

**REAKSI PASAR DAN PENINGKATAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN PERUBAHAN FRAKSI HARGA SAHAM
(Perbandingan Perusahaan LQ-45 dengan Perusahaan *JII*)**



Oleh:

Sari Utami

NIM : 1320311098

TESIS

**Diajukan kepada Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh
Gelar Magister Ekonomi Islam
Program Studi Hukum Islam
Konsentrasi Keuangan Dan Perbankan Syariah**

Yogyakarta

2015

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Sari Utami, S.E.Sy**
NIM : 1320311098
Jenjang : Magister
Prodi Studi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Yogyakarta, 19 Januari 2015

Saya yang menyatakan,



Sari Utami, SE.Sy

NIM. 1320311098

PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sari Utami, SE.Sy
NIM : 1320311098
Jenjang : Magister
Prodi Studi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan benar-benar bebas dari plagiasi. Jika di kemudian hari terbukti melakukan plagiasi, maka saya siap ditindak sesuai ketentuan hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 19 Januari 2015

Saya yang menyatakan,



Sari Utami, SE.Sy

NIM. 1320311098



KEMENTERIAN AGAMA
PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PENGESAHAN

Tesis berjudul : **REAKSI PASAR DAN PENINGKATAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN PERUBAHAN FRAKSI HARGA SAHAM (Perbandingan Perusahaan LQ-45 dengan Perusahaan Jakarta Islamic Index)**

Nama : Sari Utami S.E.Sy
NIM : 1320311098
Prodi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah
Tanggal Ujian : 29 Januari 2015

Telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam.

Yogyakarta, 29 Januari 2015



Direktur,
Pran D. H. Khoiruddin, M.A
NIP. 19641008 199103 1 002

PERSETUJUAN TIM PENGUJI
UJIAN TESIS

Tesis Berjudul : REAKSI PASAR DAN PENINGKATAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN PERUBAHAN FRAKSI HARGA SAHAM (Perbandingan Perusahaan LQ-45 dengan Perusahaan Jakarta Islamic Index)

Nama : **Sari Utami, S.E.Sy**

NIM : 1320311098

Prodi : Hukum Islam

Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah

Telah disetujui tim penguji ujian munaqosah

Ketua : Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M. Ag.

Sekretaris : Drs. Kholid Zulfa, M. Si.

Pembimbing/ Penguji : Dr. Mamduh Mahmadah Hanafi, S. E., MBA.

Penguji : Dr. Bachruddin, M. Si.



Diuji di Yogyakarta pada tanggal 29 Januari 2015

Waktu : 08.30 – 09.30 WIB

Hasil/ Nilai : A / 93

Predikat : ~~Memuaskan~~ / Sangat Memuaskan / ~~Cumlaude~~*

*Coret yang tidak perlu

NOTA DINAS PEMBIMBING

Kepada Yth,
Direktur Program Pascasarjana
UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Assalamu 'alaikum wr wb

Setelah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap penulisan tesis yang berjudul:

**REAKSI PASAR DAN PENINGKATAN LIKUIDITAS SAHAM
TERHADAP KEBIJAKAN PERUBAHAN FRAKSI HARGA SAHAM
(Perbandingan Perusahaan LQ-45 dengan Perusahaan *Jakarta Islamic Index*)**

Yang ditulis oleh :

Nama : Sari Utami, SE.Sy
NIM : 1320311098
Jenjang : Magister
Prodi Studi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah

Saya berpendapat bahwa tesis tersebut sudah dapat diajukan kepada Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga untuk diajukan dalam rangka memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam.

Wassalamu 'alaikum wr. wb.

Yogyakarta, 19 Januari 2015

Pembimbing



Dr. H. Mamduh Mahmadah Hanafi, S.E., MBA

MOTTO

“Success is not a destination, but a journey”

(Kesuksesan bukan pada hasil akhir, tapi terletak pada prosesnya)

“Yang dikenang dari kita nanti bukan kekayaan, kesuksesan atau kemakmuran, tetapi dari kebaikan, kemurah-hatian dan keramahan kita” By. Anonymous

“Yakinlah bahwa hidup yang dikejar dan ingin dicapai cukup berharga untuk diperjuangkan hingga ajal menjemput.” By. Charles Mayes

“Jika ingin melihat masa lalu, lihatlah keadaan saat ini. Jika ingin melihat masa depan, lihatlah seberapa keras usaha kita saat ini.” By. Peribahasa Cina

“Jika kalian ingin sukses dua kali lipat, maka lipatkanlah kegagalan tanpa banyak mengalami kegagalan, kita tidak akan merasakan kesuksesan yang luar biasa.”

By. Thomas J. Watson

ABSTRAK

Untuk meningkatkan pasar modal agar lebih bergairah lagi serta mempertimbangkan risiko investasi yang cukup besar bagi investor, PT Bursa Efek Indonesia mengambil kebijakan dengan mengubah fraksi harga yang dituangkan dalam Surat Keputusan PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00071/BEI/11-2013 telah ditetapkan perubahan/penambahan peraturan Nomor II-A tentang perdagangan efek (khususnya terkait dengan perubahan fraksi harga), mengenai perubahan atas satuan harga (fraksi) dalam melakukan tawar menawar efek. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji, menganalisis dan menjelaskan bukti empiris reaksi pasar yang diukur menggunakan rata-rata *cumulative abnormal return* (CAR) diseputar pengumuman dan peningkatkan likuiditas saham yang diukur menggunakan *average trading volume activity* (ATVA) diseputar pelaksanaan diberlakukannya perubahan fraksi harga saham dengan melakukan perbandingan pada perusahaan yang kelompok sahamnya terdaftar di LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII).

Sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang *listing* sahamnya terdapat pada perusahaan LQ-45 dan perusahaan JII, Penentuan sampel yang akan dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan periode 15 hari diseputar pengumuman perubahan fraksi harga dan periode 15 hari diseputar pelaksanaan diberlakukannya perubahan fraksi harga saham dengan menggunakan uji beda *Independent Sample T-Test*.

Hasil pengujian rata-rata CAR dan pengujian ATVA dengan membandingkan perusahaan LQ-45 dengan perusahaan JII tidak ada perbedaan antara kedua perusahaan dengan asumsi karena 30 perusahaan JII sama dengan 30 perusahaan LQ-45. Hasil rata-rata CAR dari group statistik diseputar pengumuman pasar bereaksi negatif karena terjadi *confounding effect* pada saat pengumuman IHSG diguncang isu defisit dan suku bunga yang memberi tekanan jual cukup tinggi ke pasar saham, meskipun pasar bereaksi negatif rata-rata perusahaan JII lebih besar dibandingkan perusahaan LQ-45. Begitupula ATVA dari group statistik rata-rata perusahaan JII lebih besar dibandingkan dengan rata-rata perusahaan LQ-45 diseputar pelaksanaan perubahan fraksi harga saham.

Kata Kunci : Fraksi, Harga, Perubahan, Perusahaan JII, Perusahaan LQ-45, CAR, ATVA, dan Saham.

ABSTRACT

To improve the capital market to be more excited again and consider the risk of substantial investment for investors, the Indonesia Stock Exchange adopted a policy by changing the fraction of the price set forth in the Decree of the Indonesia Stock Exchange: Kep-00071 / BEI / 11-2013 has been set changes / additions No. II-A regulations on securities trading (particularly with respect to changes in the fraction of the price), regarding changes to the unit price (fraction) in the bargaining effect. The purpose of this research is to examine, analyze and explain the empirical evidence that market reaction is measured using the average cumulative abnormal return (CAR) around the announcement and improvement of stock liquidity is measured using the average trading volume activity (ATVA) around the implementation of the enactment of changes in the fraction of the price of the stock to perform the comparison group company shares are listed on the LQ-45 and the Jakarta Islamic Index (JII).

The sample in this study is a company whose shares are listing on the LQ-45 and the company JII, Determination of samples to be performed in this study using purposive sampling method. This study used a 15-day period around each announcement of changes in the fraction of the price and the period of 15 days around each execution of the implementation of changes in the fraction of the price of the stock by using different test Independent Sample T-Test.

Test results average CAR and testing ATVA compative company LQ-45 with the company JII no difference between the two companies with the assumption that 30 companies JII equal to 30 LQ-45. Hasil average CAR of statistical group around each announcement the market reacts negative due to the confounding effect at the time of the announcement of the issue of the IHSG rocked deficits and interest rates are high enough selling pressure to the stock market, although the market reacted negatively to the average company JII greater than LQ-45. Neither ATVA of an average statistical group companies JII greater than the average company LQ-45in implementation of the fractional change in stock prices.

Keywords: Fraction, Price, Change, JII Company, the Company LQ-45, CAR, ATVA, and Stocks.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman transliterasi Arab-Latin yang digunakan dalam penelitian ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987, tanggal 22 Januari 1988.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	sa'	s	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha	h}	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	za'	z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sa'd	s}	es (dengan titik di bawah)

ض	ḍaḍ	d}	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭaṭ'	t}	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓaẓ'	z}	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	`	koma terbalik di atas
غ	gai	g	ge
ف	fa'	f	ef
ق	qaf	q	qi
ك	kaf	k	ka
ل	lam	l	el
م	mim	m	em
ن	nun	n	en
و	wawu	w	we
ه	ha'	h	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	ya'	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعقدين	ditulis	Muta`aqqidin
عدة	ditulis	`iddah

C. Ta' Marbutah

1. Bila dimatikan ditulis h

هبة	ditulis	hibbah
جزية	ditulis	jizyah

Ketentuan ini tidak diperlakukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya.

Bila diikuti dengan kata sandang “al” serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	ditulis	karamah al-auliya>
----------------	---------	--------------------

2. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah, dan dammah ditulis t

زكاة الفطر	ditulis	zakat ^u l fit ⁱ ḥ
------------	---------	---

D. Vokal Pendek

◌ِ	kasrah	ditulis	i
◌َ	fathah	ditulis	a
◌ُ	dammah	ditulis	u

E. Vokal Panjang

Kasrah + ya' mati	ditulis	i>
Fathah}+ alif	ditulis	a>
Dammah + wawu mati	ditulis	u>

F. Vokal Rangkap

Fathah}+ ya' mati	ditulis	ai
Fathah}+ wawu mati	ditulis	au

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

أَنْتُمْ	ditulis	a'antum
أَعَدَّتْ	ditulis	u`iddat
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qamariyah

الْقُرْآن	ditulis	al-Qur'aṅ
-----------	---------	-----------

2. Bila diikuti huruf Syamsiyah, ditulis dengan menggandakan huruf Syamsiyah yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf l (el)nya.

السماء	ditulis	as-sama>
--------	---------	----------

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفرود	ditulis	zāwi>al furud
أهل السنة	ditulis	ahl as-sunnah

KATA PENGANTAR



الحمد لله رب العالمين وبه نستعين على أمور الدنيا والدين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

Segala puji bagi Allah Rabb alam semesta, pemangku langit dan bumi, pengatur seluruh makhluk, yang memberikan anugerah betapa indah hiduo dengan ajaran-Nya. Shalawat dan salam tercurah atas junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, seluruh keluarga, sahabat dan para pengikutnya.

Puji Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas anugerah yang tiada terkira berupa kesempatan yang diberikan kepada penulis untuk menuangkan sebuah karya kecil yang berjudul “Reaksi Pasar Dan Peningkatan Likuiditas Terhadap Kebijakan Perubahan Fraksi Harga Saham (Perbandingan Perusahaan LQ-45 dengan Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)*)” sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam pada program studi Hukum Islam konsentrasi Keuangan dan Perbankan Syariah.

Banyak hambatan yang menimbulkan kesulitan dalam penyelesaian penulisan tesis ini, namun berkat bantuan serta dorongan dari berbagai pihak akhirnya kesulitan-kesulitan yang timbul dapat teratasi. Untuk itu suatu kewajiban bagi penulis untuk menyampaikan rasa terima kasih yang tulus dan ikhlas terutama kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Akh Minhaji, M.A., PhD., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. H. Khoiruddin, M.A., selaku Direktur Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag, selaku Ketua Prodi Hukum Islam Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. H. Mamduh Mahmadah Hanafi, S.E., MBA, selaku pembimbing yang telah ikhlas meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, motivasi dan arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini.

5. Bapak dan Ibu Dosen, seluruh staf dan karyawan pada prodi Hukum Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
6. Staf perpustakaan pusat dan pascasarjana UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan peminjaman buku demi terselesaikannya tesis ini.
7. Staf perpustakaan pusat UGM dan para staf Magister Ekonomi Manajemen dan Bisnis UGM yang telah memberikan peminjaman buku demi terselesaikannya tesis ini.
8. Kedua orang tua tercinta, Ayahanda H. Muh. Tahir dan Ibunda Hj. Fatimah yang telah mengarahkan serta mendo'akan ananda dengan tulus sehingga penulis dapat menyelesaikan tesisnya dengan baik. Tak pernah berhenti memberikan dukungan kepada penulis baik itu bersifat materil maupun non materil selama berjalannya tesis ini demi kesuksesanku. Semoga Allah melimpahkan rezeki kepadanya, melindungi kedua orang tuaku. Amin
9. Kakak'ku Muh. Fachriuddin Fattah, S.E beserta Istri tercinta Syahrianti S.Sos., M.Sos; Kakak'ku Briptu Wahyudi Fattah, S.H; Adik-adik'ku Dewi Ramadhani Fattah, S.Pt; Muh. Arif Wiratama Fattah dan Aan Gunawan Fattah yang selalu memberikan motivasi serta dukungan (semangat) dalam mengerjakan tesis ini.
10. Teman-temanku di Program Pascasarjana (HI-KPS'13 Reguler) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta : Ahmad Busroh Sanjaya (Babe'), Tulasmi (Mba' Aks-me), Rofi Mufidati (Mba'Rofi), Hamzah Zainuri (Adun'zah), Loni Hendri ('Uni Een), Dwi Rahayu (Ayu), Khoirul Umam (Umam), Ari Kusuma Anggara (Mas' Ari), Muh. Iqbal Fasah (Iqbal), Suriani Muksal (K'suri), Muksal (Adun 'Sal), Siti Nila Rohmana (Nila). Perbedaan daerah, bahasa, budaya, yang sering kali membuat kita berbeda pendapat, kadang terjadi perselisihan, akan tetapi semua tidak akan bermakna tanpa adanya dukungan dan persaudaraan yang begitu indah..Thanks u'r my family G'13...

Hanya kepada Allah jualah penulis memohon balasan. Semoga semua pihak yang telah membantu dalam penulisan tesis ini mendapatkan pahala yang setimpal.

Penulis menyadari bahwa penyusun tesis ini tidak luput dari kesalahan karena penulis selaku manusia biasa yang kapasitas ilmunya masih minim. Oleh karena itu, penulis harapkan masukan dan kritikan yang bersifat konstruktif untuk perbaikan selanjutnya. Akhirnya, penulis berharap semoga tesis ini bermanfaat bagi yang membutuhkan.

Wassalamu Alaikum Wr. Wb.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI	iii
PERNGESAHAN DIREKTUR	iv
PERSETUJUAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS	v
NOTA DINAS PEMBIMBING	vi
MOTTO	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	x
KATA PENGANTAR	xv
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
DAFTAR SINGKATAN	xxi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Pembatasan Masalah	11
D. Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian	
1. Tujuan Penelitian.....	13
2. Kegunaan Penelitian.....	13
E. Sistematika Penelitian.....	14
BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS	
A. Telaah Pustaka.....	17
B. Landasan Teori.....	25
1. Pasar Modal.....	25
2. Pasar	Modal
Syariah.....	27
3. Perusahaan LQ-45.....	31
4. Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	32

5. Kandungan Informasi di Pasar Modal.....	35
6. Pasar Modal Efisien dan Informasi yang Relevan.....	36
7. Hubungan Teori Pasar Modal dengan Konsep Efisiensi Pasar.....	43
8. <i>Islamic Ethical Investment</i>	44
9. Harga Saham.....	49
10. Fraksi Harga.....	51
11. <i>Abnormal Return</i> (AR).....	55
12. Likuiditas Saham.....	59
13. <i>Trading Volume Activity</i> (TVA).....	62
14. Study Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	64
C. Kerangka Berfikir.....	66
D. Hipotesis.....	69

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	70
B. Sampel.....	71
C. Metode Pengumpulan dan Sumber Data.....	72
D. Periode Pengamatan.....	73
E. Definisi Operasional Variabel.....	75
F. Teknik Analisis Data.....	76
1. Uji Normalitas.....	77
2. Uji Beda (<i>Independen Sampel T-test</i>).....	78
3. Pengujian Hipotesis.....	79

BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	85
1. Sistem Perdagangan di Bursa Efek Indonesia.....	85
2. Gambaran Umum Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	87
B. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	90
1. Statistik Deskriptif Hipotesis I.....	91
2. Statistik Deskriptif Hipotesis II.....	92
C. Hasil Uji Normalitas.....	93
D. Pengujian Hipotesis Penelitian.....	97
1. Pengujian Hipotesis I.....	98
2. Pengujian Hipotesis II.....	103
E. Pembahasan Hasil Penelitian.....	108
1. Pengujian Hipotesis I.....	108
2. Pengujian Hipotesis II.....	113

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	118
--------------------	-----

B. Implikasi Kebijakan.....	121
C. Keterbatasan Penelitian dan Saran.....	122

DAFTAR REFERENSI

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Rentang Harga dan Penggunaan Fraksi Harga dalam Tawar Menawar Saham di Bursa Efek Indonesia Mulai Tanggal 6 Januari 2014.....	2
Tabel 1.2	Perbedaan Perubahan Fraksi Harga Saham 14 November 2013 dengan 6 Januari 2014	3
Tabel 2.1	Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep 00399/BEI/II-2012 Tanggal 14 November 2012.....	54
Tabel 2.2	Rentang Harga dan Penggunaan Fraksi Harga saham di Bursa Efek Indonesia Mulai Tanggal 6 Januari 2014.....	55
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan LQ-45	88
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	90
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif Hasil Uji Hipotesis I	91
Tabel 4.4	Statistik Deskriptif Hasil Uji Hipotesis II	92
Tabel 4.5	Hasil Uji Normalitas Rata-rata CAR	95
Tabel 4.6	Hasil Uji Normalitas ATVA	96
Tabel 4.7	Hasil Uji Normalitas (Non-Parametrik) ATVA	96
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>Independent Sampel T-test</i> Rata-rata CAR.....	99
Tabel 4.9	Hasil Uji <i>Independent Sampel T-test</i> ATVA	102

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Tingkat Kualitatif dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien.....	42
Gambar 3.1	Periode Pengamatan	72
Gambar 4.1	Grafik Hasil Rata-rata CAR Perbandingan Perusahaan LQ-45 dengan Perusahaan JII	102
Gambar 4.2	Grafik Hasil Average Trading Volume Activity (ATVA) Perbandingan Perusahaan LQ-45 dengan Perusahaan JII.....	107

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	<i>Cumulative Abnormal Return (CAR)</i> Perusahaan JII	131
Lampiran 2	<i>Cumulative Abnormal Return (CAR)</i> Perusahaan LQ-45	134
Lampiran 3	<i>Average Cumulative Abnormal Return (ACAR)</i> perbandingan perusahaan LQ-45 dan perusahaan JII	139
Lampiran 4	Hasil Uji SPSS <i>Average Cumulative Abnormal Return (ACAR)</i> perbandingan perusahaan LQ-45 dan perusahaan JII	140
Lampiran 5	<i>Average Trading Volume Activity (ATVA)</i> Perusahaan JII	142
Lampiran 6	<i>Average Trading Volume Activity (ATVA)</i> Perusahaan LQ-45...	145
Lampiran 7	<i>Average Trading Volume Activity (ATVA)</i> perbandingan perusahaan LQ-45 dan perusahaan JII	149
Lampiran 8	Hasil Uji SPSS <i>Average Trading Volume Activity (ATVA)</i> perbandingan perusahaan LQ-45 dan perusahaan JII	150
Lampiran 9	: Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia No. Kep-00071/BEI/II-2013	152
Lampiran 10	: Saham yang Masuk dan Keluar dalam Perhitungan Indeks LQ-45	156
Lampiran 11	: Saham yang Masuk dan Keluar dalam Perhitungan Indeks Jakarta Islamic Index (JII)156
Lampiran 12	: <i>Curriculum Vitae</i>	164

DAFTAR SINGKATAN

ACAR	: <i>Average Cumulative Abnormal Return</i>
AR	: <i>Abnormal Return</i>
ATVA	: <i>Average Trading Volume Activity</i>
BAPEPAM-LK	: Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan
BEI	: Bursa Efek Indonesia
BEJ	: Bursa Efek Jakarta
CAR	: <i>Cumulative Abnormal Return</i>
DIM	: <i>Danareksa Investment Management</i>
DSN-MUI	: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Islam
EI	: <i>Ethical Investment</i>
EQP	: <i>Equilibrium Pasar</i>
FFJR	: Fama, Fisher, Jensen and Roll
HST	: Harga Saham Tertinggi
IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
JATS	: <i>Jakarta Automated Trading System</i>
JII	: <i>Jakarta Islamic Index</i>
LQ-45	: Perusahaan yang sahamnya likuid berjumlah 45 perusahaan
NYSE	: <i>New York Stock Exchange</i>
OJK	: Otoritas Jasa Keuangan
PT	: Perseroan Terbatas
SDM	: Sumber Daya Manusia
TVA	: <i>Trading Volume Activity</i>

TSE : *Toronto Stock Exchange*



BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Mekanisme perdagangan yang digunakan pada setiap pasar modal akan mempengaruhi proses pembentukan harga. Kebijakan fraksi harga merupakan salah satu bentuk pengaturan mekanisme perdagangan yang akan mengubah perilaku pembentukan harga. Setiap pasar modal mempunyai fraksi harga yang menentukan berapa harga minimal boleh berubah dalam tawar-menawar saham.¹

Untuk membuat pasar modal agar lebih bergairah lagi serta mempertimbangkan risiko investasi yang cukup besar bagi investor, PT Bursa Efek Indonesia mengambil kebijakan dengan mengubah satuan fraksi harga yang dituangkan dalam Surat Keputusan PT Bursa Efek Indonesia Nomor : Kep-00071/BEI/11-2013, perihal : perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga yang dikeluarkan pada tanggal 8 November 2013 dan diberlakukan pada tanggal 6 Januari 2014. Motivasi Bursa Efek Indonesia menurunkan fraksi harga yaitu:

“ Bahwa besaran satuan perdagangan dan fraksi harga merupakan komponen struktur mikro pasar yang memiliki peranan penting dalam meningkatkan likuiditas saham. Perubahan tersebut dilakukan dalam

¹ Antonius Budi Atmoko, “Kajian perubahan fraksi harga saham terhadap likuiditas pasar di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, *Tesis Program Pascasarjana Universitas Indonesia*, Fakultas Ekonomi-Manajemen (2001), h. 2.

rangka menciptakan perdagangan yang teratur, wajar dan efisien serta untuk lebih meningkatkan likuiditas dan kapitalisasi pasar serta meningkatkan daya saing, maka dipandang perlu untuk melakukan penyesuaian atas besaran satuan perdagangan dan fraksi harga, rentang harga dan penggunaan fraksi harga (*Tick Size*) dalam saham di bursa efek Indonesia mulai berlaku sejak tanggal 6 Januari 2014.”²

Tabel 1.1

Rentang Harga dan Penggunaan Fraksi Harga dalam Tawar Menawar Saham di Bursa Efek Indonesia Mulai Tanggal 6 Januari 2014

Harga Saham	Fraksi Harga	Maksimal Jenjang Perubahan Harga
<Rp. 500	Rp. 1,-	Rp. 20,-
RP. 500 - <Rp. 5.000	Rp. 5,-	Rp. 100,-
Rp.5.000	Rp. 25,-	Rp. 500,-

Sumber: PT. Bursa Efek Indonesia, 2014

Untuk lebih jelas perbedaan perubahan fraksi harga saham pada tanggal 6 Januari 2014 dan pada tanggal 14 November 2012 dapat dilihat pada Tabel 1.2 berikut ini:

² Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00071/BEI/11-2013.

Tabel 1.2

Perbedaan Perubahan Fraksi Harga Saham

Harga Saham	14-Nov-12		06-Jan-14	
	Fraksi Harga	Maksimal Jenjang Perubahan Harga	Fraksi Harga	Maksimal Jenjang Perubahan Harga
< Rp. 200	Rp. 1,-	Rp. 10,-	Rp. 1,-	Rp. 20,-
< Rp. 500	Rp. 5,-	Rp. 50,-		
Rp.500 Rp. 2.000	Rp. 10,-	Rp. 100,-	Rp. 5,-	Rp. 100,-
Rp. 2.000 Rp. 5.000	Rp. 25,-	Rp. 250,-		
Rp. 5.000	Rp. 50,-	Rp. 500,-	Rp. 25,-	Rp. 500,-

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Penyesuaian fraksi harga baru yang bersifat multi fraksi berdasarkan kisaran harga tertentu bertujuan untuk mengakomodasi rentang harga yang berbeda. Khususnya memenuhi kebutuhan banyak investor yang tidak ingin bertransaksi pada saham berharga tinggi (lebih besar atau sama dengan Rp 5.000,-) dengan fraksi yang terlalu kecil. Keadaan yang diharapkan segera terwujud dari kebijaksanaan perubahan fraksi harga di Bursa Efek Indonesia.³ Peristiwa perubahan fraksi di Bursa Efek memberikan peluang yang unik untuk mengevaluasi secara empiris perdebatan mengenai fraksi harga yang optimal yang merupakan fraksi

³ Asia Ghani, Mas Achmad Daniri dalam Investor, 2000.

harga yang sesuai dapat diterapkan pada transaksi saham di Bursa Efek Indonesia.⁴

Penurunan *tick size* dapat menarik investor agar membeli saham, karena keberadaan *tick size* membatasi harga yang dapat diquote oleh investor atau pedagang, maka *tick size* lebih besar membatasi persaingan harga antar investor atau pedagang. Dengan *tick size* lebih kecil, maka kompetisi harga antara *liquidity provider* meningkat, sehingga pedagang *market order (liquidity demander)* akan diuntungkan. Karena perdagangan *market order* diuntungkan, maka investor diharapkan tertarik membeli (atau menjual) saham.⁵ Menurut Ahn dkk (1996) fraksi harga lebih kecil mempengaruhi pengurangan variasi harga minimum untuk biaya perdagangan sehingga meningkatkan aktifitas perdagangan dan mempengaruhi volume perdagangan.⁶ Penurunan fraksi harga di Bursa Efek Indonesia juga dimaksudkan untuk merangsang investor membeli saham. Tujuan ini tentunya berkaitan erat dengan peningkatan likuiditas, karena likuiditas tidak mungkin meningkat tanpa peningkatan aktivitas investor.

Peningkatan likuiditas sangat penting dan diinginkan oleh pasar modal, perusahaan, dan investor. Kebanyakan pasar modal seperti Bursa

⁴ Bayu Agung Nugroho, "Pengaruh Perbedaan Hubungan Fraksi Harga Saham Baru Terhadap Variabel Bid Ask Spread, Depth Dan Volume Perdagangan (Studi Pada Fraksi Harga 5,10,25 Dan 50 Di Bursa Efek Jakarta)", *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana* Universitas Diponegoro Semarang, 2006, h. 4.

⁵ Lawrence E Harris, "Dezimalization: A Review of Arguments and Evidence". *Working Paper*, Marshal School of Bussiness at University of Southern California, 1997, pp: 149-178.

⁶ Hee-Joon Ahn, Charles Q Cao and Hyuk Choe, "Tick Size, Spread and Volume"; *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 5; 1996, pp. 2 –22.

Efek Indonesia menghadapi masalah perdagangan saham yang tidak sinkron. Perusahaan menaruh perhatian pada peningkatan likuiditas sahamnya, karena perusahaan memperoleh insentif. Dengan meningkatkan likuiditasnya, *cost of capital* perusahaan akan turun sehingga meningkatkan nilai pasarnya. Sedangkan investor, pedagang saham, dan manajer investasi tentunya mempertimbangkan aspek likuid untuk memastikan bahwa saham dapat mudah diperdagangkan secara kontinyu pada biaya murah.⁷

Beberapa bukti empiris penelitian terdahulu mengenai perubahan fraksi harga menggunakan variabel likuiditas menunjukkan hasil yang berbeda. Lau dan McInish (1995) menemukan *bid-ask spread* menurun, *depth* juga menurun, namun volume perdagangan menurun.⁸ Harris (1997) menemukan likuiditas saham ditunjukkan dengan *bid-ask spread* yang kecil, besarnya *depth*, dan tingginya volume perdagangan.⁹ Ronen dan Weaver (1998) menemukan *bid-ask spread*, *depth* menurun, dan volume perdagangan tidak mengalami peningkatan setelah terjadi perubahan fraksi pada bulan Mei 1997, pengaruh perubahan fraksi harga adalah lebih besar

⁷ Fitria Satiari "Analisis Perbedaan Sistem Fraksi Harga Saham Terhadap Variabel Bid-ask Spread, Depth, dan Volume Perdagangan (Studi pada fraksi harga Rp. 10, Rp. 25, Rp. 50 di Bursa Efek Indonesia)", *Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang*, 2010, h. 25.

⁸ Lau and T. McInish, "Reducing Tick Size on Stock Exchange of Singapore". *Pasific Basin Finance Journal* 3, 1995, pp. 485-496.

⁹ Lawrence E. Harris, "Minimum Price Variations, Discrete Bid-Ask Spread, and Quotation Sizes". *The Review of Financial Studies* (1986-1998); Spring 1997; 7, 1; ABI/INFORM Global, pp.149-178.

pada saham-saham berharga rendah.¹⁰ Ahn, Cao, dan Choe (1998), dan MacKinnon dan Nemiroff (1999) menemukan bahwa *bid-ask spread* menurun, *depth* menurun, tetapi perubahan volume perdagangan meningkat.¹¹ Ricker (1998) menemukan *bid-ask spread* dan *depth* signifikan menurun dan volume perdagangan meningkat setelah fraksi \$1/8 diturunkan menjadi \$1/16 pada bulan Juni 1997.¹²

Berdasarkan bukti empiris penelitian terdahulu di atas, penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya yang meneliti pengaruh perubahan *tick size* pada variabel-variabel likuiditas di antaranya *bid-ask spread*, *depth*, dan volume perdagangan. Penelitian ini merupakan *event study* yang mempelajari reaksi terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Menurut Beaver (1968) ada berbagai cara untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu pengumuman atas informasi yang dipublikasikan, diantaranya adalah: *abnormal return*, *security return variance*.¹³

Untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman, maka dilakukan uji terhadap informasi tersebut. Reaksi pasar dalam penelitian ini diukur menggunakan *return*, karena *return* merupakan pengukur

¹⁰ Ronen T. and D.G Weaver, “ The Effect of Tick Size on Volatility, Trader Behavior, and Market Quality”, Working Paper, Rutgers University, 1998.

¹¹ Hee-Joon Ahn; Charles Q Cao; and Hyuk Choe (1996); Tick Size, Spread and Volume; *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 5; pp. 2 –22., Greg MacKinnon dan H. Nemiroff, “Liquidity and Tick Size : Does Decimalization Matter?” *Journal of Financial Research* Vol. 22, 1999; pp 287-299.,

¹² Jeffrey P. Ricker, “ Breaking the Eight: Sixteenths on the New York Stock Exchange”, Working Paper, 1730 Filbert Street No. 105, San Fransisco, 1998; pp.2-50.

¹³ Beaver, The Information Content of Annual Earnings Announcement. *Empirical Research in Accounting. Supplement to Journal of Accounting Research*, 1968, 6: 67-92.

perubahan harga yang mencerminkan kepercayaan atau pengharapan pasar secara agregat.¹⁴ Penelitian ini menggunakan *return* karena motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan *return* yang maksimal dengan risiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada risiko yang minimal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi.¹⁵ Meskipun disebut sebagai *return* saham atau tingkat keuntungan, sebenarnya tingkat keuntungan tersebut lebih dikatakan sebagai presentase perubahan harga saham. Sedangkan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi maka digunakan *abnormal return*.¹⁶

Menurut Conroy (1999) yang dikutip oleh Rianti dalam jurnalnya parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham adalah volume perdagangan (*trading volume activity*).¹⁷ Banyaknya transaksi yang dilakukan di pasar modal, dalam hal ini volume perdagangan saham ditunjukkan oleh transaksi jual beli saham di pasar modal.

¹⁴ Bandi dan Jogiyanto Hartono. "Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2000, Vol.3, No. 2, h. 203-213.

¹⁵ Tri Nengah Aprifianti, Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Di Bursa Efek Jakarta, *Skripsi Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Katolik Soegijapranata*, Semarang, 2003, h. 5., lihat juga Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, (Yogyakarta: STIM YKPN, 2009), h. 123.

¹⁶ Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Investasi Jangka Panjang*, Edisi I, (Yogyakarta: BPF, 1998), h. 130.

¹⁷ Rianti Setyawasih, Dampak Penurunan Tick Size Terhadap Kualitas Pasar dan Determinan Likuiditas Pasar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tick Size Rp. 1,00 Untuk Harga Dengan Kurang Dari Rp. 200,00), *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen dan Kewirausahaan "Optimal"*, Vol. V, No.1, Maret 2011, pp. 1-21, h. 5.

Reaksi ini kemudian diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga dan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Sedangkan likuiditas saham diukur menggunakan volume perdagangan saham (*trading volume activity*).¹⁸

Pengumuman dan pemberlakuan perubahan fraksi harga saham ini dianggap sebagai suatu informasi, informasi memiliki peranan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.¹⁹ Informasi dapat mengurangi suatu ketidakpastian yang akan terjadi sehingga keputusan yang diambil diharapkan dapat sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.²⁰ Informasi-informasi yang ada di bursa efek bisa didapatkan oleh investor secara penuh, tetapi untuk menilai informasi tersebut sangatlah rumit.²¹ Dalam membuat keputusan investasinya, seorang investor akan mempertimbangkan *risk and return* yang diharapkan.²² Bentuk penilaian investasi seharusnya tidak hanya didasarkan kepada dua pertimbangan pokok *risk and return*, namun juga karakteristik dari perusahaan yang diinvestasikan.²³ Menurut Cowton (1999) yang dikutip oleh Hanafi

¹⁸ Eky Wijaksono, Pengaruh *Right Issue* terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2004, *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*, Yogyakarta, 2007.

¹⁹ Ross S. A., R. W. Westerfield and J. F. Jaffe, *Corporate Finance*, 6th ed. Boston 2002 : Mc-GrawHill, pp.342, h. 3.

²⁰ James Hirsch Lorie, P. Dodd, dan M.H. Kimpton. *The Stock Market: Theories and Evidence*. (Chicago: Richard D. Irwin, 1985), h. 125.

²¹ Sjahrir, *Analisis Bursa Efek*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 1995), h. 15.

²² Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2009), h. 123.

²³ Rodney Wilson, *Islamic Finance and Ethical Investment*, in *International Journal of Social Economics*, Vol. 24 No. 11, Tahun 1997, h. 1325.

keputusan investasi merupakan suatu *Ethical Investment* yang didasarkan pada nilai sosial dan etika sebagai tujuan.²⁴

Penelitian ini dilakukan dengan membandingkan dua kelompok perusahaan saham yaitu kelompok perusahaan saham LQ-45 dan perusahaan saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan tujuan untuk melakukan suatu bukti dasar bagi para investor dalam pengambilan suatu keputusan pada kinerja aktivitas bisnis yang sesuai dengan *Ethical Investment* terhadap reaksi pasar yang diukur menggunakan rata-rata *cumulative abnormal return* (CAR) disepulur pengumuman dan peningkatkan likuiditas saham yang diukur menggunakan *average trading volume activity* (ATVA) disepulur pelaksanaan diberlakukannya perubahan fraksi harga.

Penelitian ini mengambil sampel pada kelompok saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode November 2013 dan Januari tahun 2014. Dengan alasan sebagaimana yang dikutip oleh Lamasigi (2002) karena penelitian yang berbasis *event study* terutama untuk periode harian, memerlukan emiten-emiten yang bersifat *liquid* dengan kapitalisasi terbesar sehingga pengaruh suatu *event* dapat diukur dengan segera dan

²⁴ Mamduh M. Hanafi dan Syafiq M. Hanafi, *Islamic Ethical Investment: Sebuah Investasi dalam Perspektif Pasar*, Cet. Pertama, (Yogyakarta: *Program Studi Hukum Islam Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*, 2010), h. 146.

relatif lebih akurat, dan saham LQ-45 merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.²⁵

Dan kelompok saham yang terdaftar di *Jakarta Islam Index* (JII), karena indeks ini dipandang sebagai modal awal dalam mendirikan pasar modal syariah. *Jakarta Islamic Index* yang terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. *Jakarta Islamic Index* (JII) digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Salah satu tolak ukur perkembangan ekonomi syariah di Indonesia yang memiliki tingkat likuiditas rata-rata perdagangan saham yang tinggi.²⁶

Oleh karena itu, penelitian ini menarik diteliti untuk menguji dan menjelaskan bukti empiris reaksi pasar yang diukur menggunakan rata-rata *cumulative abnormal return* (CAR) diseperti pengumuman dan peningkatan likuiditas saham yang diukur menggunakan *average trading volume activity* (ATVA) diseperti pelaksanaan diberlakukannya perubahan fraksi harga saham dengan melakukan perbandingan pada perusahaan yang kelompok sahamnya terdaftar di LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII).

²⁵ Treisye Ariance Lamasigi, Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001 : Kajian Terhadap Return Saham LQ-45 DI PT. Bursa Efek Jakarta, Simposium Nasional Akuntansi 5, Semarang 5-6 September 2002.

²⁶ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, Investasi pada Pasar Modal Syariah, Edisi Revisi, Cetakan ke-2, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 55.

B. Rumusan Masalah

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

1. Apakah reaksi pasar saham pada perusahaan LQ-45 lebih besar dibandingkan reaksi pasar saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) diseputar pengumuman kebijakan perubahan fraksi harga?
2. Apakah peningkatan likuiditas saham pada perusahaan LQ-45 lebih besar dibandingkan peningkatan likuiditas saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) diseputar pelaksanaan kebijakan perubahan fraksi harga?

C. Pembatasan Masalah

Pada penelitian ini, penulis membatasi masalah pada:

1. Saham perusahaan LQ-45 yang terdiri dari 45 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdiri dari 30 perusahaan selama tahun 2013-2014 pada saat pengumuman dan pelaksanaan fraksi harga saham.
2. Reaksi pasar saham diseputar pengumuman dan peningkatan likuiditas saham diseputar pelaksanaan fraksi harga. Periode pengamatan yang digunakan pada saat pengumuman fraksi harga 15 hari yaitu 7 hari sebelum pengumuman, tanggal pengumuman, dan 7 hari setelah

pengumuman. Periode pengamatan yang digunakan pada saat pelaksanaan diberlakukannya perubahan fraksi harga 15 hari yaitu 7 hari sebelum diberlakukan, tanggal diberlakukannya, dan 7 hari setelah diberlakukan perubahan fraksi harga.

Keterangan:

Alasan dipilihnya fraksi harga karena fraksi harga merupakan komponen struktur mikro pasar yang memiliki peranan penting dalam meningkatkan likuiditas saham.

Alasan dipilih periode jendela 7 hari sebelum pengumuman fraksi harga yaitu untuk menghindari *confounding effect* serta kebocoran informasi dan masuknya informasi lain sebelum tanggal pengumuman. Sedangkan 7 hari setelah pengumuman fraksi karena pasar biasanya akan bereaksi selama beberapa hari dari penyebab reaksi.

Alasan dipilih periode 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pelaksanaan diberlakukannya fraksi harga yaitu untuk menghindari *confounding effect* yang memungkinkan terpengaruhnya perilaku data penyebab peningkatan likuiditas saham diseperti pelaksanaan perubahan fraksi harga.

3. Reaksi pasar saham diukur menggunakan *abnormal return* diseperti pengumuman perubahan fraksi harga. Alasan dipilihnya *abnormal*

return saham karena *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal.

Peningkatan likuiditas saham diukur menggunakan *trading volume activity* diseputar pelaksanaan perubahan fraksi harga. Alasan dipilihnya *trading volume activity* karena volume perdagangan merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu, likuiditas saham suatu perusahaan dipandang oleh masyarakat dan investor sebagai petunjuk yang baik untuk mengukur tingkat efisiensi kinerja perusahaan.

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan pada penelitian dari rumusan latar belakang, rumusan masalah dan pembatasan masalah di atas, yaitu:

- a. Untuk menguji dan menjelaskan reaksi pasar saham pada perusahaan LQ-45 lebih besar dibandingkan reaksi pasar saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) diseputar pengumuman kebijakan perubahan fraksi harga.
- b. Untuk menguji dan menjelaskan peningkatan likuiditas saham pada perusahaan LQ-45 lebih besar dibandingkan peningkatan likuiditas saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) diseputar pelaksanaan kebijakan perubahan fraksi harga.

2. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan pada penelitian ini yaitu:

a. Bagi Para Peneliti Terdahulu

Penelitian ini dapat digunakan untuk melihat konsistensi hasil penelitiannya sehingga bermanfaat sebagai pembandingan hasil-hasil penelitian sejenis.

b. Bagi Calon Investor

Penelitian ini dapat digunakan untuk menguji dan menjelaskan saham yang akan diperjualbelikan di pasar modal melalui analisis kandungan informasi keuangan yang mempengaruhi harga atau *return* saham, sehingga investor mendapatkan informasi dalam pengambilan suatu keputusan pada kinerja aktivitas bisnis yang sesuai dengan *Ethical Investment* (EI) terhadap informasi yang akan memberikan *Abnormal Return* disepertar pengumuman serta pengaruh peningkatan likuiditas saham disepertar pelaksanaan perubahan fraksi harga.

c. Bagi Kalangan Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambahkan dan mengembangkan penelitian sebelumnya, khususnya yang dilakukan di Indonesia.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan merupakan uraian logis yang menyangkut hubungan urutan suatu bab dengan bab lainnya. Penelitian ini terdiri lima bab, untuk memudahkan pembaca dalam memahami isi penelitian ini, maka akan diberikan gambaran secara umum sebagai berikut:

Bab pertama merupakan pendahuluan yang menjadi gambaran awal dari apa yang akan dilakukan oleh peneliti. Bab ini berisi latar belakang yang menjadi landasan utama untuk dilakukannya penelitian, rumusan masalah yang dituangkan dalam bentuk pertanyaan, tujuan dan kegunaan penelitian berisi tentang tujuan dilakukannya penelitian dan kegunaannya, kemudia diakhiri dengan sistematika pembahasan yang menjelaskan sistematika penyajian hasil penelitian dari awal penelitian hingga penyajian kesimpulan dari hasil penelitian.

Bab kedua merupakan lanjutan dari bab pertama yang berisi landasan teori dan hipotesis. Bab ini membahas mengenai tinjauan teoritis tentang informasi-informasi mengenai variabel penelitian yang berisi tentang telaah pustaka yang terdiri dari penjelasan mengenai pasar modal, pasar modal syari'ah, perusahaan yang menjadi sampel penelitian, pasar modal yang efisien dan informasi yang relevan, hubungan teori pasar

modal dengan konsep efisiensi pasar, pembahasan mengenai keterkaitan penelitian terhadap *Islamic Ethical Investment*, harga saham, tingkat keuntungan (*return*), fraksi harga (*tick size*), *Abnormal Return* (AR), likuiditas saham & *Trading Volume Activity* (TVA), studi pengumuman (*event study*), dan hipotesis penelitian.

Bab ketiga merupakan metode penelitian yang berisi tentang gambaran cara atau teknik yang akan digunakan dalam penelitian. Cara atau teknik ini meliputi tentang penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, proses penelitian, sampel penelitian yang digunakan, metode pengumpulan dan sumber data yang digunakan dalam penelitian serta periode pengamatan selama melakukan penelitian, definisi operasional variabel, dan tehnik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

Bab keempat berisi tentang implikasi hasil penelitian dan pembahasan yang terdiri dari gambaran umum obyek penelitian seperti sistem perdagangan di bursa efek dan gambaran umum perusahaan yang menjadi sampel penelitian, pembahasan hasil uji statistik deskriptif dari tiap hipotesis, pembahasan hasil uji normalitas, pengujian hipotesis penelitian serta pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan.

Bab kelima berisi penutup yang di dalamnya memaparkan kesimpulan dan implikasi dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Kesimpulan yang ditarika merujuk pada hasil pengujian hipotesis dan perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini. Sedangkan

implikasi kebijakan akan menguraikan implikasi hasil penelitian ini. Sementara keterbatasan penelitian mengungkapkan kekurangan ataupun kelemahan yang ditemukan dalam penelitian ini yang akan menjadi agenda bagi penelitian selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

Pada bab ini akan menyajikan kesimpulan dan implikasi dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Kesimpulan yang ditarik merujuk pada hasil pengujian hipotesis dan perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini. Sedangkan implikasi kebijakan akan menguraikan implikasi hasil penelitian ini. Sementara keterbatasan penelitian mengungkapkan kekurangan ataupun kelemahan yang ditemukan dalam penelitian ini yang akan menjadi agenda bagi penelitian selanjutnya.

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji *independent sampel t-test* untuk membandingkan rata-rata *Cumulative Abnormal Return* (CAR) perusahaan LQ-45 dan perusahaan JII kedua perusahaan sama Artinya, tidak ada perbedaan antara perusahaan LQ-45 dengan perusahaan JII dengan asumsi karena 30 perusahaan JII sama dengan 30 perusahaan LQ-45.

Hasil rata-rata *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dari group statistik diseputar pengumuman pasar bereaksi negatif karena terjadi *confounding effect* pada saat pengumuman IHSG diguncang isu defisit dan suku bunga yang memberi tekanan jual cukup tinggi ke pasar

saham, meskipun pasar bereaksi negatif rata-rata perusahaan JII lebih besar dibandingkan perusahaan LQ-45 dengan asumsi bahwa investor dalam merespon dan menyerap informasi diseperti pengumuman perubahan fraksi harga saham secara cepat, situasi perdagangan yang ada pada perusahaan tersebut aktif karena investor lebih bisa mengenali pasar yang ada sehingga tidak terjadi kepanikan akibat peristiwa pengumuman tersebut.

Reaksi pasar perusahaan JII lebih besar dibandingkan perusahaan LQ-45 terhadap suatu pengumuman perubahan kebijakan fraksi harga saham merupakan salah satu kriteria dari beberapa kinerja dari perusahaan JII dibandingkan saham konvensional, saham perusahaan JII lebih atraktif karena telah melalui proses pemilihan. Batasan obyek usaha tersebut tidak mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut untuk mencapai tujuannya yaitu pemenuhan nilai-nilai *syari'ah* menjadi tujuan utama. Perbedaan pokok *Islamic ethical investment* dengan investasi konvensional adalah dalam operasionalnya, dan yang paling mendasar adalah pada proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio sehingga kinerja *ethical investment* lebih baik dibandingkan konvensional.

2. Hasil uji *independent sampel test* untuk membandingkan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) perusahaan LQ-45 dan perusahaan JII kedua perusahaan sama Artinya, tidak ada perbedaan antara

perusahaan LQ-45 dengan perusahaan JII dengan asumsi karena 30 perusahaan JII sama dengan 30 perusahaan LQ-45.

Hasil *Average Trading Volume Activity* (ATVA) dari group statistik diseputar pelaksanaan diberlakukannya fraksi harga saham terhadap peningkatan likuiditas saham, terlihat rata-rata perusahaan JII lebih besar dibandingkan dengan rata-rata perusahaan LQ-45 diseputar pelaksanaan perubahan fraksi harga saham. Saham pada perusahaan JII yang terdiri dari 30 saham memiliki kriteria syari'ah, saham JII juga mengutamakan kriteria kapitalisasi pasar dan likuiditas yang dimilikinya serta kinerja saham-saham yang *listing* pada perusahaan JII lebih atraktif karena telah melalui proses pemilihan baik itu dari kriteria *Islamic Ethical Investment* maupun dari kriteria yang berkaitan dengan rasio keuangan.

Bagi investor likuiditas saham merupakan petunjuk yang baik untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja perusahaan. Jika peredaran saham suatu perusahaan lebih likuid dari pada saham perusahaan lainnya, maka kinerja perusahaan tersebut dikatakan lebih baik. Keputusan investor untuk menginvestasikan modalnya berpengaruh pada likuiditas saham dan harga saham. Jika perusahaan tersebut memiliki harga saham yang baik, maka dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal mereka. Jika saham tersebut diminati investor, maka investor akan melakukan transaksi di pasar modal, sehingga dapat meningkatkan likuiditas sahamnya.

B. Implikasi Kebijakan

1. Jakarta *Islamic Index* dan LQ-45 sebagai fasilitator dan regulator dalam perdagangan efek di Indonesia agar lebih meningkatkan perannya dalam mewujudkan pasar saham yang efisien, wajar dan teratur. Hal ini karena dari hasil temuan mengindikasikan bahwa JII dan LQ-45 masih merupakan pasar yang efisien dalam bentuk lemah. Perusahaan JII dan LQ-45 sudah memenuhi efisiensi pasar bentuk setengah kuat semestinya harga cepat berubah pada tanggal pengumuman dan tidak ada strategi apapun yang dapat dilakukan investor untuk menghasilkan *abnormal return* yang signifikan setelah penyesuaian tersebut. Investor dan calon investor dalam berinvestasi hendaknya memperhatikan peristiwa adanya kebijakan baru karena dengan memanfaatkan peristiwa seperti ini sehingga investor ataupun calon investor dapat memperoleh *abnormal return*. Oleh sebab itu, informasi memiliki peran yang sangat penting terhadap suatu peristiwa.
2. Tingkat likuiditas saham ditinjau dari volume perdagangan mengalami peningkatan atau penurunan mengikuti pasar. Volume perdagangan pada fraksi harga yang semakin kecil merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di bursa. Semakin meningkat volume

penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Semakin meningkat volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh investor sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga saham. Sehingga saham yang fluktuatif dan memiliki kecenderungan harga yang meningkat maka saham tersebut akan diburu investor begitu juga sebaliknya. Sehingga menghasilkan keuntungan yang optimal bagi investor.

C. Keterbatasan Penelitian dan Saran

1. Penelitian ini mengkaji *event study* perubahan fraksi harga saham diseperti pengumuman dan pelaksanaan, akan lebih menarik lagi jika setiap perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian *event study* menggunakan klasifikasi harga saham berdasarkan fraksi harga Rp. 1,- Rp. 5 Rp.25,- tersebut untuk diteliti. Meneliti perusahaan berdasarkan kategori fraksi yang digunakan.
2. Metode yang digunakan untuk mencari *abnormal return* dalam *return ekspektasi* dalam penelitian ini dihitung menggunakan *market adjusted model*. Model sesuaian pasar (*market adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (*return market*). Dengan menggunakan *market adjusted* yang mungkin saja kurang akurat untuk menaksir *abnormal return* yang sesungguhnya, oleh

karena itu disarankan menggunakan metode lain seperti CAPM atau metode indeks berganda.

3. Variabel yang digunakan untuk mengukur peningkatan likuiditas saham dalam penelitian ini menggunakan menggunakan volume perdagangan, oleh karena itu disarankan untuk menggunakan variabel lain dalam pengukuran likuiditas saham ini seperti Volalitas harga saham, *bid-ask spread* dan lain-lainnya.
4. Penelitian ini menggunakan dua sampel perusahaan dan membandingkannya yakni perusahaan LQ-45 yang jumlah perusahaannya ada 45 dan juga perusahaan JII terdiri dari 30 perusahaan, di mana 30 perusahaan yang terdapat dalam *listing* perusahaan JII merupakan 30 perusahaan yang terdapat dalam perusahaan LQ-45, sebagian besar perusahaan JII masuk dalam *listing* perusahaan LQ-45, oleh karena itu disarankan untuk membandingkan perusahaan konvensional dan syariah yang *listing* perusahaannya berbeda.

REFERENSI

- Ahn, Hee-Joon; Cao, Charles Q. and Choe, Hyuk, "Tick Size, Spread and Volume"; *Journal of Financial Intermediation*, 1996, Vol. 5; pp. 2 –22.
- Aitken, Michael dan Forde, Carole Comerton, "Do reductions in tick sizes Influence liquidity?", *Journal Accounting and Finance*, 2005; pp. 171-184.
- Andriyani, Dewi, "Abnormal Return dan Volume Perdagangan di Seputar Pengumuman Kebijakan Perubahan Kuota Lot Saham (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan yang Masuk dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index*)," *Skripsi*, Program Studi Keuangan Islam, Fakultas Syariah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta, 2014.
- Aprifianti, Tri Nengah, "Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Di Bursa Efek Jakarta," *Skripsi Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Katolik Soegijapranata*, Semarang, 2000.
- Atmoko, Antonius Budi, "Kajian perubahan fraksi harga saham terhadap likuiditas pasar di Bursa Efek Jakarta (BEJ)", *Tesis Program Pascasarjana Universitas Indonesia*, Fakultas Ekonomi-Manajemen, 2001.
- Asia Ghani, Mas Achmad Daniri dalam *Investor*, 2000.
- Aziz, Abdul, *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung: Alfabeta, 2010
- Brigham, E.F and Houston, J.F *Fundamentals of Financial Management*, Edisi 10th, Cincinnati, Ohio: South Western College Publication, 2004.
- Bandi dan Hartono, Jogiyanto, "Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Deviden". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2000, Vol.3, No. 2, h. 203-213.
- Beaver, "The Information Content of Annual Earnings Announcement. Empirical Research in Accounting" *Supplement to Journal of Accounting Research*, 1968, 6: 67-92.
- Conroy, Robert M and Harris, Robert, "S The Effect of Stock Splits On Bid-Ask Spread," *Journal of Finance* 45, 1990.
- Cowton, C. J, "The Development of Ethical Investment Products," In Prindl A.R. and Prodhan (ed.), *Ethical Conflicts in Finance*, Oxford: Blackwell, 1994.

- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M., *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Cet ke-3, Jakarta: Salemba Empat: 2001.
- Fahmi, Irham, *Pengantar Pasar Modal: Panduan bagi Para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*, Bandung: Alfabeta, 2013.
- Fama, Eugene F.; Fisher, Lawrence; Jensen, Michel and Roll, Richard, "The Adjustment of Stock Prices to New Information, *Journal International Economic Review* 10, February, 1969. pp. 1-21.
- Faizal, A. Kurniawan Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)," *Jurnal Kelola*, 1998, Vol. 7, No.18, pp. 137-153.
- Frensidy, Budi, "Determinan Bid-Ask Spread Saham-saham dalam Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia," *Tesis* Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Depok, 2008. Gudono dan Sugeng, "Reaksi Pasar Modal terhadap Regulasi yang Berkaitan dengan Bantuan Sosial," *Journal Kompak*, No.17, Oktober, 1998.
- Hanafi, Mamduh M., *Manajemen*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011.
- , Mamduh M., dan Hanafi, Syafiq M., *Islamic Ethical Investment: Sebuah Investasi dalam Perspektif Pasar*, Cet. Pertama, Yogyakarta: Program Studi Hukum Islam Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, 2010.
- , Syafiq M., Perbandingan Kriteria Syariah pada Indeks Saham Syari'ah Indonesia, Malaysia, dan Dow Jones, Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Asy-Syir'ah, *Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum*, Vol. 45 No. II, Juli Desember 2011.
- Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE, 1998.
- , Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keiga, Yogyakarta: BPFE, 2003.
- , Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, Yogyakarta: BPFE, 2009.
- , Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, Cet. Ke-3, Yogyakarta: BPFE, 2013.
- Harris, Lawrence E, "Minimum Price Variations, Discrete Bid-Ask Spread, and Quotation Sizes". *The Review of Financial Studies* 1986-1998; Spring 1994; 7, 1; ABI/INFORM Global, pp.149-178.

- , Lawrence E, "Dezimalization: A Review of Arguments and Evidence". *Working Paper*, Marshal School of Bussiness at University of Southern California, 1997.
- Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonosia, FE UII: 2003.
- Hendrawaty, Jessica, "Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Reverse Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Tesis* Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Keuangan Universitas Atma Jaya Yogyakarta, 2010.
- Harijono, *Event Study*, Cetakan Pertama, Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga, 1999.
- Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, Cetakan ke-2, Jakarta: Kencana, 2008.
- Husnan, Suad, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Investasi Jangka Panjang*, Edisi Yogyakarta: BPF, 1998.
- , Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN, 2009.
- Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Cet ke-5, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Indarti, Johana, "Analisis Perilaku Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta (Event Study: Dampak Peristiwa Bom Bali Tanggal 12 Oktober 2002 pada Saham LQ-45), *Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang*, 2003.
- Irkhami, Nafis, "Analisis Risiko dalam Investasi Islam," *Jurnal Muqtasid diterbitkan oleh Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Salatiga*, Vol. 1 No.1, 2010, pp.1-17.
- Jones, Charles P., *Investments Analysis and Management*, Edisi 6, John Wiley and Sons. America: 1998.
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00071/BEI/11-2013.
- Kusuma, Aji Jaya, "Pengaruh Perubahan Fraksi Harga Terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta," *Rangkuman Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS, Surabaya*, 2007.

- Lamasigi, Treisye Ariance, “Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001 : Kajian Terhadap Return Saham LQ-45 DI PT. Bursa Efek Jakarta,” *Simposium Nasional Akuntansi 5*, Semarang 5-6 September 2002.
- Lau and T. McInish, “Reducing Tick Size on Stock Exchange of Singapore” *Pacific Basin Finance Journal* 3, 1995, pp. 485-496.
- Lorie, James Hirsch; Dodd, P. dan Kimpton, M.H. *The Stock Market: Theories and Evidence*, Chicago: Richard D. Irwin, 1985.
- Marwan, Asri, “Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang diukur dengan Besarnya *Bid-Ask Spread* di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 1999, Vol. 14, No.4, pp. 93-110.
- Mackinlay, Event Studies in Economics and Finance, *Journal of Economic Literature*, March 1997.
- MacKinnon, Greg dan Nemiroff, H. “Liquidity and Tick Size : Does Decimalization Matter?” *Journal of Financial Research* Vol. 22, 1999; pp 287-299.
- Marston, Felicia, “Differences in Information and Common Stock Return: Estimation Risk or Unequal Distribution of Information?,” *The Financial Review*, November, 1996, pp. 831-857.
- Meidawati, Neni dan Harimawan, Mahendra, “Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ 45 Di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ),” *Jurnal Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, Vol. 7 No.1, 2004.
- Nugroho, Bayu Agung , “Pengaruh Perbedaan Hubungan Fraksi Harga Saham Baru Terhadap Variabel Bid Ask Spread, Depth Dan Volume Perdagangan (Studi Pada Fraksi Harga 5,10,25 Dan 50 Di Bursa Efek Jakarta)”, *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang*, 2006.
- Pasal 1, ayat 13 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Pasal 2 ayat 1, Fatwa Dewan Syari’ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Peterson, “Event Studies: A Review of Issues and Metodology, Quaterly,” *Journal of Business and Economic*, Summer, Vol. 28, No.3, 1989.

- Prasetyo, Hari, "Analisis Pengaruh Hari Perdagangan terhadap *Return*, *Abnormal Return*, dan Volatilitas Return Saham (Studi pada LQ-45 Periode Januari Desembr 2005)," *Tesis* Magister Manajemen Pascasarjana Univestitas Diponegoro, Semarang, 2006.
- Prayitno, Yogo Heru, "Abnormal Return di Sekitar Tanggal Pengumuman Pembagian Deviden Setelah Lama Tidak Membagi: Studi Peristiwa Berbasis Data Intraday," *Journal Proceeding for Call Paper PERKAN ILMIAH DOSEN FEB-Universitas Kristen Staya Wacana*, 14 Desember 2012, pp. 441-458.
- Priyambodo, R. Moses Sabowo, "Analisis Reaksi Pasar Terhadap Kebijakan Multi Fraksi Saham yang Dikeluarkan PT. Bursa Efek Jakarta," *Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro*, Semarang, 2003.
- Priyatno, Dwi, *Mandiri Belajar SPSS (Statistical Product and Service Solution) Untuk Analisis Data dan Uji Statistik*, Cet. II ; Yogyakarta : MediaKom, 2008.
- Ricker, Jeffrey P., " Breaking the Eight: Sixteenths on the New York Stock Exchange", Working Paper, 1730 Filbert Street No. 105, San Fransisco, 1998; pp.2-50.
- Ronen T. and D.G Weaver, "The Effectof Tick Size on Volatility, Trader Behavior, and Market Quality", *Working Paper*, Rutgers University, 1998.
- Ross S. A., R. W. Westerfield and J. F. Jaffe, *Corporate Finance*, 6th ed. Boston: Mc-GrawHill, 2002, pp.342.
- Ros, Stephen A.; Westerfield, Randolph; Jordan, Bradford D., *Core Principles And Applications of Corporate Finance*, New York: Mc Graw-Hill, 2007.
- Saresha, B dan Naidu, Gajendra, "An Empirical Study On Announcement Effect of Right Issue On Share Price Volatility and Liquidity and It's Impact On Market Wealth Creation Of Informed Investor in Bangalore With Special Reference to CNX NIFTY Stocks Of NSE," *EXCEL Intenational Journal Of Multidisciplinary Management Studies*, Vol. 2 Issue 7, July, 2012, pp. 41-58.
- Satiari, Fitria, "Analisis Perbedaan Sistem Fraksi Harga Saham Terhadap Variabel Bid-ask Spread, Depth, dan Volume Perdagangan (Studi pada fraksi harga Rp. 10, Rp. 25, Rp. 50 di Bursa Efek Indonesia)", *Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang*, 2010.
- Santoso, Singgih, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Jakarta: PT Elek Media Komputindo, 2010.

- Setyawasih, Rianti, “Dampak Penurunan Tick Size Terhadap Kualitas Pasar dan Determinan Likuiditas Pasar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tick Size Rp. 1,00 Untuk Harga Dengan Kurang Dari Rp. 200,00),” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen dan Kewirausahaan “Optimal”*, Vol. V, No.1, Maret 2011, pp. 1-21.
- Siegel, Joel G., dan Shim, Jae K., *Kamus Istilah Akuntansi*, Jakarta: Elek Media Komutindo, 1999.
- Sjahrir, *Analisis Bursa Efek*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 1995.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Cet. Ke-8, Bandung: Alfabeta, 2009.
- Suhartono dan Qudsi, Fadlillah, *Portofolio Investasi dan Bursa Efek Pendekatan Teori dan Praktik Supplement : Trick dan Kamus Gaul di Pasar Modal*, Cet. Pertama, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009.
- Suharyadi dan Purwanto, *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Suryawijaya, Marwan Asri dan Setiawan, Faisal Arief, “Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996),” *Jurnal Kelola*, No.18/VII, 1998.
- Susilo, Bambang, *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Cet. Pertama, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009.
- Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berbasis Syariah*, Cet. Pertama, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Syahrul dkk, *Kamus Lengkap Ekonomi*, Jakarta: Citra Harta Prima, 2000.
- Tandelilin, Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Cet Pertama, Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- Umam, Khaerul, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, Cet. 1, Bandung: Pustaka Setia, 2013.
- Wahyono, Teguh, *25 Model Analisis Statistik dengan SPSS 17 (Memahami Tehnik Analisis Ststistik Secara Sistematis dan Praktis)*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta: 2009.

Wardhani, Laksmi Swastika, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)," *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, Malang, 2012.

Wijaksono, Eky, "Pengaruh *Right Issue* terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2004," *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*, Yogyakarta, 2007.

Wild, John J; Subramayan, K.R.; Robert, Halsey F. *Financial Statement Analysis*, New York: Mc Graw-Hill, 2005.

Wilson, Rodney, Islamuc Finance and Ethical Investment, *in International Journal of Social Economics*, Vol. 24 No. 11, Tahun 1997.



LAMPIRAN 1

CUMULATIVE ABNORMAL RETURN (CAR)										
CAR PERUSAHAAN JII										
Hari	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	AALI	ADRO	AKRA	ANTM	ASII	ASRI	BKSL	BMTR	BSDE	CPIN
-7	-0,010941327	-0,013181805	-0,031686885	-0,006689889	0,006048964	0,021200479	-0,03839548	0,000946923	0,006048964	0,006048964
-6	-0,045693744	0,013576308	-0,044144458	-0,002891928	0,018101195	0,018546828	-0,041049131	0,013677888	0,003395313	0,016215826
-5	-0,082670717	-0,000951685	-0,069704983	0,036792533	-0,004087254	-0,04937695	-0,027005697	-0,007632213	-0,019371068	0,017601033
-4	-0,011605484	0,03595795	-0,078176387	0,022844325	-0,009341853	-0,083799296	-0,079471347	-0,016508431	-0,021177556	-0,022789483
-3	0,026207124	0,057287041	-0,065496054	0,012039421	-0,014935838	-0,099244834	-0,092373024	-0,06817355	-0,038559754	-0,027493882
-2	0,039926869	0,023000466	-0,055773936	-0,01355311	-0,005416651	-0,123086665	-0,103433855	-0,034385511	-0,044544442	0,02131595
-1	0,048666326	0,0633754	-0,048478774	-0,021721865	0,009315357	-0,11371156	-0,096296487	0,001161581	-0,032845648	0,019640702
0	0,041258044	0,139542379	-0,046385869	-0,03962896	0,011408262	-0,167174211	-0,094203582	0,029432496	-0,056726768	0,047540058
1	0,034686885	0,173221779	-0,043644681	-0,059022514	0,02668828	-0,15935688	-0,101461629	0,037249827	-0,075576105	0,023910848
2	0,065470833	0,153360651	-0,060504608	-0,080235231	0,018218375	-0,184066101	-0,128525638	0,035696022	-0,089221047	0,018182646
3	0,097801497	0,162641596	-0,110949063	-0,083997765	-0,001683816	-0,185697347	-0,142463934	0,017403189	-0,113497971	-0,003575856
4	0,099089718	0,182508102	-0,097921689	-0,084404163	-0,001156997	-0,181687791	-0,157685147	0,002181976	-0,062542714	0,008789138
5	0,122640449	0,181342958	-0,101601268	-0,098992542	-0,01710338	-0,214378359	-0,161364727	0,009491408	-0,069026386	-0,010747068
6	0,113795357	0,210666699	-0,109457014	-0,104941157	0,025040874	-0,208181818	-0,185887139	0,00145645	-0,089430694	0,017220941
7	0,130897421	0,184996781	-0,077387597	-0,120835726	0,038998714	-0,209261572	-0,198202849	0,005724289	-0,097552702	0,00951867
Rata-rata CAR	0,044635283	0,104489641	-0,069420884	-0,043015905	0,006672949	-0,129285072	-0,109854644	0,001848156	-0,053375238	0,009425232

CURRICULUM VITAE



Nama : Sari Utami
Tempat, tanggal lahir : Pinrang, 17 September 1989
Jenis Kelamin : Perempuan
Usia : 25 Tahun
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Prodi : Hukum Islam
Jurusan : Keuangan dan Perbankan Syariah
Alamat Sekarang : Sapen GK1 440 Yogyakarta
Alamat Asal : Jalan Bessekajuara No.28 Watampone
Kabupaten Bone Sulawesi Selatan
Orang Tua
Ayah : H. Tahir Pannu
Ibu : Hj. Fatimah
No. HP : 0857-56-555-888
E-mail : sary_utm@yahoo.co.id

Riwayat Pendidikan :

No.	Sekolah	Jurusan	Periode
1	TK Al-Mujahidin	-	1993-1995
2	SDN 1 Watampone	-	1995-2001
3	SMPN 2 Watampone	-	2001-2004
4	MAN 1 Watampone	Ilmu Pengetahuan Alam	2004-2007
5	STAIN Watampone (S1)	Ekonomi Syariah	2008-2012

Pendidikan Non Formal :

No	Jenis Pendidikan	Nama Lembaga Pendidikan	Periode
1.	Kursus Bhs. Inggris	YPA- Handayani	April 2001-Mei 2001
2.	Kursus Komputer	Prima Education Centre	September 2007-Desember2007
3.	Kursus (Bimbel)	Gama College	2007-2008
4.	Kursus Bhs. Inggris	English Camp in Kediri (PARE_East Java) ELFAST	September 2012-Desember2012

Pengalaman Organisasi :

No	Organisasi	Jabatan	Periode
1	PMR SMPN 2 Watampone	Anggota	2003-2004
2	OSIS MAN 1 Watampone	Anggota	2005-2007
3	ROHIS (Rohani Islam)	Anggota	2006-2007
4	PMR MAN1 Watampone	Anggota	2005-2007
5	PELAKSANA PORSENI MAN 1 Watampone	Ketua	2006-2007
6	FILATELI MAN 1 Watampone	Anggota	2005-2007
7	M-HMJ SYARIAH STAIN Watampone	Anggota	2008-2012
8.	PMAK KOPMA STAIN Watampone	Anggota	2008-2012

Pengalaman Kerja :

No	Pengalaman Kerja	Jabatan	Periode
1	Gama College	Tutor	2006-2007
2	PT. Indosat, Tbk	CS	2007-2008
3	Bank Syariah Mandiri KCP Bone (PPL)	CS	2012-2012

11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
EXCL	HRUM	ICBP	INCO	INDF	INTP	ITMG	JSMR	KLBF	LPKR
0,006048964	-0,017027959	-0,011494895	-0,013558879	-0,014085264	0,011061496	0,039382298	-0,021223763	-0,016009859	-0,002722966
0,016215826	0,003940437	-0,027541404	-0,03621253	-0,064684121	0,05578939	0,023825421	-0,005185825	-0,018663511	0,038871171
0,017601033	-0,012785359	7,66915E-05	-0,011965014	-0,093806154	0,06507092	0,014993038	-0,027839639	-0,027176467	0,010541724
-0,022789483	0,036262465	-0,018335802	-0,024966252	-0,099060753	0,039310512	0,025605867	-0,010537846	-0,032951598	-0,007554714
-0,027493882	0,06143771	-0,01160785	-0,012451263	-0,089270123	0,053908834	0,002451664	0,001084285	-0,007231228	-0,023805016
0,02131595	0,017859037	-0,017592539	0,002182605	-0,079987635	0,020763652	0,008556786	-0,014334365	-0,005523609	-0,048481293
0,019640702	0,040940282	-0,021152999	0,01421587	-0,073118797	0,027823323	0,010626938	-0,012979311	0,009208399	-0,037602429
0,266894897	0,050608944	-0,019060094	0,026209765	-0,078433299	0,039916228	0,016098222	-0,010886406	0,003838618	-0,044855318
0,26953088	0,103539057	-0,034178543	0,034027096	-0,100466715	0,040307816	0,052535081	-0,031370962	-0,010900443	-0,065339874
0,283283198	0,131679864	-0,053290075	-0,011044116	-0,125175935	0,021641181	0,113750574	0,030925045	-0,004840433	-0,090422508
0,296051462	0,142564262	-0,064439692	-0,013900852	-0,075199338	0,021576541	0,116102171	0,030383123	0,005384226	-0,102748941
0,301772657	0,163057335	-0,054660905	-0,007845469	-0,074916675	0,011604672	0,129452386	-0,013139977	0,005788013	-0,107553488
0,309082089	0,149677111	-0,076619766	-0,000536038	-0,059973656	0,011081205	0,136761818	-0,025248021	-0,002287171	-0,131171891
0,295670787	0,164434824	-0,049830062	0,006885994	-0,058233442	0,021354114	0,08631348	-0,028758332	-0,000073472	-0,165859788
0,330488469	0,156505755	-0,070233488	0,077234811	-0,05185051	0,015132972	0,061195264	-0,049445929	-0,008845534	-0,166939543
0,15888757	0,079512918	-0,035330761	0,001885049	-0,075884161	0,030422857	0,0558434	-0,012570528	-0,007352271	-0,063042992

21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	Rata-rata CAR
LSIP	MAPI	MNCN	PGAS	PTBA	SMGR	TLKM	UNTR	UNVR	WIKA	
-0,031686885	-0,010617702	-0,00356642	0,025850944	-0,009160161	0,006048964	0,017037975	-0,016173258	-0,000201036	-0,006146158	-0,004294855
-0,008196745	-0,055644235	0,013197404	0,023197293	-0,034979836	0,006891817	0,014384324	0,020945818	-0,020150284	-0,008799809	-0,003768843
0,02495497	-0,085848588	-0,020378209	0,02753199	-0,060462093	0,020935251	0,050166889	-0,008726594	-0,04610685	-0,046608226	-0,01387459
0,048506762	-0,050028277	-0,013076417	0,020323978	-0,08842779	0,006878158	0,046192085	0,008575198	-0,035471724	-0,055348101	-0,016365377
0,075449805	-0,075202682	-0,041281125	0,017397175	-0,090639813	0,012573603	0,059159973	0,01067352	-0,03169555	-0,053249778	-0,016017836
0,075525722	-0,090533165	0,025650854	0,016462992	-0,092295497	0,003004685	0,031669908	0,050403117	-0,005854442	-0,069929654	-0,014902926
0,103501545	-0,127003807	-0,001935377	0,013319362	-0,057360804	-0,008761192	0,023501153	0,09141469	-0,033503717	-0,067287598	-0,008580291
0,10559445	-0,168600222	-0,009743462	0,000412267	-0,047003436	-0,024718829	0,025594058	0,101320095	-0,033066441	-0,07588988	-0,000356933
0,101783874	-0,191239745	-0,031926132	0,01330574	-0,010497581	-0,02425444	0,011433367	0,116889364	-0,036857734	-0,095099577	-0,001069455
0,121418545	-0,140838212	-0,028483092	0,047260078	-0,020649645	-0,014205825	0,025185684	0,117821169	-0,023105416	-0,125791704	0,000116476
0,139395142	-0,132962625	-0,020923162	0,055335685	-0,027162844	-0,037121422	-0,001781539	0,112421142	-0,011840229	-0,148512781	-0,002713305
0,188501414	-0,137979757	-0,004565428	0,025114471	-0,042384058	-0,040714728	0,00652666	0,110497801	-0,016926307	-0,127370358	0,00071429
0,195810846	-0,12561982	-0,017664159	0,017195477	-0,055995128	-0,041068132	0,013836091	0,104683874	-0,03971721	-0,143452739	-0,004698804
0,143938006	-0,134005996	0,021007872	0,019248093	-0,030944891	-0,039035417	0,023413296	0,136485338	-0,035887132	-0,15686404	-0,003681942
0,182858251	-0,14008575	0,019928118	0,013092196	-0,048485551	-0,032510609	0,044805452	0,160850876	-0,047136378	-0,151955771	-0,001283382
0,097823713	-0,111080706	-0,007583916	0,022336516	-0,047763275	-0,013737208	0,026075025	0,07453881	-0,027834697	-0,088820412	

LAMPIRAN 2

CAR PERUSAHAAN LQ-45												
Hari	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	AALI	ADRO	AKRA	ANTM	ASII	ASRI	BKSL	BMTR	BSDE	CPIN	EXCL	HRUM
-7	-0,010941327	-0,013181805	-0,031686885	-0,006689889	0,006048964	0,021200479	-0,03839548	0,000946923	0,006048964	0,006048964	0,006048964	-0,017027959
-6	-0,045693744	0,013576308	-0,044144458	-0,002891928	0,018101195	0,018546828	-0,041049131	0,013677888	0,003395313	0,016215826	0,016215826	0,003940437
-5	-0,082670717	-0,000951685	-0,069704983	0,036792533	-0,004087254	-0,04937695	-0,027005697	-0,007632213	-0,019371068	0,017601033	0,017601033	-0,012785359
-4	-0,011605484	0,03595795	-0,078176387	0,022844325	-0,009341853	-0,083799296	-0,079471347	-0,016508431	-0,021177556	-0,022789483	-0,022789483	0,036262465
-3	0,026207124	0,057287041	-0,065496054	0,012039421	-0,014935838	-0,099244834	-0,092373024	-0,06817355	-0,038559754	-0,027493882	-0,027493882	0,06143771
-2	0,039926869	0,023000466	-0,055773936	-0,01355311	-0,005416651	-0,123086665	-0,103433855	-0,034385511	-0,044544442	0,02131595	0,02131595	0,017859037
-1	0,048666326	0,0633754	-0,048478774	-0,021721865	0,009315357	-0,11371156	-0,096296487	0,001161581	-0,032845648	0,019640702	0,019640702	0,040940282
0	0,041258044	0,139542379	-0,046385869	-0,03962896	0,011408262	-0,167174211	-0,094203582	0,029432496	-0,056726768	0,047540058	0,266894897	0,050608944
1	0,034686885	0,173221779	-0,043644681	-0,059022514	0,02668828	-0,15935688	-0,101461629	0,037249827	-0,075576105	0,023910848	0,26953088	0,103539057
2	0,065470833	0,153360651	-0,060504608	-0,080235231	0,018218375	-0,184066101	-0,128525638	0,035696022	-0,089221047	0,018182646	0,283283198	0,131679864
3	0,097801497	0,162641596	-0,110949063	-0,083997765	-0,001683816	-0,185697347	-0,142463934	0,017403189	-0,113497971	-0,003575856	0,296051462	0,142564262
4	0,099089718	0,182508102	-0,097921689	-0,084404163	-0,001156997	-0,181687791	-0,157685147	0,002181976	-0,062542714	0,008789138	0,301772657	0,163057335
5	0,122640449	0,181342958	-0,101601268	-0,098992542	-0,01710338	-0,214378359	-0,161364727	0,009491408	-0,069026386	-0,010747068	0,309082089	0,149677111
6	0,113795357	0,210666699	-0,109457014	-0,104941157	0,025040874	-0,208181818	-0,185887139	0,00145645	-0,089430694	0,017220941	0,295670787	0,164434824
7	0,130897421	0,184996781	-0,077387597	-0,120835726	0,038998714	-0,209261572	-0,198202849	0,005724289	-0,097552702	0,00951867	0,330488469	0,156505755
Rata-rata CAR	0,044635283	0,104489641	-0,069420884	-0,043015905	0,006672949	-0,129285072	-0,109854644	0,001848156	-0,053375238	0,009425232	0,15888757	0,079512918

13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
ICBP	INCO	INDF	INTP	ITMG	JSMR	KLBF	LPKR	LSIP	MAPI
-0,011494895	-0,013558879	-0,014085264	0,011061496	0,039382298	-0,021223763	-0,016009859	-0,002722966	-0,031686885	-0,010617702
-0,027541404	-0,03621253	-0,064684121	0,05578939	0,023825421	-0,005185825	-0,018663511	0,038871171	-0,008196745	-0,055644235
7,66915E-05	-0,011965014	-0,093806154	0,06507092	0,014993038	-0,027839639	-0,027176467	0,010541724	0,02495497	-0,085848588
-0,018335802	-0,024966252	-0,099060753	0,039310512	0,025605867	-0,010537846	-0,032951598	-0,007554714	0,048506762	-0,050028277
-0,01160785	-0,012451263	-0,089270123	0,053908834	0,002451664	0,001084285	-0,007231228	-0,023805016	0,075449805	-0,075202682
-0,017592539	0,002182605	-0,079987635	0,020763652	0,008556786	-0,014334365	-0,005523609	-0,048481293	0,075525722	-0,090533165
-0,021152999	0,01421587	-0,073118797	0,027823323	0,010626938	-0,012979311	0,009208399	-0,037602429	0,103501545	-0,127003807
-0,019060094	0,026209765	-0,078433299	0,039916228	0,016098222	-0,010886406	0,003838618	-0,044855318	0,10559445	-0,168600222
-0,034178543	0,034027096	-0,100466715	0,040307816	0,052535081	-0,031370962	-0,010900443	-0,065339874	0,101783874	-0,191239745
-0,053290075	-0,011044116	-0,125175935	0,021641181	0,113750574	0,030925045	-0,004840433	-0,090422508	0,121418545	-0,140838212
-0,064439692	-0,013900852	-0,075199338	0,021576541	0,116102171	0,030383123	0,005384226	-0,102748941	0,139395142	-0,132962625
-0,054660905	-0,007845469	-0,074916675	0,011604672	0,129452386	-0,013139977	0,005788013	-0,107553488	0,188501414	-0,137979757
-0,076619766	-0,000536038	-0,059973656	0,011081205	0,136761818	-0,025248021	-0,002287171	-0,131171891	0,195810846	-0,12561982
-0,049830062	0,006885994	-0,058233442	0,021354114	0,08631348	-0,028758332	-0,000073472	-0,165859788	0,143938006	-0,134005996
-0,070233488	0,077234811	-0,05185051	0,015132972	0,061195264	-0,049445929	-0,008845534	-0,166939543	0,182858251	-0,14008575
-0,035330761	0,001885049	-0,075884161	0,030422857	0,0558434	-0,012570528	-0,007352271	-0,063042992	0,097823713	-0,111080706

23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
MNCN	PGAS	PTBA	SMGR	TLKM	UNTR	UNVR	WIKA	BBCA	BBNI
-0,00356642	0,025850944	-0,009160161	0,006048964	0,017037975	-0,016173258	-0,000201036	-0,006146158	-0,007904524	0,000840631
0,013197404	0,023197293	-0,034979836	0,006891817	0,014384324	0,020945818	-0,020150284	-0,008799809	-0,010558126	0,008658184
-0,020378209	0,02753199	-0,060462093	0,020935251	0,050166889	-0,008726594	-0,04610685	-0,046608226	0,003485359	0,017520271
-0,013076417	0,020323978	-0,08842779	0,006878158	0,046192085	0,008575198	-0,035471724	-0,055348101	0,020790628	-0,012052937
-0,041281125	0,017397175	-0,090639813	0,012573603	0,059159973	0,01067352	-0,03169555	-0,053249778	0,022889099	-0,004490133
0,025650854	0,016462992	-0,092295497	0,003004685	0,031669908	0,050403117	-0,005854442	-0,069929654	0,01690451	0,000394743
-0,001935377	0,013319362	-0,057360804	-0,008761192	0,023501153	0,09141469	-0,033503717	-0,067287598	0,008735805	-0,013150356
-0,009743462	0,000412267	-0,047003436	-0,024718829	0,025594058	0,101320095	-0,033066441	-0,07588988	-0,987105532	-0,016462856
-0,031926132	0,01330574	-0,010497581	-0,02425444	0,011433367	0,116889364	-0,036857734	-0,095099577	-0,988950037	-0,024949873
-0,028483092	0,047260078	-0,020649645	-0,014205825	0,025185684	0,117821169	-0,023105416	-0,125791704	-0,97519767	-0,055396451
-0,020923162	0,055335685	-0,027162844	-0,037121422	-0,001781539	0,112421142	-0,011840229	-0,148512781	-0,957221023	-0,066321588
-0,004565428	0,025114471	-0,042384058	-0,040714728	0,00652666	0,110497801	-0,016926307	-0,127370358	-0,972442187	-0,045828515
-0,017664159	0,017195477	-0,055995128	-0,041068132	0,013836091	0,104683874	-0,03971721	-0,143452739	-0,965132705	-0,050013336
0,021007872	0,019248093	-0,030944891	-0,039035417	0,023413296	0,136485338	-0,035887132	-0,15686404	-0,978543858	-0,022726963
0,019928118	0,013092196	-0,048485551	-0,032510609	0,044805452	0,160850876	-0,047136378	-0,151955771	-0,979623562	-0,023806718
-0,007583916	0,022336516	-0,047763275	-0,013737208	0,026075025	0,07453881	-0,027834697	-0,088820412	-0,516658255	-0,02051906

33	34	35	36	37	38	39	40
BBRI	BBTN	BDMN	BHIT	BMRI	BUMI	BWPT	GGRM
-0,02987918	-0,014569593	2,48678E-05	0,020133471	0,000301838	-0,004703724	0,029304778	-0,011011403
-0,038744011	0,003829388	0,009492429	0,01747982	0,00920888	-0,007357375	0,072105672	-0,006989487
-0,037200576	0,017872822	0,053475983	0,003745477	0,006109458	-0,004183506	0,097018672	-0,014166212
-0,051544354	0,035174615	0,059149868	0,006761555	-0,005658518	-0,008859736	0,168083905	-0,018544636
-0,042910084	0,026963659	0,025954073	-0,02012563	-0,015536243	-0,029233323	0,241610799	-0,038606979
-0,042401266	0,010562304	0,032164506	-0,026110319	-0,021520932	-0,058206518	0,216578492	-0,053090251
-0,018311956	0,002393548	-0,006124731	-0,019353701	-0,017568475	-0,066375273	0,198700999	-0,06554472
-0,016219051	-0,006039862	-0,010243006	-0,017260796	-0,033439642	-0,064282368	0,249813511	-0,041931012
-0,020901721	0,001777468	-0,002425675	-0,024149347	-0,050012555	-0,044700331	0,266976636	0,000998678
-0,045124086	0,015529786	-0,038673357	-0,040247776	-0,073760237	-0,030948013	0,32702525	0,018821552
-0,066621174	0,012229787	-0,02069676	-0,037655794	-0,088251173	-0,059483044	0,389249635	0,04760896
-0,040746496	0,007878139	-0,029339026	-0,037252007	-0,043069701	-0,074704258	0,407926727	0,048430528
-0,026858117	0,004434883	-0,041637438	-0,01455796	-0,048418497	-0,09178507	0,398842716	0,05573996
-0,027197523	-0,019845984	-0,035048739	0,002333768	-0,055419542	-0,105196371	0,327098081	0,042328658
-0,021825665	0,034019317	-0,029592546	0,001254014	-0,075607577	-0,143776126	0,343717442	0,042564693
-0,035099017	0,008814018	-0,002234637	-0,012333682	-0,034176194	-0,052919669	0,248936888	0,000440555

41	42	43	44	45	ACAR
IMAS	MLPL	PWON	SMCB	SSIA	
0,006048964	0,018394643	-0,041570083	0,006048964	-0,040462664	-0,004396637
-0,006313425	0,015740992	0,005776265	-0,015296276	-0,018726071	-0,001661299
0,00773001	0,017589305	0,003946684	-0,02030046	-0,052301684	-0,007019913
0,025031802	-0,00214594	-0,059396685	-0,002998668	-0,034999892	-0,008270451
0,027130124	-4,7618E-05	-0,057298363	-0,000900346	-0,03290157	-0,008400836
0,011341514	0,006788207	-0,028195332	0,002823704	-0,038886258	-0,00928757
-0,006728231	0,011277679	-0,036364087	-0,005345051	-0,047055013	-0,007516051
-0,004635326	0,025870584	-0,034271182	0,006363238	-0,044962108	-0,022344742
0,003182005	0,033687915	-0,060352157	0,033228188	-0,037144778	-0,021018205
0,011934322	0,010403196	-0,099231418	0,037634711	-0,08589246	-0,022658408
0,034936045	-0,022902259	-0,155328895	0,027309421	-0,094582529	-0,02531399
0,019714832	0,002417069	-0,130550108	0,05092316	-0,068707852	-0,019642689
0,027024263	-0,016247526	-0,161702215	0,067578386	-0,074556315	-0,02396118
-0,001387038	-0,00299216	-0,175113516	0,044907825	-0,127967617	-0,027671761
-0,012619077	0,021902111	-0,13619327	0,062519659	-0,115158482	-0,023793939
0,009492719	0,007982413	-0,077722957	0,019633097	-0,060953686	

LAMPIRAN 3

AVERAGE CUMULATIVE ABNORMAL RETURN (ACAR)								
PERUSAHAAN JII			PERUSAHAAN LQ-45					
NO	PERUSAHAAN	ACAR	NO	PERUSAHAAN	ACAR			
1	AALI	0,044635283	1	AALI	0,044635283	30	LSIP	0,097823713
2	ADRO	0,104489641	2	ADRO	0,104489641	31	MAPI	-0,111080706
3	AKRA	-0,069420884	3	AKRA	-0,069420884	32	MNCN	-0,007583916
4	ANTM	-0,043015905	4	ANTM	-0,043015905	33	PGAS	0,022336516
5	ASII	0,006672949	5	ASII	0,006672949	34	PTBA	-0,047763275
6	ASRI	-0,129285072	6	ASRI	-0,129285072	35	SMGR	-0,013737208
7	BKSL	-0,109854644	7	BKSL	-0,109854644	36	TLKM	0,026075025
8	BMTR	0,001848156	8	BMTR	0,001848156	37	UNTR	0,07453881
9	BSDE	-0,053375238	9	BSDE	-0,053375238	38	UNVR	-0,027834697
10	CPIN	0,009425232	10	BBCA	-0,516658255	39	WIKA	-0,088820412
11	EXCL	0,15888757	11	BBNI	-0,02051906	40	GGRM	0,000440555
12	HRUM	0,079512918	12	BBRI	-0,035099017	41	IMAS	0,009492719
13	ICBP	-0,035330761	13	BBTN	0,008814018	42	MLPL	0,007982413
14	INCO	0,001885049	14	BDMN	-0,002234637	43	PWON	-0,077722957
15	INDF	-0,075884161	15	BHIT	-0,012333682	44	SMCB	0,019633097
16	INTP	0,030422857	16	BMRI	-0,034176194	45	SSIA	-0,060953686
17	ITMG	0,0558434	17	BUMN	-0,052919669			-0,015530511
18	JSMR	-0,012570528	18	BWPT	0,248936888			
19	KLBF	-0,007352271	19	CPIN	0,009425232			
20	LPKR	-0,063042992	20	EXCL	0,15888757			
21	LSIP	0,097823713	21	HRUM	0,079512918			
22	MAPI	-0,111080706	22	ICBP	-0,035330761			
23	MNCN	-0,007583916	23	INCO	0,001885049			
24	PGAS	0,022336516	24	INDF	-0,075884161			
25	PTBA	-0,047763275	25	INTP	0,030422857			
26	SMGR	-0,013737208	26	ITMG	0,0558434			
27	TLKM	0,026075025	27	JSMR	-0,012570528			
28	UNTR	0,07453881	28	KLBF	-0,007352271			
29	UNVR	-0,027834697	29	LPKR	-0,063042992			
30	WIKA	-0,088820412						
		-0,006051852						

LAMPIRAN 4

**UJI SPSS RATA-RATA CUMULATIVE ABNORMAL RETURN (CAR)
Perbandingan Perusahaan JII & Perusahaan LQ-45**

a. Uji Descriptive Statistics Rata-rata CAR

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perusahaan JII	30	-,1292851	,1588876	-,006051852	,0687054211
Perusahaan LQ-45	45	-,5166583	,2489369	-,015530512	,1035939187
Valid N (listwise)	30				

b. Uji Normalitas Rata-rata CAR

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Perusahaan JII	Perusahaan LQ-45
N		30	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,006051852	-,015530512
	Std. Deviation	,0687054211	,1035939187
Most Extreme Differences	Absolute	,078	,163
	Positive	,078	,151
	Negative	-,055	-,163
Kolmogorov-Smirnov Z		,425	1,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,994	,183

c. Uji Independent Sampel t-tes Rata-rata CAR

Group Statistics

VAR00002		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
VAR00001	LQ-45	45	-,015530512	,1035939187	,0154428696
	JII	30	-,006051852	,0687054211	,0125438363

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
VAR00001	Equal variances assumed	,182	,671	-,440	73	,661	-,0094786598	,0215299058	-,0523877002	,0334303805
	Equal variances not assumed			-,476	73,000	,635	-,0094786598	,0198954782	-,0491302908	,0301729712

LAMPIRAN 5

AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY (ATVA)

ATVA PERUSAHAAN JII										
Hari	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	AALI	ADRO	AKRA	ANTM	ASII	ASRI	BKSL	BMTR	BSDE	CPIN
-7	0,001565015	0,001133153	0,001784975	0,00379988	0,000515123	0,006006872	0,000965175	0,000396365	0,000636481	0,000528174
-6	0,000312432	0,00073365	0,002130528	0,002460198	0,000365383	0,001900464	0,000638869	0,000450981	0,00054938	0,000226064
-5	0,000252739	0,000502392	0,002114681	0,001684706	0,000299171	0,001496253	0,000429135	0,00009351	0,000526862	0,00014514
-4	0,000252739	0,001490091	0,001105592	0,004996824	0,000287166	0,001285865	0,00086448	0,000237214	0,000588901	0,000381114
-3	0,000644549	0,001647332	0,001042201	0,00552411	0,000935158	0,002357399	0,000711583	0,000867556	0,000873807	0,00063026
-2	0,000456899	0,001156226	0,000819434	0,003877251	0,000360727	0,003738356	0,001118868	0,000262441	0,000675402	0,000303696
-1	0,000385777	0,001651443	0,001433108	0,005537896	0,000458606	0,004033581	0,000694145	0,00025810	0,00025893	0,000438438
0	0,000552597	0,002996096	0,001836202	0,01004701	0,000735514	0,00183893	0,0004001	0,000325041	0,000300143	0,000351116
1	0,000721641	0,005043337	0,002142098	0,016912164	0,000652937	0,002339505	0,000845899	0,00053747	0,000612797	0,000346311
2	0,00071148	0,005002623	0,00193389	0,016775633	0,000477821	0,003082601	0,000804809	0,000330378	0,000994805	0,00022085
3	0,000933865	0,003738618	0,001668347	0,012536961	0,000580013	0,005966347	0,000958773	0,001090986	0,002186209	0,00037754
4	0,001305545	0,001704626	0,002238472	0,005716237	0,000545575	0,003218458	0,001237284	0,000273129	0,001510625	0,000688127
5	0,001431978	0,001878649	0,002346776	0,006299801	0,000821647	0,013471406	0,003851982	0,000606609	0,003181912	0,000780394
6	0,002051126	0,004070964	0,001448981	0,013651439	0,001400915	0,007531818	0,005036054	0,000542394	0,001711082	0,000806464
7	0,001975304	0,002077108	0,001684607	0,006965307	0,000667367	0,009465535	0,00177578	0,000642787	0,00158877	0,000335273
ATVA	0,000903579	0,002321754	0,001715326	0,007785694	0,000606875	0,004515559	0,001355529	0,000460997	0,00107974	0,000437264

11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
EXCL	HRUM	ICBP	INCO	INDF	INTP	ITMG	JSMR	KLBF	LPKR
0,001014823	0,001512232	0,000367521	0,000146158	0,000711355	0,00076727	0,001560723	0,0005075	0,000827507	0,002428774
0,000434355	0,000647835	0,000407309	0,000144396	0,000365187	0,00061637	0,000500476	0,001219338	0,001181608	0,00209397
0,000278868	0,001391098	0,00005111	0,00018534	0,00011389	0,000156469	0,000296037	0,000508309	0,000426634	0,002729476
0,000732264	0,001737855	0,00008000	0,000085883	0,000642452	0,00033209	0,000745182	0,000447353	0,000419295	0,002942907
0,001210969	0,002677521	0,000181874	0,000143974	0,000680833	0,000199933	0,000332765	0,000616471	0,001176104	0,003550464
0,000583515	0,002276207	0,00021969	0,000264524	0,000220946	0,000354908	0,000730579	0,000457721	0,001294994	0,001070666
0,000842405	0,002651075	0,000193536	0,000849305	0,00073698	0,00069474	0,000695621	0,001088235	0,001503601	0,003939541
0,000205203	0,001399198	0,000274535	0,000787393	0,000406734	0,00060822	0,000714118	0,000846515	0,001118608	0,001204726
0,000159693	0,001858212	0,000672634	0,000231133	0,000634616	0,000478101	0,001111667	0,000911221	0,00193928	0,001520672
0,000259371	0,004951362	0,00040947	0,00026572	0,00076822	0,000482556	0,000753767	0,002022603	0,00158122	0,002895381
0,000103943	0,003470051	0,000491189	0,00026307	0,000697984	0,000672356	0,000992721	0,000765735	0,001457088	0,003683146
0,000214272	0,003870588	0,000379475	0,000823185	0,000871416	0,000692241	0,001210257	0,001889074	0,001643031	0,006306459
0,000196286	0,00384736	0,000643857	0,000737421	0,001253755	0,002590356	0,001019979	0,001598882	0,003313811	0,013481003
0,000345258	0,008560227	0,001181042	0,001958871	0,001225373	0,00081489	0,002293515	0,001816118	0,002585118	0,010582792
0,000123218	0,003754818	0,001071626	0,000992679	0,000947722	0,00053713	0,002228466	0,001667588	0,001177733	0,007336202
0,000446963	0,002973709	0,000441658	0,00052527	0,000685164	0,000666509	0,001012392	0,001090844	0,001443042	0,004384412

21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	ATVA
LSIP	MAPI	MNCN	PGAS	PTBA	SMGR	TLKM	UNTR	UNVR	WIKA	
0,005226544	0,000325	0,008369247	0,000552412	0,000927464	0,595615387	0,001073517	0,000432826	0,000229817	0,001854306	0,02139272
0,001393476	0,000112349	0,001637609	0,000898356	0,000923124	0,973168905	0,001057728	0,000299453	0,000172936	0,000873894	0,033263887
0,001665796	0,00084247	0,003125254	0,000458924	0,001321105	0,347378602	0,000549509	0,000186186	0,000131848	0,000949793	0,012343043
0,001392084	0,000334337	0,001827644	0,000263639	0,000843919	0,312398228	0,000515372	0,000334304	0,000204718	0,000533653	0,011276772
0,001948082	0,000522289	0,001007817	0,000514263	0,000482177	1,066542518	0,000524425	0,000308702	0,000276016	0,000926583	0,036635258
0,003989014	0,000159337	0,002538508	0,000331972	0,001543097	0,215133476	0,000440933	0,000343553	0,000161861	0,002302125	0,008239564
0,002328861	0,000339458	0,001421728	0,000609884	0,001128408	0,540481689	0,000595248	0,000650245	0,000231127	0,00162661	0,019258611
0,00133762	0,000166807	0,002331459	0,000610255	0,001535416	0,397452607	0,000810876	0,000785548	0,000166645	0,000929189	0,014435814
0,003279532	0,00023012	0,000866425	0,000891009	0,001849851	0,481665305	0,000730527	0,000714853	0,000184941	0,000717862	0,017693394
0,003693977	0,000520422	0,0006998	0,000672264	0,001459465	0,460623746	0,000838438	0,000498427	0,000272123	0,001261352	0,017175486
0,006180586	0,001417108	0,000912093	0,001216649	0,002436883	0,499264292	0,000713611	0,000839809	0,000243106	0,001878412	0,01859125
0,007236331	0,001478855	0,000524492	0,001232588	0,002079395	0,592762986	0,000945273	0,001044761	0,000309056	0,005296345	0,021641605
0,009963602	0,00247006	0,002111729	0,001455875	0,003835588	0,379570184	0,001586076	0,000861899	0,000459345	0,00849445	0,015805422
0,017197485	0,00102	0,002544309	0,002407944	0,004078586	0,590387015	0,001771804	0,000769865	0,000720393	0,004970242	0,023182736
0,014364628	0,00084247	0,002628839	0,001702584	0,005830526	0,292012062	0,000930281	0,000414945	0,000289148	0,003871486	0,012330066
0,005413175	0,000718739	0,002169797	0,000921241	0,002018334	0,516297133	0,000872241	0,000565692	0,000270205	0,00243242	

LAMPIRAN 6

ATVA PERUSAHAAN LQ-45											
Hari	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	AALI	ADRO	AKRA	ANTM	ASII	ASRI	BBCA	BBNI	BBRI	BBTN	BDMN
-7	0,001565015	0,001133153	0,001784975	0,00379988	0,000515123	0,006006872	0,00047207	0,000639199	0,00123501	0,00103911	0,000555392
-6	0,000312432	0,00073365	0,002130528	0,002460198	0,000365383	0,001900464	0,000373006	0,000230634	0,001054459	0,001306154	0,000175892
-5	0,000252739	0,000502392	0,002114681	0,001684706	0,000299171	0,001496253	0,000129709	0,00031616	0,000274133	0,000880155	5,19033E-05
-4	0,000252739	0,001490091	0,001105592	0,004996824	0,000287166	0,001285865	0,000199193	0,000384326	0,00071512	0,001933893	0,000494425
-3	0,000644549	0,001647332	0,001042201	0,00552411	0,000935158	0,002357399	0,00024342	0,00042514	0,000770336	0,001149063	0,000230219
-2	0,000456899	0,001156226	0,000819434	0,003877251	0,000360727	0,003738356	0,000270931	0,000853015	0,001004219	0,002226657	0,000294821
-1	0,000385777	0,001651443	0,001433108	0,005537896	0,000458606	0,004033581	0,000589242	0,000745958	0,000840885	0,000301416	0,000126201
0	0,000552597	0,002996096	0,001836202	0,01004701	0,000735514	0,00183893	0,000476802	0,001018862	0,000916865	0,000289341	0,000288087
1	0,000721641	0,005043337	0,002142098	0,016912164	0,000652937	0,002339505	0,000296225	0,00142448	0,000728604	0,000317651	0,00016139
2	0,00071148	0,005002623	0,00193389	0,016775633	0,000477821	0,003082601	0,000457854	0,001020324	0,000788245	0,000264998	0,000298657
3	0,000933865	0,003738618	0,001668347	0,012536961	0,000580013	0,005966347	0,000797408	0,001063987	0,001741818	0,00034558	0,000354049
4	0,001305545	0,001704626	0,002238472	0,005716237	0,000545575	0,003218458	0,000983888	0,000797902	0,002486215	0,000957849	0,000864483
5	0,001431978	0,001878649	0,002346776	0,006299801	0,000821647	0,013471406	0,001606251	0,003004154	0,005669869	0,001856419	0,001530552
6	0,002051126	0,004070964	0,001448981	0,013651439	0,001400915	0,007531818	0,001088434	0,001780251	0,002676187	0,003078817	0,001336724
7	0,001975304	0,002077108	0,001684607	0,006965307	0,000667367	0,009465535	0,000376558	0,000675126	0,001116144	0,00106067	0,000739346
ATVA	0,000903579	0,002321754	0,001715326	0,007785694	0,000606875	0,004515559	0,000557399	0,000958635	0,001467874	0,001133851	0,000500143

12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
BHIT	BMRI	BUMN	BWPT	BKSL	BMTR	BSDE	CPIN	EXCL	HRUM
0,000331837	0,00058697	0,00741311	0,004394223	0,000965175	0,000396365	0,000636481	0,000528174	0,001014823	0,001512232
0,000107367	0,000604913	0,002768974	0,002613386	0,000638869	0,000450981	0,00054938	0,000226064	0,000434355	0,000647835
0,000589636	0,000245563	0,00175975	0,003463602	0,000429135	0,00009351	0,000526862	0,00014514	0,000278868	0,001391098
0,000619553	0,00090158	0,002706442	0,002020481	0,00086448	0,000237214	0,000588901	0,000381114	0,000732264	0,001737855
0,001162657	0,000842468	0,000816236	0,004235988	0,000711583	0,000867556	0,000873807	0,00063026	0,001210969	0,002677521
0,000468188	0,000692468	0,001053992	0,002617299	0,001118868	0,000262441	0,000675402	0,000303696	0,000583515	0,002276207
0,000330292	0,001144957	0,002099801	0,002543382	0,000694145	0,00025810	0,00025893	0,000438438	0,000842405	0,002651075
0,000133211	0,000559251	0,002097437	0,002379422	0,0004001	0,000325041	0,000300143	0,000351116	0,000205203	0,001399198
9,59969E-05	0,000878455	0,003483927	0,003216287	0,000845899	0,00053747	0,000612797	0,000346311	0,000159693	0,001858212
0,000528372	0,000648853	0,003518307	0,003661088	0,000804809	0,000330378	0,000994805	0,00022085	0,000259371	0,004951362
0,000348798	0,000770641	0,001221259	0,002505383	0,000958773	0,001090986	0,002186209	0,00037754	0,000103943	0,003470051
0,000933972	0,001666095	0,002899468	0,004988089	0,001237284	0,000273129	0,001510625	0,000688127	0,000214272	0,003870588
0,001910591	0,002476013	0,004590471	0,00557804	0,003851982	0,000606609	0,003181912	0,000780394	0,000196286	0,00384736
0,002123125	0,002383658	0,007138644	0,009371598	0,005036054	0,000542394	0,001711082	0,000806464	0,000345258	0,008560227
0,002412586	0,000833203	0,004457407	0,004768506	0,00177578	0,000642787	0,00158877	0,000335273	0,000123218	0,003754818
0,000806412	0,001015672	0,003201682	0,003890452	0,001355529	0,000460997	0,00107974	0,000437264	0,000446963	0,002973709

22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
ICBP	INCO	INDF	INTP	ITMG	JSMR	KLBF	LPKR	LSIP	MAPI	MNCN
0,000367521	0,000146158	0,000711355	0,00076727	0,001560723	0,0005075	0,000827507	0,002428774	0,005226544	0,000325	0,008369247
0,000407309	0,000144396	0,000365187	0,00061637	0,000500476	0,001219338	0,001181608	0,00209397	0,001393476	0,000112349	0,001637609
0,00005111	0,00018534	0,00011389	0,000156469	0,000296037	0,000508309	0,000426634	0,002729476	0,001665796	0,00084247	0,003125254
0,00008000	0,000085883	0,000642452	0,00033209	0,000745182	0,000447353	0,000419295	0,002942907	0,001392084	0,000334337	0,001827644
0,000181874	0,000143974	0,000680833	0,000199933	0,000332765	0,000616471	0,001176104	0,003550464	0,001948082	0,000522289	0,001007817
0,00021969	0,000264524	0,000220946	0,000354908	0,000730579	0,000457721	0,001294994	0,001070666	0,003989014	0,000159337	0,002538508
0,000193536	0,000849305	0,00073698	0,00069474	0,000695621	0,001088235	0,001503601	0,003939541	0,002328861	0,000339458	0,001421728
0,000274535	0,000787393	0,000406734	0,00060822	0,000714118	0,000846515	0,001118608	0,001204726	0,00133762	0,000166807	0,002331459
0,000672634	0,000231133	0,000634616	0,000478101	0,001111667	0,000911221	0,00193928	0,001520672	0,003279532	0,00023012	0,000866425
0,00040947	0,00026572	0,00076822	0,000482556	0,000753767	0,002022603	0,00158122	0,002895381	0,003693977	0,000520422	0,0006998
0,000491189	0,00026307	0,000697984	0,000672356	0,000992721	0,000765735	0,001457088	0,003683146	0,006180586	0,001417108	0,000912093
0,000379475	0,000823185	0,000871416	0,000692241	0,001210257	0,001889074	0,001643031	0,006306459	0,007236331	0,001478855	0,000524492
0,000643857	0,000737421	0,001253755	0,002590356	0,001019979	0,001598882	0,003313811	0,013481003	0,009963602	0,00247006	0,002111729
0,001181042	0,001958871	0,001225373	0,00081489	0,002293515	0,001816118	0,002585118	0,010582792	0,017197485	0,00102	0,002544309
0,001071626	0,000992679	0,000947722	0,00053713	0,002228466	0,001667588	0,001177733	0,007336202	0,014364628	0,00084247	0,002628839
0,000441658	0,00052527	0,000685164	0,000666509	0,001012392	0,001090844	0,001443042	0,004384412	0,005413175	0,000718739	0,002169797

33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	ATVA
PGAS	PTBA	SMGR	TLKM	UNTR	UNVR	WIKA	GGRM	IMAS	MLPL	PWON	SMCB	SSIA	
0,000552412	0,000927464	0,595615387	0,001073517	0,000432826	0,000229817	0,001854306	0,000488023	0,000001447	0,001668845	0,000359918	0,000055332	0,001947824	0,014732665
0,000898356	0,000923124	0,973168905	0,001057728	0,000299453	0,000172936	0,000873894	0,000390575	0,000100894	0,00065953	0,000314569	0,000058659	0,001882366	0,022456844
0,000458924	0,001321105	0,347378602	0,000549509	0,000186186	0,000131848	0,000949793	0,000086275	0,000254947	0,001744753	0,000269572	0,000031320	0,003217151	0,008524576
0,000263639	0,000843919	0,312398228	0,000515372	0,000334304	0,000204718	0,000533653	0,000273896	0,000019166	0,000529323	0,000343597	0,000267849	0,002047394	0,007816876
0,000514263	0,000482177	1,066542518	0,000524425	0,000308702	0,000276016	0,000926583	0,000624971	0,000312808	0,001334609	0,000642769	0,000239204	0,000852027	0,024731992
0,000331972	0,001543097	0,215133476	0,000440933	0,000343553	0,000161861	0,002302125	0,000290008	0,000020974	0,001956681	0,000920024	0,000309804	0,003589289	0,005861229
0,000609884	0,001128408	0,540481689	0,000595248	0,000650245	0,000231127	0,00162661	0,000505694	0,000006871	0,000580442	0,00055014	0,000212844	0,000913873	0,013094452
0,000610255	0,001535416	0,397452607	0,000810876	0,000785548	0,000166645	0,000929189	0,000414378	0,000098218	0,00171122	0,000651972	0,001087552	0,002651443	0,009952188
0,000891009	0,001849851	0,481665305	0,000730527	0,000714853	0,000184941	0,000717862	0,000519467	0,000099918	0,000810939	0,000609301	0,000009592	0,002670315	0,012136097
0,000672264	0,001459465	0,460623746	0,000838438	0,000498427	0,000272123	0,001261352	0,000675905	0,000100532	0,001326611	0,000669864	0,000058894	0,002740896	0,011822755
0,001216649	0,002436883	0,499264292	0,000713611	0,000839809	0,000243106	0,001878412	0,000878078	0,000150582	0,001220925	0,000525434	0,000182385	0,004782531	0,012769474
0,001232588	0,002079395	0,592762986	0,000945273	0,001044761	0,000309056	0,005296345	0,001486263	0,000124472	0,003102025	0,000308589	0,00013889	0,004417555	0,015008976
0,001455875	0,003835588	0,379570184	0,001586076	0,000861899	0,000459345	0,00849445	0,000747367	0,000155753	0,001285924	0,003521071	0,000107635	0,010178716	0,011519589
0,002407944	0,004078586	0,590387015	0,001771804	0,000769865	0,000720393	0,004970242	0,000986285	0,000081692	0,002502348	0,003087548	0,000105169	0,009303609	0,016500582
0,001702584	0,005830526	0,292012062	0,000930281	0,000414945	0,000289148	0,003871486	0,000873869	0,000019528	0,002829887	0,0011265	0,000157786	0,003156496	0,008766791
0,000921241	0,002018334	0,516297133	0,000872241	0,000565692	0,000270205	0,00243242	0,00061607	0,000103187	0,001550937	0,000926725	0,000201528	0,003623432	

LAMPIRAN 7

ATVA PERUSAHAAN JII					ATVA PERUSAHAAN LQ-45									
NO	PERUSAHAAN	SEBELUM	SESUDAH	ATVA	NO	PERUSAHAAN	SEBELUM	SESUDAH	ATVA	NO	PERUSAHAAN	SEBELUM	SESUDAH	ATVA
1	AAI	0,000552879	0,00130442	0,000903579	1	AAI	0,000552879	0,00130442	0,000903579	14	INCO	0,00025994	0,000753154	0,00052527
2	ADRO	0,001187755	0,003359418	0,002321754	2	ADRO	0,001187755	0,003359418	0,002321754	15	INDF	0,000495949	0,000914155	0,000685164
3	AKRA	0,001490074	0,00192331	0,001715326	3	AKRA	0,001490074	0,00192331	0,001715326	16	INTP	0,000445969	0,000895376	0,000666509
4	ANTM	0,003982981	0,011265363	0,007785694	4	ANTM	0,003982981	0,011265363	0,007785694	17	ITMG	0,000694484	0,00137291	0,001012392
5	ASII	0,00046019	0,000735182	0,000606875	5	ASII	0,00046019	0,000735182	0,000606875	18	JSMR	0,000692132	0,00152446	0,001090844
6	ASRI	0,002974113	0,006439381	0,004515559	6	ASRI	0,002974113	0,006439381	0,004515559	19	KLBF	0,000975677	0,001956755	0,001443042
7	BKSL	0,000774608	0,00207294	0,001355529	7	BKSL	0,000774608	0,00207294	0,001355529	20	LPKR	0,0026794	0,006543665	0,004384412
8	BMTR	0,000366594	0,000574822	0,000460997	8	BMTR	0,000366594	0,000574822	0,000460997	21	LSIP	0,002563408	0,008845163	0,005413175
9	BSDE	0,000587109	0,001683743	0,00107974	9	BSDE	0,000587109	0,001683743	0,00107974	22	MAPI	0,000376463	0,001139862	0,000718739
10	CPIN	0,000378983	0,000507851	0,000437264	31	BBCA	0,000325367	0,000800945	0,000557399	23	MNCN	0,002846829	0,00146967	0,002169797
11	EXCL	0,000728171	0,000200291	0,000446963	32	BBNI	0,00051349	0,001395175	0,000958635	24	PGAS	0,000518493	0,001368416	0,000921241
12	HRUM	0,001841975	0,004330374	0,002973709	33	BBRI	0,000842023	0,00217244	0,001467874	25	PTBA	0,001024185	0,00308147	0,002018334
13	ICBP	0,000214434	0,000692756	0,000441658	34	BBTN	0,00126235	0,001125998	0,001133851	26	SMGR	0,578674115	0,470897941	0,516297133
14	INCO	0,00025994	0,000753154	0,00052527	35	BDMN	0,000275551	0,000755029	0,000500143	27	TLKM	0,000679533	0,001073716	0,000872241
15	INDF	0,000495949	0,000914155	0,000685164	36	BHIT	0,000515647	0,001193349	0,000806412	28	UNTR	0,000365038	0,000734937	0,000565692
16	INTP	0,000445969	0,000895376	0,000666509	37	BMRI	0,000716988	0,00137956	0,001015672	29	UNVR	0,000201189	0,000354016	0,000270205
17	ITMG	0,000694484	0,00137291	0,001012392	38	BUMN	0,002659758	0,003901355	0,003201682	30	WIKA	0,001295281	0,003784307	0,00243242
18	JSMR	0,000692132	0,00152446	0,001090844	39	BWPT	0,003126909	0,004869856	0,003890452	40	GGRM	0,00037992	0,000881033	0,00061607
19	KLBF	0,000975677	0,001956755	0,001443042	10	CPIN	0,000378983	0,000507851	0,000437264	41	IMAS	0,000102444	0,000104639	0,000103187
20	LPKR	0,0026794	0,006543665	0,004384412	11	EXCL	0,000728171	0,000200291	0,000446963	42	MLPL	0,001210597	0,00186838	0,001550937
21	LSIP	0,002563408	0,008845163	0,005413175	12	HRUM	0,001841975	0,004330374	0,002973709	43	PWON	0,000485798	0,001406901	0,000926725
22	MAPI	0,000376463	0,001139862	0,000718739	13	ICBP	0,000214434	0,000692756	0,000441658	44	SMCB	0,000167859	0,000108622	0,000201528
23	MNCN	0,002846829	0,00146967	0,002169797						45	SSIA	0,002064275	0,005321446	0,003623432
24	PGAS	0,000518493	0,001368416	0,000921241										0,001753489
25	PTBA	0,001024185	0,00308147	0,002018334										
26	SMGR	0,578674115	0,470897941	0,516297133										
27	TLKM	0,000679533	0,001073716	0,000872241										
28	UNTR	0,000365038	0,000734937	0,000565692										
29	UNVR	0,000201189	0,000354016	0,000270205										
30	WIKA	0,001295281	0,003784307	0,00243242										
				0,018884375										

LAMPIRAN 8

UJI SPSS AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY (ATVA)

a. Uji Descriptive Statistics ATVA

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perusahaan LQ-45	45	,0001032	,5162971	,013046339	,0767413940
Perusahaan JII	30	,0002702	,5162971	,018884375	,0939623072
Valid N (listwise)	30				

b. Uji Normalitas ATVA

Uji Normalitas Non-Parametrick ATVA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Perusahaan LQ-45	Perusahaan JII
N		45	30
Normal Parameters a,b	Mean	,013046339	,018884375
	Std. Deviation	,0767413940	,0939623072
Most Extreme Differences	Absolute	,505	,514
	Positive	,505	,514
	Negative	-,433	-,421
Kolmogorov-Smirnov Z		3,388	2,814
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000

Frequencies

		VAR00002	N
VAR00001	LQ-45		45
	JII		30
	Total		75

Test Statistics a

		VAR00001
Most Extreme Differences	Absolute	,061
	Positive	,061
	Negative	-,016
Kolmogorov-Smirnov Z		,256
Asymp. Sig. (2-tailed)		1,000

c. Uji Independent Sampel t-tes ATVA

Group Statistics										
VAR00002		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean					
VAR00001	1,00	45	,013046339	,0767413940	,0114399316					
	2,00	30	,018884375	,0939623072	,0171550917					

Independent Samples Test										
		Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Difference	
									Lower	Upper
VAR00001	Equal variances assumed	,333	,566	-,295	73	,769	-,0058380362	,0198004729	-,0453003218	,0336242494
	Equal variances not assumed			-,283	53,548	,778	-,0058380362	,0206196316	-,0471859055	,0355098331