0,000292	-0,000292	-0,017267	0,000005	0,000298	-0,003637	0,003637
-32	7500	0,000000	-0,011839	0,000292	-0,000292	-0,012131	0,000004	0,000147	-0,002468	0,002468
-31	7500	0,000000	0,011688	0,000292	-0,000292	0,011397	-0,000003	0,000130	0,002885	-0,002885
-30	7500	0,000000	-0,002101	0,000292	-0,000292	-0,002393	0,000001	0,000006	-0,000253	0,000253
-29	7500	0,000000	0,000211	0,000292	-0,000292	-0,000081	0,000000	0,000000	0,000273	-0,000273
-28	7500	0,000000	-0,006745	0,000292	-0,000292	-0,007037	0,000002	0,000050	-0,001309	0,001309
-27	7450	-0,006689	-0,016245	0,000292	-0,006981	-0,016537	0,000115	0,000273	-0,003471	-0,003218
-26	7400	-0,006734	-0,050699	0,000292	-0,007026	-0,050991	0,000358	0,002600	-0,011310	0,004576
-25	7400	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000225	-0,000225
-24	7400	0,000000	-0,001899	0,000292	-0,000292	-0,002190	0,000001	0,000005	-0,000207	0,000207
-23	7400	0,000000	-0,003533	0,000292	-0,000292	-0,003825	0,000001	0,000015	-0,000579	0,000579
-22	7400	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000225	-0,000225
-21	7400	0,000000	0,006916	0,000292	-0,000292	0,006624	-0,000002	0,000044	0,001799	-0,001799
-20	7400	0,000000	-0,020983	0,000292	-0,000292	-0,021274	0,000006	0,000453	-0,004549	0,004549
-19	7400	0,000000	0,009654	0,000292	-0,000292	0,009362	-0,000003	0,000088	0,002422	-0,002422
-18	7400	0,000000	-0,004701	0,000292	-0,000292	-0,004993	0,000001	0,000025	-0,000844	0,000844
-17	7400	0,000000	0,009762	0,000292	-0,000292	0,009470	-0,000003	0,000090	0,002446	-0,002446
-16	7400	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	-0,000697	0,000697
-15	7400	0,000000	0,012591	0,000290	-0,000290	0,012301	-0,000004	0,000151	0,003089	-0,003089
-14	7400	0,000000	0,007604	0,000290	-0,000290	0,007314	-0,000002	0,000053	0,001954	-0,001954
-13	7400	0,000000	0,006793	0,000290	-0,000290	0,006504	-0,000002	0,000042	0,001770	-0,001770
-12	7300	-0,013606	0,012263	0,000290	-0,013895	0,011973	-0,000166	0,000143	0,003014	-0,016620
-11	7300	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,002183	-0,002183
-10	7500	0,027029	-0,004840	0,000290	0,026739	-0,005129	-0,000137	0,000026	-0,000877	0,027906
-9	7600	0,013245	0,001037	0,000290	0,012956	0,000747	0,000010	0,000001	0,000460	0,012786
-8	7450	-0,019934	-0,035345	0,000290	-0,020224	-0,035635	0,000721	0,001270	-0,007818	-0,012116
-7	7600	0,019934	-0,004401	0,000290	0,019644	-0,004691	-0,000092	0,000022	-0,000778	0,020712
-6	7600	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,004333	0,004333
-5	7400	-0,026668	-0,036703	0,000290	-0,026958	-0,036993	0,000997	0,001368	-0,008127	-0,018541
-4	7650	0,033226	0,033641	0,000290	0,032936	0,033351	0,001098	0,001112	0,007878	0,025347
-3	7650	0,000000	-0,029734	0,000290	-0,000290	-0,030023	0,000009	0,000901	-0,006542	0,006542
-2	7700	0,006515	-0,008556	0,000290	0,006225	-0,008846	-0,000055	0,000078	-0,001723	0,008238
-1	7500	-0,026317	-0,004665	0,000290	-0,026607	-0,004954	0,000132	0,000025	-0,000838	-0,025480
0	7500	0,000000	-0,005127	0,000290	-0,000290	-0,005416	0,000002	0,000029	-0,000943	0,000943
1	7500	0,000000	-0,017701	0,000290	-0,000290	-0,017990	0,000005	0,000324	-0,003804	0,003804
2	7500	0,000000	-0,043854	0,000290	-0,000290	-0,044144	0,000013	0,001949	-0,009754	0,009754
3	7000	-0,068993	0,015738	0,000290	-0,069283	0,015449	-0,001070	0,000239	0,003805	-0,072798
4	7000	0,000000	-0,031163	0,000290	-0,000290	-0,031452	0,000009	0,000989	-0,006867	0,006867
5	6000	-0,154151	-0,021984	0,000288	-0,154439	-0,022272	0,003440	0,000496	-0,004780	-0,149371
6	6000	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,005033	-0,005033
7	6000	0,000000	-0,002609	0,000288	-0,000288	-0,002897	0,000001	0,000008	-0,000371	0,000371
8	6000	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,003564	-0,003564
9	6000	0,000000	0,039994	0,000288	-0,000288	0,039706	-0,000011	0,001577	0,009322	-0,009322
10	6000	0,000000	-0,000588	0,000288	-0,000288	-0,000876	0,000000	0,000001	0,000089	-0,000089
11	6000	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	-0,000681	0,000681
12	6000	0,000000	-0,016246	0,000288	-0,000288	-0,016534	0,000005	0,000273	-0,003474	0,003474
13	6000	0,000000	0,016031	0,000288	-0,000288	0,015743	-0,000005	0,000248	0,003870	-0,003870
14	6000	0,000000	0,016855	0,000288	-0,000288	0,016567	-0,000005	0,000274	0,004058	-0,004058
15	6000	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,003335	-0,003335
<b>TOTAL</b>										
<b>RATA-RATA</b>					-0,279875	-0,191847	0,004850	0,017997	-0,026140	-0,236224
					-0,004665	-0,003197	0,000081	0,000300	-0,000436	-0,003937

$$\beta = 0,2275$$



## Lampiran 6.5 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Siantar Top Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	4200									
-44	4200	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000285	-0,000285
-43	4200	0,000000	0,006916	0,000292	-0,000292	0,006624	-0,000002	0,000044	0,000445	-0,000445
-42	3950	-0,061369	-0,020983	0,000292	-0,061661	-0,021274	0,001312	0,000453	-0,000201	-0,061168
-41	4100	0,037271	0,009654	0,000292	0,036980	0,009362	0,000346	0,000088	0,000509	0,036763
-40	4100	0,000000	-0,004701	0,000292	-0,000292	-0,004993	0,000001	0,000025	0,000176	-0,000176
-39	3900	-0,050010	0,009762	0,000292	-0,050302	0,009470	-0,000476	0,000090	0,000511	-0,050522
-38	3900	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	0,000189	-0,000189
-37	3500	-0,108214	0,012591	0,000290	-0,108503	0,012301	-0,001335	0,000151	0,000575	-0,108788
-36	3500	0,000000	0,007604	0,000290	-0,000290	0,007314	-0,000002	0,000053	0,000459	-0,000459
-35	3500	0,000000	0,006793	0,000290	-0,000290	0,006504	-0,000002	0,000042	0,000440	-0,000440
-34	3500	0,000000	0,012263	0,000290	-0,000290	0,011973	-0,000003	0,000143	0,000567	-0,000567
-33	3500	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,000483	-0,000483
-32	3500	0,000000	-0,004840	0,000290	-0,000290	-0,005129	0,000001	0,000026	0,000171	-0,000171
-31	3500	0,000000	0,001037	0,000290	-0,000290	0,000747	0,000000	0,000001	0,000307	-0,000307
-30	3500	0,000000	-0,035345	0,000290	-0,000290	-0,035635	0,000010	0,001270	-0,000536	0,000536
-29	3500	0,000000	-0,004401	0,000290	-0,000290	-0,004691	0,000001	0,000022	0,000181	-0,000181
-28	3500	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,000181	0,000181
-27	3700	0,055570	-0,036703	0,000290	0,055280	-0,036993	-0,002045	0,001368	-0,000568	0,056137
-26	3700	0,000000	0,033641	0,000290	-0,000290	0,033351	-0,000010	0,001112	0,001063	-0,001063
-25	3700	0,000000	-0,029734	0,000290	-0,000290	-0,030023	0,000009	0,000901	-0,000406	0,000406
-24	3700	0,000000	-0,008556	0,000290	-0,000290	-0,008846	0,000003	0,000078	0,000085	-0,000085
-23	3700	0,000000	-0,004665	0,000290	-0,000290	-0,004954	0,000001	0,000025	0,000175	-0,000175
-22	3700	0,000000	-0,005127	0,000290	-0,000290	-0,005416	0,000002	0,000029	0,000164	-0,000164
-21	3700	0,000000	-0,017701	0,000290	-0,000290	-0,017990	0,000005	0,000324	-0,000127	0,000127
-20	3700	0,000000	-0,043854	0,000290	-0,000290	-0,044144	0,000013	0,001949	-0,000733	0,000733
-19	3700	0,000000	0,015738	0,000290	-0,000290	0,015449	-0,000004	0,000239	0,000648	-0,000648
-18	3700	0,000000	-0,031163	0,000290	-0,000290	-0,031452	0,000009	0,000989	-0,000439	0,000439
-17	3700	0,000000	-0,021984	0,000288	-0,000288	-0,022272	0,000006	0,000496	-0,000228	0,000228
-16	3700	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,000771	-0,000771
-15	4000	0,077962	-0,002609	0,000288	0,077673	-0,002897	-0,000225	0,000008	0,000221	0,077741
-14	4000	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,000622	-0,000622
-13	4200	0,048790	0,039994	0,000288	0,048502	0,039706	0,001926	0,001577	0,001208	0,047582
-12	4200	0,000000	-0,000588	0,000288	-0,000288	-0,000876	0,000000	0,000001	0,000268	-0,000268
-11	4200	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	0,000189	-0,000189
-10	4200	0,000000	-0,016246	0,000288	-0,000288	-0,016534	0,000005	0,000273	-0,000095	0,000095
-9	4200	0,000000	0,016031	0,000288	-0,000288	0,015743	-0,000005	0,000248	0,000653	-0,000653
-8	4200	0,000000	0,016855	0,000288	-0,000288	0,016567	-0,000005	0,000274	0,000672	-0,000672
-7	4200	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,000598	-0,000598
-6	4000	-0,048790	-0,001156	0,000288	-0,049078	-0,001444	0,000071	0,000002	0,000255	-0,049045
-5	4000	0,000000	0,008879	0,000288	-0,000288	0,008591	-0,000002	0,000074	0,000487	-0,000487
-4	4000	0,000000	0,014788	0,000288	-0,000288	0,014500	-0,000004	0,000210	0,000624	-0,000624
-3	4000	0,000000	0,002559	0,000288	-0,000288	0,002271	-0,000001	0,000005	0,000341	-0,000341
-2	4000	0,000000	0,008628	0,000288	-0,000288	0,008340	-0,000002	0,000070	0,000481	-0,000481
-1	4000	0,000000	-0,010805	0,000288	-0,000288	-0,011093	0,000003	0,000123	0,000031	-0,000031
0	4000	0,000000	0,015940	0,000288	-0,000288	0,015652	-0,000005	0,000245	0,000651	-0,000651
1	4000	0,000000	0,004848	0,000288	-0,000288	0,004560	-0,000001	0,000021	0,000394	-0,000394
2	4000	0,000000	0,004891	0,000288	-0,000288	0,004602	-0,000001	0,000021	0,000395	-0,000395
3	4000	0,000000	-0,022090	0,000294	-0,000294	-0,022384	0,000007	0,000501	-0,000225	0,000225
4	4000	0,000000	0,010676	0,000294	-0,000294	0,010382	-0,000003	0,000108	0,000535	-0,000535
5	4000	0,000000	0,006268	0,000294	-0,000294	0,005974	-0,000002	0,000036	0,000433	-0,000433
6	4000	0,000000	0,001881	0,000294	-0,000294	0,001587	0,000000	0,000003	0,000331	-0,000331
7	4000	0,000000	-0,010422	0,000294	-0,000294	-0,010716	0,000003	0,000115	0,000046	-0,000046
8	4000	0,000000	0,000708	0,000294	-0,000294	0,000414	0,000000	0,000000	0,000304	-0,000304
9	4000	0,000000	0,008127	0,000294	-0,000294	0,007833	-0,000002	0,000061	0,000476	-0,000476
10	4000	0,000000	-0,003187	0,000294	-0,000294	-0,003481	0,000001	0,000012	0,000214	-0,000214
11	3300	-0,192372	-0,009962	0,000294	-0,192666	-0,010256	0,001976	0,000105	0,000057	-0,192428
12	3300	0,000000	-0,003578	0,000294	-0,000294	-0,003872	0,000001	0,000015	0,000204	-0,000204
13	3300	0,000000	0,005318	0,000294	-0,000294	0,005024	-0,000001	0,000025	0,000411	-0,000411
14	3000	-0,095310	0,000479	0,000294	-0,095604	0,000185	-0,000018	0,000000	0,000298	-0,095609
15	2800	-0,068993	0,013192	0,000294	-0,069287	0,012897	-0,000894	0,000166	0,000593	-0,069586
<b>TOTAL</b>					-0,422885	-0,041682	0,000654	0,015559	0,016454	-0,421919
<b>RATA-RATA</b>					-0,007048	-0,000695	0,000011	0,000259	0,000274	-0,007032

$$\beta = 0,0232$$



## Lampiran 6.6 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)/(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	3700									
-44	3750	0,013423	-0,001002	0,000315	0,013108	-0,001317	-0,000017	0,000002	-0,000437	0,013860
-43	3725	-0,006689	-0,011044	0,000315	-0,007004	-0,011358	0,000080	0,000129	-0,006174	-0,000515
-42	3625	-0,027213	-0,016267	0,000315	-0,027527	-0,016582	0,000456	0,000275	-0,009158	-0,018054
-41	3700	0,020479	0,001726	0,000315	0,020164	0,001412	0,000028	0,000002	0,001121	0,019357
-40	3550	-0,041385	-0,019263	0,000315	-0,041700	-0,019578	0,000816	0,000383	-0,010870	-0,030515
-39	3500	-0,014185	-0,008273	0,000315	-0,014499	-0,008587	0,000125	0,000074	-0,004591	-0,009593
-38	3650	0,041964	0,013950	0,000315	0,041649	0,013635	0,000568	0,000186	0,008105	0,033860
-37	3525	-0,034847	-0,019377	0,000300	-0,035147	-0,019677	0,000692	0,000387	-0,010941	-0,023905
-36	3525	0,000000	-0,034086	0,000300	-0,000300	-0,034386	0,000010	0,001182	-0,019345	0,019345
-35	3400	-0,036105	0,003698	0,000300	-0,036405	0,003398	-0,000124	0,000012	0,002241	-0,038346
-34	3525	0,036105	0,032564	0,000300	0,035805	0,032264	0,001155	0,001041	0,018732	0,017373
-33	3475	-0,014286	-0,006996	0,000300	-0,014586	-0,007296	0,000106	0,000053	-0,003868	-0,010418
-32	3475	0,000000	0,012876	0,000300	-0,000300	0,012576	-0,000004	0,000158	0,007485	-0,007485
-31	3675	0,055959	0,026192	0,000300	0,055659	0,025892	0,001441	0,000670	0,015092	0,040867
-30	3700	0,006780	0,018626	0,000300	0,006480	0,018326	0,000119	0,000336	0,010770	-0,003990
-29	3700	0,000000	-0,014540	0,000300	-0,000300	-0,014840	0,000004	0,000220	-0,008178	0,008178
-28	3675	-0,006780	-0,002821	0,000300	-0,007080	-0,003121	0,000022	0,000010	-0,001483	-0,005297
-27	3700	0,006780	-0,003041	0,000300	0,006480	-0,003341	-0,000022	0,000011	-0,001609	0,008388
-26	3725	0,006734	0,009338	0,000300	0,006434	0,009038	0,000058	0,000082	0,005463	0,001271
-25	3725	0,000000	-0,008082	0,000300	-0,000300	-0,008382	0,000003	0,000070	-0,004489	0,004489
-24	3650	-0,020340	-0,010158	0,000300	-0,020640	-0,010458	0,000216	0,000109	-0,005675	-0,014665
-23	3650	0,000000	0,013553	0,000300	-0,000300	0,013253	-0,000004	0,000176	0,007871	-0,007871
-22	3625	-0,006873	-0,001463	0,000300	-0,007173	-0,001763	0,000013	0,000003	-0,000707	-0,006166
-21	3600	-0,006920	-0,007767	0,000300	-0,007220	-0,008067	0,000058	0,000065	-0,004309	-0,002612
-20	3600	0,000000	0,006452	0,000300	-0,000300	0,006152	-0,000002	0,000038	0,003815	-0,003815
-19	3675	0,020619	0,005954	0,000300	0,020319	0,005654	0,000115	0,000032	0,003530	0,017089
-18	3700	0,006780	0,004993	0,000300	0,006480	0,004693	0,000030	0,000022	0,002981	0,003798
-17	3675	-0,006780	-0,014304	0,000300	-0,007080	-0,014604	0,000103	0,000213	-0,008043	0,001263
-16	3675	0,000000	-0,004469	0,000300	-0,000300	-0,004769	0,000001	0,000023	-0,002425	0,002425
-15	3675	0,000000	-0,016975	0,000292	-0,000292	-0,017267	0,000005	0,000298	-0,009573	0,009573
-14	3625	-0,013699	-0,011839	0,000292	-0,013991	-0,012131	0,000170	0,000147	-0,006639	-0,007060
-13	3725	0,027213	0,011688	0,000292	0,026921	0,011397	0,000307	0,000130	0,006803	0,020410
-12	3725	0,000000	-0,002101	0,000292	-0,000292	-0,002393	0,000001	0,000006	-0,001075	0,001075
-11	3675	-0,013514	0,000211	0,000292	-0,013805	-0,000081	0,000001	0,000000	0,000245	-0,013759
-10	3625	-0,013699	-0,006745	0,000292	-0,013991	-0,007037	0,000098	0,000050	-0,003728	-0,009970
-9	3625	0,000000	-0,016245	0,000292	-0,000292	-0,016537	0,000005	0,000273	-0,009156	0,009156
-8	3575	-0,013889	-0,050699	0,000292	-0,014181	-0,050991	0,000723	0,002600	-0,028839	0,014950
-7	3575	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000125	-0,000125
-6	3450	-0,035591	-0,001899	0,000292	-0,035883	-0,002190	0,000079	0,000005	-0,000960	-0,034631
-5	3425	-0,007273	-0,003533	0,000292	-0,007564	-0,003825	0,000029	0,000015	-0,001893	-0,005379
-4	3425	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000125	-0,000125
-3	3425	0,000000	0,006916	0,000292	-0,000292	0,006624	-0,000002	0,000044	0,004076	-0,004076
-2	3450	0,007273	-0,020983	0,000292	0,006981	-0,021274	-0,000149	0,000453	-0,011862	0,019135
-1	3525	0,021506	0,009654	0,000292	0,021215	0,009362	0,000199	0,000088	0,005640	0,015866
0	3475	-0,014286	-0,004701	0,000292	-0,014578	-0,004993	0,000073	0,000025	-0,002561	-0,011725
1	3450	-0,007220	0,009762	0,000292	-0,007512	0,009470	-0,000071	0,000090	0,005702	-0,012922
2	3450	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	-0,002189	0,002189
3	3450	0,000000	0,012591	0,000290	-0,000290	0,012301	-0,000004	0,000151	0,007317	-0,007317
4	3450	0,000000	0,007604	0,000290	-0,000290	0,007314	-0,000002	0,000053	0,004468	-0,004468
5	3450	0,000000	0,006793	0,000290	-0,000290	0,006504	-0,000002	0,000042	0,004005	-0,004005
6	3475	0,007220	0,012263	0,000290	0,006931	0,011973	0,000083	0,000143	0,007130	0,000090
7	3475	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,005044	-0,005044
8	3500	0,007168	-0,004840	0,000290	0,006879	-0,005129	-0,000035	0,000026	-0,002641	0,009809
9	3475	-0,007168	0,001037	0,000290	-0,007458	0,000747	-0,000006	0,000001	0,000716	-0,007885
10	3325	-0,044125	-0,035345	0,000290	-0,044415	-0,035635	0,001583	0,001270	-0,020068	-0,024056
11	3275	-0,015152	-0,004401	0,000290	-0,015442	-0,004691	0,000072	0,000022	-0,002390	-0,012762
12	3150	-0,038915	-0,020027	0,000290	-0,039205	-0,020317	0,000797	0,000413	-0,011317	-0,027598
13	3175	0,007905	-0,036703	0,000290	0,007615	-0,036993	-0,000282	0,001368	-0,020844	0,028750
14	3075	-0,032003	0,033641	0,000290	-0,032292	0,033351	-0,001077	0,001112	0,019343	-0,051346
15	3000	-0,024693	-0,029734	0,000290	-0,024982	-0,030023	0,000750	0,000901	-0,016863	-0,007830
<b>TOTAL</b>					-0,227538	-0,200893	0,009392	0,015779	-0,096953	-0,112767
<b>RATA-RATA</b>					-0,003792	-0,003348	0,000157	0,000263	-0,001616	-0,001879

$$\beta = 0,5713$$



## Lampiran 6.7 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Unilever Indonesia Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	85000									
-44	85000	0,000000	-0,020983	0,000292	-0,000292	-0,021274	0,000006	0,000453	-0,007971	0,007971
-43	85000	0,000000	0,009654	0,000292	-0,000292	0,009362	-0,000003	0,000088	0,003928	-0,003928
-42	87000	0,023257	-0,004701	0,000292	0,022965	-0,004993	-0,000115	0,000025	-0,001648	0,024904
-41	88000	0,011429	0,009762	0,000292	0,011137	0,009470	0,000105	0,000090	0,003970	0,007459
-40	88000	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	-0,001395	0,001395
-39	88000	0,000000	0,012591	0,000290	-0,000290	0,012301	-0,000004	0,000151	0,005067	-0,005067
-38	90000	0,022473	0,007604	0,000290	0,022183	0,007314	0,000162	0,000053	0,003130	0,019342
-37	90000	0,000000	0,006793	0,000290	-0,000290	0,006504	-0,000002	0,000042	0,002816	-0,002816
-36	90000	0,000000	0,012263	0,000290	-0,000290	0,011973	-0,000003	0,000143	0,004940	-0,004940
-35	90000	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,003522	-0,003522
-34	90000	0,000000	-0,004840	0,000290	-0,000290	-0,005129	0,000001	0,000026	-0,001703	0,001703
-33	93000	0,032790	0,001037	0,000290	0,032500	0,000747	0,000024	0,000001	0,000580	0,032210
-32	93000	0,000000	-0,035345	0,000290	-0,000290	-0,035635	0,000010	0,001270	-0,013551	0,013551
-31	90000	-0,032790	-0,004401	0,000290	-0,033080	-0,004691	0,000155	0,000022	-0,001532	-0,031258
-30	90000	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,007601	0,007601
-29	90000	0,000000	-0,036703	0,000290	-0,000290	-0,036993	0,000011	0,001368	-0,014078	0,014078
-28	93000	0,032790	0,033641	0,000290	0,032500	0,033351	0,001084	0,001112	0,013243	0,019547
-27	94000	0,010695	-0,029734	0,000290	0,010406	-0,030023	-0,000312	0,000901	-0,011371	0,022066
-26	94000	0,000000	-0,008556	0,000290	-0,000290	-0,008846	0,000003	0,000078	-0,003146	0,003146
-25	93500	-0,005333	-0,004665	0,000290	-0,005623	-0,004954	0,000028	0,000025	-0,001635	-0,003699
-24	94500	0,010638	-0,005127	0,000290	0,010349	-0,005416	-0,000056	0,000029	-0,001814	0,012452
-23	93000	-0,016000	-0,017701	0,000290	-0,016290	-0,017990	0,000293	0,000324	-0,006698	-0,009303
-22	92500	-0,005391	-0,043854	0,000290	-0,005681	-0,044144	0,000251	0,001949	-0,016855	0,011465
-21	92500	0,000000	0,015738	0,000290	-0,000290	0,015449	-0,000004	0,000239	0,006290	-0,006290
-20	89800	-0,029624	-0,031163	0,000290	-0,029913	-0,031452	0,000941	0,000989	-0,011926	-0,017697
-19	88250	-0,017411	-0,021984	0,000288	-0,017699	-0,022272	0,000394	0,000496	-0,008362	-0,009049
-18	90000	0,019636	0,021143	0,000288	0,019348	0,020855	0,000403	0,000435	0,008388	0,011248
-17	90000	0,000000	-0,002609	0,000288	-0,000288	-0,002897	0,000001	0,000008	-0,000837	0,000837
-16	90000	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,005881	-0,005881
-15	89000	-0,011173	0,039994	0,000288	-0,011461	0,039706	-0,000455	0,001577	0,015710	-0,026883
-14	89000	0,000000	-0,000588	0,000288	-0,000288	-0,000876	0,000000	0,000001	-0,000052	0,000052
-13	89000	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	-0,001367	0,001367
-12	89000	0,000000	-0,016246	0,000288	-0,000288	-0,016534	0,000005	0,000273	-0,006134	0,006134
-11	93000	0,043963	0,016031	0,000288	0,043675	0,015743	0,000688	0,000248	0,006403	0,037560
-10	94000	0,010695	0,016855	0,000288	0,010407	0,016567	0,000172	0,000274	0,006723	0,003973
-9	94000	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,005489	-0,005489
-8	94000	0,000000	-0,001156	0,000288	-0,000288	-0,001444	0,000000	0,000002	-0,000273	0,000273
-7	92500	-0,016086	0,008879	0,000288	-0,016374	0,008591	-0,000141	0,000074	0,003625	-0,019711
-6	94000	0,016086	0,014788	0,000288	0,015798	0,014500	0,000229	0,000210	0,005920	0,010166
-5	94000	0,000000	0,002559	0,000288	-0,000288	0,002271	-0,000001	0,000005	0,001170	-0,001170
-4	94000	0,000000	0,008628	0,000288	-0,000288	0,008340	-0,000002	0,000070	0,003527	-0,003527
-3	96000	0,021053	-0,010805	0,000288	0,020765	-0,011093	-0,000230	0,000123	-0,004020	0,025074
-2	100450	0,045312	0,015940	0,000288	0,045024	0,015652	0,000705	0,000245	0,006367	0,038945
-1	102500	0,020203	0,004848	0,000288	0,019915	0,004560	0,000091	0,000021	0,002059	0,018144
0	108000	0,052268	0,004891	0,000288	0,051980	0,004602	0,000239	0,000021	0,002076	0,050193
1	108005	0,000046	-0,022090	0,000294	-0,000248	-0,022384	0,000006	0,000501	-0,008400	0,008446
2	113000	0,045210	0,010676	0,000294	0,044916	0,010382	0,000466	0,000108	0,004326	0,040884
3	113000	0,000000	0,006268	0,000294	-0,000294	0,005974	-0,000002	0,000036	0,002614	-0,002614
4	125000	0,100926	0,001881	0,000294	0,100632	0,001587	0,000160	0,000003	0,000911	0,100015
5	125000	0,000000	-0,010422	0,000294	-0,000294	-0,010716	0,000003	0,000115	-0,003868	0,003868
6	119500	-0,044997	0,000708	0,000294	-0,045292	0,000414	-0,000019	0,000000	0,000455	-0,045452
7	123500	0,032925	0,008127	0,000294	0,032631	0,007833	0,000256	0,000061	0,003336	0,029589
8	123500	0,000000	-0,003187	0,000294	-0,000294	-0,003481	0,000001	0,000012	-0,001058	0,001058
9	124495	0,008024	-0,009962	0,000294	0,007730	-0,010256	-0,000079	0,000105	-0,003689	0,011714
10	124500	0,000040	-0,003578	0,000294	-0,000254	-0,003872	0,000001	0,000015	-0,001210	0,001250
11	124500	0,000000	0,005318	0,000294	-0,000294	0,005024	-0,000001	0,000025	0,002245	-0,002245
12	124500	0,000000	0,000479	0,000294	-0,000294	0,000185	0,000000	0,000000	0,000366	-0,000366
13	126500	0,015937	0,013192	0,000294	0,015642	0,012897	0,000202	0,000166	0,005303	0,010633
14	126500	0,000000	-0,000750	0,000294	-0,000294	-0,001044	0,000000	0,000001	-0,000111	0,000111
15	126500	0,000000	-0,008998	0,000294	-0,000294	-0,009293	0,000003	0,000086	-0,003315	0,003315
<b>TOTAL</b>					0,380167	-0,058351	0,005668	0,015602	-0,005239	0,402830
<b>RATA-RATA</b>					0,006336	-0,000973	0,000094	0,000260	-0,000087	0,006714

$$\beta = 0,3884$$



## Lampiran 6.8 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Sunson Textile Manufacture Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR	
-45	500										
-44	500	0,000000	-0,004840	0,000290	-0,000290	-0,005129	0,000001	0,000026	-0,000175	0,000175	
-43	475	-0,051293	0,001037	0,000290	-0,051583	0,000747	-0,000039	0,000001	0,000357	-0,051651	
-42	475	0,000000	-0,035345	0,000290	-0,000290	-0,035635	0,000010	0,001270	-0,002941	0,002941	
-41	500	0,051293	-0,004401	0,000290	0,051004	-0,004691	-0,000239	0,000022	-0,000136	0,051429	
-40	500	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,001552	0,001552	
-39	500	0,000000	-0,036703	0,000290	-0,000290	-0,036993	0,000011	0,001368	-0,003064	0,003064	
-38	500	0,000000	0,033641	0,000290	-0,000290	0,033351	-0,000010	0,001112	0,003313	-0,003313	
-37	500	0,000000	-0,029734	0,000290	-0,000290	-0,030023	0,000009	0,000901	-0,002432	0,002432	
-36	450	-0,105361	-0,008556	0,000290	-0,105650	-0,008846	0,000935	0,000078	-0,000512	-0,104848	
-35	475	0,054067	-0,004665	0,000290	0,053777	-0,004954	-0,000266	0,000025	-0,000159	0,054227	
-34	475	0,000000	-0,005127	0,000290	-0,000290	-0,005416	0,000002	0,000029	-0,000201	0,000201	
-33	475	0,000000	-0,017701	0,000290	-0,000290	-0,017990	0,000005	0,000324	-0,001341	0,001341	
-32	475	0,000000	-0,043854	0,000290	-0,000290	-0,044144	0,000013	0,001949	-0,003713	0,003713	
-31	475	0,000000	0,015738	0,000290	-0,000290	0,015449	-0,000004	0,000239	0,001690	-0,001690	
-30	475	0,000000	-0,031163	0,000290	-0,000290	-0,031452	0,000009	0,000989	-0,002562	0,002562	
-29	475	0,000000	-0,021984	0,000288	-0,000288	-0,022272	0,000006	0,000496	-0,001731	0,001731	
-28	475	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,002179	-0,002179	
-27	450	-0,054067	-0,002609	0,000288	-0,054355	-0,002897	0,000157	0,000008	0,000025	-0,054093	
-26	450	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,001594	-0,001594	
-25	475	0,054067	0,039994	0,000288	0,053779	0,039706	0,002135	0,001577	0,003888	0,050179	
-24	475	0,000000	-0,000588	0,000288	-0,000288	-0,000876	0,000000	0,000001	0,000209	-0,000209	
-23	475	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	-0,000098	0,000098	
-22	475	0,000000	-0,016246	0,000288	-0,000288	-0,016534	0,000005	0,000273	-0,001211	0,001211	
-21	425	-0,111226	0,016031	0,000288	-0,111514	0,015743	-0,001756	0,000248	0,001715	-0,112941	
-20	450	0,057158	0,016855	0,000288	0,056870	0,016567	0,000942	0,000274	0,001790	0,055368	
-19	450	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,001502	-0,001502	
-18	450	0,000000	-0,001156	0,000288	-0,000288	-0,001444	0,000000	0,000002	0,000157	-0,000157	
-17	450	0,000000	0,008879	0,000288	-0,000288	0,008591	-0,000002	0,000074	0,001067	-0,001067	
-16	475	0,054067	0,014788	0,000288	0,053779	0,014500	0,000780	0,000210	0,001603	0,052465	
-15	425	-0,111226	0,002559	0,000288	-0,111514	0,002271	-0,000253	0,000005	0,000494	-0,111720	
-14	425	0,000000	0,008628	0,000288	-0,000288	0,008340	-0,000002	0,000070	0,001044	-0,001044	
-13	450	0,057158	-0,010805	0,000288	0,056870	-0,011093	-0,000631	0,000123	-0,000718	0,057876	
-12	475	0,054067	0,015940	0,000288	0,053779	0,015652	0,000842	0,000245	0,001707	0,052360	
-11	475	0,000000	0,004848	0,000288	-0,000288	0,004560	-0,000001	0,000021	0,000701	-0,000701	
-10	475	0,000000	0,004891	0,000288	-0,000288	0,004602	-0,000001	0,000021	0,000705	-0,000705	
-9	475	0,000000	-0,022090	0,000294	-0,000294	-0,022384	0,000007	0,000501	-0,001735	0,001735	
-8	435	-0,087969	0,010676	0,000294	-0,088263	0,010382	-0,000916	0,000108	0,001235	-0,089204	
-7	460	0,055880	0,006268	0,000294	0,055586	0,005974	0,000332	0,000036	0,000836	0,055045	
-6	445	-0,033152	0,001881	0,000294	-0,033446	0,001587	-0,000053	0,000003	0,000438	-0,033590	
-5	440	-0,011300	-0,010422	0,000294	-0,011594	-0,010716	0,000124	0,000115	-0,000677	-0,010622	
-4	470	0,065958	0,000708	0,000294	0,065664	0,000414	0,000027	0,000000	0,000332	0,065626	
-3	470	0,000000	0,008127	0,000294	-0,000294	0,007833	-0,000002	0,000061	0,001004	-0,001004	
-2	475	0,010582	-0,003187	0,000294	0,010288	-0,003481	-0,000036	0,000012	-0,000021	0,010604	
-1	480	0,010471	-0,009962	0,000294	0,010177	-0,010256	-0,000104	0,000105	-0,000636	0,011107	
0	480	0,000000	-0,003578	0,000294	-0,000294	-0,003872	0,000001	0,000015	-0,000057	0,000057	
1	480	0,000000	0,005318	0,000294	-0,000294	0,005024	-0,000001	0,000025	0,000750	-0,000750	
2	475	-0,010471	0,000479	0,000294	-0,010765	0,000185	-0,000002	0,000000	0,000311	-0,010782	
3	460	-0,032088	0,013192	0,000294	-0,032382	0,012897	-0,000418	0,000166	0,001463	-0,033552	
4	455	-0,010929	-0,000750	0,000294	-0,011223	-0,001044	0,000012	0,000001	0,000200	-0,011129	
5	455	0,000000	-0,008998	0,000294	-0,000294	-0,009293	0,000003	0,000086	-0,000548	0,000548	
6	455	0,000000	-0,003651	0,000294	-0,000294	-0,003945	0,000001	0,000016	-0,000063	0,000063	
7	450	-0,011050	-0,014431	0,000294	-0,011344	-0,014725	0,000167	0,000217	-0,001041	-0,010009	
8	460	0,021979	-0,005994	0,000294	0,021685	-0,006288	-0,000136	0,000040	-0,000276	0,022255	
9	455	-0,010929	0,004997	0,000294	-0,011223	0,004702	-0,000053	0,000022	0,000721	-0,011650	
10	455	0,000000	-0,000752	0,000294	-0,000294	-0,001046	0,000000	0,000001	0,000199	-0,000199	
11	460	0,010929	-0,018488	0,000297	0,010632	-0,018785	-0,000200	0,000353	-0,001406	0,012335	
12	465	0,010811	0,001571	0,000297	0,010514	0,001274	0,000013	0,000002	0,000412	0,010398	
13	465	0,000000	0,003166	0,000297	-0,000297	0,002869	-0,000001	0,000008	0,000557	-0,000557	
14	475	0,021277	0,004397	0,000297	0,020980	0,004100	0,000086	0,000017	0,000669	0,020609	
15	475	0,000000	-0,007344	0,000297	-0,000297	-0,007641	0,000002	0,000058	-0,000396	0,000396	
<b>TOTAL</b>											
<b>RATA-RATA</b>					-0,068768	-0,132476	0,001504	0,015202	0,005464	-0,056757	
					-0,001146	-0,002208	0,000025	0,000253	0,000091	-0,000946	

$$\beta = 0,0907$$



## Lampiran 6.9 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Lippo General Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	925									
-44	925	0,000000	-0,017701	0,000290	-0,000290	-0,017990	0,000005	0,000324	-0,004318	0,004318
-43	925	0,000000	-0,043854	0,000290	-0,000290	-0,044144	0,000013	0,001949	-0,011018	0,011018
-42	900	-0,027399	0,015738	0,000290	-0,027689	0,015449	-0,000428	0,000239	0,004247	-0,031646
-41	875	-0,028171	-0,031163	0,000290	-0,028461	-0,031452	0,000895	0,000989	-0,007767	-0,020404
-40	850	-0,028988	-0,021984	0,000288	-0,029276	-0,022272	0,000652	0,000496	-0,005417	-0,023571
-39	850	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,005630	-0,005630
-38	850	0,000000	-0,002609	0,000288	-0,000288	-0,002897	0,000001	0,000008	-0,000454	0,000454
-37	900	0,057158	0,014687	0,000288	0,056870	0,014399	0,000819	0,000207	0,003976	0,053182
-36	900	0,000000	0,039994	0,000288	-0,000288	0,039706	-0,000011	0,001577	0,010459	-0,010459
-35	900	0,000000	-0,000588	0,000288	-0,000288	-0,000876	0,000000	0,000001	0,000064	-0,000064
-34	900	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	-0,000803	0,000803
-33	900	0,000000	-0,016246	0,000288	-0,000288	-0,016534	0,000005	0,000273	-0,003947	0,003947
-32	925	0,027399	0,016031	0,000288	0,027111	0,015743	0,000427	0,000248	0,004321	0,023078
-31	950	0,026668	0,016855	0,000288	0,026380	0,016567	0,000437	0,000274	0,004532	0,022137
-30	950	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,003718	-0,003718
-29	975	0,025975	-0,001156	0,000288	0,025687	-0,001444	-0,000037	0,000002	-0,000082	0,026057
-28	975	0,000000	0,008879	0,000288	-0,000288	0,008591	-0,000002	0,000074	0,002489	-0,002489
-27	1025	0,050010	0,014788	0,000288	0,049722	0,014500	0,000721	0,000210	0,004002	0,046008
-26	1000	-0,024693	0,002559	0,000288	-0,024981	0,002271	-0,000057	0,000005	0,000870	-0,025562
-25	1000	0,000000	0,008628	0,000288	-0,000288	0,008340	-0,000002	0,000070	0,002424	-0,002424
-24	1000	0,000000	-0,010805	0,000288	-0,000288	-0,011093	0,000003	0,000123	-0,002553	0,002553
-23	1050	0,048790	0,015940	0,000288	0,048502	0,015652	0,000759	0,000245	0,004297	0,044493
-22	1050	0,000000	0,004848	0,000288	-0,000288	0,004560	-0,000001	0,000021	0,001456	-0,001456
-21	1050	0,000000	0,004891	0,000288	-0,000288	0,004602	-0,000001	0,000021	0,001467	-0,001467
-20	1050	0,000000	-0,022090	0,000294	-0,000294	-0,022384	0,000007	0,000501	-0,005439	0,005439
-19	975	-0,074108	0,010676	0,000294	-0,074402	0,010382	-0,000772	0,000108	0,002953	-0,077061
-18	930	-0,047253	0,006268	0,000294	-0,047547	0,005974	-0,000284	0,000036	0,001824	-0,049077
-17	950	0,021277	0,001881	0,000294	0,020983	0,001587	0,000033	0,000003	0,000701	0,020577
-16	925	-0,026668	-0,010422	0,000294	-0,026962	-0,010716	0,000289	0,000115	-0,002451	-0,024218
-15	900	-0,027399	0,000708	0,000294	-0,027693	0,000414	-0,000011	0,000000	0,000400	-0,027799
-14	925	0,027399	0,008127	0,000294	0,027105	0,007833	0,000212	0,000061	0,002300	0,025099
-13	920	-0,005420	-0,003187	0,000294	-0,005714	-0,003481	0,000020	0,000012	-0,000597	-0,004823
-12	925	0,005420	-0,009962	0,000294	0,005126	-0,010256	-0,000053	0,000105	-0,002333	0,007753
-11	920	-0,005420	-0,003578	0,000294	-0,005714	-0,003872	0,000022	0,000015	-0,000698	-0,004722
-10	920	0,000000	0,005318	0,000294	-0,000294	0,005024	-0,000001	0,000025	0,001581	-0,001581
-9	950	0,032088	0,000479	0,000294	0,031794	0,000185	0,000006	0,000000	0,000342	0,031747
-8	975	0,025975	0,013192	0,000294	0,025681	0,012897	0,000331	0,000166	0,003598	0,022378
-7	955	-0,020726	-0,000750	0,000294	-0,021020	-0,001044	0,000022	0,000001	0,000027	-0,020753
-6	955	0,000000	-0,008998	0,000294	-0,000294	-0,009293	0,000003	0,000086	-0,002086	0,002086
-5	955	0,000000	-0,003651	0,000294	-0,000294	-0,003945	0,000001	0,000016	-0,000716	0,000716
-4	975	0,020726	-0,014431	0,000294	0,020432	-0,014725	-0,000301	0,000217	-0,003478	0,024204
-3	975	0,000000	-0,005994	0,000294	-0,000294	-0,006288	0,000002	0,000040	-0,001316	0,001316
-2	975	0,000000	0,004997	0,000294	-0,000294	0,004702	-0,000001	0,000022	0,001499	-0,001499
-1	975	0,000000	-0,000752	0,000294	-0,000294	-0,001046	0,000000	0,000001	0,000026	-0,000026
0	975	0,000000	-0,018488	0,000297	-0,000297	-0,018785	0,000006	0,000353	-0,004515	0,004515
1	975	0,000000	0,001571	0,000297	-0,000297	0,001274	0,000000	0,000002	0,000623	-0,000623
2	975	0,000000	0,003166	0,000297	-0,000297	0,002869	-0,000001	0,000008	0,001032	-0,001032
3	975	0,000000	0,004397	0,000297	-0,000297	0,004100	-0,000001	0,000017	0,001347	-0,001347
4	975	0,000000	-0,007344	0,000297	-0,000297	-0,007641	0,000002	0,000058	-0,001660	0,001660
5	975	0,000000	-0,011201	0,000297	-0,000297	-0,011498	0,000003	0,000132	-0,002648	0,002648
6	975	0,000000	-0,003573	0,000297	-0,000297	-0,003870	0,000001	0,000015	-0,000694	0,000694
7	1000	0,025318	0,010842	0,000297	0,025021	0,010545	0,000264	0,000111	0,002998	0,022320
8	1000	0,000000	0,034540	0,000297	-0,000297	0,034244	-0,000010	0,001173	0,009068	-0,009068
9	1000	0,000000	-0,003414	0,000297	-0,000297	-0,003711	0,000001	0,000014	-0,000654	0,000654
10	1000	0,000000	-0,004948	0,000297	-0,000297	-0,005245	0,000002	0,000028	-0,001047	0,001047
11	1000	0,000000	-0,010379	0,000297	-0,000297	-0,010676	0,000003	0,000114	-0,002438	0,002438
12	1000	0,000000	-0,004466	0,000297	-0,000297	-0,004763	0,000001	0,000023	-0,000923	0,000923
13	850	-0,162519	0,006466	0,000297	-0,162816	0,006170	-0,001004	0,000038	0,001877	-0,164396
14	850	0,000000	0,005424	0,000297	-0,000297	0,005127	-0,000002	0,000026	0,001610	-0,001610
15	850	0,000000	0,006571	0,000297	-0,000297	0,006274	-0,000002	0,000039	0,001904	-0,001904
<b>TOTAL</b>					-0,102112	0,008026	0,002975	0,011669	0,019610	-0,104168
<b>RATA-RATA</b>					-0,001702	0,000134	0,000050	0,000194	0,000327	-0,001736

$$\beta = 0,2561$$



## Lampiran 6.10 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Tancho Indonesia Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)/(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	5000									
-44	5000	0,000000	-0,021765	0,000315	-0,000315	-0,022080	0,000007	0,000488	-0,031092	0,031092
-43	5000	0,000000	0,017629	0,000315	-0,000315	0,017315	-0,000005	0,000300	0,024943	-0,024943
-42	5000	0,000000	0,033122	0,000315	-0,000315	0,032807	-0,000010	0,001076	0,046980	-0,046980
-41	5000	0,000000	0,002249	0,000315	-0,000315	0,001935	-0,000001	0,000004	0,003067	-0,003067
-40	5000	0,000000	-0,010310	0,000315	-0,000315	-0,010625	0,000003	0,000113	-0,014798	0,014798
-39	5000	0,000000	0,004042	0,000315	-0,000315	0,003727	-0,000001	0,000014	0,005616	-0,005616
-38	5200	0,039221	0,010698	0,000315	0,038906	0,010383	0,000404	0,000108	0,015083	0,024138
-37	5200	0,000000	-0,006552	0,000315	-0,000315	-0,006867	0,000002	0,000047	-0,009453	0,009453
-36	5200	0,000000	-0,002148	0,000315	-0,000315	-0,002463	0,000001	0,000006	-0,003189	0,003189
-35	5350	0,028438	0,005005	0,000315	0,028123	0,004691	0,000132	0,000022	0,006987	0,021451
-34	5350	0,000000	-0,023822	0,000315	-0,000315	-0,024137	0,000008	0,000583	-0,034018	0,034018
-33	5400	0,009302	-0,035563	0,000315	0,008988	-0,035878	-0,000322	0,001287	-0,050717	0,060020
-32	5400	0,000000	-0,001002	0,000315	-0,000315	-0,001317	0,000000	0,000002	-0,001558	0,001558
-31	4500	-0,182322	-0,011044	0,000315	-0,182636	-0,011358	0,002074	0,000129	-0,015841	-0,166480
-30	4550	0,011050	-0,016267	0,000315	0,010735	-0,016582	-0,000178	0,000275	-0,023271	0,034321
-29	4550	0,000000	0,001726	0,000315	-0,000315	0,001412	0,000000	0,000002	0,002322	-0,002322
-28	4550	0,000000	-0,019263	0,000315	-0,000315	-0,019578	0,000006	0,000383	-0,027532	0,027532
-27	4550	0,000000	-0,008273	0,000315	-0,000315	-0,008587	0,000003	0,000074	-0,011900	0,011900
-26	4600	0,010929	0,013950	0,000315	0,010614	0,013635	0,000145	0,000186	0,019710	-0,008781
-25	4600	0,000000	-0,019377	0,000300	-0,000300	-0,019677	0,000006	0,000387	-0,027688	0,027688
-24	4600	0,000000	-0,034086	0,000300	-0,000300	-0,034386	0,000010	0,001182	-0,048610	0,048610
-23	4600	0,000000	0,003698	0,000300	-0,000300	0,003398	-0,000001	0,000012	0,005134	-0,005134
-22	4600	0,000000	0,032564	0,000300	-0,000300	0,032264	-0,000010	0,001041	0,046192	-0,046192
-21	4600	0,000000	-0,006996	0,000300	-0,000300	-0,007296	0,000002	0,000053	-0,010078	0,010078
-20	4600	0,000000	0,012876	0,000300	-0,000300	0,012576	-0,000004	0,000158	0,018188	-0,018188
-19	4600	0,000000	0,026192	0,000300	-0,000300	0,025892	-0,000008	0,000670	0,037129	-0,037129
-18	4600	0,000000	0,018626	0,000300	-0,000300	0,018326	-0,000005	0,000336	0,026368	-0,026368
-17	4600	0,000000	-0,014540	0,000300	-0,000300	-0,014840	0,000004	0,000220	-0,020809	0,020809
-16	4600	0,000000	-0,002821	0,000300	-0,000300	-0,003121	0,000001	0,000010	-0,004139	0,004139
-15	4600	0,000000	-0,003041	0,000300	-0,000300	-0,003341	0,000001	0,000011	-0,004452	0,004452
-14	4600	0,000000	0,009338	0,000300	-0,000300	0,009038	-0,000003	0,000082	0,013155	-0,013155
-13	4600	0,000000	-0,008082	0,000300	-0,000300	-0,008382	0,000003	0,000070	-0,011622	0,011622
-12	4600	0,000000	-0,010158	0,000300	-0,000300	-0,010458	0,000003	0,000109	-0,014575	0,014575
-11	4600	0,000000	0,013553	0,000300	-0,000300	0,013253	-0,000004	0,000176	0,019151	-0,019151
-10	4600	0,000000	-0,001463	0,000300	-0,000300	-0,001763	0,000001	0,000003	-0,002208	0,002208
-9	4650	0,010811	-0,007767	0,000300	0,010511	-0,008067	-0,000085	0,000065	-0,011175	0,021986
-8	4650	0,000000	0,006452	0,000300	-0,000300	0,006152	-0,000002	0,000038	0,009051	-0,009051
-7	4650	0,000000	0,005954	0,000300	-0,000300	0,005654	-0,000002	0,000032	0,008342	-0,008342
-6	5200	0,111791	0,004993	0,000300	0,111491	0,004693	0,000523	0,000022	0,006976	0,104816
-5	5200	0,000000	-0,014304	0,000300	-0,000300	-0,014604	0,000004	0,000213	-0,020472	0,020472
-4	5700	0,091808	-0,004469	0,000300	0,091508	-0,004769	-0,000436	0,000023	-0,006484	0,098291
-3	5700	0,000000	-0,016975	0,000292	-0,000292	-0,017267	0,000005	0,000298	-0,024269	0,024269
-2	5700	0,000000	-0,011839	0,000292	-0,000292	-0,012131	0,000004	0,000147	-0,016963	0,016963
-1	7700	0,300754	0,011688	0,000292	0,300462	0,011397	0,003424	0,000130	0,016502	0,284252
0	5650	-0,309565	-0,002101	0,000292	-0,309856	-0,002393	0,000741	0,000006	-0,003112	-0,306453
1	7650	0,303050	0,000211	0,000292	0,302758	-0,000081	-0,000025	0,000000	0,000176	0,302874
2	7650	0,000000	-0,006745	0,000292	-0,000292	-0,007037	0,000002	0,000050	-0,009717	0,009717
3	7650	0,000000	-0,016245	0,000292	-0,000292	-0,016537	0,000005	0,000273	-0,023230	0,023230
4	6000	-0,242946	-0,050699	0,000292	-0,243238	-0,050991	0,012403	0,002600	-0,072237	-0,170709
5	6000	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	-0,000123	0,000123
6	5500	-0,087011	-0,001899	0,000292	-0,087303	-0,002190	0,000191	0,000005	-0,002824	-0,084187
7	5500	0,000000	-0,003533	0,000292	-0,000292	-0,003825	0,000001	0,000015	-0,005148	0,005148
8	5000	-0,095310	0,000000	0,000292	-0,095602	-0,000292	0,000028	0,000000	-0,000123	-0,095187
9	5000	0,000000	0,006916	0,000292	-0,000292	0,006624	-0,000002	0,000044	0,009714	-0,009714
10	5000	0,000000	-0,020983	0,000292	-0,000292	-0,021274	0,000006	0,000453	-0,029969	0,029969
11	5000	0,000000	0,009654	0,000292	-0,000292	0,009362	-0,000003	0,000088	0,013608	-0,013608
12	5000	0,000000	-0,004701	0,000292	-0,000292	-0,004993	0,000001	0,000025	-0,006810	0,006810
13	5350	0,067659	0,009762	0,000292	0,067367	0,009470	0,000638	0,000090	0,013762	0,053896
14	5350	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	-0,005880	0,005880
15	5350	0,000000	0,012591	0,000290	-0,000290	0,012301	-0,000004	0,000151	0,017787	-0,017787
<b>TOTAL</b>					0,049541	-0,167509	0,019685	0,014404	-0,220147	0,287805
<b>RATA-RATA</b>					0,000826	-0,002792	0,000328	0,000240	-0,003669	0,004797

$$\beta = 1,4224$$

-



## Lampiran 6.11 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Intan Wijaya Chemical Industry

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	875									
-44	950	0,082238	0,012263	0,000290	0,081948	0,011973	0,000981	0,000143	0,009049	0,073189
-43	950	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,006378	-0,006378
-42	925	-0,026668	-0,004840	0,000290	-0,026958	-0,005129	0,000138	0,000026	-0,003463	-0,023205
-41	875	-0,055570	0,001037	0,000290	-0,055860	0,000747	-0,000042	0,000001	0,000836	-0,056406
-40	850	-0,028988	-0,035345	0,000290	-0,029277	-0,035635	0,001043	0,001270	-0,025779	-0,003208
-39	825	-0,029853	-0,004401	0,000290	-0,030143	-0,004691	0,000141	0,000022	-0,003142	-0,026711
-38	825	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,014573	0,014573
-37	825	0,000000	-0,036703	0,000290	-0,000290	-0,036993	0,000011	0,001368	-0,026773	0,026773
-36	850	0,029853	0,033641	0,000290	0,029563	0,033351	0,000986	0,001112	0,024688	0,005165
-35	850	0,000000	-0,029734	0,000290	-0,000290	-0,030023	0,000009	0,000901	-0,021674	0,021674
-34	825	-0,029853	-0,008556	0,000290	-0,030143	-0,008846	0,000267	0,000078	-0,006182	-0,023671
-33	825	0,000000	-0,004665	0,000290	-0,000290	-0,004954	0,000001	0,000025	-0,003335	0,003335
-32	800	-0,030772	-0,005127	0,000290	-0,031061	-0,005416	0,000168	0,000029	-0,003673	-0,027099
-31	775	-0,031749	-0,017701	0,000290	-0,032038	-0,017990	0,000576	0,000324	-0,012871	-0,018877
-30	775	0,000000	-0,043854	0,000290	-0,000290	-0,044144	0,000013	0,001949	-0,032004	0,032004
-29	800	0,031749	0,015738	0,000290	0,031459	0,015449	0,000486	0,000239	0,011591	0,020157
-28	800	0,000000	-0,031163	0,000290	-0,000290	-0,031452	0,000009	0,000989	-0,022720	0,022720
-27	800	0,000000	-0,021984	0,000288	-0,000288	-0,022272	0,000006	0,000496	-0,016005	0,016005
-26	800	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,015545	-0,015545
-25	725	-0,098440	-0,002609	0,000288	-0,098728	-0,002897	0,000286	0,000008	-0,001832	-0,096608
-24	725	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,010822	-0,010822
-23	800	0,098440	0,039994	0,000288	0,098152	0,039706	0,003897	0,001577	0,029335	0,069105
-22	875	0,089612	-0,000588	0,000288	0,089324	-0,000876	-0,000078	0,000001	-0,000353	0,089965
-21	875	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	-0,002829	0,002829
-20	825	-0,058841	-0,016246	0,000288	-0,059129	-0,016534	0,000978	0,000273	-0,011807	-0,047033
-19	825	0,000000	0,016031	0,000288	-0,000288	0,015743	-0,000005	0,000248	0,011805	-0,011805
-18	875	0,058841	0,016855	0,000288	0,058552	0,016567	0,000970	0,000274	0,012408	0,046432
-17	875	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,010085	-0,010085
-16	925	0,055570	-0,001156	0,000288	0,055282	-0,001444	-0,000080	0,000002	-0,000768	0,056338
-15	925	0,000000	0,008879	0,000288	-0,000288	0,008591	-0,000002	0,000074	0,006573	-0,006573
-14	900	-0,027399	0,014788	0,000288	-0,027687	0,014500	-0,000401	0,000210	0,010896	-0,038295
-13	900	0,000000	0,002559	0,000288	-0,000288	0,002271	-0,000001	0,000005	0,001950	-0,001950
-12	900	0,000000	0,008628	0,000288	-0,000288	0,008340	-0,000002	0,000070	0,006389	-0,006389
-11	900	0,000000	-0,010805	0,000288	-0,000288	-0,011093	0,000003	0,000123	-0,007827	0,007827
-10	900	0,000000	0,015940	0,000288	-0,000288	0,015652	-0,000005	0,000245	0,011739	-0,011739
-9	900	0,000000	0,004848	0,000288	-0,000288	0,004560	-0,000001	0,000021	0,003624	-0,003624
-8	900	0,000000	0,004891	0,000288	-0,000288	0,004602	-0,000001	0,000021	0,003655	-0,003655
-7	900	0,000000	-0,022090	0,000294	-0,000294	-0,022384	0,000007	0,000501	-0,016081	0,016081
-6	900	0,000000	0,010676	0,000294	-0,000294	0,010382	-0,000003	0,000108	0,007889	-0,007889
-5	900	0,000000	0,006268	0,000294	-0,000294	0,005974	-0,000002	0,000036	0,004664	-0,004664
-4	900	0,000000	0,001881	0,000294	-0,000294	0,001587	0,000000	0,000003	0,001455	-0,001455
-3	900	0,000000	-0,010422	0,000294	-0,000294	-0,010716	0,000003	0,000115	-0,007545	0,007545
-2	910	0,011050	0,000708	0,000294	0,010756	0,000414	0,000004	0,000000	0,000597	0,010453
-1	910	0,000000	0,008127	0,000294	-0,000294	0,007833	-0,000002	0,000061	0,006024	-0,006024
0	835	-0,086013	-0,003187	0,000294	-0,086307	-0,003481	0,000300	0,000012	-0,002252	-0,083761
1	810	-0,030397	-0,009962	0,000294	-0,030692	-0,010256	0,000315	0,000105	-0,007209	-0,023189
2	840	0,036368	-0,003578	0,000294	0,036073	-0,003872	-0,000140	0,000015	-0,002539	0,038906
3	840	0,000000	0,005318	0,000294	-0,000294	0,005024	-0,000001	0,000025	0,003969	-0,003969
4	820	-0,024098	0,000479	0,000294	-0,024392	0,000185	-0,000005	0,000000	0,000430	-0,024527
5	820	0,000000	0,013192	0,000294	-0,000294	0,012897	-0,000004	0,000166	0,009729	-0,009729
6	845	0,030032	-0,000750	0,000294	0,029738	-0,001044	-0,000031	0,000001	-0,000469	0,030502
7	850	0,005900	-0,008998	0,000294	0,005606	-0,009293	-0,000052	0,000086	-0,006504	0,012404
8	850	0,000000	-0,003651	0,000294	-0,000294	-0,003945	0,000001	0,000016	-0,002592	0,002592
9	850	0,000000	-0,014431	0,000294	-0,000294	-0,014725	0,000004	0,000217	-0,010478	0,010478
10	825	-0,029853	-0,005994	0,000294	-0,030147	-0,006288	0,000190	0,000040	-0,004306	-0,025547
11	845	0,023953	0,004997	0,000294	0,023659	0,004702	0,000111	0,000022	0,003734	0,020219
12	845	0,000000	-0,000752	0,000294	-0,000294	-0,001046	0,000000	0,000001	-0,000471	0,000471
13	840	-0,005935	-0,018488	0,000297	-0,006232	-0,018785	0,000117	0,000353	-0,013445	0,007510
14	825	-0,018019	0,001571	0,000297	-0,018315	0,001274	-0,000023	0,000002	0,001229	-0,019248
15	840	0,018019	0,003166	0,000297	0,017722	0,002869	0,000051	0,000008	0,002396	0,015623
<b>TOTAL</b>										
<b>RATA-RATA</b>					-0,058283	-0,108639	0,011183	0,015339	-0,062016	0,021194
					-0,000971	-0,001811	0,000186	0,000256	-0,001034	0,000353

$$\beta = 0,7316$$



## Lampiran 6.12 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Lautan Luas Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)/(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	550									
-44	575	0,044452	0,011688	0,000292	0,044160	0,011397	0,000503	0,000130	0,006006	0,038446
-43	550	-0,044452	-0,002101	0,000292	-0,044743	-0,002393	0,000107	0,000006	-0,000908	-0,043544
-42	575	0,044452	0,000211	0,000292	0,044160	-0,000081	-0,000004	0,000000	0,000251	0,044201
-41	575	0,000000	-0,006745	0,000292	-0,000292	-0,007037	0,000002	0,000050	-0,003236	0,003236
-40	575	0,000000	-0,016245	0,000292	-0,000292	-0,016537	0,000005	0,000273	-0,007999	0,007999
-39	450	-0,245122	-0,050699	0,000292	-0,245414	-0,050991	0,012514	0,002600	-0,025274	-0,219849
-38	550	0,200671	0,000000	0,000292	0,200379	-0,000292	-0,000058	0,000000	0,000145	0,200525
-37	550	0,000000	-0,001899	0,000292	-0,000292	-0,002190	0,000001	0,000005	-0,000807	0,000807
-36	550	0,000000	-0,003533	0,000292	-0,000292	-0,003825	0,000001	0,000015	-0,001626	0,001626
-35	550	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000145	-0,000145
-34	525	-0,046520	0,006916	0,000292	-0,046812	0,006624	-0,000310	0,000044	0,003613	-0,050133
-33	525	0,000000	-0,020983	0,000292	-0,000292	-0,021274	0,000006	0,000453	-0,010375	0,010375
-32	525	0,000000	0,009654	0,000292	-0,000292	0,009362	-0,000003	0,000088	0,004986	-0,004986
-31	500	-0,048790	-0,004701	0,000292	-0,049082	-0,004993	0,000245	0,000025	-0,002212	-0,046579
-30	475	-0,051293	0,009762	0,000292	-0,051585	0,009470	-0,000489	0,000090	0,005040	-0,056333
-29	475	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	-0,001885	0,001885
-28	475	0,000000	0,012591	0,000290	-0,000290	0,012301	-0,000004	0,000151	0,006457	-0,006457
-27	475	0,000000	0,007604	0,000290	-0,000290	0,007314	-0,000002	0,000053	0,003957	-0,003957
-26	450	-0,054067	0,006793	0,000290	-0,054357	0,006504	-0,000354	0,000042	0,003551	-0,057618
-25	425	-0,057158	0,012263	0,000290	-0,057448	0,011973	-0,000688	0,000143	0,006293	-0,063451
-24	425	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,004462	-0,004462
-23	425	0,000000	-0,004840	0,000290	-0,000290	-0,005129	0,000001	0,000026	-0,002282	0,002282
-22	450	0,057158	0,001037	0,000290	0,056869	0,000747	0,000042	0,000001	0,000664	0,056494
-21	425	-0,057158	-0,035345	0,000290	-0,057448	-0,035635	0,002047	0,001270	-0,017577	-0,039582
-20	450	0,057158	-0,004401	0,000290	0,056869	-0,004691	-0,000267	0,000022	-0,002062	0,059221
-19	450	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,009897	0,009897
-18	450	0,000000	-0,036703	0,000290	-0,000290	-0,036993	0,000011	0,001368	-0,018258	0,018258
-17	450	0,000000	0,033641	0,000290	-0,000290	0,033351	-0,000010	0,001112	0,017011	-0,017011
-16	450	0,000000	-0,029734	0,000290	-0,000290	-0,030023	0,000009	0,000901	-0,014763	0,014763
-15	475	0,054067	-0,008556	0,000290	0,053777	-0,008846	-0,000476	0,000078	-0,004146	0,058213
-14	475	0,000000	-0,004665	0,000290	-0,000290	-0,004954	0,000001	0,000025	-0,002194	0,002194
-13	500	0,051293	-0,005127	0,000290	0,051004	-0,005416	-0,000276	0,000029	-0,002426	0,053719
-12	500	0,000000	-0,017701	0,000290	-0,000290	-0,017990	0,000005	0,000324	-0,008730	0,008730
-11	550	0,095310	-0,043854	0,000290	0,095020	-0,044144	-0,004195	0,001949	-0,021843	0,117153
-10	550	0,000000	0,015738	0,000290	-0,000290	0,015449	-0,000004	0,000239	0,008035	-0,008035
-9	550	0,000000	-0,031163	0,000290	-0,000290	-0,031452	0,000009	0,000989	-0,015480	0,015480
-8	525	-0,046520	-0,021984	0,000288	-0,046808	-0,022272	0,001043	0,000496	-0,010879	-0,035641
-7	525	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,010744	-0,010744
-6	525	0,000000	-0,002609	0,000288	-0,000288	-0,002897	0,000001	0,000008	-0,001165	0,001165
-5	525	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,007508	-0,007508
-4	525	0,000000	0,039994	0,000288	-0,000288	0,039706	-0,000011	0,001577	0,020196	-0,020196
-3	495	-0,058841	-0,000588	0,000288	-0,059129	-0,000876	0,000052	0,000001	-0,000151	-0,058689
-2	500	0,010050	-0,003973	0,000288	0,009762	-0,004261	-0,000042	0,000018	-0,001848	0,011899
-1	500	0,000000	-0,016246	0,000288	-0,000288	-0,016534	0,000005	0,000273	-0,008002	0,008002
0	485	-0,030459	0,016031	0,000288	-0,030747	0,015743	-0,000484	0,000248	0,008181	-0,038641
1	485	0,000000	0,016855	0,000288	-0,000288	0,016567	-0,000005	0,000274	0,008595	-0,008595
2	485	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,007003	-0,007003
3	495	0,020409	-0,001156	0,000288	0,020121	-0,001444	-0,000029	0,000002	-0,000436	0,020845
4	505	0,020001	0,008879	0,000288	0,019713	0,008591	0,000169	0,000074	0,004595	0,015405
5	495	-0,020001	0,014788	0,000288	-0,020289	0,014500	-0,000294	0,000210	0,007558	-0,027559
6	495	0,000000	0,002559	0,000288	-0,000288	0,002271	-0,000001	0,000005	0,001427	-0,001427
7	500	0,010050	0,008628	0,000288	0,009762	0,008340	0,000081	0,000070	0,004470	0,005581
8	510	0,019803	-0,010805	0,000288	0,019515	-0,011093	-0,000216	0,000123	-0,005274	0,025076
9	510	0,000000	0,015940	0,000288	-0,000288	0,015652	-0,000005	0,000245	0,008136	-0,008136
10	515	0,009756	0,004848	0,000288	0,009468	0,004560	0,000043	0,000021	0,002574	0,007182
11	515	0,000000	0,004891	0,000288	-0,000288	0,004602	-0,000001	0,000021	0,002596	-0,002596
12	500	-0,029559	-0,022090	0,000294	-0,029853	-0,022384	0,000668	0,000501	-0,010929	-0,018630
13	490	-0,020203	0,010676	0,000294	-0,020497	0,010382	-0,000213	0,000108	0,005499	-0,025702
14	495	0,010152	0,006268	0,000294	0,009858	0,005974	0,000059	0,000036	0,003289	0,006863
15	500	0,010050	0,001881	0,000294	0,009756	0,001587	0,000015	0,000003	0,001090	0,008960
<b>TOTAL</b>					-0,112707	-0,111658	0,009199	0,018137	-0,038586	-0,056725
<b>RATA-RATA</b>					-0,001878	-0,001861	0,000153	0,000302	-0,000643	-0,000945

$$\beta = 0,5014$$



## Lampiran 6.13 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	1875									
-44	1875	0,000000	0,006452	0,000300	-0,000300	0,006152	-0,000002	0,000038	0,002410	-0,002410
-43	1600	-0,158605	0,005954	0,000300	-0,158905	0,005654	-0,000898	0,000032	0,002239	-0,160844
-42	1600	0,000000	0,004993	0,000300	-0,000300	0,004693	-0,000001	0,000022	0,001909	-0,001909
-41	1400	-0,133531	-0,014304	0,000300	-0,133831	-0,014604	0,001954	0,000213	-0,004708	-0,128823
-40	1400	0,000000	-0,004469	0,000300	-0,000300	-0,004769	0,000001	0,000023	-0,001335	0,001335
-39	1400	0,000000	-0,016975	0,000292	-0,000292	-0,017267	0,000005	0,000298	-0,005630	0,005630
-38	1300	-0,074108	-0,011839	0,000292	-0,074400	-0,012131	0,000903	0,000147	-0,003868	-0,070240
-37	1300	0,000000	0,011688	0,000292	-0,000292	0,011397	-0,000003	0,000130	0,004200	-0,004200
-36	1300	0,000000	-0,002101	0,000292	-0,000292	-0,002393	0,000001	0,000006	-0,000529	0,000529
-35	1650	0,238411	0,000211	0,000292	0,238119	-0,000081	-0,000019	0,000000	0,000264	0,238147
-34	1975	0,179793	-0,006745	0,000292	0,179501	-0,007037	-0,001263	0,000050	-0,002121	0,181914
-33	2000	0,012579	-0,016245	0,000292	0,012287	-0,016537	-0,000203	0,000273	-0,005379	0,017958
-32	2000	0,000000	-0,050699	0,000292	-0,000292	-0,050991	0,000015	0,002600	-0,017194	0,017194
-31	2000	0,000000	0,000000	0,000292	-0,000292	-0,000292	0,000000	0,000000	0,000192	-0,000192
-30	2000	0,000000	-0,001899	0,000292	-0,000292	-0,002190	0,000001	0,000005	-0,000459	0,000459
-29	2000	0,000000	-0,003533	0,000292	-0,000292	-0,003825	0,000001	0,000015	-0,001020	0,001020
-28	1975	-0,012579	0,000000	0,000292	-0,012870	-0,000292	0,000004	0,000000	0,000192	-0,012770
-27	1975	0,000000	0,006916	0,000292	-0,000292	0,006624	-0,000002	0,000044	0,002563	-0,002563
-26	1800	-0,092782	-0,020983	0,000292	-0,093073	-0,021274	0,001980	0,000453	-0,007004	-0,085778
-25	1850	0,027399	0,009654	0,000292	0,027107	0,009362	0,000254	0,000088	0,003502	0,023897
-24	1800	-0,027399	-0,004701	0,000292	-0,027691	-0,004993	0,000138	0,000025	-0,001420	-0,025978
-23	1800	0,000000	0,009762	0,000292	-0,000292	0,009470	-0,000003	0,000090	0,003539	-0,003539
-22	1800	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	-0,001198	0,001198
-21	1600	-0,117783	0,012591	0,000290	-0,118073	0,012301	-0,001452	0,000151	0,004508	-0,122291
-20	1625	0,015504	0,007604	0,000290	0,015214	0,007314	0,000111	0,000053	0,002798	0,012706
-19	1600	-0,015504	0,006793	0,000290	-0,015794	0,006504	-0,000103	0,000042	0,002520	-0,018024
-18	1600	0,000000	0,012263	0,000290	-0,000290	0,011973	-0,000003	0,000143	0,004396	-0,004396
-17	1600	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,003144	-0,003144
-16	1650	0,030772	-0,004840	0,000290	0,030482	-0,005129	-0,000156	0,000026	-0,001469	0,032241
-15	1650	0,000000	0,001037	0,000290	-0,000290	0,000747	0,000000	0,000001	0,000546	-0,000546
-14	1600	-0,030772	-0,035345	0,000290	-0,031061	-0,035635	0,001107	0,001270	-0,011930	-0,018842
-13	1600	0,000000	-0,004401	0,000290	-0,000290	-0,004691	0,000001	0,000022	-0,001319	0,001319
-12	1600	0,000000	-0,020027	0,000290	-0,000290	-0,020317	0,000006	0,000413	-0,006677	0,006677
-11	1600	0,000000	-0,036703	0,000290	-0,000290	-0,036993	0,000011	0,001368	-0,012396	0,012396
-10	1600	0,000000	0,033641	0,000290	-0,000290	0,033351	-0,000010	0,001112	0,011727	-0,011727
-9	1600	0,000000	-0,029734	0,000290	-0,000290	-0,030023	0,000009	0,000901	-0,010006	0,010006
-8	1600	0,000000	-0,008556	0,000290	-0,000290	-0,008846	0,000003	0,000078	-0,002744	0,002744
-7	1400	-0,133531	-0,004665	0,000290	-0,133821	-0,004954	0,000663	0,000025	-0,001409	-0,132122
-6	1400	0,000000	-0,005127	0,000290	-0,000290	-0,005416	0,000002	0,000029	-0,001568	0,001568
-5	1400	0,000000	-0,017701	0,000290	-0,000290	-0,017990	0,000005	0,000324	-0,005880	0,005880
-4	1400	0,000000	-0,043854	0,000290	-0,000290	-0,044144	0,000013	0,001949	-0,014848	0,014848
-3	1400	0,000000	0,015738	0,000290	-0,000290	0,015449	-0,000004	0,000239	0,005587	-0,005587
-2	1400	0,000000	-0,031163	0,000290	-0,000290	-0,031452	0,000009	0,000989	-0,010496	0,010496
-1	1400	0,000000	-0,021984	0,000288	-0,000288	-0,022272	0,000006	0,000496	-0,007350	0,007350
0	1400	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,007440	-0,007440
1	1400	0,000000	-0,002609	0,000288	-0,000288	-0,002897	0,000001	0,000008	-0,000706	0,000706
2	1400	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,005226	-0,005226
3	1400	0,000000	0,039994	0,000288	-0,000288	0,039706	-0,000011	0,001577	0,013904	-0,013904
4	1300	-0,074108	-0,000588	0,000288	-0,074396	-0,000876	0,000065	0,000001	-0,000012	-0,074096
5	1300	0,000000	-0,003973	0,000288	-0,000288	-0,004261	0,000001	0,000018	-0,001173	0,001173
6	1200	-0,080043	-0,016246	0,000288	-0,080331	-0,016534	0,001328	0,000273	-0,005382	-0,074661
7	1400	0,154151	0,016031	0,000288	0,153863	0,015743	0,002422	0,000248	0,005687	0,148464
8	1400	0,000000	0,016855	0,000288	-0,000288	0,016567	-0,000005	0,000274	0,005969	-0,005969
9	1400	0,000000	0,013680	0,000288	-0,000288	0,013392	-0,000004	0,000179	0,004880	-0,004880
10	1400	0,000000	-0,001156	0,000288	-0,000288	-0,001444	0,000000	0,000002	-0,000207	0,000207
11	1400	0,000000	0,008879	0,000288	-0,000288	0,008591	-0,000002	0,000074	0,003234	-0,003234
12	1400	0,000000	0,014788	0,000288	-0,000288	0,014500	-0,000004	0,000210	0,005260	-0,005260
13	1400	0,000000	0,002559	0,000288	-0,000288	0,002271	-0,000001	0,000005	0,001067	-0,001067
14	1400	0,000000	0,008628	0,000288	-0,000288	0,008340	-0,000002	0,000070	0,003148	-0,003148
15	1400	0,000000	-0,010805	0,000288	-0,000288	-0,011093	0,000003	0,000123	-0,003516	0,003516
<b>TOTAL</b>										
<b>RATA-RATA</b>					-0,309576	-0,164302	0,006858	0,017976	-0,038903	-0,253233
					-0,005160	-0,002738	0,000114	0,000300	-0,000648	-0,004221

$$\beta = 0,342919$$



## Lampiran 6.14 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Surya Toto Indonesia Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	5400									
-44	5400	0,000000	-0,006996	0,000300	-0,000300	-0,007296	0,000002	0,000053	0,000200	-0,000200
-43	5400	0,000000	0,012876	0,000300	-0,000300	0,012576	-0,000004	0,000158	0,000473	-0,000473
-42	5400	0,000000	0,026192	0,000300	-0,000300	0,025892	-0,000008	0,000670	0,000656	-0,000656
-41	5400	0,000000	0,018626	0,000292	-0,000292	0,018334	-0,000005	0,000336	0,000544	-0,000544
-40	5400	0,000000	-0,014540	0,000292	-0,000292	-0,014832	0,000004	0,000220	0,000088	-0,000088
-39	5400	0,000000	-0,002821	0,000292	-0,000292	-0,003113	0,000001	0,000010	0,000249	-0,000249
-38	5400	0,000000	-0,003041	0,000292	-0,000292	-0,003333	0,000001	0,000011	0,000246	-0,000246
-37	5400	0,000000	0,009338	0,000292	-0,000292	0,009046	-0,000003	0,000082	0,000416	-0,000416
-36	5400	0,000000	-0,008082	0,000292	-0,000292	-0,008374	0,000002	0,000070	0,000177	-0,000177
-35	5400	0,000000	-0,010158	0,000292	-0,000292	-0,010450	0,000003	0,000109	0,000148	-0,000148
-34	5400	0,000000	0,013553	0,000292	-0,000292	0,013261	-0,000004	0,000176	0,000474	-0,000474
-33	5400	0,000000	-0,001463	0,000292	-0,000292	-0,001755	0,000001	0,000003	0,000268	-0,000268
-32	5400	0,000000	-0,007767	0,000292	-0,000292	-0,008059	0,000002	0,000065	0,000181	-0,000181
-31	5400	0,000000	0,006452	0,000292	-0,000292	0,006160	-0,000002	0,000038	0,000377	-0,000377
-30	5400	0,000000	0,005954	0,000292	-0,000292	0,005662	-0,000002	0,000032	0,000370	-0,000370
-29	5400	0,000000	0,004993	0,000292	-0,000292	0,004701	-0,000001	0,000022	0,000357	-0,000357
-28	5400	0,000000	-0,014304	0,000292	-0,000292	-0,014596	0,000004	0,000213	0,000091	-0,000091
-27	5100	-0,057158	-0,004469	0,000292	-0,057450	-0,004761	0,000274	0,000023	0,000227	-0,057385
-26	5100	0,000000	-0,016975	0,000292	-0,000292	-0,017267	0,000005	0,000298	0,000055	-0,000055
-25	5000	-0,019803	-0,011839	0,000292	-0,020095	-0,012131	0,000244	0,000147	0,000125	-0,019928
-24	5000	0,000000	0,011688	0,000290	-0,000290	0,011398	-0,000003	0,000130	0,000447	-0,000447
-23	5000	0,000000	-0,002101	0,000290	-0,000290	-0,002391	0,000001	0,000006	0,000257	-0,000257
-22	5000	0,000000	0,000211	0,000290	-0,000290	-0,000079	0,000000	0,000000	0,000289	-0,000289
-21	5000	0,000000	-0,006745	0,000290	-0,000290	-0,007035	0,000002	0,000049	0,000193	-0,000193
-20	5000	0,000000	-0,016245	0,000290	-0,000290	-0,016535	0,000005	0,000273	0,000063	-0,000063
-19	5000	0,000000	-0,050699	0,000290	-0,000290	-0,050989	0,000015	0,002600	-0,000411	0,000411
-18	5000	0,000000	0,000000	0,000290	-0,000290	-0,000290	0,000000	0,000000	0,000286	-0,000286
-17	5000	0,000000	-0,001899	0,000290	-0,000290	-0,002189	0,000001	0,000005	0,000260	-0,000260
-16	5000	0,000000	-0,003533	0,000290	-0,000290	-0,003823	0,000001	0,000015	0,000237	-0,000237
-15	5000	0,000000	0,000000	0,000290	-0,000290	-0,000290	0,000000	0,000000	0,000286	-0,000286
-14	5000	0,000000	0,006916	0,000290	-0,000290	0,006626	-0,000002	0,000044	0,000381	-0,000381
-13	5000	0,000000	-0,020983	0,000290	-0,000290	-0,021273	0,000006	0,000453	-0,000002	0,000002
-12	5000	0,000000	0,009654	0,000290	-0,000290	0,009364	-0,000003	0,000088	0,000419	-0,000419
-11	5000	0,000000	-0,004701	0,000290	-0,000290	-0,004991	0,000001	0,000025	0,000221	-0,000221
-10	5000	0,000000	0,009762	0,000290	-0,000290	0,009472	-0,000003	0,000090	0,000420	-0,000420
-9	5000	0,000000	-0,004048	0,000290	-0,000290	-0,004338	0,000001	0,000019	0,000230	-0,000230
-8	5000	0,000000	0,012591	0,000290	-0,000290	0,012301	-0,000004	0,000151	0,000459	-0,000459
-7	5000	0,000000	0,007604	0,000290	-0,000290	0,007314	-0,000002	0,000053	0,000391	-0,000391
-6	5000	0,000000	0,006793	0,000290	-0,000290	0,006503	-0,000002	0,000042	0,000379	-0,000379
-5	5000	0,000000	0,012263	0,000290	-0,000290	0,011973	-0,000003	0,000143	0,000455	-0,000455
-4	5000	0,000000	0,008612	0,000290	-0,000290	0,008322	-0,000002	0,000069	0,000404	-0,000404
-3	5000	0,000000	-0,004840	0,000288	-0,000288	-0,005128	0,000001	0,000026	0,000218	-0,000218
-2	5000	0,000000	0,001037	0,000288	-0,000288	0,000749	0,000000	0,000001	0,000298	-0,000298
-1	5000	0,000000	-0,035345	0,000288	-0,000288	-0,035633	0,000010	0,001270	-0,000202	0,000202
0	5000	0,000000	-0,004401	0,000288	-0,000288	-0,004689	0,000001	0,000022	0,000224	-0,000224
1	5000	0,000000	-0,020027	0,000288	-0,000288	-0,020315	0,000006	0,000413	0,000009	-0,000009
2	5000	0,000000	-0,036703	0,000288	-0,000288	-0,036991	0,000011	0,001368	-0,000220	0,000220
3	5000	0,000000	0,033641	0,000288	-0,000288	0,033353	-0,000010	0,001112	0,000746	-0,000746
4	5000	0,000000	-0,029734	0,000288	-0,000288	-0,030022	0,000009	0,000901	-0,000125	0,000125
5	5000	0,000000	-0,008556	0,000288	-0,000288	-0,008844	0,000003	0,000078	0,000166	-0,000166
6	5000	0,000000	-0,004665	0,000288	-0,000288	-0,004953	0,000001	0,000025	0,000220	-0,000220
7	5000	0,000000	-0,005127	0,000288	-0,000288	-0,005415	0,000002	0,000029	0,000214	-0,000214
8	5000	0,000000	-0,017701	0,000288	-0,000288	-0,017989	0,000005	0,000324	0,000041	-0,000041
9	5000	0,000000	-0,043854	0,000288	-0,000288	-0,044142	0,000013	0,001949	-0,000319	0,000319
10	5000	0,000000	0,015738	0,000288	-0,000288	0,015450	-0,000004	0,000239	0,000500	-0,000500
11	5000	0,000000	-0,031163	0,000288	-0,000288	-0,031451	0,000009	0,000989	-0,000144	0,000144
12	5000	0,000000	-0,021984	0,000288	-0,000288	-0,022272	0,000006	0,000496	-0,000018	0,000018
13	5000	0,000000	0,021143	0,000288	-0,000288	0,020855	-0,000006	0,000435	0,000575	-0,000575
14	5000	0,000000	-0,002609	0,000288	-0,000288	-0,002897	0,000001	0,000008	0,000248	-0,000248
15	5000	0,000000	0,014687	0,000288	-0,000288	0,014399	-0,000004	0,000207	0,000486	-0,000486
<b>TOTAL</b>					-0,094387	-0,227220	0,000578	0,016884	0,014303	-0,091264
<b>RATA-RATA</b>					-0,001573	-0,003787	0,000010	0,000281	0,000238	-0,001521

$$\beta = 0,0137$$



## Lampiran 6.15 Perhitungan Beta, E(Ri) dan AR PT Century Textile Industry Tbk.

Hari	Price	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Rm-Rf	(Ri-Rf)/(Rm-Rf)	(Rm-Rf) <sup>2</sup>	E(Ri)	AR
-45	6100									
-44	6000	-0,016529	-0,011201	0,000297	-0,016826	-0,011498	0,000193	0,000132	-0,000163	-0,016366
-43	6000	0,000000	-0,003573	0,000297	-0,000297	-0,003870	0,000001	0,000015	0,000142	-0,000142
-42	6000	0,000000	0,010842	0,000297	-0,000297	0,010545	-0,000003	0,000111	0,000719	-0,000719
-41	6000	0,000000	0,034540	0,000297	-0,000297	0,034244	-0,000010	0,001173	0,001668	-0,001668
-40	6000	0,000000	-0,003414	0,000297	-0,000297	-0,003711	0,000001	0,000014	0,000148	-0,000148
-39	6000	0,000000	-0,004948	0,000297	-0,000297	-0,005245	0,000002	0,000028	0,000087	-0,000087
-38	6000	0,000000	-0,010379	0,000297	-0,000297	-0,010676	0,000003	0,000114	-0,000130	0,000130
-37	6000	0,000000	-0,004466	0,000297	-0,000297	-0,004763	0,000001	0,000023	0,000106	-0,000106
-36	6000	0,000000	0,006466	0,000297	-0,000297	0,006170	-0,000002	0,000038	0,000544	-0,000544
-35	6000	0,000000	0,005424	0,000297	-0,000297	0,005127	-0,000002	0,000026	0,000502	-0,000502
-34	6000	0,000000	0,006571	0,000297	-0,000297	0,006274	-0,000002	0,000039	0,000548	-0,000548
-33	6000	0,000000	-0,042079	0,000297	-0,000297	-0,042376	0,000013	0,001796	-0,001399	0,001399
-32	6000	0,000000	0,008775	0,000297	-0,000297	0,008478	-0,000003	0,000072	0,000636	-0,000636
-31	6000	0,000000	-0,010799	0,000297	-0,000297	-0,011096	0,000003	0,000123	-0,000147	0,000147
-30	6000	0,000000	-0,022760	0,000297	-0,000297	-0,023057	0,000007	0,000532	-0,000626	0,000626
-29	6000	0,000000	-0,003781	0,000297	-0,000297	-0,004078	0,000001	0,000017	0,000134	-0,000134
-28	5550	-0,077962	-0,005732	0,000297	-0,078258	-0,006029	0,000472	0,000036	0,000056	-0,078017
-27	5550	0,000000	0,008615	0,000306	-0,000306	0,008308	-0,000003	0,000069	0,000639	-0,000639
-26	5550	0,000000	0,010449	0,000306	-0,000306	0,010143	-0,000003	0,000103	0,000712	-0,000712
-25	5600	0,008969	0,006429	0,000306	0,008663	0,006123	0,000053	0,000037	0,000551	0,008417
-24	5600	0,000000	-0,006030	0,000306	-0,000306	-0,006336	0,000002	0,000040	0,000053	-0,000053
-23	5600	0,000000	-0,006216	0,000306	-0,000306	-0,006522	0,000002	0,000043	0,000045	-0,000045
-22	5600	0,000000	-0,003548	0,000306	-0,000306	-0,003855	0,000001	0,000015	0,000152	-0,000152
-21	5600	0,000000	-0,017970	0,000306	-0,000306	-0,018276	0,000006	0,000334	-0,000425	0,000425
-20	5600	0,000000	-0,025162	0,000306	-0,000306	-0,025468	0,000008	0,000649	-0,000713	0,000713
-19	5500	-0,018019	-0,020051	0,000306	-0,018325	-0,020357	0,000373	0,000414	-0,000509	-0,017510
-18	5500	0,000000	0,000000	0,000306	-0,000306	-0,000306	0,000000	0,000000	0,000294	-0,000294
-17	5500	0,000000	-0,072842	0,000306	-0,000306	-0,073148	0,000022	0,005351	-0,002622	0,002622
-16	5500	0,000000	0,033717	0,000306	0,000306	0,033411	-0,000010	0,001116	0,001643	-0,001643
-15	5700	0,035718	-0,013680	0,000306	0,035412	-0,013986	-0,000495	0,000196	-0,000254	0,035972
-14	5700	0,000000	-0,004000	0,000306	-0,000306	-0,004306	0,000001	0,000019	0,000134	-0,000134
-13	5700	0,000000	-0,026106	0,000306	-0,000306	-0,026413	0,000008	0,000698	-0,000751	0,000751
-12	5700	0,000000	0,009741	0,000306	-0,000306	0,009435	-0,000003	0,000089	0,000684	-0,000684
-11	5700	0,000000	0,002324	0,000306	-0,000306	0,002018	-0,000001	0,000004	0,000387	-0,000387
-10	5700	0,000000	-0,004192	0,000306	-0,000306	-0,004498	0,000001	0,000020	0,000126	-0,000126
-9	5700	0,000000	0,013061	0,000306	-0,000306	0,012755	-0,000004	0,000163	0,000817	-0,000817
-8	5700	0,000000	0,013893	0,000306	-0,000306	0,013587	-0,000004	0,000185	0,000850	-0,000850
-7	5700	0,000000	0,025548	0,000298	-0,000298	0,025251	-0,000008	0,000638	0,001308	-0,001308
-6	5700	0,000000	-0,010531	0,000298	-0,000298	-0,010828	0,000003	0,000117	-0,000136	0,000136
-5	5700	0,000000	-0,020983	0,000298	-0,000298	-0,021280	0,000006	0,000453	-0,000554	0,000554
-4	5700	0,000000	0,012023	0,000298	-0,000298	0,011726	-0,000003	0,000137	0,000767	-0,000767
-3	5700	0,000000	-0,004492	0,000298	-0,000298	-0,004790	0,000001	0,000023	0,000106	-0,000106
-2	5700	0,000000	-0,015841	0,000298	-0,000298	-0,016138	0,000005	0,000260	-0,000348	0,000348
-1	5725	0,004376	-0,005913	0,000298	0,004079	-0,006211	-0,000025	0,000039	0,000049	0,004327
0	5500	-0,040094	-0,000933	0,000298	-0,040392	-0,001230	0,000050	0,000002	0,000248	-0,040343
1	5200	-0,056089	-0,010003	0,000298	-0,056387	-0,010301	0,000581	0,000106	-0,000115	-0,055975
2	5200	0,000000	-0,000549	0,000298	-0,000298	-0,000846	0,000000	0,000001	0,000264	-0,000264
3	5200	0,000000	0,008659	0,000298	-0,000298	0,008362	-0,000002	0,000070	0,000632	-0,000632
4	5200	0,000000	0,013722	0,000298	-0,000298	0,013425	-0,000004	0,000180	0,000835	-0,000835
5	5200	0,000000	-0,001177	0,000298	-0,000298	-0,001474	0,000000	0,000002	0,000238	-0,000238
6	5200	0,000000	0,013779	0,000298	-0,000298	0,013482	-0,000004	0,000182	0,000837	-0,000837
7	5200	0,000000	-0,005698	0,000298	-0,000298	-0,005996	0,000002	0,000036	0,000058	-0,000058
8	5200	0,000000	-0,006875	0,000298	-0,000298	-0,007173	0,000002	0,000051	0,000010	-0,000010
9	5200	0,000000	0,002847	0,000298	-0,000298	0,002549	-0,000001	0,000006	0,000400	-0,000400
10	5200	0,000000	-0,010761	0,000298	-0,000298	-0,011059	0,000003	0,000122	-0,000145	0,000145
11	5200	0,000000	-0,005610	0,000298	-0,000298	-0,005908	0,000002	0,000035	0,000061	-0,000061
12	5200	0,000000	-0,018943	0,000298	-0,000298	-0,019240	0,000006	0,000370	-0,000473	0,000473
13	5200	0,000000	0,003044	0,000298	-0,000298	0,002746	-0,000001	0,000008	0,000407	-0,000407
14	5200	0,000000	0,009856	0,000301	-0,000301	0,009555	-0,000003	0,000091	0,000684	-0,000684
15	5200	0,000000	-0,003428	0,000301	-0,000301	-0,003729	0,000001	0,000014	0,000152	-0,000152
<b>TOTAL</b>					-0,177650	-0,202363	0,001243	0,016775	0,009921	-0,169551
<b>RATA-RATA</b>					-0,002961	-0,003373	0,000021	0,000280	0,000165	-0,002826

$$\beta = 0,0400$$



Lampiran 7. Perhitungan AAR dan CAAR untuk Dividen Naik

Hari	ANTM			GDYR			GGRM			MERK		
	Ri	E(Ri)	AR	Ri	E(Ri)	AR	Ri	E(Ri)	AR	Ri	E(Ri)	AR
-15	-0,023530	-0,017516	-0,006014	0,000000	-0,003943	0,003943	0,000000	0,012058	-0,010060	0,000000	0,003089	-0,003089
-14	0,000000	-0,002054	0,002054	0,000000	-0,000267	0,000267	0,000000	0,009802	0,000128	0,000000	0,001954	-0,001954
-13	0,000000	-0,009862	0,009862	0,000000	-0,002123	0,002123	0,000000	-0,000738	0,000738	0,000000	0,001770	-0,001770
-12	0,000000	-0,018195	0,018195	0,000000	-0,004104	0,004104	0,000000	0,006391	0,018976	-0,013606	0,003014	-0,016620
-11	0,046520	0,016955	0,029565	0,000000	0,004251	-0,004251	0,000000	0,010589	0,006603	0,000000	0,002183	-0,002183
-10	0,000000	-0,014712	0,014712	0,000000	-0,003276	0,003276	0,000000	0,001902	-0,007600	0,027029	-0,000877	0,027906
-9	-0,070618	-0,004131	-0,066487	0,057894	-0,000761	0,058655	0,057894	0,006213	0,021958	0,013245	0,000460	0,012786
-8	0,024098	-0,002186	0,026283	0,000000	-0,000299	0,000299	0,000000	-0,007593	0,007593	-0,019934	-0,007818	-0,012116
-7	0,000000	-0,002417	0,002417	0,000000	-0,000354	0,000354	0,000000	0,011408	0,012381	0,019934	-0,000778	0,020712
-6	-0,024098	-0,008700	-0,015398	-0,038221	-0,001847	-0,036374	-0,038221	0,003527	-0,016266	0,000000	-0,004333	0,004333
-5	0,000000	-0,021768	0,021768	0,000000	-0,004953	0,004953	0,000000	0,003558	0,021760	-0,026668	-0,008127	-0,018541
-4	0,000000	0,008009	-0,008009	0,000000	0,002125	-0,002125	0,000000	-0,015608	0,026265	0,033226	0,007878	0,025347
-3	0,024098	-0,015427	0,039524	-0,026317	-0,003446	-0,022871	-0,026317	0,007670	-0,007670	0,000000	-0,006542	0,006542
-2	0,023530	-0,010841	0,034371	0,000000	-0,002357	0,002357	0,000000	0,004538	-0,023443	0,006515	-0,001723	0,008238
-1	0,000000	0,010709	-0,010709	0,000000	0,002765	-0,002765	0,000000	0,001422	0,004681	-0,026317	-0,000838	-0,025480
0	-0,072321	-0,001160	-0,071161	0,000000	-0,000056	0,000056	0,000000	-0,007319	-0,026904	0,000000	-0,000943	0,000943
1	0,024693	0,007483	0,017209	0,000000	0,001998	-0,001998	0,000000	0,005859	-0,000588	0,000000	-0,003804	0,003804
2	0,024098	0,020128	0,003969	0,000000	0,005004	-0,005004	0,000000	0,005859	0,026931	0,000000	-0,009754	0,009754
3	-0,024098	-0,000150	-0,023948	0,000000	0,000184	-0,000184	0,000000	-0,002179	-0,026914	-0,068993	0,003805	-0,072798
4	0,000000	-0,001841	0,001841	0,000000	-0,000218	0,000218	0,000000	-0,006992	0,004775	0,000000	-0,006867	0,006867
5	-0,024693	-0,007974	-0,016719	0,000000	-0,001676	0,001676	0,000000	-0,002457	-0,003106	-0,154151	-0,004780	-0,149371
6	0,024693	0,008155	0,016538	0,000000	0,002158	-0,002158	0,000000	0,003863	-0,001263	0,000000	0,005033	-0,005033
7	0,024098	0,008566	0,015531	0,000000	0,002256	-0,002256	0,000000	0,000426	0,013937	0,000000	-0,000371	0,000371
8	0,000000	0,006980	-0,006980	0,000000	0,001879	-0,001879	0,000000	0,009457	-0,022707	0,000000	0,003564	-0,003564
9	-0,024098	-0,000434	-0,023664	0,064539	0,000117	0,064422	0,064539	-0,000447	0,030017	0,000000	0,009322	-0,009322
10	0,093090	0,004581	0,088510	0,000000	0,001308	-0,001308	0,000000	-0,006307	-0,000913	0,000000	0,000089	-0,000089
11	0,000000	0,007534	-0,007534	0,000000	0,002010	-0,002010	0,000000	-0,002508	0,002508	0,000000	-0,000681	0,000681
12	-0,022473	0,001423	-0,023896	0,000000	0,000558	-0,000558	0,000000	-0,010167	-0,011442	0,000000	-0,003474	0,003474
13	0,000000	0,004455	-0,004455	0,000000	0,001279	-0,001279	0,000000	-0,004173	0,020332	0,000000	0,003870	-0,003870
14	-0,022990	-0,005255	-0,017735	0,000000	-0,001029	0,001029	0,000000	0,003635	-0,001815	0,000000	0,004058	-0,004058
15	0,022990	0,008109	0,014880	0,000000	0,002147	-0,002147	0,000000	-0,000449	0,004078	0,000000	0,003335	-0,003335

Sumber : lampiran 6 diolah

Dilanjutkan...



...lanjutan

STTP			TLKM			UNVR			SSTM		
Ri	E(Ri)	AR	Ri	E(Ri)	AR	Ri	E(Ri)	AR	Ri	E(Ri)	AR
0,077962	0,000221	0,077741	0,000000	-0,009573	0,009573	-0,011173	0,015710	-0,026883	-0,111226	0,000494	-0,111720
0,000000	0,000622	-0,000622	-0,013699	-0,006639	-0,007060	0,000000	-0,000052	0,000052	0,000000	0,001044	-0,001044
0,048790	0,001208	0,047582	0,027213	0,006803	0,020410	0,000000	-0,001367	0,001367	0,057158	-0,000718	0,057876
0,000000	0,000268	-0,000268	0,000000	-0,001075	0,001075	0,000000	-0,006134	0,006134	0,054067	0,001707	0,052360
0,000000	0,000189	-0,000189	-0,013514	0,000245	-0,013759	0,043963	0,006403	0,037560	0,000000	0,000701	-0,000701
0,000000	-0,000095	0,000095	-0,013699	-0,003728	-0,009970	0,010695	0,006723	0,003973	0,000000	0,000705	-0,000705
0,000000	0,000653	-0,000653	0,000000	-0,009156	0,009156	0,000000	0,005489	-0,005489	0,000000	-0,001735	0,001735
0,000000	0,000672	-0,000672	-0,013889	-0,028839	0,014950	0,000000	-0,000273	0,000273	-0,087969	0,001235	-0,089204
0,000000	0,000598	-0,000598	0,000000	0,000125	-0,000125	-0,016086	0,003625	-0,019711	0,055880	0,000836	0,055045
-0,048790	0,000255	-0,049045	-0,035591	-0,000960	-0,034631	0,016086	0,005920	0,010166	-0,033152	0,000438	-0,033590
0,000000	0,000487	-0,000487	-0,007273	-0,001893	-0,005379	0,000000	0,001170	-0,001170	-0,011300	-0,000677	-0,010622
0,000000	0,000624	-0,000624	0,000000	0,000125	-0,000125	0,000000	0,003527	-0,003527	0,065958	0,000332	0,065626
0,000000	0,000341	-0,000341	0,000000	0,004076	-0,004076	0,021053	-0,004020	0,025074	0,000000	0,001004	-0,001004
0,000000	0,000481	-0,000481	0,007273	-0,011862	0,019135	0,045312	0,006367	0,038945	0,010582	-0,000021	0,010604
0,000000	0,000031	-0,000031	0,021506	0,005640	0,015866	0,020203	0,002059	0,018144	0,010471	-0,000636	0,011107
0,000000	0,000651	-0,000651	-0,014286	-0,002561	-0,011725	0,052268	0,002076	0,050193	0,000000	-0,000057	0,000057
0,000000	0,000394	-0,000394	-0,007220	0,005702	-0,012922	0,000046	-0,008400	0,008446	0,000000	0,000750	-0,000750
0,000000	0,000395	-0,000395	0,000000	-0,002189	0,002189	0,045210	0,004326	0,040884	-0,010471	0,000311	-0,010782
0,000000	-0,000225	0,000225	0,000000	0,007317	-0,007317	0,000000	0,002614	-0,002614	-0,032088	0,001463	-0,033552
0,000000	0,000535	-0,000535	0,000000	0,004468	-0,004468	0,100926	0,000911	0,100015	-0,010929	0,000200	-0,011129
0,000000	0,000433	-0,000433	0,000000	0,004005	-0,004005	0,000000	-0,003868	0,003868	0,000000	-0,000548	0,000548
0,000000	0,000331	-0,000331	0,007220	0,007130	0,000090	-0,044997	0,000455	-0,045452	0,000000	-0,000063	0,000063
0,000000	0,000046	-0,000046	0,000000	0,005044	-0,005044	0,032925	0,003336	0,029589	-0,011050	-0,001041	-0,010009
0,000000	0,000304	-0,000304	0,007168	-0,002641	0,009809	0,000000	-0,001058	0,001058	0,021979	-0,000276	0,022255
0,000000	0,000476	-0,000476	-0,007168	0,000716	-0,007885	0,008024	-0,003689	0,011714	-0,010929	0,000721	-0,011650
0,000000	0,000214	-0,000214	-0,044125	-0,020068	-0,024056	0,000040	-0,001210	0,001250	0,000000	0,000199	-0,000199
-0,192372	0,000057	-0,192428	-0,015152	-0,002390	-0,012762	0,000000	0,002245	-0,002245	0,010929	-0,001406	0,012335
0,000000	0,000204	-0,000204	-0,038915	-0,011317	-0,027598	0,000000	0,000366	-0,000366	0,010811	0,000412	0,010398
0,000000	0,000411	-0,000411	0,007905	-0,020944	0,028750	0,015937	0,005303	0,010633	0,000000	0,000557	-0,000557
-0,095310	0,000298	-0,095609	-0,032003	0,019343	-0,051346	0,000000	-0,000111	0,000111	0,021277	0,000669	0,020609
-0,068993	0,000593	-0,069586	-0,024693	-0,016863	-0,007830	0,000000	-0,003315	0,003315	0,000000	-0,000396	0,000396

Dilanjutkan...



...lanjutan

LPGI			TCID			AAR	CAAR
Ri	E(Ri)	AR	Ri	E(Ri)	AR	AAR	CAAR
-0,027399	0,000400	-0,027799	0,000000	-0,004452	0,004452	-0,008986	-0,008986
0,027399	0,002300	0,025099	0,000000	0,013155	-0,013155	0,000377	-0,008609
-0,005420	-0,000597	-0,004823	0,000000	-0,011622	0,011622	0,014499	0,005890
0,005420	-0,002333	0,007753	0,000000	-0,014575	0,014575	0,010628	0,016518
-0,005420	-0,000698	-0,004722	0,000000	0,019151	-0,019151	0,002877	0,019395
0,000000	0,001581	-0,001581	0,000000	-0,002208	0,002208	0,003231	0,022627
0,032088	0,000342	0,031747	0,010811	-0,011175	0,021986	0,008539	0,031166
0,025975	0,003598	0,022378	0,000000	0,009051	-0,009051	-0,003927	0,027239
-0,020726	0,000027	-0,020753	0,000000	0,008342	-0,008342	0,004138	0,031377
0,000000	-0,002086	0,002086	0,111791	0,006976	0,104816	-0,006390	0,024987
0,000000	-0,000716	0,000716	0,000000	-0,020472	0,020472	0,003347	0,028334
0,020726	-0,003478	0,024204	0,091808	-0,006484	0,098291	0,022532	0,050866
0,000000	-0,001316	0,001316	0,000000	-0,024269	0,024269	0,006076	0,056943
0,000000	0,001499	-0,001499	0,000000	-0,016963	0,016963	0,010519	0,067461
0,000000	0,000026	-0,000026	0,300754	0,016502	0,284252	0,029504	0,096965
0,000000	-0,004515	0,004515	-0,309565	-0,003112	-0,306453	-0,036113	0,060852
0,000000	0,000623	-0,000623	0,303050	0,000176	0,302874	0,031506	0,092358
0,000000	0,001032	-0,001032	0,000000	-0,009717	0,009717	0,007623	0,099981
0,000000	0,001347	-0,001347	0,000000	-0,023230	0,023230	-0,014522	0,085459
0,000000	-0,001660	0,001660	-0,242946	-0,072237	-0,170709	-0,007146	0,078313
0,000000	-0,002648	0,002648	0,000000	-0,000123	0,000123	-0,016477	0,061836
0,000000	-0,000694	0,000694	-0,087011	-0,002824	-0,084187	-0,012104	0,049732
0,025318	0,002998	0,022320	0,000000	-0,005148	0,005148	0,006954	0,056686
0,000000	0,009068	-0,009068	-0,095310	-0,000123	-0,095187	-0,010657	0,046029
0,000000	-0,000654	0,000654	0,000000	0,009714	-0,009714	0,004410	0,050439
0,000000	-0,001047	0,001047	0,000000	-0,029969	0,029969	0,009400	0,059838
0,000000	-0,002438	0,002438	0,000000	0,013608	-0,013608	-0,021262	0,038576
0,000000	-0,000923	0,000923	0,000000	-0,006810	0,006810	-0,004246	0,034330
-0,162519	0,001877	-0,164396	0,067659	0,013762	0,053896	-0,006136	0,028194
0,000000	0,001610	-0,001610	0,000000	-0,005880	0,005880	-0,014454	0,013740
0,000000	0,001904	-0,001904	0,000000	0,017787	-0,017787	-0,007992	0,005748



Lampiran 8. Perhitungan AAR dan CAAR untuk Dividen Turun

Hari	INCI		LTLS		MREI		AAR	CAAR
	Ri	E(Ri)	Ri	E(Ri)	Ri	E(Ri)		
-15	0,00000	0,006573	-0,048790	-0,004488	0,000000	0,000546	-0,017140	-0,014879
-14	-0,027399	0,010896	-0,051293	-0,002386	-0,030772	-0,011930	-0,035348	-0,050227
-13	0,000000	0,001950	0,000000	-0,002636	0,000000	-0,001319	0,000668	-0,049559
-12	0,000000	0,006389	0,000000	-0,009426	0,000000	-0,006677	0,003238	-0,046320
-11	0,000000	0,007827	0,000000	-0,023551	0,000000	-0,012396	0,009373	-0,036947
-10	0,000000	0,011739	-0,054067	0,008633	0,000000	0,011727	-0,028722	-0,065669
-9	0,000000	0,003624	-0,057158	-0,016697	0,000000	-0,010006	-0,011360	-0,077029
-8	0,000000	-0,003655	0,000000	-0,011741	0,000000	-0,002744	0,003610	-0,073419
-7	0,000000	-0,016081	0,000000	0,011551	-0,133531	-0,001409	-0,042531	-0,115950
-6	0,000000	0,007889	0,057158	-0,001277	0,000000	-0,001568	0,017371	-0,098579
-5	0,000000	0,004664	-0,057158	0,008065	0,000000	-0,005880	-0,021336	-0,119914
-4	0,000000	0,001455	0,057158	0,021732	0,000000	-0,014848	0,016273	-0,103641
-3	0,000000	-0,007545	0,000000	-0,000185	0,000000	0,005587	0,000714	-0,102927
-2	0,011050	0,000597	0,000000	-0,002013	0,000000	-0,010496	0,007654	-0,095273
-1	0,000000	0,006024	0,000000	-0,008641	0,000000	-0,007350	0,003322	-0,091951
0	-0,086013	-0,002252	0,000000	0,008791	0,000000	0,007440	-0,033330	-0,125281
1	-0,030397	-0,007209	0,054067	0,009236	0,000000	-0,000706	0,007449	-0,117832
2	0,036368	-0,002539	0,000000	0,007521	0,000000	0,000706	0,008720	-0,109112
3	0,000000	0,003969	0,051293	-0,000492	0,000000	0,013904	0,011304	-0,097808
4	-0,024098	0,000430	0,000000	0,004928	-0,074108	-0,000012	-0,034517	-0,132325
5	0,000000	0,009729	0,095310	0,008119	0,000000	-0,001173	0,026212	-0,106113
6	0,030032	-0,000469	0,000000	0,001515	-0,080043	-0,005382	-0,015225	-0,121338
7	0,005900	-0,006504	0,012404	0,004792	0,154151	0,005687	0,052025	-0,069313
8	0,000000	-0,002592	-0,046520	-0,005703	0,000000	0,005969	-0,014732	-0,084044
9	0,000000	-0,010478	0,000000	0,008741	0,000000	0,004880	-0,001048	-0,085092
10	-0,029853	-0,004306	0,000000	0,002751	0,000000	-0,000207	0,000207	-0,094456
11	0,023953	0,003734	0,020219	0,002774	0,000000	0,003234	0,004737	-0,089719
12	0,000000	-0,000471	0,000000	-0,011795	0,000000	0,005260	0,002335	-0,087384
13	-0,005935	-0,013445	-0,058841	0,005901	0,000000	0,001067	-0,019433	-0,106816
14	-0,018019	0,001229	0,010050	0,003520	0,000000	0,003148	-0,005289	-0,112105
15	0,018019	0,002396	0,000000	0,001151	0,000000	-0,003516	0,005996	-0,106109

Sumber : lampiran 6 diolah



### Lampiran 9. Perhitungan AAR dan CAAR untuk Dividen Tetap

Hari	TOTO		AR		CNTX		AR	AAR	CAAR
	Ri	E(Ri)	AR	AR	E(Ri)	AR			
-15	0,00000	0,000286	-0,000286	0,035718	-0,000254	0,035972	0,017843	0,017843	
-14	0,00000	0,000381	-0,000381	0,000000	0,000134	-0,000134	-0,000257	0,017585	
-13	0,00000	-0,000002	0,000002	0,000000	-0,000751	0,000751	0,000377	0,017962	
-12	0,00000	0,000419	-0,000419	0,000000	0,000684	-0,000684	-0,000551	0,017411	
-11	0,00000	0,000221	-0,000221	0,000000	0,000387	-0,000387	-0,000304	0,017107	
-10	0,00000	0,000420	-0,000420	0,000000	0,000126	-0,000126	-0,000273	0,016834	
-9	0,00000	0,000230	-0,000230	0,000000	0,000817	-0,000817	-0,000524	0,016310	
-8	0,00000	0,000459	-0,000459	0,000000	0,000850	-0,000850	-0,000654	0,015656	
-7	0,00000	0,000391	-0,000391	0,000000	0,001308	-0,001308	-0,000849	0,014806	
-6	0,00000	0,000379	-0,000379	0,000000	-0,000136	0,000136	-0,000122	0,014685	
-5	0,00000	0,000455	-0,000455	0,000000	-0,000554	0,000554	0,000050	0,014734	
-4	0,00000	0,000404	-0,000404	0,000000	0,000767	-0,000767	-0,000586	0,014149	
-3	0,00000	0,000218	-0,000218	0,000000	0,000106	-0,000106	-0,000162	0,013987	
-2	0,00000	0,000298	-0,000298	0,000000	-0,000348	0,000348	0,000025	0,014012	
-1	0,00000	-0,000202	0,000202	0,004376	0,000049	0,004327	0,002265	0,016277	
0	0,00000	0,000224	-0,000224	-0,040094	0,000248	-0,040343	-0,020283	-0,004006	
1	0,00000	0,000009	-0,000009	-0,056089	-0,000115	-0,055975	-0,027992	-0,031998	
2	0,00000	-0,000220	0,000220	0,000000	0,000264	-0,000264	-0,000022	-0,032020	
3	0,00000	0,000746	-0,000746	0,000000	0,000632	-0,000632	-0,000689	-0,032709	
4	0,00000	-0,000125	0,000125	0,000000	0,000835	-0,000835	-0,000355	-0,033064	
5	0,00000	0,000166	-0,000166	0,000000	0,000238	-0,000238	-0,000202	-0,033266	
6	0,00000	0,000220	-0,000220	0,000000	0,000837	-0,000837	-0,000529	-0,033795	
7	0,00000	0,000214	-0,000214	0,000000	0,000058	-0,000058	-0,000136	-0,033931	
8	0,00000	0,000041	-0,000041	0,000000	0,000010	-0,000010	-0,000026	-0,033956	
9	0,00000	-0,000319	0,000319	0,000000	0,000400	-0,000400	-0,000040	-0,033997	
10	0,00000	0,000500	-0,000500	0,000000	-0,000145	0,000145	-0,000178	-0,034174	
11	0,00000	-0,000144	0,000144	0,000000	0,000061	-0,000061	0,000042	-0,034133	
12	0,00000	-0,000018	0,000018	0,000000	-0,000473	0,000473	0,000245	-0,033887	
13	0,00000	0,000575	-0,000575	0,000000	0,000407	-0,000407	-0,000491	-0,034378	
14	0,00000	0,000248	-0,000248	0,000000	0,000684	-0,000684	-0,000466	-0,034844	
15	0,00000	0,000486	-0,000486	0,000000	0,000152	-0,000152	-0,000319	-0,035163	

Sumber : lampiran 6 diolah



**Lampiran 10. Perhitungan Standart Deviasi dan T-hitung  
untuk Dividen Naik**

HARI	AAR	STD	T-HITUNG	CAAR
-15	-0,008986	0,046532	-0,610657	-0,008986
-14	0,000377	0,009781	0,121746	-0,008609
-13	0,014499	0,021586	2,124004	0,005890
-12	0,010628	0,017974	1,869948	0,016518
-11	0,002877	0,017787	0,511515	0,019395
-10	0,003231	0,010966	0,931812	0,022627
-9	0,008539	0,032294	0,836183	0,031166
-8	-0,003927	0,032498	-0,382096	0,027239
-7	0,004138	0,021950	0,596134	0,031377
-6	-0,006390	0,043795	-0,461420	0,024987
-5	0,003347	0,014010	0,755454	0,028334
-4	0,022532	0,034786	2,048343	0,050866
-3	0,006076	0,018423	1,042960	0,056943
-2	0,010519	0,018207	1,826984	0,067461
-1	0,029504	0,090426	1,031774	0,096965
0	-0,036113	0,099632	-1,146218	0,060852
1	0,031506	0,095662	1,041478	0,092358
2	0,007623	0,015522	1,553099	0,099981
3	-0,014522	0,026281	-1,747373	0,085459
4	-0,007146	0,065705	-0,343944	0,078313
5	-0,016477	0,047055	-1,107331	0,061836
6	-0,012104	0,029803	-1,284293	0,049732
7	0,006954	0,012836	1,713208	0,056686
8	-0,010657	0,031938	-1,055147	0,046029
9	0,004410	0,025677	0,543071	0,050439
10	0,009400	0,030610	0,971069	0,059838
11	-0,021262	0,060632	-1,108945	0,038576
12	-0,004246	0,012698	-1,057351	0,034330
13	-0,006136	0,058637	-0,330898	0,028194
14	-0,014454	0,034133	-1,339132	0,013740
15	-0,007992	0,023213	-1,088715	0,005748

Sumber : lampiran 7 diolah

**Lampiran 11. Perhitungan Standart Deviasi dan T-hitung  
untuk Dividen Turun**

HARI	AAR	STD	T-HITUNG	CAAR
-15	-0,017140	0,023715	-1,251843	-0,014879
-14	-0,035348	0,015248	-4,015256	-0,050227
-13	0,000668	0,002361	0,490313	-0,049559
-12	0,003238	0,008450	0,663730	-0,046320
-11	0,009373	0,008089	1,020688	-0,031729
-10	-0,028722	0,029426	-1,690589	-0,060451
-9	-0,011360	0,026108	-0,753635	-0,071811
-8	0,003610	0,007734	0,808395	-0,068201
-7	-0,042531	0,078809	-0,934734	-0,110732
-6	0,017371	0,035875	0,838677	-0,093360
-5	-0,021336	0,038371	-0,963088	-0,114696
-4	0,016273	0,018482	1,525034	-0,098423
-3	0,000714	0,006582	0,187940	-0,097709
-2	0,007654	0,004885	2,713770	-0,090055
-1	0,003322	0,008120	0,708663	-0,086733
0	-0,033330	0,043679	-1,321677	-0,120063
1	0,007449	0,034508	0,373906	-0,112614
2	0,008720	0,026167	0,577179	-0,103894
3	0,011304	0,035408	0,552957	-0,092590
4	-0,034517	0,035650	-1,677011	-0,127107
5	0,026212	0,053090	0,855142	-0,100895
6	-0,015225	0,053905	-0,489189	-0,116120
7	0,052025	0,083960	1,073252	-0,064095
8	-0,014732	0,022993	-1,109739	-0,078826
9	-0,001048	0,010167	-0,178536	-0,079874
10	-0,009364	0,014093	-1,150776	-0,089238
11	0,004737	0,013410	0,611864	-0,084501
12	0,002335	0,008679	0,466001	-0,082166
13	-0,019433	0,039472	-0,852709	-0,101598
14	-0,005289	0,013021	-0,703463	-0,106887
15	0,005996	0,008658	1,199517	-0,100891

Sumber : lampiran 8 diolah



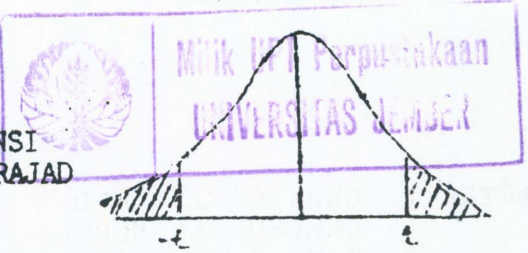
**Lampiran 12. Perhitungan Standart Deviasi dan T-hitung  
untuk Dividen Tetap**

HARI	AAR	STD	T-HITUNG	CAAR
-15	0,017843	0,025638	0,984223	0,017843
-14	-0,000257	0,000175	-2,081873	0,017585
-13	0,000377	0,000529	1,006301	0,017962
-12	-0,000551	0,000187	-4,159550	0,017411
-11	-0,000304	0,000117	-3,676115	0,017107
-10	-0,000273	0,000208	-1,857272	0,016834
-9	-0,000524	0,000415	-1,785944	0,016310
-8	-0,000654	0,000276	-3,349032	0,015656
-7	-0,000849	0,000649	-1,851159	0,014806
-6	-0,000122	0,000364	-0,472524	0,014685
-5	0,000050	0,000713	0,098801	0,014734
-4	-0,000586	0,000256	-3,231417	0,014149
-3	-0,000162	0,000079	-2,893621	0,013987
-2	0,000025	0,000457	0,077508	0,014012
-1	0,002265	0,002917	1,097783	0,016277
0	-0,020283	0,028369	-1,011145	-0,004006
1	-0,027992	0,039574	-1,000314	-0,031998
2	-0,000022	0,000342	-0,089361	-0,032020
3	-0,000689	0,000081	-12,069664	-0,032709
4	-0,000355	0,000678	-0,740261	-0,033064
5	-0,000202	0,000051	-5,620938	-0,033266
6	-0,000529	0,000436	-1,712728	-0,033795
7	-0,000136	0,000110	-1,737209	-0,033931
8	-0,000026	0,000021	-1,686048	-0,033956
9	-0,000040	0,000508	-0,112596	-0,033997
10	-0,000178	0,000456	-0,550334	-0,034174
11	0,000042	0,000145	0,405221	-0,034133
12	0,000245	0,000321	1,079626	-0,033887
13	-0,000491	0,000118	-5,873768	-0,034378
14	-0,000466	0,000308	-2,140080	-0,034844
15	-0,000319	0,000236	-1,909120	-0,035163

Sumber : lampiran 9 diolah



DAFTAR II. HARGA KRITIK STUDENTS  $t$  (tk)  
PADA BERBAGAI TARAF SIGNIFIKANSI  
ATAU TARAF KEPERCAYAAN DAN DERAJAD  
KEBEBASAN (db)



TARAF SIGNIFIKANSI												
db	0,1%	1%	5%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%
1	636,62	63,66	12,71	6,31	3,08	1,96	1,38	1,00	0,73	0,51	0,32	0,16
2	30,60	9,92	4,30	2,92	1,89	1,39	1,06	0,82	0,62	0,44	0,29	0,14
3	12,94	5,84	3,18	2,35	1,64	1,25	0,98	0,65	0,58	0,42	0,28	0,14
4	8,61	4,60	2,78	2,13	1,53	1,19	0,94	0,74	0,57	0,41	0,27	0,13
5	6,86	4,03	2,57	2,02	1,48	1,16	0,92	0,73	0,56	0,41	0,27	0,13
6	5,96	3,71	2,45	1,94	1,44	1,13	0,91	0,72	0,55	0,40	0,26	0,13
7	5,40	3,50	2,36	1,90	1,42	1,12	0,90	0,71	0,55	0,40	0,26	0,13
8	5,04	3,36	2,31	1,86	1,40	1,11	0,89	0,71	0,55	0,40	0,26	0,13
9	4,78	3,25	2,26	1,83	1,38	1,10	0,88	0,70	0,54	0,40	0,26	0,13
10	4,59	3,17	2,23	1,81	1,37	1,09	0,88	0,70	0,54	0,40	0,26	0,13
11	4,44	3,11	2,20	1,80	1,36	1,09	0,88	0,70	0,54	0,40	0,26	0,13
12	4,32	3,06	2,18	1,78	1,36	1,08	0,87	0,70	0,54	0,40	0,26	0,13
13	4,22	3,01	2,16	1,77	1,35	1,07	0,87	0,69	0,54	0,39	0,26	0,13
14	4,14	2,98	2,14	1,76	1,34	1,07	0,87	0,69	0,54	0,39	0,26	0,13
15	4,07	2,95	2,13	1,75	1,34	1,07	0,87	0,69	0,54	0,39	0,26	0,13
16	4,02	2,98	2,12	1,75	1,34	1,07	0,86	0,69	0,54	0,39	0,26	0,13
17	3,96	2,90	2,11	1,74	1,33	1,07	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
18	3,92	2,88	2,10	1,73	1,33	1,07	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
19	3,88	2,86	2,09	1,73	1,33	1,07	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
20	3,85	2,84	2,09	1,72	1,32	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
21	3,82	2,83	2,08	1,72	1,32	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
22	3,79	2,82	2,07	1,72	1,32	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
23	3,77	2,81	2,07	1,71	1,32	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
24	3,74	2,80	2,06	1,71	1,32	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
25	3,72	2,79	2,06	1,71	1,32	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
26	3,71	2,78	2,06	1,71	1,32	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
27	3,69	2,77	2,06	1,70	1,31	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
28	3,67	2,76	2,06	1,70	1,31	1,06	0,86	0,69	0,53	0,39	0,26	0,13
29	3,66	2,76	2,04	1,69	1,30	1,06	0,85	0,68	0,53	0,39	0,26	0,13
30	3,65	2,75	2,04	1,69	1,30	1,06	0,85	0,68	0,53	0,39	0,26	0,13
40	3,55	2,70	2,02	1,68	1,30	1,05	0,85	0,68	0,53	0,39	0,26	0,13
60	3,46	2,66	2,00	1,67	1,30	1,05	0,85	0,68	0,53	0,39	0,26	0,13
20	3,37	2,62	1,98	1,66	1,29	1,04	0,84	0,68	0,53	0,39	0,26	0,13
	3,29	2,58	1,96	1,64	1,28	1,04	0,84	0,67	0,52	0,38	0,25	0,13
	99,9%	99%	95%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%
TARAF KEPERCAYAAN												





Surabaya, 3 April 2001

No. Sby-10/PR/BES/IV/2001

Kepada Yth.:

**Bapak Drs. Liakip SU.**  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Jember  
Jl. Jawa  
Jember



Perihal : SURAT KETERANGAN

Dengan hormat,

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa :

**Nama** : Siti Ratna Manggali  
**NIM** : 970810201212  
**Jurusan** : Manajemen  
**Alamat** : Jl. Serma Ma'un No. 72 Bojonegoro

telah mengumpulkan data-data dari Perpustakaan PT Bursa Efek Surabaya dalam rangka penyusunan tugas akhir dan menjadi Anggota Perpustakaan dengan nomor 6531/Mhs/2000, masa berlaku kartu s/d tanggal 20 November 2001.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Hormat kami,

**Dewi Arum P.**  
Manager

**Lindawati Halim**  
Manager