

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI
TERHADAP VARIABILITAS TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM
STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MASUK KELOMPOK
*JAKARTA ISLAMIC INDEX***



SKRIPSI

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

**OLEH :
DAHLY MUALLIFAH
05390090**

PEMBIMBING :

**Drs. IBNU QIZAM, SE, Akt, M.Si
DR. MISNEN ARDIANSYAH, SE, M.Si**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH
FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2009**

ABSTRAK

Pembagian dividen adalah kebijakan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang diberikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan dimiliki perusahaan. Pengujian kandungan informasi dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu pengumuman dividen. Dalam hal ini apakah publikasi dividen memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan variabilitas tingkat keuntungan saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan reaksi pasar pengumuman dividen tunai terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham antara.

Salah satu informasi yang penting untuk investor adalah fluktuasi dividen dalam bentuk kas yang dibagi oleh perusahaan sebab informasi berisi tentang prospek keuntungan yang akan diperoleh oleh investor atau calon investor di dalam mengevaluasi perusahaan. Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Pengujian pengaruh pengumuman dividen terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t berpasangan (*paired sample t-test*) dilakukan terhadap rata-rata *security return variability* pada lima hari sebelum pengumuman dividen dibandingkan dengan rata-rata *security return variability* pada lima hari sesudah pengumuman dividen.

Dari hasil pengujian terlihat bahwa rata-rata SRV sebelum tanggal pengumuman dividen tunai sebesar 1039216 dan sesudah tanggal pengumuman dividen tunai sebesar 560.3356 artinya terjadi penurunan variabilitas tingkat keuntungan saham dan diperoleh t-hitung sebesar 1.000 dengan probabilitas sebesar 0.374 yang nilainya lebih besar dari tingkat kesalahan yang ditolerir 0.05. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Security Return Variability* (SRV) pada periode hari-hari sebelum pengumuman dividen tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman dividen tunai. Kesimpulannya adalah bahwa secara keseluruhan tidak terdapat *information content* atas pengumuman dividen tunai.

Kata kunci : Dividen tunai, *Security Return Variability* (SRV).



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Dahly Muallifah
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, memberi petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

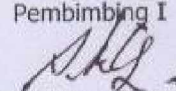
Nama : Dahly Muallifah
NIM : 05390090
Judul skripsi : **PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI TERHADAP VARIABILITAS TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MASUK KELOMPOK JAKARTA ISLAMIC INDEX**

sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 20 Oktober 2009 M
01 Dzulqa'dah 1430 H
Pembimbing I


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



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Dahly Muallifah
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Setelah membaca, meneliti, memberi petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

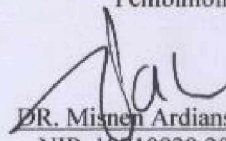
Nama : Dahly Muallifah
NIM : 05390090
Judul skripsi : **PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI
TERHADAP VARIABILITAS TINGKAT
KEUNTUNGAN SAHAM STUDI PADA
PERUSAHAAN YANG MASUK KELOMPOK
JAKARTA ISLAMIC INDEX**

sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 12 Oktober 2009
Pembimbing II


DR. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si
NIP. 19710929 200003 1 001



PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP 00.9/088/2009

Skripsi dengan judul :

**"PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI TERHADAP VARIABILITAS
TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MASUK
KELOMPOK JAKARTA ISLAMIC INDEX"**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Dahly Muallifah
NIM : 05390090
Telah dimunaqasyahkan pada : 17 November 2009
Nilai Munaqasyah : A/B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Drs. Ibnu Qizām, SE, Akt, M.Si
NIP. 19680102 199403 1 002

Penguji I

H. Syafiq MH, SAg, MAg
NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji II

Sunaryati, SE, M.Si
NIP. 19751111 200212 2 002

Yogyakarta, 26 November 2009

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah

DEKAN



Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 19600417 198903 1 001

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya:

Nama : Dahly Muallifah
NIM : 05390090
Jurusan-Prodi : Muamalah - Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI TERHADAP VARIABILITAS TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MASUK KELOMPOK *JAKARTA ISLAMIC INDEX*** adalah benar-benar merupakan hasil karya sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* dan daftar pustaka. Apabila lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.


Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 20 Oktober 2009 M
01 Dzulqo'dah 1430 H

Mengetahui

Ka. Prodi Keuangan Islam



Drs. A. Yusuf Khoirudin, SE.,MSi
NIP. 19661119 199203 1 002

Penyusun



Dahly Muallifah
NIM. 05390090

MOTTO

ان مع العسر يسرا * فإذا فرحت فاصبر * والى ربك فارجع *

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan akan datang kemudahan, maka kerjakanlah urusanmu dengan sungguh-sungguh, dan hanya kepada Allah kamu berharap”
(Q.S. Al-Insyirah: 6-8)*

**Jangan takut untuk bermimpi besar,
sebab orang yang tak punya mimpi
berarti tak punya cita-cita**

(Orang Miskin Di Larang Sekolah, Novel s)

**Pilihlah sebuah mimpi dan gunakan mimpimu
untuk menetapkan sebuah tujuan**

(Ode to a nightingale, Novel's)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini untuk

*Almamaterku Tercinta
Yang menemaniku selama masa pendidikan*

*Bapak dan Ibu tercinta
Kasih sayang & doanya yang tak kan pernah putus
& hilang oleh waktu*

*Dan Saudara-saudaraku
Yang membimbing & mengajarkan arti kehidupan*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله الذي علم بالقلم علم الإنسان ما لم يعلم، والصلاة والسلام على رسول الله صلى الله عليه وسلم الذي جاء بالحق والكتاب الهادي الى صراط المستقيم.

Alhamdulillah Puji Syukur penyusun panjatkan ke hadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya sehingga penyusun mampu melewati rintangan-rintangan yang sempat menghambat penyelesaian skripsi ini. Tidak lupa Shalawat dan Salam kita haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW semoga kita mendapat Syafaatnya di Yaumul Qiyamah kelak, amin.

Penulisan berjudul “Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Kelompok *Jakarta Islamic Index*,” ini merupakan tugas akhir penyusun dalam menyelesaikan program strata satu pada Fakultas Syariah Jurusan Muamalah Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dalam penyelesaian tugas akhir ini, penyusun banyak sekali mendapatkan bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung, untuk itu dengan segala kerendahan hati penyusun mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. H. M. Amin Abdullah, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syari’ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, beserta jajaran pejabat dan stafnya.

3. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE., M.Si. selaku Kepala Program Studi Keuangan Islam.
4. Bapak Drs. Ibnu Qizam, SE., Akt., M.Si. selaku pembimbing dalam menyusun, yang memberikan arahan dan saran sangat berarti
5. Bapak DR. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si. selaku pembimbing kedua dalam menyusun, yang memberikan arahan dan saran sangat berarti
6. Bapak Joko Setyono, SE., M. Si. selaku pembimbing akademik selama masa pendidikan
7. Kedua orang tuaku, berkat untaian kasih sayangnya, keringatnya dan doanya sehingga aku bisa seperti sekarang. Bapak, Ibu, Jazakumâ khoiron...
8. Mas Al, Mbak N& Mas Hasan yang tak pernah letih membimbing dan menyemangatiku. D' Nabil... keceriaanmu selalu mencerahkan semangat tante, I Love u FULL...
9. Romo Kyai H.M.Faqihuddin (alm) & Nyai Hj.Nashiroh sekeluarga, KH. Asmu'i atas petunjuk dan ridlo yang diberikan, Bapak KH. Drs. Jalal Suyuthi S.H beserta keluarga, selaku pengasuh Ponpes Wahid Hasyim, Bapak Syaiful Anam beserta keluarga selaku pengasuh asrama an-Najah, yang mencurahkan segala perhatiannya dalam mendidik dan menambahkan ilmu kami
10. Najah Community, khususnya Nophie', Phiol'46 dan Eph@ kebersamaan dalam satu tujuan adalah langkah menuju persatuan... "satu asa satu rasa"

11. Buat KUI Club Weh@Mbk Nuril, Mas Aqib, Bunda Riesa, Kholis, Dziek, Intan dan Iepe... Teman-teman KUI '05, terimakasih atas bantuan, pengetahuan dan dukungannya selama ini
12. K' Ichsan, M' Ipoenk, M' Hanang, M' Bhe & D' Apiep yang selalu jadi sandaran keluh kesahku. Sahabat-sahabatku 'Komunitas g' Penting' Avnee, Hied, nCuz, Ida, Yahya, Chabib & Saprone yang selalu menemani dan mendukungku. Semoga PERSAHABATAN ini selalu abadi
13. Dewan asâtidz-ah PonPes Wahid Hasyim & teman-teman Ma'had 'Aly angkatan 2007... Teh Noph2 & Lindut, 1 huruf pengetahuan dari kalian sangat berarti dalam hidupku
14. Pihak-pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Penyusun mengucapkan banyak terima kasih, semoga mendapatkan balasan kebaikan yang berlipat ganda dari Allah Swt. Amin

Penyusun berharap semoga karya sederhana ini bermanfaat. Dan untuk menjadikan tulisan ini lebih baik dan bermanfaat, menyadari banyak sekali terdapat kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu segala saran dan kritik membangun sangat diharapkan. Terima kasih.

Yogyakarta, 12 Oktober 2009 M
23 Syawal 1430 H
Penyusun

Dahly Muallifah
NIM: 05390090

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Penulisan transliterasi kata-kata Arab-Latin yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama **Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987**. Secara garis besar uraiannya adalah sebagai berikut :

1. Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	-	-
ب	Ba	b	Be
ت	Ta	t	Te
ث	Sa	ś	es dengan titik di atas
ج	Jim	j	Je
ح	Ha	h	ha dengan titik di bawah
خ	Kha	kh	ka – ha
د	Dal	d	De
ذ	Zal	z	zet dengan titik di atas
ر	Ra	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	es – ye
ص	Sad	ş	es dengan titik di bawah
ض	Dad	d	de dengan titik di bawah
ط	Ta	ţ	te dengan titik di bawah
ظ	Za	z	zet dengan titik di bawah

ع	'ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Ghain	g	Ge
ف	Fa	f	Ef
ق	Qaf	q	Ki
ك	Kaf	k	Ka
ل	Lam	l	El
م	Mim	m	Em
ن	Nun	n	En
و	Wau	w	We
هـ	Ha	h	Ha
ء	hamzah	‘	Apostrof
ي	ya'	y	Ya

2. Vokal

a. Vokal Tunggal

Tanda Vokal	Nama	Huruf Latin	Nama
----- [َ]	Fathah	A	A
----- [ِ]	Kasrah	I	I
----- [ُ]	Dammah	U	U

Contoh :

كتب → kataba

سئل → su'ila

b. Vokal Rangkap

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
-------	------	-------------	------

يَ	Fathah dan ya	Ai	a – i
وَ	Fathah dan wau	Au	a – u

Contoh :

كيف → kaifa

حول → haula

c. Vocal Panjang (maddah) :

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
أَ	Fathah dan alif	Ā	a dengan garis di atas
يَ	Fathah dan ya	Ā	a dengan garis di atas
يِ	Kasrah dan ya	Ī	i dengan garis di atas
وُ	Zammah dan ya	Ū	u dengan garis di atas

Contoh :

قال → qāla

قِيلَ → qīla

رمى → ramā

يقول → yaqūlu

3. Ta' Marbuḥah

a. Transliterasi ta' marbuḥah hidup

Ta' marbuḥah yang hidup atau yang mendapat harkat fathah, kasrah dan dammah transliterasinya adalah "t".

b. Transliterasi ta' marbuḥah mati

Ta' marbuḥah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah "h".

Contoh :

طلحة → ṭalḥah

- c. Jika *ta'* marbuḥah diikuti kata yang menggunakan kata sandang "al-", dan bacaannya terpisah, maka *ta'* marbuḥah tersebut ditransliterasikan dengan "ha"/h.

Contoh :

روضة الأطفال → raudah *al-atfāl*

المدينة المنورة → *al-Madīnah al-Munawwarah*

4. Huruf Ganda (*Syaddah* atau *Tasydid*)

Transliterasi *syaddah* atau *tasydid* dilambangkan dengan huruf yang sama, baik ketika berada di awal atau di akhir kata.

Contoh :

نَزَّلَ → *nazzala*

الْبِرُّ → *al-birru*

5. Kata Sandang "ال"

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf yaitu "ال". Namun dalam transliterasi ini kata sandang tersebut dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf Syamsiyah dan kata sandang yang diikuti oleh huruf Qamariyah.

- a. Kata sandang yang diikuti oleh huruf Syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf Syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya yaitu "ال" diganti huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang tersebut.

Contoh :

الرَّجُل	→	<i>ar-rajulu</i>
السَّيِّدَة	→	<i>as-sayyidatu</i>

b. Kata sandang yang diikuti oleh huruf Qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf Qamariyah ditrasliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai pula dengan bunyinya, bila diikuti oleh huruf Syamsiyah maupun huruf Qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan tanda sambung (-).

Contoh :

القلم	→	<i>al-qalamu</i>
البدیع	→	<i>al-badī'u</i>

6. Hamzah

Sebagaimana dinyatakan di depan, hamzh ditransliterasikan dengan apostrof, namun itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila terletak di awal kata, hamzah tidak dilambangkan karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh :

شَيْء	→	<i>syai'un</i>
أَمْرَت	→	<i>umirtu</i>
النَّوْء	→	<i>an-nau'u</i>

7. Huruf Kapital

Meskipun tulisan Arab tidak mengenai huruf kapital, tetapi dalam transliterasi huruf kapital digunakan untuk awal kalimat, nama diri, dan sebagainya seperti ketentuan-ketentuan dalam EYD. Awal kata sandang pada nama diri tidak ditulis dengan huruf kapital, kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

Contoh :

وما محمد إلا رسول → *Wamā Muhammadun illā rasūl*

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman tranaliterasi ini merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan ilmu tajwid.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN NOTA DINAS	iii
HALAMAN PENGESAHAN	v
SURAT PERNYATAAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xiii
DAFTAR ISI	xviii
DAFTAR TABEL	xxii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Pokok Masalah.....	6
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	7
1. Tujuan Penelitian.....	7
2. Kegunaan Penelitian.....	7
D. Telaah Pustaka	8
E. Kerangka Teori	11
F. Hipotesis	15
G. Metodologi Penelitian	16
1. Jenis dan Sifat Penelitian	16

2. Sumber Data.....	17
3. Populasi dan Sampel.....	17
4. Teknik Pengumpulan Data.....	18
5. Prosedur Analisis Data	19
6. Teknik Analisis Data	20
a. Pengujian Normalitas Rata-rata SRV.....	20
b. Pengujian Hipotesis	21
7. Variabel dan Pengukuran.....	21
H. Sistematika Pembahasan.....	24

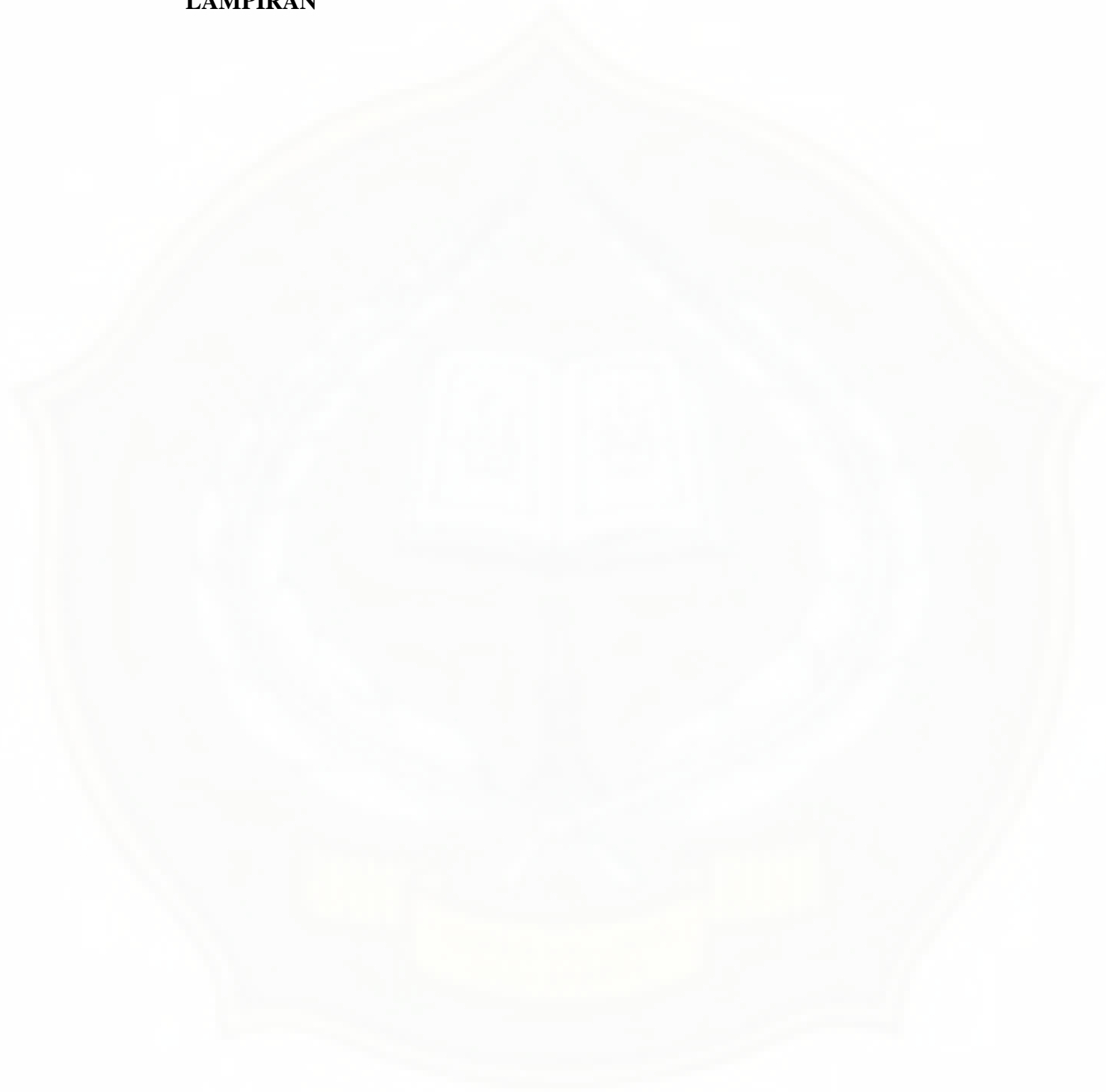
BAB II LANDASAN TEORI

A. Pengertian dan Jenis Dividen.....	26
1. Pengertian Dividen.....	26
2. Jenis-jenis Dividen	27
a. Dividen Kas.....	27
b. Dividen Aktiva Selain Kas (<i>property dividend</i>).....	27
c. Dividen Likuidasi	28
d. Dividen Saham	28
e. Dividen Hutang	28
3. Prosedur Pembayaran Dividen.....	29
4. Teori Kebijakan Dividen	29
a. <i>Dividend Irrelevance Theory</i>	30
b. <i>Bird in the Hand Theory</i>	31
c. <i>Tax Differential Theory</i>	31
d. Teori <i>signaling Hypotesis</i>	32

e. Teori <i>Clientele Effect</i>	33
5. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	35
B. Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham.....	40
C. Teori Yang Berhubungan Dengan Asimetri Informasi	41
D. Kandungan Informasi Penggunaan Dividen.....	43
E. Landasan Syariah Tentang Saham	45
 BAB III GAMBARAN UMUM JAKARTA ISLAMIC INDEX	
A. Pasar Modal Indonesia	49
B. Indeks-indeks di Bursa Efek Jakarta	53
C. JII Sebagai Indeks Syari'ah	54
D. Proses Penjaringan Emiten di <i>Jakarta Islamic Index</i>	59
E. Perhitungan Indeks <i>Jakarta Islamic Index</i>	62
F. Kinerja <i>Jakarta Islamic Index</i>	62
 BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data.....	64
B. Analisis Kuantitatif	65
C. Analisis Data.....	67
a. Data.....	67
b. Pengujian Hipotesis	67
D. Pembahasan	71
 BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	74
B. Saran	75

DAFTAR PUSTAKA..... 77

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Struktur Organisasi Pasar Modal.....	52
Tabel 3.2	Prinsip Pasar Modal Syari'ah.....	56
Tabel 4.1	Prosedur Pemilihan Sampel	64
Tabel 4.2	SRV sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai	66
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif <i>Security Return Variability</i> (SRV)	66
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas Data Rata-rata SRV	68
Table 4.5	Hasil Uji <i>Paired t-Test</i> Terhadap SRV	70

DAFTAR LAMPIRAN

- Daftar Terjemah Al Qur'an.....	II
- Biografi Tokoh.....	III
- Profil Perusahaan.....	IV
- Proses Penjaringan Emiten	XVI
- Saham Yang Masuk Indeks Syari'ah dan Konsisten tahun 2005-2007	XVII
- Daftar Perusahaan.....	XVIII
- Hasil Perhitungan α dan β	XIX
- Hasil Perhitungan <i>Return Ekspektasi</i> (Eit)	XX
- Harga Saham	XXII
- Rit (<i>return saham</i>).....	XXIV
- Rmt (<i>return pasar</i>).....	XXVI
- ARit (<i>abnormal return</i>).....	XXVIII
- V(ARit) (varian abnormal return).....	XXXII
- SRVit (<i>security return variability</i>).....	XXXV
- Hasil Uji Normalitas K-S.....	XXXVIII
- Hasil Uji-t (<i>paired sample t-test</i>).....	XXXIX

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional ke arah kesejahteraan rakyat. Untuk mencapai tujuan tersebut pasar modal mempunyai peran strategis sebagai suatu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat termasuk pemodal menengah dan kecil. Tidaklah mengherankan kalau kebutuhan akan informasi terus berkembang pesat seiring dengan perkembangan perekonomian Indonesia. Termasuk yang berkaitan dengan aktifitas di pasar modal.

Berkembangnya perbankan syariah di Indonesia dalam dunia bisnis, maka berkembang pula wacana tentang pasar modal yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah Islam. Pasar modal syariah muncul sebagai jawaban atas kekhawatiran terhadap transaksi yang tidak sesuai syar'i. Pasar modal syariah bertujuan untuk menghilangkan praktik tidak halal yang selama ini terjadi di pasar modal. Untuk melancarkan berbagai aktivitas muamalah di pasar modal maka lahirlah *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan indeks alternatif bagi pengusaha muslim yang ingin melakukan investasi di pasar modal. Tujuan pembentukan *Jakarta Islamic Index* adalah untuk

meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. *Jakarta Islamic Index* juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. *Jakarta Islamic Index* menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, *Jakarta Islamic Index* menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Selain itu, *Jakarta Islamic Index* menjadi tolok ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal di Indonesia.¹

Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman atas investasinya. Perasaan aman ini timbul karena para investor memperoleh informasi yang benar, lengkap, dan tepat waktu, sehingga memungkinkan investor untuk mengambil keputusan secara rasional. Salah satu faktor yang melandasi pembuatan keputusan investasi oleh investor yang rasional adalah tingkat risiko. Dalam usaha untuk mengurangi risiko, investor akan mendasarkan keputusannya dalam bertransaksi di pasar modal pada berbagai informasi yang dimilikinya baik informasi yang tersedia di pabrik maupun pribadi.²

¹ "http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index".

² Arif Budiarto dan Zaki Baridwan, "Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ 1994-1996," dalam Dian Agustin Puspitasari dan Banu Witono, "Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau dari Kenaikan dan Penurunan

Di sisi lain meskipun tujuan para investor bermacam-macam, namun dapat dikatakan bahwa investasi dilakukan karena para investor ingin memaksimalkan kekayaannya. Para investor berhak mengetahui perkembangan yang terjadi di dalam perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu memberikan gambaran dan harapan yang mantap terhadap hasilnya di masa mendatang tentu saja akan dinilai rendah oleh masyarakat dan para pemegang saham. Dengan demikian perusahaan perlu untuk memberikan informasi tentang prestasi dan prospek perusahaan. Informasi tersebut diberikan dalam bentuk laporan keuangan yang menyangkut posisi keuangan perusahaan. Informasi dari laporan keuangan tersebut digunakan oleh banyak investor untuk membantu dalam penentuan keputusan investasinya.

Ada beberapa informasi laporan keuangan yang dapat diperhatikan yaitu informasi tentang *cash flow*, *earnings*, atau informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan, misalnya informasi mengenai pengumuman dividen bagi para pemegang saham dan sebagainya. Bagi investor yang berorientasi pada tujuan jangka panjang, selain potensi pertumbuhan perusahaan ia juga harus memperhatikan kebijakan dividen yang ada.³

Investor yang menanamkan modal dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh dividen dan *capital gain*. Dividen adalah proporsi laba atau

Dividen Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di BEJ,” *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, vol. 3, no. 2 (September 2004), hlm. 108.

³ Ichsan dan Fauzi, “Analisis Perbedaan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen pada Perusahaan Publik di Indonesia,” *KAJIAN BISNIS*, vol. 12, no. 2 (Mei 2004), hlm. 228.

keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.⁴ Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara nilai jual dengan nilai beli saham bila investor menjual saham tersebut. Seorang investor dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dijual akan mempertimbangkan informasi yang tersedia. Informasi ini berguna sebagai pertimbangan untuk menentukan tingkat keuntungan beserta risiko saham yang dibeli dan dijual. Salah satu informasi yang ada dan tersedia di pasar adalah pengumuman dividen.⁵ Bentuk dividen ada dua macam, yaitu: (1) dividen bentuk kas atau tunai, (2) dividen bentuk saham. Dividen tunai lebih sering dibagikan kepada pemegang saham sekali dalam setahun.

Pembagian dividen adalah kebijakan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang diberikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan dimiliki perusahaan. Pengujian kandungan informasi dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu pengumuman dividen. Dalam hal ini apakah publikasi dividen memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan variabilitas tingkat keuntungan saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan reaksi pasar pengumuman dividen tunai terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

⁴ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, Edisi. 8 (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm.233.

⁵ Ariesty Kuntorowati dan Heru Agustanto, "Analisis Pengaruh Dividen Terhadap Harga Saham," dalam Dian dan Banu, "Pengaruh Pengumuman Dividen... hlm. 108.

Pembagian dividen dalam bentuk kas lebih disukai investor dari pada dalam bentuk lain, hal ini dikarenakan pembayaran dividen tunai dapat mengurangi ketidakpastian investor, pembayaran dividen tunai merupakan indikasi kekuatan dan kesehatan perusahaan, dan banyak investor yang membutuhkan penghasilan saat ini.⁶ Dalam situasi seperti ini berarti pemodal akan sangat menunggu pengumuman pembagian dividen oleh perusahaan yang bersangkutan.

Informasi yang dikandung oleh pengumuman atau pembayaran dividen tunai merupakan alat komunikasi perusahaan (emiten) dengan para pemodal (investor). Informasi ini juga menunjukkan kesehatan perusahaan. Adanya dividen tunai yang dibayarkan kepada para pemegang saham menunjukkan bahwa perusahaan telah memperoleh laba dan mampu membayar dividen.

Berdasarkan isu di atas motivasi penelitian ini adalah masih terdapat pertentangan apakah pengumuman dividen mempunyai kandungan informasi atau tidak. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada periode tahun pengamatan untuk melihat reaksi pasar, dan penelitian ini menggunakan variabilitas tingkat keuntungan saham dengan indikator *Securiry Return Variability* (SRV). Alasan penggunaan variabel variabilitas tingkat keuntungan saham adalah untuk melihat pengumuman dividen informatif, dalam arti apakah pengumuman dividen mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham.

⁶ Abdul Halim dan Sarwoko, *Manajemen Keuangan: Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995), hlm. 207-208.

Dalam penelitian ini pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman dividen. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan variabilitas tingkat keuntungan saham.

Berdasarkan pada penjelasan di atas maka penyusun tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat permasalahan tentang: **“PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI TERHADAP VARIABILITAS TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM (STUDI KASUS PERUSAHAAN YANG MASUK KELOMPOK *JAKARTA ISLAMIC INDEX*).”**

B. Pokok Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dan untuk memperjelas arah penelitian, maka perumusan pokok masalah dalam penelitian ini adalah: apakah pengumuman dividen tunai berpengaruh terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham pada perusahaan yang masuk kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode tahun 2005-2007.

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian:

Berdasarkan pokok masalah di atas tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah: untuk mengetahui pengaruh pengumuman pembagian dividen tunai pada perusahaan yang mengumumkan dividen tunai yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2005-2007 mengandung muatan informasi yang akan digunakan investor dalam pengambilan keputusan terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham.

2. Kegunaan Penelitian:

a. Bagi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi, referensi dan dapat memperoleh tambahan informasi untuk menilai potensi perusahaan sehingga digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.

b. Analisis Pasar Modal

Dapat memperoleh informasi yang lebih baik untuk melakukan analisis mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham.

c. Bagi Mahasiswa

Dengan penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi bahan perbandingan bagi peneliti lain yang berkaitan dengan penelitian ini.

d. Bagi Akademis

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

D. Telaah Pustaka

Informasi tentang pengumuman dividen berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan yang akan datang. Banyak penelitian yang dilakukan untuk melihat apakah ada *information content* (kandungan informasi) dari pengumuman pembagian dividen yang menyebabkan terjadinya reaksi pasar. Penelitian yang pernah penyusun jumpai berkaitan dengan pengumuman dividen adalah:

Penelitian yang dilakukan oleh Petit tentang validitas hipotesis pasar modal efisien dengan mengestimasi kecepatan dan akurasi harga saham terhadap perubahan tingkat pendapatan dividen selama periode tahun 1964-1969 diperoleh hasil bahwa harga saham menyesuaikan secara cepat dan tepat pada hari pengumuman dividen dan pada hari sesudahnya.⁷

Hasil penelitian Aharony dan Swary menunjukkan bahwa pengumuman perubahan pendapatan dan dividen memberikan informasi yang berguna yang ditunjukkan oleh perubahan harga saham. Pengumuman perubahan dividen yang meningkat akan diikuti oleh harga saham yang juga

⁷Petit.R.R., "Dividend Announcements, Security Performance and Capital Market Efficiency," dalam Rika Ratnawati, "Pengaruh Pengumuman ...", hlm. 18.

meningkat dan sebaliknya jika ada pengumuman perubahan dividen yang menurun akan diikuti oleh penurunan harga saham.⁸

Penelitian yang dilakukan oleh Bajaj dan Vijh menguji beberapa aspek proses pembentukan harga selama hari pengumuman dividen menggunakan harga penutupan per hari sebagai data transaksi. Hasilnya menyatakan bahwa pengumuman dividen diikuti oleh rata-rata *excess return* yang positif dan rata-rata *excess return* meningkat sebagaimana ukuran perusahaan dan harga saham menurun. Peningkatan informasi disekitar tanggal pengumuman dividen menghasilkan volume perdagangan yang lebih besar dan volatitas harga meningkat.⁹

Bandi dan Hartono menguji pengaruh dividen pada reaksi harga dan volume perdagangan. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah: 1) reaksi harga dan volume perdagangan secara statistik terjadi secara dependen, dan hubungan antara reaksi harga dan volume perdagangan lebih dekat pada dependensi daripada keeratan hubungan keduanya. 2) pengumuman dividen menghasilkan reaksi volume berbeda dengan reaksi harga.¹⁰

Penelitian Gonedes dalam Setiawan dan Jogiyanto, menunjukkan pengumuman dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang berguna bagi investor. Temuan Gonedes pada tahun 1978 di konfirmasi oleh

⁸ Aharony, Joseph dan Itzhak Swary, "Quertely dividend and Earning Announcement and stockholders return: An Emperical analyzis," dalam Rika, "Pengaruh Pengumuman ..., hlm. 19.

⁹ *Ibid.*

¹⁰ Bandi, dan Jogiyanto Hartono, "Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen," dalam Dian dan Banu, "Pengaruh Pengumuman..., hlm. 115.

Prasetiono yang meneliti bermakna tidaknya muatan informasi yang terkandung dalam naik turunnya dividen tunai yang dibagikan tahun 1997 yang diukur dengan rata-rata *abnormal return* (*return* tidak normal) saham dan meneliti efisien BEI.¹¹ Kesimpulannya adalah peristiwa pengumuman dividen tidak menimbulkan rata-rata *abnormal return* saham secara signifikan, khususnya untuk kelompok dividen naik dan tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Ichsan Setiyo Budi dan Wakit Fauzi dalam penelitiannya Analisis Perbedaan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen pada Perusahaan Publik di Indonesia. Kesimpulannya pada tahun 1999 volume variabilitas *return* saham (*SRV average*) pada periode 10 hari sebelum tanggal pengumuman tidak berbeda secara signifikan dengan periode 10 hari sesudah tanggal pengumuman dividen. Sedangkan pada tahun 2000 dan 2001 variabilitas *return* saham pada 10 hari sebelum tanggal pengumuman dividen berbeda secara signifikan dengan 10 hari setelah tanggal pengumuman dividen. Hal ini menunjukkan bahwa informasi dividen yang dipublikasikan perusahaan sampel tersebut dipercaya sebagai dasar bagi investor untuk memprediksikan keuntungan sahamnya.¹²

¹¹ Prasetiono, "Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Abnormal Return Saham di Bursa Efek Jakarta," dalam Rika, "Pengaruh Pengumuman ..., hlm. 19.

¹² Ichsan dan Fauzi, "Analisis Perbedaan ..., hlm. 239.

E. Kerangka Teori

Investor yang menginvestasikan dana yang dimilikinya, seperti dalam bentuk saham bertujuan memaksimalkan kekayaan yang didapat dari dividen atau dari *capital gain*. Selain investor, pihak manajemen perusahaan juga berusaha memaksimalkan kesejahteraan *shareholder* (investor) melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat keputusan baik berupa peluang investasi pendanaan maupun dividen. Semua keputusan tersebut harus dibuat dengan hati-hati karena keputusan yang dibuat akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam pasar modal yang bercirikan adanya *asymmetric information* antara pemegang saham dan orang dalam perusahaan (manajer), pembayaran dividen dapat menjadi penyampai informasi yang terpercaya dan sulit ditiru oleh perusahaan yang kinerjanya lemah. Setiap kebijakan dividen dapat menjadi bahan penilaian oleh investor (pihak yang tidak memiliki informasi lengkap mengenai perusahaan) tentang kinerja perusahaan. Ketika perusahaan membayar dividen untuk pertama kalinya, investor dapat menginterpretasikan bahwa saat ini manajer yakin bahwa profitabilitas perusahaan tidak hanya cukup untuk membiayai kesempatan investasi tetapi juga dapat untuk membayarkan dividen. Karena investor dan manajer mengerti bahwa sekali dividen dibayarkan maka sangat jarang dividen tersebut besarnya akan diturunkan maka investor juga akan menganggap inisiasi dividen tersebut sebagai keyakinan manajer bahwa laba perusahaan di

masa yang akan datang akan dapat menunjang kesempatan-kesempatan investasi baru.¹³

Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan dituntut untuk tumbuh agar dapat memaksimalkan kekayaan para investor. Pertumbuhan tersebut dapat diwujudkan apabila perusahaan menggunakan peluang investasi sebaik-baiknya. Investasi perusahaan berhubungan dengan pendanaan perusahaan. Apabila investasi perusahaan tersebut sebagian besar didanai dari *internal equity*, maka hal tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar investasi yang dilakukan semakin berkurang dividen yang dibagikan. Sebaliknya bagi perusahaan yang cenderung menggunakan sumber dana dari luar untuk mendanai tambahan investasi akan membagikan dividen yang lebih besar.¹⁴

Investor akan mengambil keputusan untuk bertransaksi atau menundanya setelah membaca adanya sinyal yang dibaca di lantai bursa. Asumsi utama dalam *signaling theory* (teori sinyal) adalah pihak manajemen perusahaan atau manajer mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajer adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya. Artinya manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai

¹³ Zaenal Arifin, *Teori Keuangan & Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonisia, 2007), hlm. 115-116.

¹⁴ Yeye Susilowati, "Hubungan Antara Peluang Investasi Dengan Arus Kas, Kebijakan Pendanaan dan Dividen," *Jurnal FOKUS Ekonomi*, vol. 2. No. 1 (April 2003), hlm. 24-25.

faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dibandingkan dengan pihak luar perusahaan (investor). Asimetri informasi akan terjadi jika manajer atau pihak intern perusahaan tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga apabila pihak manajemen perusahaan mengeluarkan kebijakan atau menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon tindakan perusahaan tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada perubahan harga saham perusahaan tersebut.¹⁵

Ketika sinyal yang ada di bursa menunjukkan sinyal positif, maka investor lebih banyak melakukan transaksi pembelian daripada transaksi penjualan. Hal ini terjadi karena investor berasumsi bahwa ketika terjadi sinyal positif, sebagian besar investor optimis melakukan transaksi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Pengumuman dividen tunai diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Selain mempertimbangkan sinyal yang ada di bursa, investor juga harus memperhitungkan tingkat likuiditas dari investasi yang ditanamkan. Investor akan melihat terlebih dahulu kondisi politik dan keamanan dalam negeri sebelum melakukan investasi. Investor akan melihat tingkat likuiditas perusahaan yang menjelaskan harapan manajer perusahaan untuk

¹⁵ Ibnu Hajar, "Analisis Pengaruh Pengumuman Laba terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Beberapa Perusahaan Go Public di BEJ)," *Jurnal EKOBIS*, vol. 6, No. 1 (Januari 2005), hlm.4.

meningkatkan likuiditas perusahaan. Likuiditas dapat diartikan sebagai tingkat kecepatan sebuah sarana investasi untuk dicairkan sebagai dana lancar. Likuiditas dipertimbangkan untuk menghindar dari risiko-risiko fatal seperti terjadinya aksi buruh, bencana alam, gangguan keamanan dan sebagainya.

Perdagangan saham di lantai bursa baik yang berkaitan dengan penjualan maupun pembelian banyak melibatkan pihak-pihak yang mempunyai kompetensi di bidang masing-masing, seperti *underwriter*, akuntan publik, *arbitrase*, pialang dan sebagainya. Investor yang ingin menanamkan dananya di pasar bursa dapat secara langsung melakukan investasi jika yakin terhadap informasi yang dimiliki. Lain halnya dengan investor yang belum mempunyai berbagai informasi yang ada di lantai bursa sangat membutuhkan pihak ketiga untuk melakukan transaksi. Hal ini dikarenakan investor menginginkan keuntungan terhadap investasi yang akan dilakukannya, sehingga dibutuhkan pengetahuan dan pengalaman yang cukup serta naluri bisnis yang kuat untuk membeli atau menjual efek. Salah satu instrumen penting dalam pasar modal Indonesia adalah saham dan obligasi.

Model *signaling* dibangun sebagai upaya memaksimalkan nilai perusahaan lewat pembayaran dividen dengan asumsi ada *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Model ini muncul berdasarkan pada ide bahwa manajer perusahaan yang prospek keuangannya benar-benar bagus tidak dapat menyampaikan informasi yang handal kepada *uninformed investors* dengan 'tanpa biaya,' karena penyampaian informasi

tanpa biaya dari perusahaan bagus akan dapat ditiru oleh perusahaan yang prospeknya tidak bagus. Karena investor mengetahui bahwa perusahaan yang tidak bagus akan terdorong untuk menyampaikan informasi sebagaimana yang disampaikan oleh perusahaan yang berprospek bagus maka investor akan bersikap tidak mempercayai pengumuman-pengumuman tentang prospek perusahaan, akibatnya semua perusahaan akan sama prospeknya dimata investor, tidak ada yang lebih bagus dibandingkan dengan yang lainnya.¹⁶

Untuk menghindari kesalahan penilaian sebagaimana diuraikan di atas, perusahaan yang benar-benar bagus memiliki insentif untuk menyampaikan informasi yang memberatkan tetapi tetap dapat dipenuhi oleh perusahaan tersebut namun informasi ini tidak mungkin ditiru oleh perusahaan yang kinerjanya buruk. Informasi yang memiliki sifat seperti ini disebut sinyal dan dividen merupakan suatu informasi yang memenuhi criteria sebagai sinyal tersebut.¹⁷

F. Hipotesis

Diketahui bahwa dari hasil studi pustaka yang dilakukan baik melalui bacaan buku teks (teori-teori) maupun dari bacaan hasil-hasil penelitian yang relevan akan memperoleh suatu kesimpulan sementara guna menjawab permasalahan penelitian yang telah ditetapkan dan dirumuskan. Jawaban sementara dari masalah penelitian inilah yang disebut dengan hipotesis.

¹⁶ Zainal Arifin, *Teori Keuangan & Pasar Modal*..... hlm. 121.

¹⁷ *Ibid.* hlm. 121-122.

Suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak akan melakukan perdagangan. Atas dasar adanya *signaling theory* maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

- H₀ = tidak ada perbedaan antara variabilitas tingkat keuntungan saham pada hari-hari sebelum pengumuman dividen tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman dividen tunai.
- H_a = ada perbedaan antara variabilitas tingkat keuntungan saham pada hari-hari sebelum pengumuman dividen tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman dividen tunai

G. Metode Penelitian

1. Jenis dan sifat penelitian

Penelitian ini merupakan *event study* dengan mengamati pengaruh dari suatu kejadian tertentu dengan melihat tanggal pengumuman dividen tunai sebagai titik kritis. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Peterson mendefinisikan *event study* sebagai suatu pengamatan terhadap pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *return saham* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu.¹⁸

¹⁸ Andreas Lako, *Relevansi Informasi Akuntansi untuk Pasar Saham Indonesia: Teori dan Bukti Empiris* (AMARA BOOKS, 2006), hlm. 246.

Penelitian ini didesain untuk melihat pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham. Analisis data penelitian ini bersifat *cross sectional*, karena hanya mengambil sampel waktu dan kejadian pada suatu waktu tertentu (data dianalisis dalam keadaan dan situasi yang sama) dan *library research* digunakan untuk mencari landasan teori yang mendukung penelitian.

2. Sumber data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung yakni melalui perantara (diperoleh dan dicatat pihak lain). Data jenis ini biasanya dikumpulkan oleh suatu lembaga tertentu, yang diterbitkan secara berkala untuk kepentingan umum. Biasanya, data sekunder sudah melalui tahap pengujian validitas maupun rentabilitas, sehingga peneliti bisa langsung memanfaatkan data tersebut.¹⁹ Dalam penelitian ini bersumber dari data laporan keuangan perusahaan yang di peroleh dari Podjok BEJ FE UII, ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) dan PIPM (Pusat Informasi Pasar Modal).

3. Populasi dan sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* dan yang mengumumkan dividen tunai selama periode tahun pengamatan tahun 2005-2007.

¹⁹ Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Yogyakarta: EKONISIA, 2006), hlm. 41.

Pemilihan sampel yang akan diuji dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang artinya populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya *miss-specification* dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Kriteria sampel diambil berdasarkan tujuan penelitian. Perusahaan-perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini adalah memenuhi kriteria berikut ini:

- a. perusahaan yang mengumumkan pembagian dividen tunai pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.
- b. data tanggal pengumuman dividen tersedia dan dapat diidentifikasi dengan jelas.

4. Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan teknik dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan membuat salinan dengan cara menggandakan arsip dan catatan perusahaan yang akan diteliti pada perusahaan yang masuk kelompok *Jakarta Islamic Index* yang mengumumkan dividen kas pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.

Event yang dipilih adalah *information content* dari pengumuman dividen tunai tiap-tiap perusahaan selama periode pengamatan yaitu periode tahun 2005-2007.

Periode pengamatan yang digunakan untuk menangkap informasi dari pengumuman resmi kebijakan pengumuman dividen tunai adalah 10 hari sekitar pengumuman dividen tunai, yaitu 5 hari sebelum pengumuman dividen tunai yang ditandai dengan -5, -4, -3, -2, -1, satu hari pada saat diumumkannya dividen tunai, dan 5 hari setelah pengumuman dividen tunai yang ditandai dengan +5, +4, +3, +2, +1.

5. Prosedur analisis data

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang mencakup t-5 sampai dengan t+5 (selama 11 hari), 1 hari pada saat pengumuman dividen. Penggunaan periode ini untuk menghindari *confounding effect* (efek pengganggu) yang akan mempengaruhi tingkat keuntungan (SRV). Sedangkan bila kurang dari 5 hari, dikhawatirkan pengumuman belum cukup diserap oleh pasar.²⁰

Prosedur yang dilakukan dalam menganalisis data adalah sebagai berikut:

- a. Mengumpulkan data-data yang diperlukan: tanggal pengumuman dividen, data harga saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- b. Menghitung variabilitas tingkat keuntungan saham, langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

²⁰ Sri Retno Indrastanti, "Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Intern di Pasar Modal," dalam Dian dan Banu, "Pengaruh Pengumuman ..., hlm. 117.

- 1) Menghitung *return* saham harian perusahaan sampel selama kurun waktu -5 sebelum tanggal pengumuman sampai +5 setelah tanggal pengumuman dividen (R_{it}).
- 2) Menghitung *return* pasar harian selama kurun waktu -5 sebelum tanggal pengumuman sampai +5 setelah pengumuman dividen (R_{mt}).
- 3) Menghitung koefisien regresi α dan β dengan menggunakan model pasar yang setiap sampel perusahaan selama kurun waktu -5 sampai -6 sebelum tanggal pengumuman.
- 4) Menghitung *return* yang diharapkan tiap-tiap perusahaan sampel sebelum periode pengujian dari -5 sebelum tanggal pengumuman sampai +5 setelah pengumuman dividen.
- 5) Menghitung besarnya *abnormal return* ($AR_{i,t}$) selama periode pengujian dari -5 sebelum tanggal pengumuman sampai dengan +5 setelah pengumuman dividen.
- 6) Menghitung $AR_{i,t}^2$ dan Varian AR_{it} atau $V(AR_{i,t})$ selama periode pengujian dari -5 sebelum tanggal pengumuman sampai dengan +5 setelah pengumuman dividen.
- 7) Menghitung variabilitas tingkat keuntungan saham (SRV_{it}) selama periode pengujian dari -5 sebelum pengumuman sampai dengan +5 setelah pengumuman dividen.

6. Teknik analisis data

- 1) Pengujian Normalitas rata-rata *Security return variability*

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan statistik non parametik yang didasarkan pada asumsi normalitas dari data yang digunakan. Pengujian normalitas data dilakukan dengan uji kolmogorof-smirnov dengan kriteria bila $p\text{-value} > 0,05$ maka data berdistribusi normal.

2) Pengujian Hipotesis dengan menggunakan uji t

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum pengumuman dividen dengan sesudah pengumuman dividen berbeda secara signifikan akan diuji beda dua mean (*paired sample test-t*).

Langkah-langkah yang digunakan untuk pengujian hipotesis :
Ho1 dengan uji beda 2 mean (uji t) adalah sebagai berikut :

a. Menentukan Ho dan Ha

$H_0 = \text{SRV sebelum event} = \text{SRV sesudah event}$

$H_a = \text{SRV sebelum event} \neq \text{SRV sesudah event}$

b. Menentukan level of significant sebesar 5 %, $\alpha = 5\%$

c. Menentukan kriteria pengujian

Jika probabilitas (signifikan) $> 0,05$ maka H_0 : diterima.

Jika probabilitas (signifikan) $< 0,05$ maka H_0 : ditolak.

7. Variabel dan Pengukuran

Pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum diukur menggunakan indikator *Security Return Variability* (SRV) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$SRV_{it} = \frac{AR_{it}^2}{V(AR_{it})}$$

Notasi:

AR_{it} : *Abnormal return* saham i pada hari t, dan

$V(AR_{it})$: Varian *return* tidak normal saham i pada periode di luar pengumuman

Langkah langkah yang digunakan untuk menghitung *security return variability* (SRV) adalah sebagai berikut :

- a. Menghitung *return* tidak normal (*abnormal return*) dengan rumus:

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

Notasi:

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari t

R_{it} = *Return* sesungguhnya untuk saham i pada hari t

$E(R_{it})$ = *Return* ekspektasi sekuritas ke- i untuk periode peristiwa ke-t

- b. Rumus *return* saham individu yang sesungguhnya

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Notasi:

R_{it} = *Return* saham i pada hari t

P_{it} = Harga saham i pada hari t

P_{it-1} = Harga saham i pada hari t-1

- c. Untuk menghitung *return* pasar harian

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Notasi:

R_{mt} = *Return* pasar pada hari t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada t-1

- d. Untuk menghitung ekspektasi pasar yang akan diestimasi menggunakan *market model*.

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it}$$

Notasi:

$R_{i,t}$ = *Return* realisasi saham ke i pada periode estimasi ke-t

α_i = *Return* saham i yang tidak tergantung oleh *return* pasar.

β_i = Koefisien slope yang merupakan beta saham dari saham i

R_{mt} = *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t

e_i = Nilai residu yang biasa diasumsikan 0

- e. Menghitung *expected return* dengan menggunakan koefisien *alpha* dan *beta* yang diperoleh dengan melakukan perhitungan pada periode estimasi yang dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Notasi:

$E(R_{it})$ = *Expected return* untuk saham i pada hari t

R_{mt} = *Return* pasar pada hari t

- f. Untuk menghitung α_i dan β_i digunakan rumus regresi OLS (Ordinary *Least Square*) dengan persamaan:

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

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

Notasi:

X = *Return* pasar saham harian (R_{mt})

Y = *Return* saham individual harian ($R_{i,t}$)

n = 200 hari

- g. Untuk menghitung varian

$$V(AR_{it}) = \frac{\sum [(AR_{it}) - (ARR_{it})]^2}{n-1}$$

Notasi:

V(AR_{it}) = Varian *return* tidak normal untuk saham i pada hari t

H. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari lima sub bab, yaitu antara lain:

Bab *pertama* merupakan pendahuluan sebagaimana kerangka berfikir dari penulisan penelitian ini, yang mencakup latar belakang masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, telaah pustaka, hipotesis, metode penelitian serta sistematika pembahasan.

Bab *kedua* landasan teori yang menjadi acuan dalam mengkaji permasalahan yang akan dibahas. Pada bab ini dijelaskan teori tentang pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap variabilitas tingkat keuntungan saham diukur dengan indikator SRV (*Security Return Variability*) yang menguraikan tentang, pengertian dan jenis dividen, teori mengenai kebijakan dividen, teori yang berhubungan dengan asimetri informasi, teori sinyal, kandungan informasi penggunaan dividen, variabilitas tingkat keuntungan saham, dan landasan syariah tentang saham.

Bab *ketiga* menguraikan tentang gambaran umum perusahaan, yang memaparkan tentang gambaran pasar modal syari'ah, pengertian indeks dan profil JII (*Jakarta Islamic Index*) yang menguraikan tentang eksistensi JII sebagai indeks islami pada pasar modal syari'ah.

Bab *keempat* hasil penelitian yakni analisis data dan pembahasan berisi tentang hasil pengumpulan data dan pembahasan hipotesis penelitian yang dilakukan setelah adanya penjabaran tentang teori dan kondisi obyektif yang terjadi di bursa saham.

Dan yang terakhir Bab *kelima* akhir penelitian yang berisi kesimpulan dan saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini, tidak ada perbedaan yang signifikan antara variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Hal ini ditunjukkan dengan adanya hasil uji-t hitung diperoleh nilai sebesar 1.000 dengan signifikansi 0.374 yang nilainya lebih besar dari tingkat kesalahan yang ditolerir 0.05, sehingga hipotesis nol (H_0) tidak berhasil ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak, atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Security Return Variability* (SRV) pada periode hari-hari sebelum pengumuman dividen tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman dividen tunai. Informasi pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang masuk kelompok *Jakarta Islamic Index* tahun 2005-2007 bukan merupakan faktor yang relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Kesimpulannya adalah bahwa berdasarkan penelitian ini secara keseluruhan tidak terdapat *information content* atas pengumuman dividen, diduga disebabkan oleh: (1) para investor lebih mempertimbangkan pergerakan saham untuk memperoleh *capital gain* daripada memperoleh dividen, karena pengumuman dividen dianggap tidak mencerminkan kinerja perusahaan secara langsung, (2) banyaknya informasi lain di luar informasi

pengumuman dividen yang mempengaruhi keputusan investor diperkirakan berpengaruh pada pergerakan harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang prospek keuangannya benar-benar bagus memiliki insentif untuk menyampaikan informasi yang memberatkan dan informasi yang memiliki sifat seperti ini disebut sinyal dan dividen merupakan suatu informasi yang memenuhi kriteria sebagai sinyal tersebut. Justru hasil penelitian ini sesuai dengan teori ketidakrelevanan dividen oleh Miller dan Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan perkataan lain, MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba yang ditahan.

B. Saran-saran

1. Saran dalam penelitian ini adalah:
 - a. Dalam penelitian ini hanya meneliti dividen kas untuk itu kepada peneliti yang akan datang hendaknya meneliti variabel lain selain dividen kas.
 - b. Dalam penelitian ini meneliti semua perusahaan yang mengumumkan dividen kas, tanpa pengelompokkan (perubahan

dividen). Untuk penelitian yang akan datang sebaiknya mengelompokkan dalam perubahan dividen kas dan perusahaan yang besar, menengah dan kecil.

- c. Dalam penelitian ini hanya terdapat satu variabel independen, hendaknya untuk penelitian yang akan datang ditambahkan lagi variabelnya.

2. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

- a. Pengujian kandungan informasi hanya diukur melalui variabilitas tingkat keuntungan saham atau *Security Return Variability (SRV)*, sehingga ada kemungkinan hasil penelitian berbeda jika tingkat keuntungan saham diukur dengan metode lainnya, seperti *return* atau *abnormal return*
- b. Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan tiga tahun, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memperbesar periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

Al- Qur'an dan Hadits

Al Qur'ān al Karīm, Departemen Agama RI, Jakarta, 1983.

Masjfuk Zuhdi, *Masail Fiqhiyah*, Jakarta: PT Toko Gunung Agung, 1997.

Sulaiman, Ibn Al-Ats' As Sajastani Al Azdi Abi Daud, *Sunan Abu Daud*, jilid II, Beirut: Dar al Fikr, 1987.

Metodologi Penelitian

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Undip, 2006.

Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Yogyakarta: EKONISIA, 2006.

Subagyo, Pangestu dan Djarwanto, *Statistika Induktif*, Yogyakarta: BPFE, 2005.

Sugiyono, *Statistik Untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta, 2008.

Trihendradi, Cornelius, *Step By Step SPSS 13 Analisis Data Statistik*, Yogyakarta: ANDI, 2005.

Manajemen Keuangan Dan Akuntansi

Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: EKONISIA, 2005.

Baridwan, Zaki, *Intermediate Accounting*, Edisi. 8, Yogyakarta : BPFE, 2004.

Brigham dan Houston, *Manajemen Keuangan* ed. 8 buku 2, Jakarta: Penerbit ERLANGGA, 1998.

Halim, Abdul dan Sarwoko, *Manajemen Keuangan: Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995.

Harjito, Agus "Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia Studi Kasus Bursa Efek Jakarta Periode 1992-1994," *Jurnal LOGIKA* No.1/ 1, 1996.

- Ibnu Hajar, "Analisis Pengaruh pengumuman laba Terhadap harga Saham (Studi Kasus Pada Beberapa Perusahaan Go Public di BEJ)," *Jurnal EKOBIS*, vol. 6, No. 1, Januari 2005.
- Ichsan Setiyo Budi dan Wakti Fauzi, "Analisis Perbedaan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Publik Di Indonesia" *KAJIAN BISNIS* Vol. 12 No.2, Mei 2004.
- Kieso, Donal dkk (Alih bahasa: Gina Gaina dan Ichsan Setiyo Budi), *Akuntansi Intermediate*, Edisi.10, Jilid.2, Jakarta: ERLANGGA, 2002.
- Lako, Andreas, *Relevansi Informasi Akuntansi Untuk Pasar Saham Indonesia: Teori Dan Bukti Empiris*, Yogyakarta: AMARA BOOKS, 2006.
- Munawir, S, *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFE, 2002.
- Puspitasari, Dian Agustin dan Banu Witono, " Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai ditinjau Dari Kenaikan dan Penurunan Dividen Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di BEJ," *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, vol. 3, no. 2, September 2004.
- Ratnawati, Rika, "Pengaruh Pengumuman Perubahan Dividen Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di BEJ," Skripsi Tidak Dipublikasikan, Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2008.
- Riyanto, Bambang, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, ed. 4, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Van Horne, James dan Machowicz, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa oleh Heru Sutojo, Jakarta: Salemba Empat, 1998.
- Yeye Susilowati, "Hubungan Antara Peluang Investasi Dengan Arus Kas, Kebijakan Pendanaan dan Dividen," *Jurnal FOKUS Ekonomi*, vol. 2. No. 1, April 2003.

Pasar Modal

- Budi Setiawan, Aziz, *Perkembangan Pasar Modal Syariah*, Artikel ini pernah di publikasi di Kolom Majalah Hidayatullah, Mei 2005, Naria's Weblog.com
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M.Fakhrudin, *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat, 2001.

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, Jakarta: Kencana, 2008.

Husein dan Athiyyah, *Bursa Efek Tuntunan Islam dalam Transaksi di Pasar Modal*, Surabaya: Pustaka Progressif, 2004.

Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005.

<http://www.idx.co.id>

"[http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta Islamic Index](http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index)".

<http://povs.wordpress.com>

Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000.

Jakarta Islamic Indeks, [http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta Islamic Index](http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index)

Rusdin, *Pasar Modal*, Bandung: ALFABETA, 2006.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UUP ATIM YKPN, 2006.

DAFTAR TERJEMAH AL QUR'AN

- Al Baqarah (2) 275 “Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”
- Al Baqarah (2) 278 “Hai orang-orang yang beriman, bertaqwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang sebelum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman”.
- Al Baqarah (2) 279 “Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba) maka ketahuilah bahwa Allah dan Rosul Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) pdianiaya”.
- An Nisā’ (4) 29 “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu¹, sesungguhnya Allah adalah Maha penyayang kepadamu.”

¹ Larangan membunuh diri sendiri mencakup juga larangan membunuh orang lain, sebab membunuh orang lain berarti membunuh diri sendiri, karena umat merupakan satu kesatuan.

BIOGRAFI TOKOH

1. Brigham, Eugene F. : Brigham, Eugene F. menerima gelar profesor di University of Florida tahun 1971. Dr brigham menerima gelar MBA dan PhD di University of California-Berkeley dan menerima penghargaan dari University of North California. Dr. Brigham sebagai pengajar di the University of Connecticut, the University of Wisconsin, and the University of California-LosAngeles. Dr. Brigham sebagai president the Financial Management Association, dan dia telah menyelesaikan 40 jurnal tentang keuangan. Kemudian dia melanjutkan pengajarannya serta penelitian dalam beberapa buku.
2. Agus Sartono : R. Agus Sartono adalah dosen dan peneliti pada Fakultas Ekonomi dan Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada, memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada tahun 1987. master of Business Administration (MBA) dari school of Business, Western carolina University Noerth Carolina pada tahun 1993. Sejak tahun 1995 hingga kini aktif mengajar di Proram Magister Manajemen (MM) dan program Magister Sain (MS) Universitas Gajah Mada. Sejas tahun 1998 hingga kini penulis menjabat sebagai Acadimic Secretary di Quality for Undergraduate Education Project (QUE) Study Program in Manajement, Facultas Ekonomi UGM. Mulai tahun 2000 dia menjabat sebagai Execitive Director small and medium Enterprise Development Center (SMEDC) UGM.
3. Zainal Arifin : Zainal Arifin. Menyelesaikan sarjana ekonomi pada tahun 1987 di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (UII) dimana sejak tahun 1988 hingga sekarang adalah staf pengajar. Pada tahun 1993 menyelesaikan master di bidang keuangan dari Universitas Indonesia dan pada tahun 2003 menyelesaikan program doktor ilmu keuangan juga dari Universitas Indonesia. Saat ini adalah Wakil Direktur Bidang Akademik Program Doktor Ilmu Ekonomi UII, Kepala Badan Pengembangan Akademik UII, dan Pemimpin Redaksi Jurnal Siasat Bisnis.

PROFIL PERUSAHAAN

1. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) : Perusahaan ini didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala berdasarkan Akta Notaris Ny. Rukmasanti Hardjasatya, S.H., No. 12 tanggal 3 Oktober 1988 yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga berdasarkan Akta perubahan No. 9 tanggal 4 Agustus 1989 dari notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahannya disahkan oleh menteri kehakiman tanggal 31 Oktober 1989 dan diumumkan dalam lembaran Berita Negara Republik Indonesia tanggal 19 Desember 1989.

Tanggal 30 Juni 1997, perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Suryaraya Bahtera. Penggabungan usaha ini dicatat dengan metode penyatuan kepemilikan (*polling of interest*). Penggabungan usaha ini menyebabkan nama perusahaan diubah menjadi PT Astra agro Lestari. Perusahaan kemudian meningkatkan modal dasar dari Rp 250 miliar menjadi Rp 2 triliun yang terdiri dari 4 miliar saham dengan nilai nominal Rp 500 (rupiah penuh).

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup perusahaan bergerak dalam bidang perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, jasa dan konsultan. Perusahaan ini juga memiliki investasi pada anak perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan dan industri kelapa sawit, karet, teh dan kakao. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995, dan kantor pusat perusahaan dan anak perusahaan ini di Jl. Pulo Ayang Raya Blok OR No. 1, kawasan industri Pulogadung, Jakarta. Perkebunan kelapa sawit dan karet berlokasi di Kalimantan Selatan serta pabrik pengolahan minyak goreng berlokasi di Sumatera Utara.

2. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) : Sejarah Adhi Karya berawal 48 tahun lalu, ketika Menteri Pekerjaan Umum melalui surat keputusannya pada tanggal 11 Maret 1960 memutuskan mendirikan sebuah perusahaan konstruksi untuk memacu pembangunan Indonesia. Setahun kemudian Adhi Karya disahkan menjadi PN Adhi Karya, berdasarkan PP No. 65 tahun 1961. Masih dalam tahun yang sama, sebuah perusahaan bangunan eks Belanda dinasionalisasikan dan dilebur ke dalam PN Adhi Karya.

Status Adhi Karya sebagai perusahaan Negara kemudian berubah menjadi Perseroan Terbatas (PT) melalui Akta Perubahan No. 2 tanggal 03 Desember

1974, keduanya dibuat di hadapan Notaris Kartini Mulyadi, Notaris di Jakarta. Akta pendirian ini kemudian diperkuat oleh pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Keputusan No. Y.A.5/5/13 tanggal 7 Januari 1975.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, dan yang terakhir dilakukan berdasarkan KEP. Menteri BUMN selaku RUPS No. KEP-2891 MBU/ 2003 tanggal 17 November 2003. Perubahan ini dilakukan dalam rangka penawaran saham kepada masyarakat dan sejak tanggal 17 November 2003 nama Perseroan di ubah menjadi PT Adhi Karya (Persero) Tbk. Perubahan tersebut tertuang di dalam Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 35 tanggal 18 November 2003, yang dibuat oleh Imas Fatimah, SH, Notaris di Jakarta dan mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia RI melalui Surat Keputusan No. C28630 HT.01.TH.2003 tanggal 08 Desember 2003 juncto Akta Perubahan No. 50 tanggal 19 Mei 2004.

3. Aneka Tambang (ANTM)

: Perusahaan Persero (Persero) PT Aneka Tambang Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 5 Juli 1968 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 22 tahun 1968, dengan nama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang”, pada tanggal 14 September 1974, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 26 tahun 1974, status Perusahaan diubah dari Perusahaan Negara menjadi Perusahaan Negara Perseroan Terbatas (“Perusahaan Perseroan”) dan Sejas itu dikenal sebagai “Perusahaan Perseroan (Persero) Aneka Tambang”. Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang berkaitan dengan bahan galian tersebut. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Gedung Aneka Tambang Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1, Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta, Indonesia.

4. Astra International Tbk (ASII)

: Sejak awal berdiri pada tahun 1957, Astra pada mulanya merupakan perusahaan perdagangan. Seiring dengan perkembangannya, Astra membentuk kerjasama dengan sejumlah perusahaan kelas dunia dari berbagai industri. Sejak tahun 1990, Perseroan

menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya, yang kini menjadi Bursa Efek Indonesia dengan nilai kapitalisasi pasar Perseroan pada tanggal 31 Desember 2007 sebesar Rp 110,5 triliun. Sekarang, Astra memiliki enam bidang usaha yaitu: Otomotif, Jasa Keuangan, Alat Berat, Agribisnis, Teknologi Informasi dan Infrastruktur. Pada akhir tahun 2007, jumlah karyawan Grup Astra mencapai 116.867 orang yang tersebar di 130 anak perusahaan dan afiliasi.

5. Berlina Tanjung Tanker (BLTA) : PT Berlina TAnjung Tanker Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan akta No. 60 tanggal 12 maret 1981 dengan nama PT. Bhaita Laju Tanker, yang kemudian dengan akta No. 4 tanggal 5 september 1988 diubah namanya menjadi PT Berlina Laju Tanker. Perusahaan berkedudukan di Jakarta mempunyai dua cantor cabang di Merak dan Dubai. Kantor pusat beralamatkan di Wisma Bina surya Group (BSG) Lt. 10 Jl. Abdul Muis No. 40 Jakarta. Sesuai dengan pasal 3 anggaran Dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha dalam bidang perkpalan dalam dan luar negeri dengan menggunkan papal-kapal, termasuk tetapi tida terbatas pada papal tanker, tongkak dan papal tunda. Perusahaan bergerak dalam bidang jasa seperti pelayaran/ angkutan laut dengan konsntrasi pada angkutan muatan bahan cair baik dalam kawasan Indonesia, Eropa dan Amerika. Perusahaan mulai beroperasi pada tahun 1981.
6. Bumi Resources (BUMI) : PT Bumi Resources Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 26 Juni 1973 berdasarkan akta No. 130 dan No. 103 tanggal 28 november 1973. sesuai dengan Anggaran Dasar Prusahaan, ruang lingkup kegiatan eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara termasuk pertambangan dan penjualan batubara dan eksplorasi minyak. Cantor pusat perusahaan beralamatkan di Gedung Wisma Bakrie 2 Lantai 7, Jl.H.R Rasuna Said Kav. B-2 , Jakarta 12920.
7. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP): PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968, yang telah diubah dan ditambah dengan Undang-undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta notaris Kartini Muljadi, S.H., No. 58 tanggal 13 April 1987. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman

Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-4368.HT.01.01.TH'87 tanggal 19 Juni 1987. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 19 dan No. 20 yang dibuat dihadapan notaris S.P. Henny Singgih, S.H., tanggal 11 Juli 2001 mengenai, antara lain, perubahan maksud dan tujuan serta modal dasar Perusahaan. Akta perubahan tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.C-06110.HT.01.04.TH.2001 pada tanggal 20 Agustus 2001 dan No. C-07782.HT.01.04.TH.2001. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan Perusahaan terutama adalah menyelenggarakan proyek jalan tol, melakukan investasi dan jasa penunjang di bidang jalan tol lainnya berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku, serta menjalankan usaha di bidang lainnya yang berkaitan dengan penyelenggaraan jalan tol.

Perusahaan memulai kegiatan usaha komersial pada tanggal 9 Maret 1990.

Dalam pelaksanaan tugas sebagaimana dimaksud di atas, Perusahaan telah memperoleh izin penyelenggaraan jalan tol berdasarkan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum Republik Indonesia No. 59/KPTS/1993 tanggal 12 Februari 1993, tentang Izin Menyelenggarakan Jalan Tol Cawang - Tanjung Priok - Jembatan Tiga kepada PT Jasa Marga (Persero) (JM) dalam Ikatan Usaha Patungan dengan Perusahaan. Dalam Surat Keputusan tersebut, antara lain ditetapkan masa hak Pengelolaan Jalan selama 30 tahun, terhitung mulai tanggal 1 Januari 1994 sampai dengan tanggal 31 Desember 2023. Berdasarkan Surat Menteri Permukiman dan Prasarana Wilayah Republik Indonesia tanggal 14 Oktober 2004 disetujui perpanjangan masa Hak Pengelolaan Jalan sampai dengan tanggal 31 Maret 2025. Lebih lanjut, berdasarkan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum Republik Indonesia No.330/KPTS/M/2005 tanggal 25 Juli 2005 ditentukan bahwa masa Hak Penyelenggaraan Jalan Tol (HPJ) adalah dalam waktu 31 tahun 3 bulan kalender terhitung mulai tanggal 1 Januari 1994. Setelah berakhirnya HPJ, jalan tol akan diserahkan kepada Pemerintah tanpa adanya kewajiban Pemerintah untuk membayar sejumlah uang atau dalam bentuk apapun kepada Perusahaan. Hal tersebut dipertegas lagi dalam Perjanjian Pengusahaan Jalan Tol terbaru yang ditandatangani antara Perusahaan

dengan Departemen Pekerjaan Umum tanggal 5 Juni 2007 No. 05/PPJT/IV/Mn/2007. Berdasarkan Keputusan Bersama Menteri Pekerjaan Umum dan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 272-A/KPTS/1996 dan No. 434/KMK.016/1996 tanggal 20 Juni 1996, antara lain, ditetapkan bahwa Perusahaan dan JM diberikan kewenangan untuk melaksanakan pengoperasian terpadu jalan tol lingkaran dalam kota Jakarta (Tomang - Cawang - Tanjung Priok – Ancol Timur - Jembatan Tiga - Pluit - Grogol - Tomang) dengan angka perbandingan pembagian pendapatan tol masing-masing sebesar 75% banding 25%. Pada tanggal 19 Maret 2003, Perusahaan dan JM mengubah perjanjian kuasa penyelenggaraan jalan tol yang menyebabkan angka perbandingan pembagian pendapatan tol menjadi sebesar 55% untuk Perusahaan dan 45% untuk JM, berlaku sejak tanggal 1 Januari 2003.

8. Ciputra Surya Tbk (CTRS):

PT Ciputra Surya Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 1 Maret 1989 berdasarkan Akta No. 1 yang dibuat di hadapan Notaris Hobropoerwanto, SH. Aktapendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-546.HT.01.01.TH.90 tanggal 3 Pebruari 1990, dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 86, Tambahan No. 4424 tanggal 26 Oktober 1990. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan Akta No. 50 tanggal 30 Mei 2007 yang dibuat di hadapan Fathiah Helmi, SH, Notaris di Jakarta, mengenai peningkatan modal dasar Perusahaan dari Rp 800.000.000.000 yang terbagi atas 3.200.000.000 saham menjadi Rp 1.978.000.000.000 yang terbagi atas 7.912.000.000 saham, masing-masing dengan nilai nominal Rp 250 per saham. Perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. W7-06642.HT.01.04–TH.2007 tanggal 14 Juni 2007.

Sesuai dengan pasal 3 dari anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan mencakup antara lain, perencanaan, pelaksanaan pembangunan dan penjualan kawasan perumahan (real estat), perkantoran, pertokoan, pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya.

Perusahaan berkedudukan di Surabaya dan proyeknya yaitu CitraRaya Surabaya berlokasi di Lakarsantri, Surabaya. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersilnya pada tanggal 1 Maret 1993.

9. Indocement Tunggal Perkasa (INTP): Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia pada tanggal 16 Januari 1985 berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, S.H., No. 227. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1985. Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan, antara lain, pabrik semen dan bahan-bahan bangunan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini Perusahaan dan Anak Perusahaan bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat.. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Pabriknya berlokasi di Citeureup - Jawa Barat, Cirebon - Jawa Barat, dan Tarjun - Kalimantan Selatan.
10. Indofood Sukses Makmur (INDF) : PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan akta notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Berdasarkan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terdiri dari, antara lain, pembuatan mie, penggilingan tepung terigu, kemasan, jasa manajemen, serta penelitian dan pengembangan. Saat ini, Perusahaan terutama bergerak di bidang pembuatan mie dan penggilingan tepung terigu. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76 - 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.
11. Indosat (ISAT) : PT. Indosat Tbk (perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No.1 Tahun 1967 berdasarkan akta notaris Mohammad Said Tadjoeidin, SH. No. 55 tanggal 10 November 1967 di Negara Republik Indonesia. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan bertujuan untuk menyelenggarakan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta usaha informatika. Perusahaan ini memulai kegiatannya Sejas tahun 1969. perusahaan berkedudukan di jalan Medan Merdeka BARat No. 21 Jakarta dan emiliki 8 kantor regional yang terletak di Jakarta , Bandung, Semarang,

Surabaya, Medan, Palembang, Balikpapan dan Makasar.

12. Internacional Níkel (INCO)

: PT International Nickel Indonesia Tbk (“PT Inco” atau “Perseroan”) adalah salah satu produsen nikel utama dunia. Perseroan didirikan pada bulan Juli 1968. PT Inco memproduksi nikel dalam matte dari bijih laterit di fasilitas pengolahan yang terintegrasi dengan fasilitas penambangan yang kami miliki di dekat Sorowako di Pulau Sulawesi. Perusahaan berkantor pusat di Plaza Bapindo - Citibank Tower, Lantai 22, Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55, Jakarta 12190, Indonesia. Kantor bagian operasi berada di Sorowako, Sorowako 92984, Sulawesi Selatan. Perusahaan juga mempunyai kantor di Makassar yang berlokasi di Jl.Somba Opu, PO.BOX 1143, Makassar 90001, Sulawesi Selatan.

13. Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA): PT Kawasan Industri Jababeka Tbk. Didirikan sesuai dengan Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968 yang telah di ubah dengan Undang-undang No. 12 Tahun 1970, berdasarkan akta Notaris Ny. Maria Kristina Soeharyo, S.H., No. 18 tanggal 12 Januari 1989. Akta pendirian ini telah di sahkan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusan No. C2-8154.HT.01.01.TH.89 tanggal 1 September 1989 telah di umumkan dalam Berita Negara No. 81, Tambahan Berita Negara No. 2361, tanggal 10 Oktober 1989. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Yualita Widyadhari, S.H., No. 3 tanggal 16 Agustus 2004 antara lain mengenai penurunan modal di tempatkan dan di setor penuh melalui penurunan nilai nominal saham. Perubahan terakhir ini telah di sahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C- 24338.HT.01.04.TH.2004 tanggal 30 September 2004.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha di bidang kawasan industria berikut sarana penunjangnya dalam arti kata yang seluas-luasnya, antara lain pembangunan perubahan/apartemen, perkantoran, pembangunan dan instalasi pengelolaan air bersih, limbah, telepon dan listrik serta sarana-sarana lain yang diperlukan dalam menunjang pengelolaan kawasan industria, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olah raga dan rekreasi di lingkungan kawasan

industria, ekspor dan impor barang-barang yang diperlukan bagi usaha-usaha yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industri.

Pada tanggal 10 Januari 1995, perusahaan mencatatkan 47.000.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham untuk pertama kali di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya dalam rangka penawaran umum perdana. Pada tanggal 16 Desember 1996, perusahaan mencatatkan 156.820.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham. Sehubungan dengan Penawaran Umum Terbatas dalam rangka hak memesan efek terlebih dahulu kepada pemegang saham.

14. Kalbe Farma (KLBF)

: PT Kalbe Farma Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Negara Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No.6 tahun 1968 yang telah diubah dengan Undang-undang No. 12 Tahun 1970 berdasarkan akta notaris Raden Imam Soesetyo Prawirokoesoemo No.3 pada tanggal 10 September 1966. ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi, antara lain usaha dalam bidang industri dan distribusi produk farmasi. Perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1966. perusahaan berkedudukan di Jakarta, berkantor pusat di Gedung KALBE Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4 Cempaka Putih Jakarta 10510 sedangkan fasilitas pabrik berlokasi di kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1 Lippo Cikarang Bekasi, Jawa Barat.

15. Lippo Karawaci Tbk (LPKR):

Keberadaan Lippo Karawaci dimulai dari sebuah visi; dari pengembangan kota mandiri di Karawaci yang terletak 30 kilometer di sebelah barat Jakarta, serta kota mandiri dengan kawasan industri ringan di Cikarang yang berlokasi sekitar 40 kilometer di sebelah timur Jakarta.

Selama hampir 18 tahun Lippo Karawaci telah terbukti sebagai pengembang properti yang mempelopori pengembangan kota mandiri yang terencana dengan baik. Termasuk didalamnya mengembangkan infrastruktur dengan kualitas tinggi, bebas banjir dan lingkungan yang hijau.

Melalui penggabungan usaha yang dilakukan pada pertengahan 2004, bidang usaha Lippo Karawaci bertambah dari pengembang properti, menjadi perusahaan yang *diversified/broadbased*, dimana di dalamnya mencakup layanan Kesehatan dan Perhotelan.

Melalui pengembangan usaha yang terus menerus dilakukan, Lippo Karawaci dapat tumbuh mencapai skala ekonomi yang lebih baik, dengan produk yang ternama, serta perjalanan usaha yang sukses.

16. Medco Energi International Tbk (MEDC): Perusahaan ini didirikan di Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 yang telah di ubah dengan Undang-undang No. 12 tahun 1970. Ruang lingkup aktivitasnya meliputi eksplorasi produksi minyak dan gas bumi, produksi metanol dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung atau tidak langsung) pada arah perusahaan. Perusahaan berdomisili di Jakarta dan kantor pusat di Gedung Graha Niaga lantai 16, Jl. Jend. Sudirman, kav. 58, Jakarta. Perusahaan mamulai kegiatan operasi komersialnya pada tanggal 13 desember 1980.
17. Perusahaan Gas Negara (PGAS) : PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (“Perusahaan”) pada awalnya bernama Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage pada tahun 1859. Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, Perusahaan diberi nama NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV.NIGM). Pada tahun 1958, saat diambilalih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama Perusahaan diganti menjadi Badan Pengambil Alih Perusahaan-perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG) yang kemudian beralih status menjadi BPU - PLN pada tahun 1961. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan dan Peraturan Pemerintah No. 37 tahun 1994, Perusahaan bertujuan untuk melaksanakan dan menunjang program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional, khususnya di bidang pengembangan pemanfaatan gas bumi untuk kepentingan umum serta penyediaan gas dalam jumlah dan mutu yang memadai untuk melayani kebutuhan masyarakat. Kantor Pusat Perusahaan berkedudukan di Jl. K. H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta.
18. Tambang Batu Bara Bukit Asam (PTBA) : PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 2 Maret 1981, berdasarkan Peraturan Pemerintah Np. 42 tahun 1980 dengan akta Notaris Mohammad Ali No.1. perusahaan bergerak dalam bidang industri tambang batubara meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian,

pengangkutan, dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara. Perusahaan mempunyai dua unit pertambangan yaitu unit Pertambangan Tanjung Enim (UPT) berlokasi di Tanjung Anim, Sumatra Selatan dan Unit Pertambangan Ombilin (UPO) yang berlokasi di Sawahlunto, Sumatra Barat.

19. Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR): PT Semen Gresik Tbk. (persero) didirikan dengan nama N. V Pabrik Semen Gresik pada tanggal 25 Maret 1953 dengan Akta Notaris Raden Soewandi, S.H., No. 41 pada tanggal 17 April 1961. N. V. Pabrik Semen Gresik dijadikan perusahaan negara (persero) berdasarkan peraturan pemerintah No. 132 tahun 1961, kemudian berubah menjadi PT Semen Gresik (persero) berdasarkan Akta Notaris J. N. Siregar, S.H., No. 81 tanggal 28 Oktober 1969. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami perubahan beberapa kali, terakhir kali berdasarkan Akta Notaris Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., No. 41 tanggal 4 Oktober 2006, mengenai perubahan susunan pemegang saham serta susunan, tugas dan wewenang Dewan Direksi dan Dewan Komisaris perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan surat keputusan No. W7-HT.01.04.TH.1671 pada tanggal 4 Oktober 2006 dan telah dimasukkan dalam lembaran Negara No. 92 tanggal 17 November 2006, Tambahan Berita Acara Negara.

Sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup perseroan di anak perusahaan meliputi berbagai kegiatan industri, namun kegiatan utamanya adalah dalam sector industri semen. Lokasi pabrik berada di Gresik dan Tuban, Jawa Timur, Indarung di Sumatera Barat dan Pangkep di Sulawesi Selatan. Hasil produksi perusahaan di pasarkan di dalam dan di luar negeri. Perusahaan mempunyai kantor pusat di Jalan Veteran, Gresik, Jawa Timur.

20. Timah Tbk (TINS)

: Di masa kolonial, pertambangan timah di bangka dikelola oleh badan usaha pemerintah kolonial "Banka Tin Winning Bedrijf" (BTW). Di Belitung dan singkep dilakukan oleh perusahaan swasta Belanda, masing-masing Gemeenschappelijke Mijnbouw Maatschappij Biliton (GMB) dan Singkep Tin Exploitatie Maatschappij (NV SITEM).

Setelah kemerdekaan R.I. , ketiga perusahaan Belanda tersebut dinasionalisasikan antara tahun 1953-1958 menjadi tiga perusahaan Negara yang terpisah. Pada tahun 1961 dibentuk Badan Pimpinan Umum Perusahaan Tambang-tambang Timah Negara

(BPU PN Tambang Timah) untuk mengkoordinasikan ketiga perusahaan negara tersebut, pada tahun 1968, ketiga perusahaan negara dan BPU tersebut di gabung menjadi satu perusahaan yaitu Perusahaan Negara (PN) Tambang Timah.

Dengan diberlakukannya Undang-undang No. 9 tahun 1969 dan peraturan pemerintah No. 19 Tahun 1969, pada tahun 1976 status PN Tambang Timah dan proyek peleburan timah mentok di ubah menjadi bentuk perusahaan perseroan (persero) yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia dan namanya menjadi PT Tambang Timah (persero).

PT Timah (persero) Tbk. Dikenal sebagai perusahaan penghasil logam timah terbesar di dunia dan sedang dalam proses mengembangkan usahanya di luar penambangan timah dengan tetap berpijak pada kompetensi yang dimiliki.

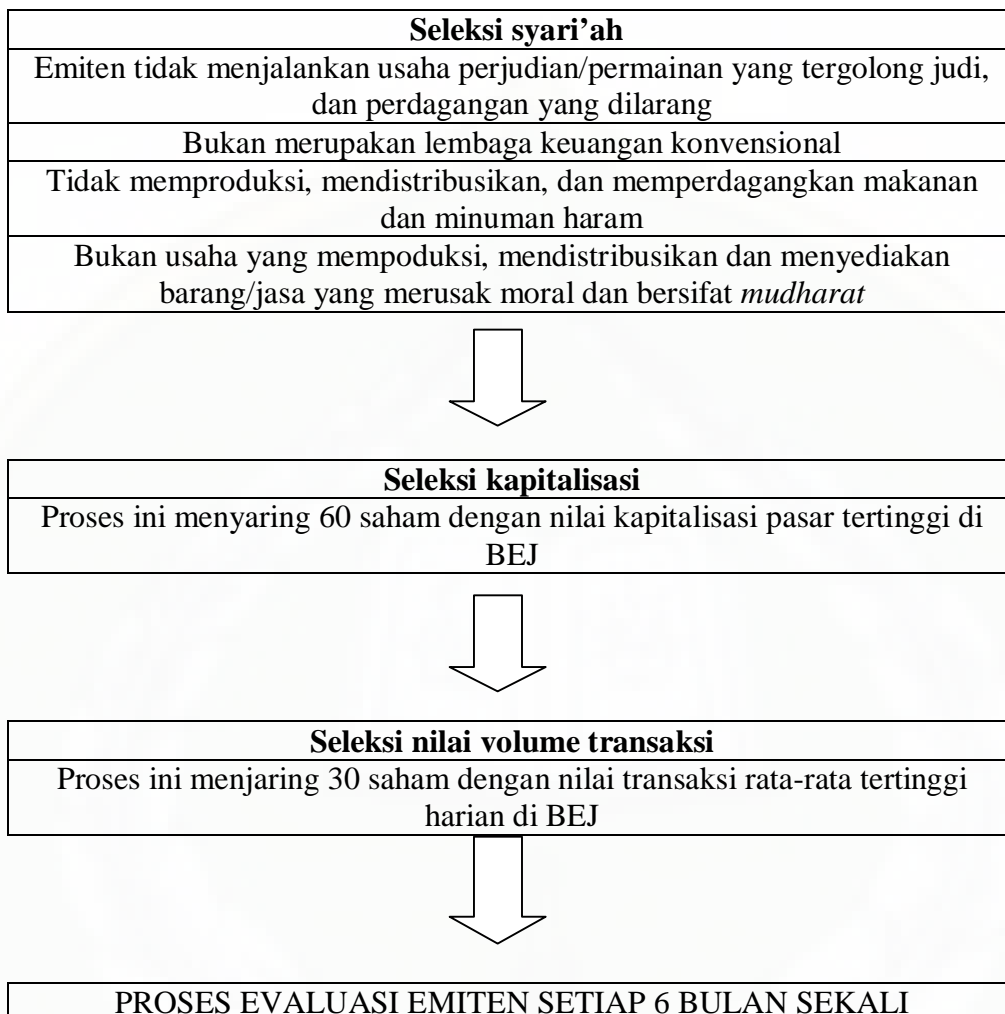
21. Telekomunikasi Indonesia (TLKM) : Perusahaan Perseroan (Persero) P.T. Telekomunikasi Indonesia Tbk (“Perusahaan”) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884 berdasarkan Keputusan Gubernur Jenderal Hindia Belanda No. 7 tanggal 27 Maret 1884 dan diumumkan dalam Berita Negara Hindia Belanda No. 52 tanggal 3 April 1884. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi serta informatika, Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat.

22. Uniliver Indonesia (UNVR) : PT. Uniliver Indonesia Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeepfabrieken N.V dengan akta No. 23 Mr. A.H Van Ophuijsen, notaris di Batavia. Nama Perseroan diubah menjadi “PT Uniliver Indonesia” dengan akta No. 171 tanggal 22 Juli 1980. kegiatan usaha perseroan meliputi bidang pembuatan pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, detergen, margarin dan makanan berinti. Serta produk-produk kosmetik. Kantor Perseroan berlokasi di jalan Jendral Gatot subroto Kav.15 Jakarta. Pabrik Perseroan berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O Kawasan Industri Jababeka Cikarang Bekasi Jawa Barat.

23. United Tractors (UNTR) : PT United Tractors Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works, berdasarkan Akta Pendirian No. 69, oleh Notaris Djojo Muljadi,

S.H. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan dan anak perusahaan (bersama-sama disebut “Grup”) meliputi penjualan dan penyewaan alat berat beserta pelayanan purna jual, penambangan dan kontraktor penambangan. Perusahaan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan mempunyai 18 cabang, 15 kantor lokasi (site offices) dan 12 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Kantor pusat berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta.

PROSES PENJARINGAN EMITEN JII



Sumber : Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2005).

SAHAM YANG MASUK INDEKS SYARI'AH

No.	Kode	Nama Saham
01	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
02	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
03	ANTM	Aneka Tambang (Persero)
04	ASII	Astra International Tbk
05	BLTA	Berlian Laju Tanker
06	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
07	BTEL	Bakrie Telecom Tbk Bumi Resources Tbk
08	BUMI	Bumi Resources Tbk
09	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
10	CTRA	Tbk Ciputra Development Tbk
11	CTRS	Ciputra Surya Tbk
12	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
13	INCO	International Nickel Ind .Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
16	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
17	ISAT	Indosat Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
20	LSIP	PP London Sumatera Tbk
21	MEDC	Medco Energi International Tbk
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
23	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
24	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
25	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
27	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
28	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk
29	UNTR	United Tractors Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Divisi Perdagangan & Divisi Riset dan Pengembangan BEJ

DAFTAR PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN

NO.	KODE	Nama Perusahaan	Tanggal	Saham Beredar
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	18 Mei2005	1577673000
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	31 Mei2005	1404132000
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero)Tbk	01 Juni2005	1907691950
4	ASII	Astra International Tbk	30 Mei2005	4048355314
5	BUMI	Bumi Resources Tbk	25 Juli 2005	19404000000
6	CTRS	Ciputra Surya Tbk	29 Juni2005	989432417
7	INCO	International Nickel Ind. Tbk	31Maret2005	993933872
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	28 Juni 2005	9444189000
9	ISAT	Indosat Tbk	09 Juni 2005	5195380500
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk	17 Juni 2005	5554000001
11	MEDC	Medco Energi InternationalTbk	16 Juni 2005	3332451450
12	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	16 Juni 2005	2248884250
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	29 Juni 2005	593152000
14	TINS	Timah Tbk	23 Mei 2005	503302000
15	UNTR	United Traktors Tbk	25 Mei 2005	2849328500
16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	15-Feb-05	7630000000
17	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	25-Apr-06	1577673500
18	ANTM	Astra International Tbk	29 Mei 2006	1907691950
19	ASII	Aneka Tambang (Persero)Tbk	02 Juni 2006	4048355314
20	BLTA	Bumi Resources Tbk	19 Mei 2006	4112572436
21	BUMI	Berlian Laju Tanker Tbk	23 Juni 2006	19404000000
22	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	22 Juni 2006	2000000000
23	INCO	International Nickel Ind. Tbk	28-Apr-06	993933872
24	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	05 Juni 2006	9444189000
25	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	30 Juni 2006	3681231699
26	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	12 Mei 2006	13478221966
27	LSIP	PP. London Sumatera Tbk	23 Mei 2006	765709793
28	MEDC	Medco Energi International Tbk	16 Juni2006	3332451450
29	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	13 Juni2006	4615758799
30	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	12 Mei 2006	2304806850
31	UNTR	United Traktors Tbk	11 Mei 2006	2851197400
32	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	05 Juni 2006	7630000000
33	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	27-Sep-07	1577673500
34	ASII	Astra International Tbk	09 Okt 2007	4048355314
35	BUMI	Bumi Resources Tbk	08 Agust2007	19404000000
36	INCO	International Nickel Ind. Tbk	2-Nov-07	993933872
37	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	13-Nov-07	6730787824
38	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	03 Juli 2007	593152000
39	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	9-Nov-07	10079999640
40	UNTR	United Tractors Tbk	21-Sep-07	2851197400
41	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	8-Nov-07	7630000000

HASIL PERHITUNGAN α dan β (rata-rata tiap perusahaan)

NO	KODE	α	β
1	AALI	0.31979091	0.2072255
2	ADHI	0.18830455	0.1428364
3	ANTM	0.15459546	0.0138864
4	ASII	0.06228636	0.1179109
5	BUMI	-0.0407591	0.0686964
6	CTRS	0.16528182	0.14714
7	INCO	0.15283091	-0.069373
8	INDF	0.07466636	0.0676418
9	ISAT	0.18474273	0.1242373
10	KLBF	0.08544727	0.1659482
11	MEDC	0.19962364	-0.153096
12	PTBA	0.02303455	0.1033582
13	SMGR	0.09514455	0.0557009
14	TINS	0.03948364	-0.005333
15	UNTR	-0.0118209	0.0650027
16	UNVR	0.22966818	0.0476482
17	AALI	0.14788182	0.0561482
18	ASII	0.09620727	0.0458309
19	ANTM	0.07711	0.04089
20	BUMI	0.13846909	-0.153695
21	BLTA	0.03040364	0.0994746
22	CMNP	-0.02172	-0.03002
23	INCO	0.06003091	0.1617664
24	INDF	0.09158636	0.0770227
25	INTP	0.07538182	0.2051609
26	KIJA	-0.0893346	0.0197109
27	LSIP	0.08650818	0.2630964
28	MEDC	0.11550727	0.1038527
29	PGAS	-0.1937673	0.0888909
30	PTBA	0.03369182	0.0024182
31	UNTR	-0.0859327	0.1176009
32	UNVR	0.07196546	0.0011036
33	AALI	0.23162455	0.2144909
34	ASII	0.18181	0.0560918
35	BUMI	-0.0417209	0.1507609
36	INCO	0.30760091	0.1275427
37	LPKR	0.05543	0.1173682
38	SMGR	0.11436546	0.1388582
39	TLKM	0.27594273	0.2443191
40	UNTR	0.25756364	0.0441264
41	UNVR	0.13222727	0.1968846

HASIL PERHITUNGAN *Return Ekspektasi* (Eit)

NO.	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	AALI	0.65508	-0.2835	0.60764	0.2422	0.56495	0.32276	0.11137	0.29444	0.08792	-0.2647	-0.0659
2	ADHI	0.00415	0.12596	0.23829	0.10847	-0.2147	-0.097	0.19344	0.78851	-0.295	0.73716	-0.0246
3	ANTM	-0.052	-0.2603	-0.0723	0.22732	0.06148	0.20167	0.04194	0.00275	0.00982	0.00055	-0.0027
4	ASII	0.01306	0.00271	0.20272	0.58234	0.20233	0.53818	0.16823	-0.49	0.28294	0.06321	-0.2582
5	BUMI	0.05736	0.30262	0.02995	-0.2771	-0.0047	0.21603	-0.1046	0.19533	0.08445	0.17292	0.06791
6	CTRS	-0.0207	0.19915	0.00632	-0.1708	0.34355	0.0659	0.02455	0.04455	0.62348	0.29052	0.21417
7	INCO	0.10838	0.00768	-0.0996	0.42709	-0.8691	-0.3159	-0.0541	0.02108	-0.0393	-0.0132	0.02927
8	INDF	-0.0241	-0.0169	-0.004	-0.1546	0.4988	-0.1176	0.45559	0.0768	0.43676	0.21099	-0.6231
9	ISAT	0.06275	-0.1162	-0.049	0.09811	0.04183	0.08383	0.69965	0.27201	0.65046	0.23162	-0.6005
10	KLBF	0.66206	0.19514	0.60984	0.14805	0.08464	0.36179	0.05426	0.34665	-0.3263	-0.0238	-0.2911
11	MEDC	-0.1358	-0.7325	0.27284	-0.679	0.00784	-0.0183	0.40566	0.11342	-0.3919	-0.4596	-0.0741
12	PTBA	0.36548	0.06542	0.3303	0.03616	0.30265	0.00784	-0.2527	0.02377	-0.1071	0.23533	0.15771
13	SMGR	0.11428	0.2244	0.09797	-0.2013	-0.0789	0.32755	-0.7653	0.22402	0.14181	0.43699	0.10135
14	TINS	0.4091	0.0122	0.36573	0.21541	-0.4307	-0.1866	-0.3954	-0.1591	-0.0594	0.12645	0.0594
15	UNTR	0.15429	-0.3351	0.09109	0.03422	-0.0771	-0.025	0.0662	0.57518	0.14905	0.52464	0.10765
16	UNVR	-0.3931	-0.1591	-0.0539	0.14531	0.03923	0.12987	0.58977	0.11769	0.53768	0.06825	-0.4851
17	AALI	0.08872	0.467	0.04227	-0.4191	0.25742	-0.4959	-0.2299	0.45675	0.19446	0.08563	0.17488
18	ANTM	-0.2435	-0.936	0.43715	-0.8826	-0.3719	0.82148	0.32086	0.19967	0.51663	0.16104	0.47499
19	ASII	-0.1499	-0.0266	0.13214	0.0236	-0.1937	0.4931	0.08306	-0.0489	0.05884	0.02734	0.0481
20	BLTA	0.24323	0.04519	0.00459	0.03612	0.00092	0.02549	-0.0508	-0.7202	-0.3092	-0.6715	-0.2694
21	BUMI	0.25952	0.04795	0.23266	0.03042	0.26657	0.0018	-0.024	0.10193	0.22414	0.09712	-0.2145

22	CMNP	0.19156	-0.5235	-0.3101	-0.0818	0.28061	0.05972	-0.334	-0.034	0.00859	0.14614	0.27803
23	INCO	0.6019	0.17954	0.64696	0.14404	0.58949	0.39649	0.04737	-0.357	0.01439	-0.3237	-0.1695
24	INDF	0.39365	0.17833	0.34205	0.14875	0.47559	-0.089	-0.0153	0.20496	0.05367	-0.1891	-0.655
25	INTP	0.73178	0.31686	0.68312	0.42255	0.16069	0.39064	0.13613	-0.3606	-0.1398	0.03834	-0.1217
26	KIJA	0.2549	0.13974	-0.32	-0.1153	0.28675	0.09638	-0.3348	0.06012	0.02682	0.13675	0.02134
27	LSIP	0.79175	0.53764	0.17347	0.49888	0.15161	0.45818	0.12015	0.05565	-0.224	0.03458	0.27893
28	MEDC	0.14974	0.34694	0.1541	0.44103	0.12556	0.05755	0.19409	0.04819	-0.1487	-0.023	-0.143
29	PGAS	0.32793	0.14284	-0.2705	-0.13	0.26597	0.01219	-0.0045	0.00823	-0.0049	0.11861	0.51789
30	PTBA	-0.0233	0.28325	0.53802	0.25219	-0.507	0.22221	0.04111	-0.2065	-0.0738	0.20895	-0.7468
31	UNTR	0.18211	0.80644	0.31702	-0.7539	-0.275	0.69837	-0.4632	-0.1234	0.42308	0.10587	0.38435
32	UNVR	0.02384	0.07816	-0.0015	0.06103	0.00652	0.13351	-0.3966	0.93342	0.40536	-0.8745	-0.3561
33	AALI	0.67683	0.15634	0.12641	0.09419	-0.0761	-0.1084	0.09529	0.89314	0.05383	0.2302	0.24042
34	ASII	0.46318	0.64783	-0.6017	-0.1322	-0.1016	0.0835	0.07084	0.09436	0.04311	0.93744	-0.8917
35	BUMI	-0.0852	0.07903	0.74112	0.67691	-0.6323	-0.1009	0.04329	0.79074	-0.224	0.18184	0.16558
36	INCO	0.06913	0.05357	0.17127	0.12706	0.30166	-0.2692	-0.0005	-0.4166	0.37764	0.51071	0.48379
37	LPKR	0.08817	0.19259	0.14916	-0.3285	0.29696	-0.0045	0.30198	0.33879	0.3076	-0.283	0.26067
38	SMGR	0.07621	0.06355	0.79075	0.10435	0.58463	-0.0788	0.05369	0.13983	0.96301	-0.8947	-0.2655
39	TLKM	0.92674	0.25469	0.26477	-0.3175	0.39441	-0.3592	0.02609	-0.01	0.47774	0.42885	0.5983
40	UNTR	-0.4418	0.3875	0.57849	-0.5264	0.09334	-0.0768	0.05385	-0.0742	0.03968	0.24866	0.21161
41	UNVR	0.13608	-0.2635	0.40839	-0.385	0.56731	0.5244	0.09288	-0.0856	0.05124	0.1363	0.95808

HARGA SAHAM

NO.	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	AALI	3500	3475	3500	3525	3550	3500	3500	3500	3500	3550	3625
2	ADHI	740	750	760	760	780	810	810	800	790	790	780
3	ANTM	2250	2250	2300	2350	2350	2375	2425	2375	2400	2375	2375
4	ASII	11050	10700	10800	11000	11350	11250	11700	12000	12400	12450	12700
5	BUMI	820	820	820	840	830	850	840	830	830	830	820
6	CTRS	1350	1370	1350	1360	1380	1370	1370	1360	1360	1360	1360
7	INCO	14950	14400	14300	13900	13300	13600	14200	14250	14200	14450	14950
8	INDF	1190	1180	1180	1170	1120	1100	1060	1100	1110	1130	1130
9	ISAT	5150	5200	5350	5250	5150	5200	5300	5400	5400	5500	5450
10	KLBF	850	850	850	940	930	930	910	910	910	910	900
11	MEDC	3425	4000	3750	3750	3725	3750	3750	3900	3900	3775	3775
12	PTBA	1520	1510	1510	1540	1540	1540	1550	1570	1570	1560	1570
13	SMGR	18400	19000	18800	18800	19150	19200	19200	19350	20000	20200	19850
14	TINS	2225	2225	2225	2250	2225	2225	2200	2225	2275	2300	2300
15	UNTR	3125	3100	3100	3125	3150	3150	3150	3225	3250	3275	3250
16	UNVR	3600	3575	3550	3525	3550	3600	3575	3550	3575	3575	3575
17	AALI	6250	6300	6500	6600	6400	6600	6750	6750	6600	6750	6700
18	ANTM	4075	4425	4575	4450	4225	4250	4300	4150	3900	3725	3825
19	ASII	10450	10650	10050	10300	9900	9800	10200	9800	9450	9700	9500
20	BLTA	1650	1630	1620	1620	1620	1630	1620	1630	1640	1680	1730
21	BUMI	910	900	910	940	890	910	850	850	830	860	860

22	CMNP	590	600	580	570	590	590	590	590	580	580	590
23	INCO	20400	20700	21400	20500	21000	20000	20100	18950	19700	19950	19900
24	INDF	950	970	940	910	970	1000	990	950	910	950	940
25	INTP	4000	3925	4025	4025	4025	4200	4300	4400	4300	4300	4375
26	KIJA	165	170	170	165	165	155	140	140	150	140	130
27	LSIP	4250	4250	3925	3775	3325	3425	3350	3625	3650	3725	3750
28	MEDC	4825	4775	4625	4800	4775	4725	4850	4825	4350	4325	4550
29	PGAS	11850	11000	10150	10300	10550	10100	10300	10300	11250	10700	10550
30	PTBA	3525	3700	3600	3675	4000	3900	3400	3650	3750	3475	3550
31	UNTR	5900	5900	5750	5950	6000	6100	5900	5450	5650	5850	5700
32	UNVR	4000	4175	4025	4200	4300	4225	4125	4050	3900	3950	3900
33	AALI	15800	17500	17250	16700	16700	16700	16800	17050	17950	18250	18250
34	ASII	20100	20450	20800	21000	20350	21250	22200	22500	23600	22950	22500
35	BUMI	2550	2525	2500	2375	2350	2600	2600	2550	2625	2575	2325
36	INCO	78000	84000	87500	90200	102100	106000	100900	101700	102600	105500	106050
37	LPKR	1700	1710	1710	1720	1720	1710	1710	1710	1710	1710	1700
38	SMGR	47700	48000	48800	51600	51450	50450	50200	51000	51300	51300	52250
39	TLKM	11400	11200	11350	11600	11400	11300	11000	10850	10700	10650	10500
40	UNTR	8000	7950	8000	8200	8200	8400	8550	8400	8500	8400	8200
41	UNVR	6750	6700	6650	6600	6650	6500	6650	6500	6450	6600	6650

Rit (return saham)

NO.	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	AALI	-0.02778	-0.00714	0.00719	0.00714	0.00709	-0.01408	0	0	0	0.01429	0.02113
2	ADHI	-0.01333	0.01351	0.01333	0	0.02632	0.03846	0	-0.01235	-0.0125	0	-0.01266
3	ANTM	0.01124	0	0.02222	0.02174	0	0.01064	0.02105	-0.02062	0.01053	-0.01042	0
4	ASII	-0.00897	-0.03167	0.00935	0.01852	0.03182	-0.00881	0.04	0.02564	0.03333	0.00403	0.02008
5	BUMI	-0.01205	0	0	0.02439	-0.0119	0.0241	-0.01176	-0.0119	0	0	-0.01205
6	CTRS	-0.0146	0.01481	-0.0146	0.00741	0.01471	-0.00725	0	-0.0073	0	2.2381	0
7	INCO	-0.0132	-0.03679	-0.00694	-0.02797	-0.04317	0.02256	0.04412	0.00352	-0.00351	0.01761	0.0346
8	INDF	0.36782	-0.0084	0	-0.00847	-0.04274	-0.01786	-0.03636	0.03774	-0.06723	0.01802	0.24176
9	ISAT	0.02488	0.00971	0.02885	-0.01869	-0.01905	0.00971	0.01923	0.01887	0	0.01852	-0.00909
10	KLBF	0.0119	0	0	0.10588	-0.01064	0	-0.02151	0.31884	0	0	-0.01099
11	MEDC	-0.02837	0.16788	-0.0625	0	-0.00667	0.00671	0	0.04	0.51456	-0.03205	0
12	PTBA	0.00662	-0.00658	0	0.01987	0	0	0.00649	-0.03681	0.0129	-0.00637	0.00641
13	SMGR	0.00546	0.03261	-0.01053	0	0.01862	0.00261	0	0.05738	0.03359	0.01	-0.01733
14	TINS	0.01136	0	0	0.01124	-0.01111	0	-0.01124	0.01136	0.02247	0.01099	0
15	UNTR	0.00806	-0.008	0	0.00806	0.008	0	0	0.02381	0.00775	0.00769	-0.00763
16	UNVR	0.00699	-0.00694	-0.00699	-0.00704	0.00709	0.01408	-0.00694	-0.00699	0.00704	0	0
17	AALI	0.02459	0.008	0.03175	0.01538	-0.0303	0.03125	0.02273	0	-0.02222	0.02273	-0.00741
18	ANTM	0.01875	0.08589	0.0339	-0.02732	-0.05056	0.00592	0.01176	-0.03488	-0.06024	-0.04487	0.02685
19	ASII	-0.0543	0.01914	-0.05634	0.02488	-0.03883	-0.0101	0.04082	-0.03922	-0.03571	0.02646	-0.02062
20	BLTA	0.02484	-0.01212	-0.00613	0	0	0.00617	-0.00613	0.00617	0.00613	0.02439	0.02976
21	BUMI	0	-0.01099	0.01111	0.03297	-0.05319	0.02247	-0.06593	0	-0.02353	0.03614	0

22	CMNP	0	0.01695	-0.03333	-0.01724	0.03509	0	0	0	-0.01695	0	0.01724
23	INCO	-0.02857	0.01471	0.03382	-0.04206	0.02439	-0.04762	0.005	-0.05721	0.03958	0.01269	-0.00251
24	INDF	0.03261	0.02105	-0.03093	-0.03191	0.06593	0.03093	-0.01	-0.0404	-0.04211	0.04396	-0.01053
25	INTP	-0.00621	-0.01875	0.02548	0	0	0.04348	-0.99905	0.02326	-0.02273	0	0.01744
26	KIJA	0	0.0303	0	-0.02941	0	-0.06061	-0.09677	0	0.07143	-0.06667	-0.07143
27	LSIP	0.0119	0	-0.07647	-0.03822	-0.11921	0.03008	-0.0219	0.08209	0.0069	0.02055	0.00671
28	MEDC	0.00521	-0.01036	-0.03141	0.03784	-0.00521	-0.01047	0.02646	-0.00515	-0.09845	-0.00575	0.05202
29	PGAS	-0.04435	-0.07173	-0.07727	0.01478	0.02427	-0.04265	0.0198	0	0.09223	-0.04889	-0.01402
30	PTBA	0.06818	0.04965	-0.02703	0.02083	0.08844	-0.025	-0.12821	0.07353	0.0274	-0.07333	0.02158
31	UNTR	0.01724	0	-0.02542	0.03478	0.0084	0.01667	-0.03279	-0.07627	0.0367	0.0354	-0.02564
32	UNVR	-0.01235	0.04375	-0.03593	0.04348	0.02381	-0.01744	-0.02367	-0.01818	-0.03704	0.01282	-0.01266
33	AALI	-0.01558	0.10759	-0.01429	-0.03188	0	0	0.00599	0.01488	0.05279	0.01671	0
34	ASII	0.04145	0.01741	0.01711	0.00962	-0.03095	0.04423	0.04471	0.01351	0.04889	-0.02754	-0.01961
35	BUMI	-0.05556	-0.0098	-0.0099	-0.05	-0.01053	0.10638	0	-0.01923	0.02941	-0.01905	-0.09709
36	INCO	0.07809	0.07692	0.04167	0.03086	0.13193	0.0382	-0.04811	0.00793	0.00885	0.02827	0.00521
37	LPKR	-0.01163	0.00588	0	0.00585	0	-0.00581	0	0	0	0	-0.00585
38	SMGR	0.02581	0.00629	0.01667	0.05738	0	-0.01944	-0.00496	0.01594	0.00588	0	0.01852
39	TLKM	0.02242	-0.01754	0.01339	0.02203	-0.01724	-0.00877	-0.02655	-0.01364	-0.01382	-0.00467	-0.01408
40	UNTR	0.01266	-0.00625	0.00629	0.025	0	0.02439	0.01786	-0.01754	0.0119	-0.01176	-0.02381
41	UNVR	0.01504	-0.00741	-0.00746	-0.00752	0.00758	-0.02256	0.02308	-0.02256	-0.00769	0.02326	0.00758

Rmt (return pasar)

NO.	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	AALI	-0.01314	0.00639	-0.00428	-0.0099	-0.00287	-0.00527	0.005	0.00253	-0.00283	0.00374	0.00506
2	ADHI	-0.00283	0.00374	0.00506	0.00677	0.00138	0.02372	-0.0048	0.00787	0.00095	0.00396	-0.00366
3	ANTM	0.00374	0.00506	0.00677	0.00138	0.02372	-0.0048	0.00787	0.00095	0.00396	-0.00366	0.00247
4	ASII	0.00253	-0.00283	0.00374	0.00506	0.00677	0.00138	0.02372	-0.0048	0.00787	0.00095	0.00396
5	BUMI	-0.00267	0.00317	0.00763	0.01478	0.01273	-0.00213	0.00706	0.00009	0.00722	-0.00363	-0.00345
6	CTRS	0.00121	0.0024	-0.00154	-0.01389	0.00707	-0.00085	-0.00398	0.0148	-0.00009	-0.00677	-0.01181
7	INCO	-0.00907	-0.02416	-0.01284	-0.02721	-0.00483	0.01412	0.0138	0.00469	-0.00334	0.00617	0.00755
8	INDF	-0.01253	0.00121	0.0024	-0.00154	-0.01389	0.00707	-0.00085	-0.00398	0.0148	-0.00009	-0.00677
9	ISAT	0.00787	0.00095	0.00396	-0.00366	0.00247	-0.00121	0.00251	0.0036	0.00455	0.01238	0.00552
10	KLBF	0.00251	0.0036	0.00455	0.01238	0.00552	0.01427	0.00516	-0.01253	0.00121	0.0024	-0.00154
11	MEDC	-0.00121	0.00251	0.0036	0.00455	0.01238	0.00552	0.01427	0.00516	-0.01253	0.00121	0.0024
12	PTBA	-0.00121	0.00251	0.0036	0.00455	0.01238	0.00552	0.01427	0.00516	-0.01253	0.00121	0.0024
13	SMGR	-0.01253	0.00121	0.0024	-0.00154	-0.01389	0.00707	-0.00085	-0.00398	0.0148	-0.00677	-0.01181
14	TINS	-0.0099	-0.00287	-0.00527	0.005	0.00253	-0.00283	0.00374	0.00506	0.00677	0.00138	0.02372
15	UNTR	-0.00287	-0.00527	0.005	0.00253	-0.00283	0.00374	0.00506	0.00677	0.00138	0.02372	-0.0048
16	UNVR	-0.0009	-0.00645	-0.00482	0.00894	0.00465	0.01567	0.00585	0.00888	0.00879	0.00118	0.00561
17	AALI	0.02206	0.02529	0.00778	-0.00358	-0.01125	0.01103	0.01572	-0.0048	-0.00692	0.00823	-0.00038
18	ANTM	-0.00235	0.00811	0.0242	-0.02648	-0.00634	0.01977	0.001	-0.02379	-0.0226	-0.03562	0.02693
19	ASII	-0.04193	-0.00561	-0.06026	0.01315	-0.00235	0.00811	0.0242	-0.02648	-0.00634	0.01977	0.001
20	BLTA	0.05467	-0.01105	-0.00006	-0.0013	0.00786	-0.01019	-0.00489	0.00138	-0.01056	0.00212	0.02786
21	BUMI	-0.01757	-0.06307	-0.00121	0.02405	-0.04193	-0.00561	-0.06026	0.01315	-0.00235	0.00811	0.0242

22	CMNP	0.00604	0.05467	-0.01105	-0.00006	-0.0013	0.00786	-0.01019	-0.00489	0.00138	-0.01056	0.00212
23	INCO	-0.00358	-0.01125	0.01103	0.01572	-0.0048	-0.00692	0.00823	-0.00038	0.0157	-0.00983	-0.00086
24	INDF	0.00811	0.0242	-0.02648	-0.00634	0.01977	0.001	-0.02379	-0.0226	-0.03562	0.02693	-0.00129
25	INTP	-0.01019	-0.00489	0.00138	-0.01056	0.00212	0.02786	0.01335	0.00762	0.00034	0.00127	0.00588
26	KIJA	-0.00086	0.01677	0.01638	0.00442	0.00887	-0.01757	-0.06307	-0.00121	0.02405	-0.04193	-0.00561
27	LSIP	-0.00121	0.02405	-0.04193	-0.00561	-0.06026	0.01315	-0.00235	0.00811	0.0242	-0.02648	-0.00634
28	MEDC	0.0157	-0.00983	-0.00086	0.01677	0.01638	0.00442	0.00887	-0.01757	-0.06307	-0.00121	0.02405
29	PGAS	-0.02379	-0.0226	-0.03562	0.02693	-0.00129	-0.0287	-0.00192	0.00604	0.05467	-0.01105	-0.00006
30	PTBA	-0.00086	0.01677	0.01638	0.00442	0.00887	-0.01757	-0.06307	-0.00121	0.02405	-0.04193	-0.00561
31	UNTR	-0.00983	-0.00086	0.01677	0.01638	0.00442	0.00887	-0.01757	-0.06307	-0.00121	0.02405	-0.04193
32	UNVR	0.00811	0.0242	-0.02648	-0.00634	0.01977	0.001	-0.02379	-0.0226	-0.03562	0.02693	-0.00129
33	AAI	-0.0038	0.0134	0.0078	-0.0099	0.0132	0.0075	-0.0082	0.0171	0.0273	-0.0054	0.0088
34	ASII	0.0273	-0.0054	0.0088	0.0111	0.0092	0.0091	0.0176	0.018	0.0013	-0.0094	-0.0203
35	BUMI	-0.0393	0.0064	-0.0005	-0.0355	-0.0069	0.0407	-0.0094	-0.0152	0.0018	-0.0194	-0.0644
36	INCO	0.0107	0.0164	-0.0017	-0.0073	0.0231	0.0022	-0.0214	0.0111	0.012	-0.0132	0.011
37	LPKR	0.0111	0.012	-0.0132	0.011	-0.0132	-0.0066	0.0142	0.0052	-0.0137	-0.0082	-0.0083
38	SMGR	0.00062	-0.0131	-0.00588	0.01251	0.0133	0.0098	0.0032	0.0113	0.0028	0.0199	0.0049
39	TLKM	0.0022	-0.0214	0.0111	0.012	-0.0132	0.011	-0.0132	-0.0066	0.0142	0.0052	-0.0137
40	UNTR	0.0013	-0.0011	0.0075	0.0328	-0.0038	0.0134	0.0078	-0.0099	0.0132	0.0075	-0.0082
41	UNVR	0.0231	0.0022	-0.0214	0.0111	0.012	-0.0132	0.011	-0.0132	-0.0066	0.0142	0.0052

ARit (abnormal return)

NO.	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
1	AALI	-0.6828586	0.27632519	-0.60045027	-0.23506146	-0.5578567	-0.3368382	-0.1113693	-0.2944437	-0.087915809
2	ADHI	-0.0174836	-0.1124517	-0.22496382	-0.10847286	0.24103778	0.13547923	-0.1934406	-0.80086278	0.28245804
3	ANTM	0.06319579	0.26025771	0.094527968	-0.20558066	-0.0614803	-0.191026	-0.0208895	-0.02336989	0.000709707
4	ASII	-0.0220276	-0.0343756	-0.19337035	-0.56381987	-0.1705103	-0.5469905	-0.1282325	0.515665184	-0.249613487
5	BUMI	-0.0694139	-0.3026162	-0.02994762	0.301497587	-0.0071522	-0.1919257	0.09286776	-0.20723388	-0.084445767
6	CTRS	0.00614026	-0.1843411	-0.02092407	0.178167549	-0.3288352	-0.0731506	-0.0245514	-0.05185075	-0.623476244
7	INCO	-0.1215801	-0.0444678	0.092611104	-0.45506075	0.82592742	0.33845059	0.09820637	-0.01755833	0.035828941
8	INDF	0.39187488	0.00848848	0.004027944	0.146171054	-0.5415352	0.09975159	-0.491948	-0.03905957	-0.50398588
9	ISAT	-0.0378682	0.12586984	0.077862757	-0.11679643	-0.0608829	-0.0741151	-0.6804157	-0.25314106	-0.650459092
10	KLBF	-0.6501551	-0.1951406	-0.60983747	-0.04217004	-0.0952827	-0.3617941	-0.07577	-0.02780805	0.326334486
11	MEDC	0.10742144	0.90034506	-0.33533624	0.679016742	-0.0145063	0.02501002	-0.4056585	-0.07342154	0.906487215
12	PTBA	-0.3588642	-0.0719973	-0.3303	-0.01628871	-0.3026528	-0.0078357	0.25916053	-0.06058146	0.119951704
13	SMGR	-0.1088245	-0.1917862	-0.10850104	0.201320574	0.09750978	-0.3249389	0.76529774	-0.16664084	-0.108219944
14	TINS	-0.3977358	-0.0121962	-0.36573138	-0.20417295	0.41956639	0.18661469	0.38414647	0.170417359	0.081919868
15	UNTR	-0.1462269	0.32706121	-0.09109395	-0.02615734	0.08511414	0.02502687	-0.0661963	-0.55137116	-0.141302124
16	UNVR	0.40006569	0.15214122	0.046945223	-0.15235491	-0.0321363	-0.1157873	-0.5967071	-0.12467849	-0.53064287
17	AALI	-0.0641309	-0.4589976	-0.0105201	0.434511144	-0.2877232	0.52711505	0.2526459	-0.4567545	-0.216677646
18	ANTM	0.26225834	1.02188627	-0.40325056	0.855315834	0.32129301	-0.8155625	-0.309099	-0.23454891	-0.576869162
19	ASII	0.09557211	0.04577793	-0.18847953	0.001278747	0.15482815	-0.5031984	-0.0422417	0.009694235	-0.094553725
20	BLTA	-0.2183879	-0.0573145	-0.01071768	-0.03611741	-0.0009188	-0.0193249	0.04463847	0.726413576	0.315311539
21	BUMI	-0.2595177	-0.0589446	-0.22155395	0.002552072	-0.3197599	0.02067104	-0.0419238	-0.10193491	-0.247667045

22	CMNP	-0.1915621	0.54043953	0.276783601	0.06455372	-0.2455213	-0.059715	0.33396272	0.03403594	-0.025538522
23	INCO	-0.6304735	-0.164831	-0.61313675	-0.18610106	-0.5651009	-0.4441072	-0.0423689	0.299836183	0.025186487
24	INDF	-0.3610414	-0.1572755	-0.372977	-0.18066114	-0.4096551	0.11995609	0.00534298	-0.24536359	-0.095782474
25	INTP	-0.7379949	-0.3356097	-0.65764008	-0.42254651	-0.1606886	-0.3471571	-1.135182	0.383867741	0.117090232
26	KIJA	-0.2549023	-0.1094386	0.319987544	0.0858518	-0.28675	-0.1569879	0.23803772	-0.06012165	0.044605886
27	LSIP	-0.7798486	-0.5376404	-0.24993944	-0.53709625	-0.2708224	-0.4281004	-0.1420512	0.026441972	0.230949046
28	MEDC	-0.1445339	-0.3573042	-0.18551181	-0.40318669	-0.1307748	-0.0680196	-0.1676251	-0.05333775	0.050200226
29	PGAS	-0.3722823	-0.2145671	0.193263711	0.144802392	-0.2416959	-0.0548406	0.02427139	-0.00822992	0.09715974
30	PTBA	0.09151323	-0.2335997	-0.56504602	-0.2313632	0.59540138	-0.2472109	-0.1693237	0.279999359	0.101188943
31	UNTR	-0.1648672	-0.806444	-0.34243948	0.788683282	0.2834233	-0.681702	0.43036275	0.047091118	-0.386379521
32	UNVR	-0.0361883	-0.0344096	-0.03441363	-0.01755264	0.01729265	-0.1509474	0.37292987	-0.9516017	-0.442402605
33	AAI	-0.6924113	-0.0487546	-0.14070073	-0.12607085	0.07605594	0.10839375	-0.0893002	-0.87826228	-0.001043999
34	ASII	-0.4217303	-0.6304169	0.618776632	0.141848875	0.07063376	-0.0392686	-0.0261301	-0.08084946	0.005783373
35	BUMI	0.02959627	-0.0888339	-0.75102286	-0.7269122	0.62177881	0.20729726	-0.0432878	-0.80997374	0.25341299
36	INCO	0.00896334	0.02334674	-0.12960103	-0.09619639	-0.1697282	0.30738254	-0.0475781	0.42449322	-0.3687944
37	LPKR	-0.0997968	-0.1867144	-0.1491572	0.33431793	-0.2969646	-0.0013452	-0.3019781	-0.338788	-0.307600225
38	SMGR	-0.0503987	-0.0572624	-0.77408493	-0.04697486	-0.5846342	0.0593896	-0.0586506	-0.12388656	-0.957133692
39	TLKM	-0.9043243	-0.2722336	-0.25137745	0.33949208	-0.411647	0.35040499	-0.0526438	-0.00360049	-0.491561544
40	UNTR	0.45450069	-0.3937504	-0.5721966	0.551370408	-0.0933351	0.10114381	-0.0359913	0.056697039	-0.027779736
41	UNVR	-0.1210431	0.256097	-0.41585482	0.377438788	-0.5597258	-0.5469612	-0.0698033	0.063001724	-0.058932434
	Sum	-7.2073717	-2.415679	-8.2252914	0.491475391	-3.398414	-4.1767636	-2.2684869	-4.00162032	-4.284199523
	Rata2	-0.1757896	-0.058919	-0.20061686	0.011987205	-0.0828881	-0.1018723	-0.0553289	-0.0976005	-0.104492671

4	5
0.27902627	0.086997211
-0.7371585	0.011898067
-0.0109684	0.002743116
-0.0591763	0.278275762
-0.1729236	-0.07995909
1.94758368	-0.21417126
0.03077562	0.005329767
-0.1929699	0.86485005
-0.2130952	0.591436447
0.02383033	0.280071165
0.42751445	0.074122328
-0.2416961	-0.15129854
-0.4269873	-0.11867638
-0.1154642	-0.05939734
-0.5169493	-0.11528437
-0.0682505	0.485101336
-0.0629038	-0.18229225
-0.2059052	-0.44814277
-0.0008827	-0.06872467
0.69592867	0.299157085
-0.0609788	0.214508066
-0.146142	-0.26079147
0.33638438	0.166979708
0.23302819	0.644492447
-0.0383393	0.139176252
-0.2034173	-0.09276667
-0.0140303	-0.27221725
0.01720549	0.195068926
-0.1674996	-0.5319142
-0.2822806	0.768384539
-0.070475	-0.40999298

0.88735914	0.343434341
-0.2134897	-0.24042075
-0.9649773	0.872085293
-0.2008851	-0.26266988
-0.4824426	-0.47858001
0.2830098	-0.2665172
0.89471027	0.283973782
-0.4335168	-0.61238441
-0.2604228	-0.23542024
-0.1130427	-0.9504985
-0.6209145	0.555965466
-0.0151443	0.013560133

PERHITUNGAN V(ARit) (varian abnormal return)

NO.	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
1	AALI	0.00642798	0.00280972	0.003996669	0.001525826	0.00563986	0.00138022	0.00007851	0.000902035	0.000132392
2	ADHI	0.00062652	0.0000716	0.000014819	0.000362766	0.00262321	0.00140839	0.00047687	0.012123283	0.002214178
3	ANTM	0.00142785	0.00254684	0.002177762	0.001183394	0.00001146	0.00019871	0.00002965	0.000164523	0.000000012
4	ASII	0.00059107	0.00001505	0.000001312	0.008288845	0.00019194	0.00495325	0.00013287	0.009614894	0.001374396
5	BUMI	0.00028289	0.00148471	0.0007282	0.002095407	0.00000122	0.00020274	0.00054906	0.000263894	0.000120067
6	CTRS	0.00000089	0.00039327	0.000807237	0.000690398	0.00151224	0.00002062	0.00002368	0.000069279	0.009251695
7	INCO	0.0000735	0.00000522	0.002149566	0.005453345	0.02064867	0.00484711	0.00058933	0.000188939	0.000064957
8	INDF	0.00805607	0.00000171	0.000000385	0.000450133	0.00525891	0.0010163	0.00476591	0.000107037	0.005974153
9	ISAT	0.00047556	0.00085367	0.001938772	0.000414631	0.00001211	0.00001926	0.00976834	0.000552409	0.010090624
10	KLBF	0.00562557	0.00046391	0.004186538	0.000073325	0.00000384	0.00168898	0.00001045	0.000147013	0.002915193
11	MEDC	0.00200521	0.02300469	0.000453733	0.01112321	0.0001169	0.00040248	0.00306827	0.000024135	0.021235114
12	PTBA	0.00083791	0.00000427	0.000420443	0.000019988	0.00120741	0.00022107	0.00247259	0.000048205	0.000456273
13	SMGR	0.00011211	0.00044134	0.000212133	0.000896178	0.00081359	0.00124397	0.0168357	0.000096559	0.000216577
14	TINS	0.0012315	0.0000546	0.00068157	0.00116813	0.00631153	0.00208062	0.00482847	0.001889388	0.000235536
15	UNTR	0.00971189	0.00267423	0.000207453	0.000017105	0.00018111	0.00001566	0.00010955	0.007600254	0.000499157
16	UNVR	0.00829023	0.00111366	0.001532175	0.000675208	0.00006439	0.00000484	0.00732726	0.000010187	0.006643471
17	AALI	0.00031169	0.00400157	0.000903419	0.004463162	0.00104893	0.00989063	0.00237121	0.00310221	0.001015393
18	ANTM	0.00479715	0.0292035	0.00102651	0.017780079	0.00408407	0.01273384	0.00160998	0.000422866	0.007888372
19	ASII	0.00184093	0.00027404	0.000003682	0.000000039	0.00141273	0.00402657	0.00000428	0.000002239	0.000157647
20	BLTA	0.00004537	0.00000006	0.000901543	0.000057851	0.00000002	0.00017035	0.00024984	0.01726013	0.002730026
21	BUMI	0.00017526	1.6324E-11	0.000010959	0.000000155	0.0014027	0.00037542	0.00000449	0.000000164	0.001351671
22	CMNP	0.00000622	0.00898077	0.00569778	0.000069082	0.00066123	0.00004443	0.0037887	0.000479754	0.0000027
23	INCO	0.00516844	0.00028043	0.004254316	0.000980974	0.00581321	0.00292812	0.00000419	0.004087046	0.00004066
24	INDF	0.00085796	0.00024185	0.0007427	0.000927835	0.00266941	0.0012302	0.00000068	0.000496115	0.000162563
25	INTP	0.00790187	0.00191394	0.005221755	0.004720489	0.00015132	0.00150412	0.02915206	0.005962397	0.000437149
26	KIJA	0.00015647	0.0000638	0.006775724	0.000136399	0.00103898	0.00007594	0.0021516	0.000049219	0.000089252
27	LSIP	0.00912218	0.00572935	0.000060817	0.007537316	0.00088298	0.00266062	0.00018802	0.000428597	0.001514048
28	MEDC	0.00002442	0.00222584	0.000005704	0.004309234	0.00005733	0.00002865	0.00031526	0.00006542	0.000106748

29	PGAS	0.00096523	0.00060566	0.003878548	0.000440997	0.00063049	0.00005529	0.00015841	0.00000161	0.000315305
30	PTBA	0.00178627	0.00076283	0.003320215	0.001480486	0.01150194	0.00052808	0.00032487	0.003695853	0.000338335
31	UNTR	0.00000298	0.01396984	0.000502841	0.01508142	0.00335461	0.00840506	0.00589741	0.000574441	0.003445391
32	UNVR	0.00048721	0.00001501	0.000690588	0.000021815	0.00025091	0.00006021	0.00458514	0.017939843	0.004563742
33	AALI	0.00667245	0.00000258	0.00008974	0.000476501	0.00063159	0.0011053	0.00002885	0.014967985	0.000000026
34	ASII	0.00151217	0.00816525	0.016785143	0.000421601	0.00058923	0.00009798	0.00002131	0.000013975	0.000000795
35	BUMI	0.00105458	0.00002237	0.007573669	0.013649308	0.01241391	0.00238965	0.00000362	0.012442589	0.001803075
36	INCO	0.00000191	0.00016919	0.000126081	0.000292592	0.00018853	0.00418724	0.0000015	0.006995652	0.003126711
37	LPKR	0.00014437	0.00040829	0.000066202	0.002597427	0.00114571	0.00000004	0.0015209	0.001372357	0.002138262
38	SMGR	0.00039307	0.00000007	0.008221641	0.000086913	0.00629371	0.00065013	0.00000028	0.000009403	0.022183602
39	TLKM	0.01326907	0.00113758	0.000064412	0.002681486	0.00270205	0.00511387	0.00000018	0.000000308	0.005674336
40	UNTR	0.00993164	0.0028028	0.003451788	0.007273356	0.00000273	0.00103039	0.00000935	0.000649553	0.00000399
41	UNVR	0.0000749	0.00248088	0.001158184	0.003338871	0.00568434	0.0049526	0.00000524	0.000701359	0.000047935
	Sum	0.11248058	0.11939599	0.091042728	0.123263277	0.10921106	0.08394895	0.10346387	0.12552312	0.120561529
	Rata2	0.00274343	0.0029121	0.002220554	0.003006421	0.00266368	0.00204754	0.00252351	0.00306154	0.002940525

4	5
0.00176181	0.018339903
0.01408946	0.015264771
0.00001504	0.000000179
0.00013226	0.027446116
0.0008694	0.011886841
0.09351118	0.007709891
0.0000074	0.000000675
0.00106637	0.066777915
0.00128432	0.046304044
0.00000264	0.027540256
0.00428395	0.017792679
0.00162889	0.009554482
0.00485205	0.010589449

0.00041618	0.012606324
0.00668092	0.000332262
0.00016732	0.03935093
0.00014617	0.008620472
0.00120413	0.002581843
0.00000002	0.012277329
0.01164067	0.028550969
0.0001389	0.024207045
0.00063762	0.006469738
0.00260539	0.021925093
0.00120416	0.049984723
0.00006734	0.020642543
0.00117698	0.011449371
0.00001903	0.006182379
0.00000033	0.023260074
0.00081957	0.001411235
0.00218804	0.05912761
0.00017655	0.003231223
0.01908812	0.030965852
0.00128879	0.006998255
0.02393839	0.067370472
0.00114967	0.006422047
0.00615047	0.002115935
0.00181508	0.00632492
0.01941064	0.027745441
0.00499694	0.000617172
0.00187667	0.007131165
0.00040071	0.000818966
0.23290955	0.747928588
0.00568072	0.018242161

PERHITUNGAN SRV_{it} (security return variability)

NO.	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3
1	AALI	72.5416389	27.1755551	90.21025761	36.21244328	55.1793803	82.2040041	157.975471	96.11279929	58.380883
2	ADHI	0.48789644	176.503817	3415.042192	32.43515608	22.1481278	13.0323107	78.4683805	52.90490873	36.03257659
3	ANTM	2.79700804	26.5952948	4.103082697	35.71371295	329.882411	183.639476	14.7165595	3.319612753	41.66666667
4	ASII	0.82090848	78.467282	28482.75405	38.35188836	151.474587	60.404436	123.753818	27.65611126	45.33403422
5	BUMI	17.0321083	61.6798383	1.231612812	43.38098281	42.0209489	181.687773	15.7077081	162.7391928	59.39232884
6	CTRS	42.005571	86.4084603	0.542364458	45.97882762	71.5048801	259.464023	25.453401	38.80668515	42.0163677
7	INCO	201.203285	378.740989	3.990022427	37.9730778	33.0363157	23.632412	16.3652526	1.63171308	19.76260479
8	INDF	19.0621319	42.0437956	42.07792208	47.46595857	55.7644506	9.79074489	50.7800374	14.25344535	42.51678073
9	ISAT	3.01541421	18.5588847	3.127034752	32.90014199	306.17684	285.181051	47.3945114	116.0018081	41.92972115
10	KLBF	75.1393882	82.0849126	88.83277127	24.25240921	2364.14934	77.4992462	549.60025	5.259984517	36.53074992
11	MEDC	5.75468701	35.2372183	247.8339666	41.45060033	1.80004858	1.55412522	53.6324446	223.3534489	38.69623976
12	PTBA	153.696474	1212.2423	259.4837267	13.27394747	75.8641042	0.27772919	27.1634839	76.13574	31.53465694
13	SMGR	105.637017	83.3410748	55.49569775	45.22535496	11.68665	84.8778207	34.7880094	287.5850051	54.07569274
14	TINS	128.455828	2.72552273	196.2519193	35.68659515	27.8911662	16.7378333	30.5621925	15.37115428	28.49187293
15	UNTR	2.20166136	40	40	40	40	40	40	40	40
16	UNVR	19.3061625	20.7845681	1.438383	34.37756887	16.0375605	2769.59936	48.5938107	1525.984746	42.38475274
17	AALI	13.1949896	52.6490058	0.122504082	42.30183332	78.9230862	28.0922824	26.9186947	67.25034125	46.23748345
18	ANTM	14.3375655	35.7577524	158.4114652	41.14521417	25.2760371	52.2342073	59.3436818	130.0961475	42.18589599
19	ASII	4.96164106	7.64723377	9645.877926	419.2307692	16.968345	62.8845061	416.720803	41.9790038	56.71170362
20	BLTA	1051.31251	51036.8949	0.127413402	22.54860785	42.2	2.19223562	7.97556852	30.57199973	36.41773868
21	BUMI	384.282974	212848382	4479.05545	42.06785137	72.8926822	1.13816488	391.233279	63530.87152	45.38009386
22	CMNP	5900.32	32.5222681	13.44544024	60.32317082	91.1640862	80.2569294	29.4378273	2.414662955	241.4703743
23	INCO	76.9085111	96.8829609	88.36594091	35.30532312	54.9333157	67.3576583	427.508923	21.99675422	15.59993312
24	INDF	151.931911	102.276506	187.3054534	35.1770098	62.8669266	11.69689	42.0664207	121.3493703	56.43522347
25	INTP	68.9250001	58.8491046	82.82472741	37.82353127	170.637065	80.1254959	44.2040096	24.71395899	31.36258473
26	KIJA	415.25494	187.707201	15.11160023	54.03636872	79.1403193	324.52107	26.3347995	73.43836307	22.29289378
27	LSIP	66.6686734	50.4519667	1027.159816	38.27256035	83.065443	68.8824364	107.321989	1.631317638	35.22838623

28	MEDC	855.345124	57.3563754	6033.354203	37.72352682	298.326205	161.488202	89.1267966	43.48650678	23.60769006
29	PGAS	143.585881	76.0148868	9.630115462	47.54621883	92.652869	54.3853818	3.71894286	42.04968944	29.93934255
30	PTBA	4.68835859	71.5343703	96.16153793	36.15633583	30.8211321	115.726604	88.2522652	21.21286757	30.26347311
31	UNTR	9113.7289	46.5539978	233.204357	41.24421459	23.9457546	55.2902041	31.4056638	3.860401472	43.33010501
32	UNVR	2.68792715	78.8417815	1.71491249	14.12304973	1.19181377	378.433047	30.3320457	50.47679695	42.88587019
33	AALI	71.8526723	920.30071	220.5794721	33.35537685	9.15870121	10.6299258	276.402293	51.53296339	41.94174757
34	ASII	117.616605	48.6728089	22.81091865	47.72542599	8.46720702	15.7381177	32.033945	467.7365539	42.01257862
35	BUMI	0.83060191	352.729388	74.47319615	38.71268321	31.1431967	17.9826506	516.953069	52.72676668	35.61590531
36	INCO	42.0418848	3.22162115	133.2191021	31.62676186	152.804006	22.5647626	1507.20298	25.75807061	43.49916784
37	LPKR	68.9841572	85.3857062	336.0581732	43.03045305	76.9722604	41.8604651	59.9586183	83.63513731	44.24990166
38	SMGR	6.46199788	47790.3897	72.88174087	25.38900027	54.3077303	5.42522004	12471.1562	1632.219003	41.29648947
39	TLKM	61.6322246	65.1481823	980.9783006	42.98171565	62.7128784	24.0099373	15375.5742	41.95121951	42.58344233
40	UNTR	20.7992614	55.3158578	94.85199988	41.79766902	3193.20503	9.92836391	138.562789	4.948870834	193.3449072
41	UNVR	195.536953	26.4364874	149.315792	42.66712239	55.1151223	60.405917	930.284083	5.65932064	72.4527711
	Sum	19703.0484	212952095	57089.45656	1936.99046	8473.50803	5842.83302	34444.9852	69260.68396	2015.091632
	Rata2	480.562157	5193953.53	1392.42577	47.24366975	206.670928	142.508122	840.121591	1689.284975	49.14857639

4	5
44.1908056	0.412680187
38.5680211	0.009273902
7.9983971	42.01117318
26.4759544	2.821433823
34.3943109	0.537860024
40.5628751	5.94941356
127.830655	42.07407407
34.919878	11.20079308
35.3570017	7.554352485
215.358828	2.848189126
42.6635271	0.308785401
35.862995	2.395864994

37.5754817	1.330010961
32.0340185	0.279863005
40	40
27.8389066	5.980120614
27.0707604	3.854831445
35.2097358	77.78627124
4211.35135	0.384699344
41.6055685	3.134568263
26.7701859	1.900839591
33.4956687	10.5123566
43.4309512	1.271703759
45.0956113	8.309949271
21.8284708	0.938354798
35.1565806	0.75162685
10.3437394	11.98603807
891.075213	1.635931412
34.2329068	200.4858588
36.4171633	9.985433217
28.1324971	52.02186244
41.2511207	3.808942356
35.3648208	8.259507339
38.8990771	11.28881453
35.101256	10.74353074
37.84279	108.2447611
44.1273288	11.23040663
41.2406033	2.906463362
37.610346	607.6335356
36.1385708	7.771898302
31.8902692	1103.156619
6722.31424	2425.718693
163.958884	59.16387056

**HASIL PENGUJIAN DATA MENGGUNAKAN
ANALISIS UJI BEDA BERPASANGAN (*PAIRED SAMPLE T-TEST*)**

a. Uji Normalitas

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
SRV sebelum	5	1.04E6	2322568.895	47	5193954
SRV sesudah	5	560.34	711.057	49	1689

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		SRV sebelum	SRV sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^a	Mean	1039216.09	560.34
	Std. Deviation	2322568.895	711.057
Most Extreme Differences	Absolute	.473	.311
	Positive	.473	.311
	Negative	-.327	-.236
Kolmogorov-Smirnov Z		1.057	.696
Asymp. Sig. (2-tailed)		.214	.717
a. Test distribution is Normal.			

b. Uji T- Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SRV sebelum	1.04E6	5	2322568.895	1038684.386
	SRV sesudah	560.34	5	711.057	317.994

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SRV sebelum & SRV sesudah	5	.888	.045

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SRV sebelum - SRV sesudah	1.039E6	2321937.827	1038402.164	-1844410.855	3921722.355	1.000	4	.374