

**ANALISIS REAKSI PASAR
TERHADAP PENGUMUMAN PERUBAHAN KOMPOSISI
JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2011-2013**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU
KEUANGAN ISLAM**

Oleh:

RAHMAN HAKIM

10391031

PEMBIMBING:

- 1. Dr. IBNU QIZAM., SE., M.Si., Akt.**
- 2. SUNARSIH., SE., M.Si**

**KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2015**

ABSTRAK

Penetapan *Jakarta Islamic Index* oleh BEI dapat dikatakan sebagai suatu peristiwa (*event*) yang diketahui oleh publik bagi perusahaan tertentu sebagai kelompok perusahaan yang berbasiskan syariah. Kategori syariah dapat menaikkan citra perusahaan sebagai perusahaan terpercaya, terutama oleh umat Islam. Pengumuman ini diharapkan akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham, sekaligus akan menggugah investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena dinilai akan memperoleh *return* yang optimal.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh perubahan komposisi JII terhadap *abnormal return*. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*) yang akan menganalisis perubahan pergerakan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman perubahan komposisi JII pada periode tahun 2011-2013. Pengujian penelitian ini menggunakan uji t-statistik. Penulis menggunakan periode pengamatan 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi JII dengan jumlah sampel sebanyak 23 perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan rata-rata *abnormal return* yang tidak signifikan pada 5 hari sebelum dan 1 hari setelah pengumuman perubahan komposisi JII. Rata-rata *abnormal return* berbeda signifikan pada 2, 3, 4 dan 5 hari setelah pengumuman perubahan komposisi JII. Rata-rata *abnormal return* positif pada hari $t-4$, $t-2$, $t-1$, t , $t+1$ dan $t+2$, sedangkan *abnormal return* negatif pada hari $t-5$, $t-3$, $t+3$, $t+4$ dan $t+5$.

Kata kunci: *Jakarta Islamic Index*, *event study*, *abnormal return*, reaksi pasar, saham.

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Rahman Hakim
Lamp :-

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Rahman Hakim
NIM : 10391031
Judul Skripsi : **Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman
Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index
Periode 2011-2013**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 07 Januari 2015

Pembimbing I,



Dr. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Akt.
NIP. 19680102 199403 1 002

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Rahman Hakim

Lamp :-

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Rahman Hakim
NIM : 10391031
Judul Skripsi : **Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman
Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index
Periode 2011-2013**

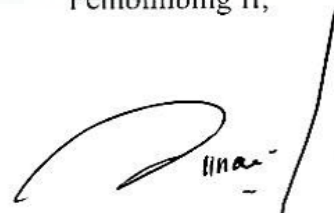
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 07 Januari 2015

Pembimbing II,



Sunarsih, SE., M.Si.
NIP. 19740911 199903 2 001



PENGESAHAN TUGAS AKHIR
Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/213/2015

Tugas akhir dengan judul : Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman
Perubahan Komposisi *Jakarta Islamic Index*
Periode 2011-2013

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Rahman Hakim
Nomor Induk Mahasiswa : 10391031
Telah diujikan pada : Senin, 26 Januari 2015
Nilai Ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

Dr. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Akt.
NIP. 19680102 199403 1 002

Penguji I

Muhammad Ghafur Wibowo, SE., M.Sc.
NIP. 19800314 200312 1 003

Penguji II

Dian Nuriyah Solissa, SHI., M.Si
NIP. 19840216 200912 2 004

Yogyakarta, 26 Januari 2015
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syari'ah dan Hukum

DEKAN



Prof. Noorhaidi, MA., M.Phil., Ph.D.
NIP. 19711207 199503 1 002

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertandatangan di bawah ini, saya:

Nama : Rahman Hakim
NIM : 10391031
Fakultas-Prodi : Syari'ah dan Hukum – Keuangan – Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Periode 2011-2013**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan digunakan sebagaimana perlunya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 07 Januari 2015

Penyusun,



Rahman Hakim

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	ṡā'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	Ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es

ث	Syīn	sy	es dan ye
ذ	ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā'marbūḥah*

Semua *Tā'marbūḥah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>ḥikmah</i>
عنة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----	Fathah	ditulis	<i>a</i>
-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>ā</i>
جاهليّة	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Dammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فَرُوض	ditulis	<i>furūḍ</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ai</i>
بَيْنَكُمْ	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قَوْل	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لِنَشْكُرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
الْقِيَاس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>asy-Syāms</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذَوَالْفُرُوض	ditulis	<i>ẓawi al-furūḍ</i>
أَهْلُ السَّنَةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

HALAMAN MOTTO

Berani hidup tak takut mati, takut mati jangan hidup, takut hidup mati saja.

Hidup sekali hiduplah yang berarti.

Malas tertindas, lambat tertinggal, berhenti mati.

Even the best can be improved.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ini Saya persembahkan untuk:

Ayahanda “Sihabudin” dan Ibunda “Misliyah”

Beserta Kakak-kakak dan Adik Tercinta.

“Yulis Hendriana”

*Keluarga Besar Ikatan Pelajar dan Mahasiswa Bawean
Yogyakarta (IPMABAYO)*

*Beserta Almamater
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*

KATA PENGANTAR



Segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena dengan rahmat, hidayah serta inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat dan salam selalu penulis haturkan kepada Nabi agung Muhammad SAW, yang telah membimbing kita dari jalan kebodohan menuju jalan pencerahan berfikir dan memberi inspirasi kepada penulis untuk tetap selalu semangat dalam belajar dan berkarya.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Islam, Fakultas Syari'ah dan Hukum, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. H. Musa Asy'arie selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Noorhaidi, MA, M.Phil, Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. H.M. Yazid Affandi S.Ag., M.Ag selaku Kaprodi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Mansyur S.Ag selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing saya dari awal proses kuliah hingga akhir semester
5. Bapak Dr. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Akt, selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah sabar memberikan masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan skripsi ini.
6. Ibu Sunarsih, SE., M.Si, selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah memberikan masukan, kritik dan motivasi dalam menyempurnakan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum, UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan.
8. Ayah dan Ibu tercinta, Sihabudin dan Misliyah. Kakak-kakakku, Mifthol Jannah, Zulkarnain, Iflahol Ainil Holida, serta adikku Vilda Yuni Asta, terimakasih atas segala kasih sayang, dukungan, motivasi dan doa yang selalu dipanjatkan.
9. Untuk Yulis Hendriana terimakasih sudah menjadi penyemangat dalam perjuanganku selama ini.
10. Sahabat-sahabatku yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, kalian adalah sahabat terhebat yang kumiliki. Suka duka kita lalui bersama. Semoga mimpi kita lekas tercapai ya. Salam persahabatan!!!
11. Ikatan Pelajar dan Mahasiswa Bawean Yogyakarta (IPMABAYO). Kalian adalah saudara yang baik dan memberikan pengalaman yang tak terlupakan.

12. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi, Jurusan dan Fakultas di Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga.
13. Semua pihak yang secara langsung ataupun tidak langsung turut membantu dalam penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya.

Yogyakarta, 07 Januari 2015



Rahman Hakim

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PENGESAHAN SKRIPSI	v
SURAT PERNYATAAN	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
HALAMAN MOTTO	xii
HALAMAN PERSEMBAHAN	xiii
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GRAFIK	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat	6
D. Sistematika Pembahasan	7

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	10
A. Telaah Pustaka	10
B. Kerangka Teoritik.....	12
1. Pengertian Investasi.....	12
2. Pasar Modal.....	18
3. Pasar Modal Syariah.....	20
4. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	25
5. Saham.....	29
6. <i>Return Saham</i>	40
7. <i>Expected Return</i>	43
8. <i>Abnormal Return</i>	44
9. Kandungan Informasi (<i>Information Content</i>).....	45
C. Hipotesis	45
BAB III METODE PENELITIAN	47
A. Jenis data dan Sifat Penelitian	47
B. Populasi dan Sampel	47
1. Populasi.....	47
2. Sampel.....	48
C. Metode Pengumpulan Data	49
D. Peristiwa (<i>Event</i>) yang dipilih.....	49
E. Periode Pengamatan	50

F. Definisi Operasional Variabel	51
G. Teknik Analisis Data	52
1. Analisis Statistik Deskriptif	52
2. Analisis Kuantitatif	53
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	58
A. Analisis Kuantitatif	66
B. Analisis Data	67
1. Analisis Statistik Deskriptif	67
2. Hasil Olah Data.....	69
C. Pembahasan	72
1. Sebelum pengumuman komposisi JII.....	73
2. Setelah pengumuman komposisi JII.....	75
3. <i>Economic value</i> dan <i>sharia compliance</i> pada pengumuman komposisi JII...78	
BAB V PENUTUP	85
A. Kesimpulan	85
B. Saran-saran	85
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Investasi di Pasar Modal Syari'ah dan Konvensional.....	23
Tabel 4.1 AAR <i>Listing</i> di JII Periode 2011 sampai 2013.....	67
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif AAR.....	68
Tabel 4.3 Hasil Uji Perubahan <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Listing</i> di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	70

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Hasil Uji-t <i>Average Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Listing</i> di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	71
---	----



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Terjemahan Al-Qur'an
- Lampiran II Daftar Perusahaan Pada Perubahan Komposisi JII
- Lampiran III. Hasil Analisis Deskriptif
- Lampiran IV. Perhitungan AAR, CAAR, KSE, T-Hitung Dan T-Tabel

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu instrumen keuangan yang penting karena telah menjadi salah satu syaraf pembangunan perekonomian suatu negara. Pembangunan perekonomian suatu negara didukung oleh pemerintah, masyarakat, investor yang harus cermat melihat manfaat keberadaan pasar modal. Menurut Fahkrudin, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.¹

Perkembangan aktivitas pasar modal yang pesat membawa perubahan besar pada tuntutan informasi yang berkualitas. Keterbukaan informasi merupakan kata kunci dalam pasar modal. Keterbukaan informasi menjadikan investor mempunyai harapan tinggi terhadap saham yang ia inginkan. Harapan investor berwujud sebuah keuntungan yang akan meningkatkan kekayaannya di masa yang akan datang, sehingga investor ingin mengetahui perkembangan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Perkembangan tersebut menyangkut berbagai informasi tentang prestasi dan prospek perusahaan.

¹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hlm. 62.

Pasar modal syariah selalu berkembang dan menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukan dalam *Jakarta Islamic Index*. Peningkatan indeks pada *Jakarta Islamic Index* walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara persentase indeks pada *Jakarta Islamic Index* lebih besar dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan acuan utama di pasar modal Indonesia.² Kenaikan tersebut bukan hanya mencerminkan penerimaan dan pengakuan dari para investor yang memburu saham-saham yang tergabung dalam indeks Islam, tapi juga menunjukkan betapa saham-saham yang memenuhi kriteria syariah memang lebih mendapat simpati dan diinginkan oleh para investor karena relatif jauh dari risiko dan menjanjikan *return* yang optimal, karena proses seleksi pada *Jakarta Islamic Index* cukup ketat.

JII adalah indeks pasar saham untuk membantu memfasilitasi perdagangan perusahaan publik sesuai dengan kode bisnis Syariah. Sesuai dengan hukum Islam yang melarang perusahaan dari melibatkan diri dalam kegiatan yang berkaitan dengan perjudian, spekulasi, dan perbankan tradisional dan pembiayaan. JII tidak mendaftar saham yang memproduksi atau mendistribusikan makanan, minuman, atau barang-barang secara moral

² Eka Rohmawati, "Analisis Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Listing* di *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia," *Skripsi* sarjana UIN Malik Ibrahim Malang (2010), hlm.19.

berbahaya yang bertentangan dengan nilai-nilai Islam.³ Pengumuman JII tentunya akan membantu investor dalam memilih saham yang benar-benar menerapkan bisnis Syariah. Tidak ada keraguan dari dalam diri investor terhadap kehalalan untuk berinvestasi pada perusahaan yang telah terdaftar di JII tersebut.

Penetapan *Jakarta Islamic Index* oleh BEI dapat dikatakan sebagai suatu peristiwa (*event*) yang diketahui oleh publik bagi perusahaan tertentu sebagai kelompok perusahaan yang berbasis syariah. Hal ini merupakan suatu informasi yang baik, mengingat kategori syariah dapat menaikkan citra perusahaan sebagai perusahaan terpercaya, terutama oleh umat Islam. Sehingga diharapkan akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham, sekaligus akan menggugah investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena dinilai akan memperoleh *return* yang optimal.

Return merupakan tujuan utama bagi para investor dalam berinvestasi, karena hal tersebut merupakan imbal hasil atas penyertaan modal yang dimilikinya. *Return* dapat berupa dividen yang dibayarkan perusahaan dalam periode tertentu maupun *capital gain* yang diperoleh dari hasil jual beli saham. *Return* adalah salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan

³ Nisful Laila and Mohammad Nasih, "Investigating Stock Market Reaction on Jakarta Islamic Index (JII) Announcemen". *Jurnal Ekonomika_Bisnis* Vol. 4, No.1, (Januari 2013), hlm. 118.

pada masa datang, sebab tingkat *return* mencerminkan tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang bersangkutan. Profitabilitas perusahaan penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan hasil yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan oleh investor.

Penelitian Ulfi Kartika Oktaviana dan Nanik Wahyuni yang berjudul “Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap *Return* Saham” menyimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* yang positif dan signifikan pada hari-hari di sekitar pengumuman perubahan komposisi *JII*.⁴ Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman komposisi *JII* mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Harga saham selalu bergerak fluktuatif setiap saat, hal itu dipengaruhi oleh berbagai faktor yang mengindikasikan bahwa saham tersebut baik atau kurang baik. Saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* juga terus bergerak seiring dengan pergerakan hal-hal yang mempengaruhinya, termasuk ketika suatu perusahaan baru terdaftar dalam indeks ini. Perusahaan yang baru masuk tersebut berarti mempunyai likuiditas dan kapitalisasi pasar yang baik sehingga memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi. Selanjutnya, diharapkan investor akan merespon kabar tersebut dalam bentuk investasi yang ditanamkan di perusahaan itu dapat meningkatkan nilai dan harga sahamnya.

⁴ Ulfi Kartika Oktaviana dan Nanik Wahyuni, “Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap *Return* Saham,” *Jurnal eL-QUUDWAH*, Vol. 1:5 (April 2011), hlm. 19.

Eka Rohmawati dalam skripsinya menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara harga saham perusahaan antara sebelum penetapan *listing* dalam *Jakarta Islamic Index* dengan sesudah penetapan *listing* dalam *Jakarta Islamic Index*. Hasil ini ditunjukkan dengan hasil t test yang terbukti secara signifikan. Hal ini berarti terjadi perubahan rata-rata harga saham perusahaan pada hari-hari sebelum dengan sesudah *listing* dalam *Jakarta Islamic Index*, di mana informasi yang terkandung dalam pengumuman *listing* dalam *Jakarta Islamic Index* tersebut dijadikan preferensi oleh investor untuk melakukan investasi pada saham-saham yang *listing* dalam *Jakarta Islamic Index* yang merupakan kumpulan saham-saham pilihan yang sesuai dengan syariah Islam.⁵

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mempunyai motivasi untuk meneliti apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada saat terjadi perubahan komposisi *Jakarta Islamic Index*, khususnya pada perusahaan yang baru terdaftar pada periode tersebut. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada variabel yang diteliti dan periode penelitiannya. Jika penelitian sebelumnya menggunakan variabel *return* dan harga saham, maka dalam penelitian ini menggunakan variabel *abnormal return*, sedangkan periode penelitiannya yaitu pada periode penetapan tahun 2011-2013.

Penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*) yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini berusaha mengetahui

⁵ Eka Rohmawati, "Analisis Harga Saham, hlm. 119.

pengaruh peristiwa perubahan komposisi *Jakarta Islamic Index* terhadap *abnormal return* perusahaan tersebut. Dengan penelitian ini diharapkan dapat diketahui reaksi dan perilaku pelaku pasar modal terhadap sebuah peristiwa ekonomi dan dampaknya terhadap iklim investasi, khususnya pada saham-saham syariah di *Jakarta Islamic Index*.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang masalah tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat permasalahan tentang: **“Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Perubahan Komposisi *Jakarta Islamic Index* Periode 2011-2013”**.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah “Bagaimana respon investor terhadap perubahan komposisi *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode tahun 2011-2013 yang tercermin melalui *abnormal return*?”

C. Tujuan dan Manfaat

Sesuai dengan pokok masalah yang diajukan, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis sejauh mana respon investor terhadap perubahan komposisi *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode tahun 2011-2013 yang tercermin melalui *abnormal return*. Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini dapat menambah literatur dan pengetahuan mengenai pengaruh perubahan komposisi *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap *abnormal return* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, khususnya pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

2. Bagi Perusahaan dan Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan. Sedangkan bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran untuk pembuatan keputusan investasi.

3. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan menambah informasi dan sebagai bahan pembanding bagi penelitian lain yang berkaitan dengan masalah ini.

4. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah pengetahuan dan bacaan bagi pihak yang membutuhkan, dan diharapkan dapat menambah referensi di perpustakaan.

D. Sistematika Pembahasan

Agar dalam penulisan skripsi ini lebih terarah, integral dan sistematis maka dalam penulisannya di bagi dalam 5 bab di mana setiap bab terdiri dari sub-sub sebagai perincinya. Adapun sistematika pembahasannya adalah sebagai berikut:

Bab pertama merupakan pendahuluan yang memaparkan tentang latar belakang masalah dalam penelitian ini, rumusan masalah penelitian ini, tujuan penelitian ini, manfaat penelitian ini, serta sistematika pembahasan dari penyusunan skripsi ini.

Bab kedua landasan teori dan pengembangan hipotesis. Bab kedua memaparkan tentang informasi-informasi mengenai variabel yang diteliti. Uraian pertama diawali dengan pembahasan telaah pustaka yang memiliki topik yang sama dan bahasan yang berbeda. Kemudian dilanjutkan dengan pembahasan mengenai pasar modal di Indonesia, pasar modal syariah dan *Jakarta Islamic Index* sebagai sampel yang peneliti gunakan dalam penelitian ini. Setelah pembahasan tersebut beralih ke pembahasan *abnormal return*. Selanjutnya, pengembangan hipotesis dirumuskan dari landasan teori yang peneliti ajukan dan merupakan jawaban sementara terhadap permasalahan yang akan diteliti.

Bab ketiga merupakan metode penelitian yang memaparkan tentang gambaran cara atau teknik yang akan digunakan dalam penelitian. Cara atau teknik ini meliputi uraian tentang penjelasan mengenai jenis data dan sifat penelitian, populasi dan sampel, kondisi sampel dan penentuan sampel, peristiwa yang dipilih, periode pengamatan, definisi operasional variabel, peralatan atau perangkat yang digunakan, baik dalam pengumpulan data maupun analisis data untuk menguji hipotesis yang diajukan.

Bab keempat merupakan analisis data dan pembahasan yang memaparkan tentang pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, hasil penelitian serta pembahasan terhadap hasil yang diperoleh.

Bab kelima menjelaskan kesimpulan dari pembahasan yang telah dilakukan dalam bab-bab sebelumnya dan saran-saran yang diperlukan dalam pelaksanaan hasil pemecahan masalah.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang peneliti lakukan, dengan menggunakan *abnormal return* sebagai indikatornya, maka kesimpulan yang dapat peneliti susun adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian statistik t-test pada saat *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) diperoleh akumulasi rata-rata *abnormal return* yang tidak signifikan pada 5 hari sebelum dan 1 hari setelah pengumuman perubahan komposisi *JII*. Akumulasi rata-rata *abnormal return* berbeda signifikan pada 2, 3, 4 dan 5 hari setelah pengumuman perubahan komposisi *JII*.
2. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh rata-rata *abnormal return* positif pada hari t-4, t-2, t-1, t 0, t+1 dan t+2, sedangkan *abnormal return* negatif pada hari t-5, t-3, t+3, t+4 dan t+5.

B. Saran-saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang ada, maka saran-saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 23 sampel pada perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel dengan cara menambah periode

penelitian. Jumlah sampel yang lebih banyak memungkinkan untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

2. Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* dalam mencari *abnormal return*, yang mungkin saja kurang akurat dalam menaksir *abnormal return* yang sesungguhnya. Oleh sebab itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode lainnya seperti *mean adjusted model* dan *market model*.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Jakarta: Darus Sunnah, 2011.

Manajemen dan Keuangan

Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung: Alfabeta, 2010.

Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, cet. ke-2 Jakarta: Kencana, 2012.

C.Trihenradi, *Langkah Mudah Melakukan Analisis Statistik Menggunakan SPSS 17*, Yogyakarta: Andi Offset, 2010

Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPF, 2001.

Eugene F Brigham and Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: PT. Salemba Empat, 2006.

Fakhrudin, M dan Hadiano M. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama. 2001.

Hamid, Abdul *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Lembaga Penelitian UIN, 2009.

Irsan Nasarudin, Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi dan Adiwarmanto. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Prenada Media Group, 2004.

Jogiyanto, *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, Yogyakarta: BPF, 2010

Jogiyanto, Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPF, 2010.

Jusmaliani, *Investasi Syari'ah: Implementasi Konsep dan Kenyataan Empirik..* Yogyakarta: Penerbit Kreasi Kencana, 2008.

Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013

Metwally. *Teori dan Model Ekonomi Islam*. Jakarta: PT. Bankit Daya Insana, 1995.

Nor Hadi, *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.

Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Prenada Media Grop, 2007.

Samsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Edisi pertama. Yogyakarta: Ekonsia, 2006

Samsul, *Pasar Modal dan Portofolio*, Jakarta: Erlangga, 2006.

Suad Husnad, *Dasar-dasar Teori-Teori Fortofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ke-4 Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2009.

Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, cet. ke-16 (Bandung: Alfabeta, 2010

Peraturan dan Undang-Undang

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal.

Himpunan Fatwa DSN MUI disadur oleh Syafiq Hanafi, 2008.

Jurnal. Skripsi

Eka Rohmawati, "Analisis Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Listing* di *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia," *Skripsi* Sarjana UIN Malik Ibrahim Malang, 2010.

J .C. Shanti, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Pembayaran dividen Kas," *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol.21 No.1, 2010.

Ninna Daniati dan Suhairi, "Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan terhadap Expected *Return* Saham". *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang*, 2006.

Nisful Laila and Mohammad Nasih, "Investigating Stock Market Reaction on Jakarta Islamic Index (JII) Announcemen". *Jurnal Ekonomika_Bisnis* Vol. 4, No.1, 2013.

- Ratnawati, “Analisa Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham,” *Wacana*, Vol. 12, No. 4, 2009.
- Tony Erik Refiendy, “Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan Risiko Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Penetapan Tergabung dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008”. *Skripsi* Sarjana Universitas Sebelas Maret, Surakarta, 2009.
- Ulfi Kartika Oktaviana dan Nanik Wahyuni, “Pengaruh Perubahan Komposisi *Jakarta Islamic Index* Terhadap Return Saham,” *Jurnal eL-QUDWAH*, Vol. 1, No.5 2011.



Lampiran I

TERJEMAHAN AL-QUR'AN

No	Hal	Qur'an	Terjemahan
1	79 dan 80	Q.S. An-Nisa': 29	Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.
2	79 dan 80	Q.S. Al-Ma'idah: 90	Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan
3	80	Q.S. Al-Baqarah: 275	Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.

4	47	Q.S. Al-Ma'idah: 1	Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.
---	----	--------------------	--



Lampiran 2

DAFTAR PERUSAHAAN PADA PERUBAHAN KOMPOSISI JII

No	Tanggal	Kode	Nama Perusahaan
1	28/11/2013	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
2	28/11/2013	PWON	Pakuwon jati Tbk
3	28/11/2013	SMRA	Summarecon Agung Tbk
4	29/05/2013	BMTR	Global Mediacom Tbk
5	29/05/2013	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
6	30/11/2012	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
7	30/11/2012	INDY	Indika Energy Tbk
8	30/11/2012	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
9	30/11/2012	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
10	30/05/2012	BKSL	Sentul City Tbk
11	30/05/2012	EXCL	XL Axiata Tbk
12	30/05/2012	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
13	06/12/2011	INDF	Indofood Sukses Makmur
14	06/12/2011	PGAS	Perusahaan Gas negara (Persero)
15	06/12/2011	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
16	07/06/2011	ADRO	Adaro Energy Tbk
17	07/06/2011	AKRA	AKR Corpindo Tbk
18	07/06/2011	BORN	Borneo Lumbung Energy & Metal Tbk
19	07/06/2011	BTEL	Bakrie Telekom Tbk
20	07/06/2011	ELTY	Bakrieland Development Tbk
21	07/06/2011	HRUM	Harum Energy Tbk
22	07/06/2011	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
23	07/06/2011	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk

Lampiran 3

HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	23	-,0419	,0463	-,0059	,0201
t-4	23	-,0500	,0816	,0046	,0261
t-3	23	-,0269	,0295	-,0019	,0158
t-2	23	-,0577	,0491	,0051	,0253
t-1	23	-,0279	,0468	,0027	,0172
t-0	23	-,0563	,0799	,0038	,0258
t+1	23	-,0249	,0776	,0127	,0270
t+2	23	-,0514	,0624	,0079	,0258
t+3	23	-,0605	,0330	-,0054	,0208
t+4	23	-,0270	,0507	-,0007	,0175
t+5	23	-,0445	,0367	-,0031	,0179
Valid N (listwise)	23				

Lampiran 4

PERHITUNGAN AAR, CAAR, KSE, T-HITUNG DAN T-TABEL

Hari	MPPA	PWON	SMRA	BMTR	WIKA	BSDE	INDY	MAPI	MNCN	BKSL
t-5	0,0056	-0,0129	0,0181	-0,0131	0,0463	-0,0270	-0,0172	0,0044	-0,0330	-0,0419
t-4	-0,0100	0,0019	0,0019	-0,0500	-0,0215	-0,0143	0,0083	0,0231	0,0146	-0,0190
t-3	-0,0159	0,0150	0,0084	0,0036	0,0132	0,0003	-0,0127	0,0015	0,0086	-0,0164
t-2	0,0352	-0,0141	-0,0136	0,0237	0,0330	0,0075	-0,0577	-0,0139	0,0075	0,0151
t-1	-0,0279	-0,0038	0,0468	-0,0079	0,0202	-0,0033	0,0044	0,0186	0,0068	-0,0001
t-0	-0,0132	-0,0151	0,0403	-0,0146	0,0136	0,0183	0,0023	0,0242	0,0799	-0,0563
t+1	-0,0053	-0,0249	0,0412	0,0037	0,0497	0,0186	0,0481	0,0009	-0,0248	0,0217
t+2	-0,0104	0,0446	0,0402	0,0624	-0,0055	-0,0085	0,0003	0,0146	0,0171	-0,0514
t+3	0,0027	0,0077	-0,0134	-0,0193	-0,0605	0,0124	0,0330	0,0029	0,0148	-0,0043
t+4	0,0060	-0,0078	0,0003	-0,0101	-0,0197	0,0067	-0,0156	-0,0220	-0,0013	0,0049
t+5	0,0007	-0,0135	-0,0160	-0,0259	-0,0445	-0,0076	0,0367	-0,0137	0,0004	0,0320

Hari	EXCL	JSMR	INDF	PGAS	SIMP	ADRO	AKRA	BORN	BTEL	ELTY
t-5	0,0011	-0,0190	-0,0112	0,0227	0,0154	-0,0088	0,0016	-0,0115	0,0016	-0,0229
t-4	0,0167	0,0190	-0,0021	0,0008	-0,0160	0,0287	0,0426	0,0105	0,0107	0,0097
t-3	0,0120	0,0110	-0,0178	-0,0178	-0,0178	-0,0104	-0,0111	-0,0068	-0,0269	0,0246
t-2	0,0480	-0,0041	0,0322	0,0491	0,0177	0,0087	-0,0071	0,0050	-0,0016	-0,0138
t-1	-0,0166	-0,0246	-0,0003	-0,0235	-0,0003	0,0128	0,0026	0,0157	0,0163	-0,0097
t-0	0,0255	0,0053	-0,0080	0,0074	-0,0097	-0,0023	-0,0189	-0,0023	-0,0158	0,0226
t+1	-0,0111	0,0517	-0,0003	-0,0029	0,0153	-0,0056	0,0101	-0,0020	-0,0092	-0,0077
t+2	0,0595	0,0183	0,0030	0,0109	-0,0054	0,0051	0,0107	0,0182	-0,0226	-0,0133
t+3	-0,0424	0,0286	-0,0097	-0,0098	-0,0283	-0,0155	0,0049	-0,0080	-0,0094	-0,0076
t+4	-0,0085	-0,0270	-0,0192	-0,0007	0,0179	0,0103	0,0158	0,0037	0,0248	-0,0087
t+5	-0,0071	-0,0136	-0,0084	-0,0003	-0,0011	0,0039	-0,0121	0,0132	0,0077	-0,0130



Hari	HRUM	ICBP	JPFA	AAR(t)	CAAR(t)	KSE(t)	t-hitung	t-tabel
t-5	-0,0245	-0,0176	0,0082	-0,0059	-0,0059	0,0092	-0,6410	2,228
t-4	-0,0190	-0,0126	0,0816	0,0046	-0,0013	0,0119	-0,1078	2,228
t-3	0,0053	0,0295	-0,0242	-0,0019	-0,0032	0,0072	-0,4475	2,228
t-2	0,0038	-0,0305	-0,0139	0,0051	0,0018	0,0116	0,1588	2,228
t-1	0,0026	0,0125	0,0212	0,0027	0,0045	0,0079	0,5774	2,228
t-0	0,0085	-0,0023	-0,0023	0,0038	0,0083	0,0118	0,7068	2,228
t+1	0,0419	0,0045	0,0776	0,0127	0,0210	0,0123	1,7034	2,228
t+2	0,0000	-0,0047	-0,0006	0,0079	0,0289	0,0118	2,4578	2,228
t+3	-0,0107	0,0148	-0,0066	-0,0054	0,0235	0,0095	2,4743	2,228
t+4	-0,0160	0,0005	0,0507	-0,0007	0,0229	0,0080	2,8588	2,228
t+5	0,0151	0,0133	-0,0176	-0,0031	0,0198	0,0082	2,4171	2,228