

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Unit analisis dalam penelitian ini adalah semua perusahaan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sampai dengan periode Mei 2010. Perusahaan BUMN adalah perusahaan yang kepemilikannya dikuasai oleh negara. Berdasarkan kriteria populasi penelitian, maka diperoleh 16 Perusahaan BUMN yang dijadikan populasi penelitian. Perusahaan BUMN tersebut dapat dilihat pada tabel 3.1.

Pada prinsipnya penelitian ini ingin menguji kandungan informasi dan respon para pelaku pasar terhadap peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu. Apabila informasi baru yang diumumkan memiliki nilai yang dapat mempengaruhi investor, maka investor akan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang diterima tersebut. Secara umum pengumuman ini merupakan “*bad news*” bagi para investor, terutama investor yang memilih saham-saham BUMN sebagai investasinya. Ini berarti jika peristiwa ini dianggap sebagai sinyal negatif, maka akan mendorong investor untuk menjual saham.

Penelitian ini hanya meninjau reaksi pasar di lima hari kerja bursa sebelum dan lima hari kerja bursa setelah pengumuman peristiwa, dimana peristiwa tersebut diumumkan pada tanggal 5 Mei 2010. Estimasi reaksi pasar diukur

melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan menggunakan periode estimasi selama 30 hari kerja Bursa Efek Indonesia. Periode estimasi tersebut dimaksudkan untuk mencari *return* ekspektasi dan *trading volume activity* ekspektasi, yang selanjutnya digunakan untuk menentukan besarnya *Abnormal Return* dan *Abnormal Trading Volume Activity*.

Analisis penelitian ini dimulai dengan menghitung *Abnormal Return* dari masing-masing saham perusahaan yang dijadikan populasi dalam penelitian ini. Perhitungan *abnormal return* dengan menggunakan Model disesuaikan rata-rata (*Mean-Adjusted Model*). Sedangkan untuk *Trading Volume Activity*, analisis penelitian dimulai dengan menghitung *TVA* untuk masing-masing perusahaan yang dijadikan populasi penelitian. Dari hasil perhitungan itu kemudian dilakukan uji beda *t- test*.

4.2 Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik merupakan bagian awal dari analisis data yang memberikan gambaran awal mengenai masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Gambaran variabel tersebut dapat dilihat dari rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return* (AR) dan *Abnormal Trading Volume Activity* (ATVA).

4.2.1 Statistik Deskriptif Terhadap *Abnormal Return*

Pengujian *Abnormal Return* dalam studi peristiwa (*event study*) tidak dilakukan secara individual, melainkan secara keseluruhan (agregat). Caranya yaitu dengan menguji AR seluruh sekuritas secara *crosssection* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. Hasil perhitungan *abnormal return* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal Return* (AR)

Periode	Mean	Standard Deviation
t ₅	-0,0127	0,01389
t ₄	0,0152	0,03212
t ₃	0,0047	0,02054
t ₂	-0,0188	0,01885
t ₁	-0,0185	0,01503
t ₀	-0,0479	0,01929
t ₊₁	-0,0187	0,01962
t ₊₂	-0,0378	0,02006
t ₊₃	0,0441	0,02237
t ₊₄	-0,0283	0,01993
t ₊₅	0,0066	0,01146

Sumber : Data Sekunder yang diolah (Lampiran 5)

Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu tanggal 5 Mei 2010 menunjukan nilai rata-rata yang beragam. Pada hari bursa ke t₅ rata-rata AR negatif sebesar 0,0127 dengan standar deviasi 0,01389. Dari rata-rata AR yang negatif ini, diketahui bahwa secara rata-rata terdapat penurunan harga saham pada hari kelima sebelum peristiwa dan dari standar deviasinya terlihat bahwa hampir keseluruhan saham BUMN mengalami penurunan .

Pada hari ke t₄ menunjukan rata-rata AR positif sebesar 0,0152. AR yang positif ini menunjukan bahwa secara rata-rata pada hari keempat sebelum

peristiwa tersebut terjadi terdapat peningkatan harga saham sebesar 0,0152 dengan standar deviasi 0,03212. Terlihat bahwa hampir keseluruhan saham BUMN tidak mengalami perubahan ke arah negatif, sebelum pengumuman peristiwa tersebut.

Pada hari ke t_3 menunjukkan rata-rata AR positif 0,0047. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari ketiga sebelum peristiwa pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu, secara rata-rata terjadi peningkatan harga saham yaitu sebesar 0,0047 dengan standar deviasi 0,02054. Terlihat bahwa pada hari ke t_3 hanya tujuh saham perusahaan BUMN yang memiliki AR negatif.

Pada hari ke t_2 menunjukkan rata-rata AR yang negatif sebesar 0,0188 dengan standar deviasi sebesar 0,01885. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata terdapat penurunan harga saham pada hari kedua sebelum peristiwa tersebut terjadi yaitu sebesar -0,0188. Hampir keseluruhan saham BUMN memiliki AR yang negatif.

Pada hari ke t_1 menunjukkan rata-rata AR yang negatif sebesar 0,0185. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata terjadi penurunan harga saham pada hari kedua sebelum peristiwa tersebut terjadi yaitu sebesar -0,0185 dengan standar deviasi 0,0153. Pada hari ini hampir keseluruhan saham BUMN memiliki AR yang negatif.

Pada hari terjadinya peristiwa tersebut (t_0) menunjukkan rata-rata AR yang negatif sebesar 0,0479. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata terjadi penurunan harga saham pada saat terjadinya peristiwa pengumuman pengunduran

diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu yaitu sebesar -0,0479 dengan standar deviasi sebesar 0,01929. Dibandingkan pada hari sebelumnya, pada hari ini keseluruhan saham BUMN yang listing di BEI memiliki *AR* yang negatif.

Pada hari ke t_{+1} menunjukkan rata-rata *AR* yang negatif sebesar 0,0187. Hal ini juga menunjukkan bahwa secara rata-rata terdapat penurunan harga saham pada hari pertama setelah peristiwa tersebut terjadi yaitu sebesar -0,0187 dengan standar deviasi 0,01962. Standar deviasi ini mengartikan bahwa tidak seluruh saham BUMN memiliki *AR* negatif. Hanya saham PT. Telekomunikasi Indonesia yang memiliki *AR* positif, sedangkan yang lainnya memiliki *AR* negatif.

Pada hari ke t_{+2} menunjukkan rata-rata *AR* yang negatif sebesar 0,0378. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata terdapat penurunan harga saham pada hari kedua setelah peristiwa terjadi yaitu sebesar -0,0378 dengan standar deviasi 0,02006. Pada hari ini semua saham BUMN yang listing di BEI memiliki *AR* yang negatif.

Pada hari ke t_{+3} menunjukkan rata-rata *AR* yang positif sebesar 0,0441. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata terdapat peningkatan harga saham pada hari ketiga setelah peristiwa terjadi yaitu sebesar 0,0441 dengan standar deviasi 0,2237. Seluruh saham BUMN mengalami perubahan arah, dari sebelumnya *AR* yang negatif menjadi *AR* Positif.

Pada hari ke t_{+4} menunjukkan rata-rata *AR* yang negatif sebesar 0,283 dengan standar deviasi 0,01993. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata

terdapat penurunan harga saham pada hari keempat setelah peristiwa terjadi yaitu sebesar -0,0283. Nilai standar deviasi 0,01993 ini mengindikasikan bahwa tidak semua saham BUMN memiliki *AR* yang negatif.

Pada hari ke t_{+5} menunjukkan rata-rata *AR* yang positif sebesar 0,0066. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata terdapat peningkatan harga saham pada hari kelima setelah peristiwa terjadi yaitu sebesar 0,0066 dengan standar deviasi 0,01146. Pada hari ini lima saham BUMN yang memiliki nilai *AR* negatif.

4.2.2 Statistik Deskriptif Terhadap *Abnormal Trading Volume Activity*

Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal Trading Volume Activity*

Periode	Mean	Standard Deviation
t_{-5}	0,2809	1,54921
t_{-4}	-0,3259	0,81356
t_{-3}	-0,1675	1,01228
t_{-2}	-0,0690	2,14537
t_{-1}	0,2792	1,39881
t_0	-0,4430	0,69187
t_{+1}	-0,4866	0,74762
t_{+2}	-0,5127	0,59886
t_{+3}	-0,0181	1,05101
t_{+4}	-0,4060	0,72289
t_{+5}	-0,5916	0,79890

Sumber : Data Sekunder yang diolah (Lampiran 6.)

Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa pada hari t_{-5} menunjukkan rata-rata *ATVA* yang positif sebesar 0,2809. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata terdapat peningkatan volume perdagangan pada hari kelima sebelum peristiwa pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu terjadi yaitu sebesar 0,2809 dengan standar deviasi 1,54921. Dari angka standar deviasi

1,54921 terlihat bahwa ada beberapa saham BUMN yang memiliki *ATVA* positif yang besar.

Sedangkan pada hari t_4 menunjukkan rata-rata *ATVA* yang negatif sebesar 0,3259 dengan standar deviasi 0,81356. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari keempat sebelum terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,3259. Pada hari ini tidak semua BUMN memiliki *ATVA* negatif. Sebelas saham BUMN memiliki *ATVA* negatif, tetapi saham PT. Bank Mandiri memiliki *ATVA* positif sebesar 1,398605. Hal ini yang menyebabkan standar deviasi yang positif.

Begitu juga pada hari t_3 , menunjukkan rata-rata *ATVA* yang negatif sebesar 0,1675. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari ketiga sebelum terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,1675 dengan standar deviasi 1,01228. Pada hari ini walaupun secara rata-rata menunjukkan hasil yang negatif, namun terdapat *ATVA* sembilan saham BUMN yang memiliki *ATVA* positif yang nilainya cukup besar.

Keadaan pada hari sebelumnya berlanjut pada hari t_2 , yang menunjukkan rata-rata *ATVA* yang negatif sebesar 0,0690 dengan standar deviasi 2,14537. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari kedua sebelum terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,0690. Walaupun secara rata-rata terdapat *ATVA* yang negatif, namun pada hari ini terdapat beberapa *ATVA* yang positif dengan nilai yang cukup tinggi. Hal ini lah yang menyebabkan standar deviasi menjadi cukup besar.

Hal yang sama terjadi pada hari t_{-1} , dimana rata-rata menunjukkan *ATVA* yang negatif sebesar 0,2792. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari kesatu sebelum terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,2792 dengan standar deviasi 1,39881.

Pada hari terjadinya peristiwa (t_0) menunjukkan rata-rata *ATVA* yang negatif sebesar 0,4430. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,4430 dengan standar deviasi 0,69187. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi menunjukkan bahwa terdapat *ATVA* saham BUMN yang positif, walaupun secara rata-rata *ATVA* negatif.

Pada hari t_{+1} menunjukkan rata-rata *ATVA* yang negatif sebesar 0,4866. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari pertama setelah terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,4866 dengan standar deviasi 0,74762. Kesimpulan atas standar deviasi yang tinggi ini sama dengan yang terjadi pada hari sebelumnya. Keadaan pada hari ini berlanjut pada keesokan harinya yaitu pada hari t_{+2} menunjukkan rata-rata *ATVA* yang negatif sebesar 0,5127. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari kedua setelah terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,5127 dengan standar deviasi 0,59886.

Pada hari t_{+3} keadaan tidak jauh berbeda dengan hari sebelumnya, dimana pada hari ini rata-rata *ATVA* menunjukkan angka yang negatif sebesar 0,0181. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari ketiga setelah terjadinya peristiwa, secara rata-

rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,0181 dengan standar deviasi 1,05101.

Pada hari t_{+4} menunjukkan rata-rata *ATVA* yang negatif sebesar 0,4060. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari keempat setelah terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,4060 dengan standar deviasi 0,72289. Keadaan hari ini berlanjut pada hari t_{+5} , yang menunjukkan rata-rata *ATVA* yang negatif sebesar 0,5916. Hal ini menunjukkan bahwa pada hari kelima setelah terjadinya peristiwa, secara rata-rata terdapat penurunan volume perdagangan saham sebesar -0,5916 dengan standar deviasi 0,79890.

4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya reaksi pasar yang terjadi pada periode peristiwa. Adanya reaksi pasar ini ditunjukkan dengan ada tidaknya *AR* dan perubahan *TVA* yang signifikan di sekitar tanggal peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu. Reaksi pasar diproksikan dengan rata-rata *abnormal return* (*AR*) dan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan di sekitar tanggal peristiwa pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu yaitu 5 hari sebelum tanggal peristiwa ini terjadi dan 5 hari setelah tanggal peristiwa ini terjadi.

4.4 Analisis dan Pembahasan

4.4.1 Pengujian Hipotesis I

Pengujian hipotesis pertama didasarkan pada ada tidaknya *abnormal return* yang secara statistik signifikan di sekitar tanggal pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu. Untuk mendapatkan nilai *abnormal return*, terlebih dahulu dihitung nilai *return* realisasi yang terjadi untuk setiap saham pada periode estimasi dan periode peristiwa dan *return* ekspektasi pada periode peristiwa. Hasil perhitungan *return* realisasi untuk masing-masing saham dapat dilihat pada lampiran 3. Dengan menghitung selisih antara *return* realisasi dan *return* ekspektasi, maka akan diperoleh *abnormal return* (AR) masing-masing. Setelah nilai *abnormal return* (AR) diperoleh, kemudian dianalisis. Tabel 4.3 menunjukkan hasil analisis terhadap *abnormal return* (AR) di sekitar periode peristiwa.

Tabel 4.3
***Abnormal Return* di Sekitar Tanggal Pengumuman**
Pengunduran Diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu

Periode	Mean	t-hitung	Signifikansi	Kesimpulan
t-5	-0,0127	-3,656***	0,002	Hipotesis diterima
t-4	0,0152	1,891*	0,078	Hipotesis ditolak
t-3	0,0047	0,912	0,376	Hipotesis ditolak
t-2	-0,0188	-3,994***	0,001	Hipotesis diterima
t-1	-0,0185	-4,931***	0,000	Hipotesis diterima
t0	-0,0479	-9,927***	0,000	Hipotesis diterima
t+1	-0,0187	-3,818***	0,002	Hipotesis diterima
t+2	-0,0378	-7,545***	0,000	Hipotesis diterima
t+3	0,0441	7,887***	0,000	Hipotesis diterima
t+4	-0,0283	-5,685***	0,000	Hipotesis diterima
t+5	0,0066	2,316**	0,035	Hipotesis diterima

Sumber : Data Sekunder yang diolah (Lampiran 5)

Keterangan:

t-tabel = $\pm 2,131$

*** Signifikan pada tingkat 1%

- ** Signifikan pada tingkat 5%
- * Signifikan pada tingkat 10%

Hasil analisis pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu direspon negatif oleh investor. Hal ini terlihat dari *AR* yang sebagian besar negatif sebelum dan setelah peristiwa itu. *Abnormal return* di sekitar peristiwa hampir seluruhnya signifikan. Pola pergerakan *abnormal return* pada perusahaan-perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia relatif sama pada peristiwa ini. *Abnormal return* yang signifikan yang terdapat selama periode peristiwa dapat diartikan secara statistik terbukti bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memberikan reaksi terhadap peristiwa ini. Ini berarti secara keseluruhan peristiwa tersebut mempunyai kandungan informasi atau dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu pada tanggal 5 Mei 2010 berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Dengan demikian berdasarkan analisis *abnormal return*, hipotesis pertama yang menyatakan peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu pada tanggal 5 Mei 2010 memiliki kandungan informasi dapat diterima. Temuan ini mendukung temuan Nurhayati dan Mutamimah (1999) yang menggunakan *event study* untuk meneliti peristiwa pengumuman penggantian kepemimpinan Soeharto, yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* disekitar peristiwa tersebut.

4.4.2 Pengujian Hipotesis II

Selain menggunakan abnormal return, reaksi pasar modal terhadap sebuah peristiwa dapat diukur melalui *instrumen trading volume activity (TVA)*. Perubahan aktivitas perdagangan akan tercermin dari volume perdagangan disekitar peristiwa.

Pengujian hipotesis kedua didasarkan pada ada tidaknya *abnormal trading volume activity (ATVA)* yang secara statistik signifikan di sekitar tanggal pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu. Untuk mendapatkan nilai *abnormal trading volume activity (ATVA)*, terlebih dahulu dihitung nilai *trading volume activity* realisasi yang terjadi untuk setiap saham pada periode estimasi dan periode peristiwa dan *trading volume activity* ekspektasi pada periode peristiwa. Hasil perhitungan *trading volume activity* realisasi untuk masing-masing saham dapat dilihat pada lampiran 4. Dengan menghitung selisih antara *trading volume activity* realisasi dan *trading volume activity* ekspektasi, maka akan diperoleh *abnormal trading volume activity (ATVA)* masing-masing. Setelah nilai ATVA diperoleh, kemudian dianalisis. Tabel 4.4 menunjukkan hasil analisis terhadap *abnormal trading volume activity (ATVA)* di sekitar periode peristiwa.

Tabel 4.4
***Abnormal Trading Volume Activity* di Sekitar Tanggal Pengumuman Pengunduran Diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu**

Periode	Mean	t-hitung	signifikansi	Kesimpulan
t-5	0,2809	0,725	0,479	Hipotesis ditolak
t-4	-0,3259	-1,602	0,130	Hipotesis ditolak
t-3	-0,1675	-0,662	0,518	Hipotesis ditolak
t-2	-0,0690	-0,129	0,899	Hipotesis ditolak
t-1	0,2792	0,798	0,437	Hipotesis ditolak

t0	-0,4430	-2,561**	0,022	Hipotesis diterima
t+1	-0,4866	-2,603**	0,020	Hipotesis diterima
t+2	-0,5127	-3,424***	0,004	Hipotesis diterima
t+3	-0,0181	-0,069	0,946	Hipotesis ditolak
t+4	-0,4060	-2,246**	0,040	Hipotesis diterima
t+5	-0,5916	-2,962***	0,010	Hipotesis diterima

Sumber : Data Sekunder yang diolah (Lampiran 6)

Keterangan:

t-tabel = $\pm 2,131$

*** Signifikan pada tingkat 1%

** Signifikan pada tingkat 5%

* Signifikan pada tingkat 10%

Hasil analisis tabel 4.4 menunjukkan bahwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu memberikan perubahan aktivitas volume perdagangan (ATVA) yang signifikan. Dari tabel dapat dilihat bahwa terdapat TVA negatif dengan tingkat signifikansi 5% pada hari t_0 , t_{+1} dan t_{+5} serta tingkat signifikansi 1% pada hari ke t_{+2} . TVA yang negatif mulai dari hari pertama sampai dengan hari kelima setelah pengumuman menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa sejak peristiwa itu diumumkan. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa ini memiliki kandungan informasi, karena terjadi penurunan aktivitas volume perdagangan. Terlihat bahwa peristiwa ini direspon dengan cepat oleh para investor.

Dengan demikian berdasarkan analisis TVA, hipotesis kedua yang menyatakan peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan memiliki kandungan informasi dapat diterima. Temuan ini mendukung temuan Meidawati dan Harimawan (2004) yang meneliti peristiwa Pemilu legislatif, dimana hasilnya menyatakan bahwa terdapat perbedaan ATVA yang signifikan.

4.4.3 Pengujian Hipotesis III

Pengujian hipotesis ketiga ini dilakukan dengan menganalisis *abnormal return* dengan menggunakan alat uji statistik *Paired Samples T-Test*. Hasil analisis AR disekitar tanggal pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dapat dilihat dari Tabel 4.5

Tabel 4.5
Uji Beda *Abnormal Return* di Sekitar Peristiwa Pengumuman
Pengunduran Diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu

	AR Sebelum Pengumuman	AR Setelah Pengumuman
Mean	-0,0060	-0,0068
Standar Deviasi	0,02472	0,03499
t hitung	0,185	
Signifikansi	0,854	
Keterangan	Tidak Signifikan	

Sumber : Data Sekunder yang diolah (Lampiran 5)

Dari tabel 4.5 di atas terlihat bahwa rata-rata *abnormal return* selama 5 hari sebelum pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu (t_{-5} hingga t_{-1}) diperoleh sebesar -0,0060 atau terjadi reaksi negatif dari investor, sedangkan setelah pengumuman (t_{+1} hingga t_{+5}) diperoleh rata-rata -0,0068 atau terjadi juga reaksi negatif. Namun demikian hasil uji beda *return* saham secara statistik diperoleh nilai t hitung sebesar 0,185 dengan signifikansi 0,854. Nilai signifikansi t hitung yang diperoleh lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pada taraf nyata 5% tidak terdapat adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan setelah pengumuman.

Kesimpulan hasil temuan ini yaitu walaupun terdapat reaksi negatif dari investor, tetapi secara statistik menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu ini tidak

direspons secara berbeda oleh para pelaku pasar. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini ditolak. Temuan ini mendukung temuan Suryawijaya dan Setiawan (1998) yang meneliti peristiwa 27 Juli 1996, yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa walaupun terdapat *negative abnormal return* namun tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa .

4.4.4 Pengujian Hipotesis IV

Pengujian hipotesis keempat ini dilakukan dengan menganalisis *abnormal trading volume activity*, dengan menggunakan alat uji statistik *Paired Samples T-Test*. Hasil pengujian perbedaan TVA pada sebelum dan setelah pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu tanggal 5 Mei 2010 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji Beda *Abnormal Trading Volume Activity* (ATVA)
di Sekitar Peristiwa Pengumuman
Pengunduran Diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu

	ATVA Sebelum Pengumuman	ATVA Setelah Pengumuman
Mean	-0,0005	-0,4030
Standar Deviasi	1,44267	0,80339
t hitung	2,057	
Signifikansi	0,043	
Keterangan	Signifikan	

Sumber : Data Sekunder yang diolah (Lampiran 6)

Berdasarkan hasil analisis dari tabel 4.6 diketahui bahwa rata-rata ATVA selama 5 hari sebelum pengumuman peristiwa (t_{-5} hingga t_{-1}) diperoleh sebesar -0,0005 atau terjadi penurunan aktivitas perdagangan hingga 0,05% , sedangkan setelah pengumuman peristiwa (t_5 hingga t_1) diperoleh rata-rata sebesar -0,4030

atau menunjukkan juga terjadi penurunan perdagangan saham sebesar 40,3%. Hasil uji beda secara statistik ini menunjukkan bahwa diperoleh nilai t hitung sebesar 2,057 dengan signifikansi 0,043. Nilai $\text{sig } t$ yang diperoleh lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pada taraf nyata 5% terdapat adanya perbedaan *ATVA* yang signifikan pada sebelum dan setelah pengumuman.

Dari temuan ini dapat disimpulkan bahwa berdasarkan analisis dengan parameter *trading volume activity*, peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu direspon secara berbeda oleh para pelaku pasar. Dengan demikian hipotesis keempat penelitian ini diterima. Temuan ini juga mendukung temuan Suryawijaya dan Setiawan (1998) yang menggunakan event study untuk meneliti peristiwa 27 Juli 1996, dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *TVA* sebelum dan setelah peristiwa .

4.4.5 Pembahasan

Dari hasil analisis dapat dilihat bahwa *abnormal return* yang diperoleh investor memiliki dua arah, yaitu positif dan negatif. Begitu juga dengan *trading volume activity*, investor juga memiliki dua arah, yaitu positif dan negatif. Besarnya *abnormal return* dan *trading volume activity* masing-masing perusahaan ada yang positif dan ada yang negatif.

Tanggapan berlebihan harga pasar terhadap informasi baru dapat menimbulkan adanya *abnormal return* yang positif. Sedangkan tanggapan

terlambat harga pasar terhadap informasi baru dapat menyebabkan *abnormal return* yang negatif.

Dari hasil statistik deskriptif *abnormal return*, diketahui bahwa terdapat nilai rata-rata yang beragam. Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa sebelum pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu ada kecenderungan reaksi negatif dari investor. Hal ini dimungkinkan sudah terdapat isu-isu pengunduran diri Menteri Keuangan. Sedangkan pada 5 hari sesudah pengumuman reaksi investor cenderung berfluktuatif. Pada t_{+1} dan t_{+2} terjadi *abnormal return* negatif, kemudian t_{+3} terjadi *abnormal return* positif. Pada t_{+4} terjadi reaksi negatif, kemudian t_{+5} kembali *abnormal return* positif. Ini berarti terjadi reaksi positif dari investor. Hal ini dimungkinkan investor telah banyak belajar dari pengalaman pada peristiwa politik sebelumnya.

Dari hasil statistik deskriptif *trading volume activity*, diketahui bahwa pada 1 hari (t_{-1}) dan 5 hari (t_{-5}) sebelum peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu yang menunjukkan *trading volume activity* positif. Sedangkan rata-rata *trading volume activity* pada 5 hari sesudah pengumuman tersebut semuanya negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa setelah pengumuman ada kecenderungan reaksi negatif dari investor.

Dari hasil analisis uji *one sample t-test* pada *abnormal return* saham diketahui bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham signifikan yang sebagian besar reaksi negatif pada sekitar periode peristiwa (sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa). Hanya pada 3 hari sebelum pengumuman (t_{-3})

dan pada 4 hari sebelum peristiwa (t_{-4}), *abnormal return* saham tidak signifikan. *Abnormal return* saham yang signifikan menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman pengunduran diri ini memiliki kandungan informasi, yang menyebabkan pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa ini. Pasar bereaksi sedemikian rupa, mungkin disebabkan karena tanda-tanda atau sinyal dari Menteri Keuangan sudah muncul pada beberapa hari sebelumnya. Informasi ini dianggap para investor merupakan “*bad news*”, karena yang terjadi adalah arah *abnormal return* yang negatif.

Sedangkan dari hasil analisis uji *one sample t-test* pada *trading volume activity* saham diketahui bahwa terdapat *ATVA* yang berbeda secara signifikan, terjadi pada hari diumumkannya pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu (t_0) dimana terjadi reaksi negatif. Selain itu juga *ATVA* yang signifikan terjadi pada hari-hari sesudah peristiwa pengumuman, yaitu pada t_{+1} , t_{+2} , t_{+4} dan t_{+5} yang kesemuanya merupakan reaksi negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman ini memiliki kandungan informasi yaitu informasi “*bad news*”, karena terbukti sejak *event date* sampai 5 hari setelah peristiwa pengumuman, terjadi arah reaksi negatif aktivitas volume perdagangan. Investor cukup hati-hati dalam melakukan transaksi terutama saham-saham BUMN. Akibatnya harga saham mengalami penurunan sehingga *abnormal return* pun menjadi negatif.

Dari hasil uji *paired sample t-test* terhadap *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman peristiwa diketahui bahwa rata-rata AR walaupun terdapat

reaksi negatif, tetapi secara statistik menunjukkan tidak berbeda secara signifikan. Hal ini terlihat dari nilai t hitung 0,1854 dengan signifikansi sebesar 0,854, nilai $Sig\ t$ diperoleh lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pada taraf nyata 5% tidak terdapat adanya perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman ini. Perbedaan abnormal return yang tidak signifikan mengartikan berarti pula bahwa investor tidak memberikan respon berbeda terhadap peristiwa ini. Respon yang tidak berbeda ini, mungkin disebabkan karena para pelaku pasar sudah mendapatkan bocoran informasi tentang pengunduran diri ini dan mereka lebih banyak menahan saham-saham BUMN yang dimilikinya dan tidak melakukan pembelian saham BUMN. Hal ini lah yang mungkin menyebabkan harga saham turun, sehingga mengakibatkan *abnormal return* sebagian besar mengarah ke reaksi negatif.

Dari hasil uji *paired sample t-test* terhadap *TVA* sebelum dan setelah pengumuman peristiwa diketahui bahwa rata-rata *TVA* terdapat reaksi negatif yang berbeda secara signifikan. Hal ini terlihat dari nilai t hitung 2,057 dengan signifikansi sebesar 0,043 dimana nilai $Sig\ t$ diperoleh lebih kecil dari 0,05. Dari hasil analisis diketahui bahwa setelah pengumuman peristiwa terjadi penurunan volume perdagangan sebesar 40,30%. Perbedaan *ATVA* yang signifikan ini mengartikan bahwa pelaku pasar merespon secara berbeda informasi pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu. Informasi ini direspon cepat oleh investor, dengan segera tidak melakukan transaksi pembelian saham BUMN dan lebih memilih menahan dulu

saham BUMN yang dimilikinya setelah menerima informasi ini. Informasi ini dikategorikan sebagai informasi “*bad news*” oleh pelaku pasar, sehingga mereka lebih banyak menunggu (*wait and see*) dikarenakan adanya kekhawatiran ketidakpastian situasi kebijakan perekonomian di Indonesia, khususnya di pasar modal Indonesia akibat pengunduran diri Menteri Keuangan yang sebelumnya dinilai investor sebagai sosok yang mampu membawa perekonomian Indonesia ke arah yang lebih baik. Selain itu investor juga telah banyak belajar dari peristiwa sebelumnya, yang biasanya keadaan seperti ini terjadi tidak lama dan berkepanjangan.

Dari analisis uji beda dua rata-rata yang dilakukan, terlihat bahwa harga saham yang tercermin oleh rata-rata abnormal return secara cepat menyesuaikan dengan perkembangan yang terjadi, sehingga secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan setelah pengumuman peristiwa. Namun hal sebaliknya terjadi pada parameter volume perdagangan saham yang tercermin dari *ATVA* yang secara signifikan berbeda antara sebelum dan setelah pengumuman peristiwa. Pengumuman peristiwa pengunduran Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu menyebabkan investor kemudian lebih banyak menahan investasinya pada saham-saham BUMN. Hal ini dikarenakan apabila mereka panik dan segera menjual investasi yang dimilikinya, maka mereka akan mengalami kerugian yang besar. Investor berharap kondisi pasca peristiwa ini akan segera membaik, karena mereka

memprediksikan bahwa peristiwa yang dikategorikan sebagai peristiwa non-ekonomi biasanya tidak berlangsung lama dan berkepanjangan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dari hasil uji hipotesis mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan

dari Kabinet Indonesia Bersatu dengan pendekatan *event study*, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA) menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu merupakan peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi pasar modal. Hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* (AR) dan *abnormal trading activity* (ATVA) di *event period* (periode pengamatan). *Abnormal return* yang muncul pada *event period* sebagian besar bernilai negatif. *Abnormal return* yang bernilai negatif menunjukkan bahwa *actual return* lebih kecil dari pada return yang diharapkan investor. AR yang signifikan muncul pada saat t_{-5} , t_{-2} , t_{-1} , t_0 , t_{+1} , t_{+2} , t_{+3} , t_{+4} dan t_{+5} . Begitu juga dengan ATVA, yang sebagian besar juga bernilai negatif. ATVA yang signifikan muncul mulai pada hari dimana peristiwa ini diumumkan (t_0), t_{+1} , t_{+2} , t_{+4} dan t_{+5} . Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu pada tanggal 5 Mei 2010.
2. Respon yang diperoleh pada peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu bila dilihat dari parameter *abnormal return* tidak berbeda secara signifikan. Namun bila dilihat dari parameter *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan. Berdasarkan pada

AR menunjukkan tidak ada respon yang berbeda dari para pelaku pasar atau dengan kata lain rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman peristiwa ini tidak berbeda secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun peristiwa ini memiliki kandungan informasi, namun reaksi tersebut tidak menimbulkan gejolak yang luar biasa bagi investor saham BUMN. Sedangkan berdasarkan pada TVA, maka dapat disimpulkan bahwa peristiwa ini direspon secara berbeda oleh para pelaku pasar. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata ATVA antara sebelum dan setelah pengumuman peristiwa yang berbeda secara signifikan dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

3. Peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu merupakan peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi investor di pasar modal Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan adanya AR dan ATVA disekitar periode peristiwa. Reaksi pasar modal melalui AR dan ATVA yang diterima investor disekitar periode peristiwa memperlihatkan kecepatan pasar dalam menyerap informasi yang diterima. Penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia dalam bentuk setengah kuat secara informasi, namun belum efisien secara keputusan.

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu yang dikategorikan sebagai “*bad news*” berpengaruh negatif

terhadap volume perdagangan. Hal ini dapat kita lihat dari penurunan aktivitas volume perdagangan sesudah peristiwa ini diumumkan.

Bagi investor, disarankan untuk cepat dan tepat dalam memilih dan menganalisa berbagai informasi politik yang relevan sebagai landasan pengambilan keputusan investasi. Investor diharapkan jangan terlalu cemas dan terpengaruh terhadap peristiwa ini, karena mungkin saja hal ini akan dimanfaatkan oleh investor lain dalam mengambil keuntungan tersendiri. Tentu saja, para pelaku pasar juga dituntut untuk memiliki kepekaan dan berhati-hati dalam menimbang relevansi antara peristiwa dengan pergerakan harga saham di bursa.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat kekurangan-kekurangan yang dapat diperbaiki untuk penelitian selanjutnya. Hal tersebut disebabkan penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini periode jendela hanya lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pengumuman dan juga periode estimasi yang digunakan tidak terlalu panjang.
2. Dalam penelitian ini tidak mengisolasi peristiwa-peristiwa lain di sekitar periode peristiwa dan tidak mempertimbangkan hal lain seperti “corporate action” yang kemungkinan juga akan menimbulkan reaksi pasar.
3. Pengukuran abnormal return yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan Model disesuaikan rata-rata (*Mean-Adjusted Model*). Metode

ini merupakan metode dalam perhitungan *abnormal return* yang tidak mempertimbangkan indeks pasar dalam mengestimasi return suatu sekuritas.

5.4 Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode jendela sampai dengan tujuh hari sebelum dan setelah peristiwa untuk mengetahui reaksi pasar secara lebih akurat. Selain itu disarankan juga untuk memperpanjang periode estimasinya, karena semakin panjang periode estimasi maka hasil perhitungan *expected return* saham akan lebih tepat.
2. Populasi penelitian sebaiknya merupakan saham perusahaan BUMN yang tidak sedang melakukan “*corporate action*” untuk mengetahui keadaan reaksi sebenarnya dari pengumuman peristiwa ini, bukan reaksi dari hal yang lainnya.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan metode yang lainnya untuk mendapatkan hasil *abnormal return* yang mencerminkan reaksi pasar sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhar, Ardi, Kiryanto dan Dista Amalia (2008), “Overreaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan di Indonesia”, *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi 11*, Pontianak.
- Gunawan, Barbara (2004), “Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Studi Peristiwa Peledakan Bom di Gedung Bursa Efek Jakarta)”, *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 5. (1).

- Husnan, Suad (1996), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi kedua, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indarti, Johana (2003), “Analisis Perilaku Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta (Event Study: Dampak Peristiwa Bom Bali tanggal 12 Oktober 2002 pada saham LQ 45)”, Tesis S-2 Magister Manajemen UNDIP, tidak dipublikasikan, Semarang.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo (2002), *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, BPFE, Yogyakarta.
- Irawan, Rudy Santosa (2000), Perilaku Harga Saham di Bursa Efek Jakarta Seputar Terpilihnya Gus Dur dan Mega Pada Sidang Umum MPR 1999”. Tesis S-2 Magister Manajemen Universitas Diponegoro, tidak dipublikasikan, Semarang.
- Jogiyanto, Hartono (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Kompas Cetak, 6 Mei 2010, “Sri Mulyani Dinilai Sukses”.
- Lamasigi, Triesye Ariance (2002), “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2003: Kajian Terhadap Returns Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta”, *Simposium Nasional Akuntansi 5*, Semarang.
- Mahgianti, Rini, (2001), “Perilaku Harga dan Volume Perdagangan (Studi Peristiwa Dampak Penundaan Pencairan Bantuan IMF pada Saham Dominasi Asing dengan Pendekatan Koreksi Beta”, *Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Manurung, Adler Haymans dan cahyati Ira K (2004), “Pengaruh Peristiwa Politik (Pengumuman Hasil Pemilu Legislatif, Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, Pengumuman Susunan Kabinet, Reshuffle Kabinet) terhadap sektor-sektor industri di BEJ”, Artikel.
- Mawardi, Wisnu dan Fahmi Hasan (2006), “Pengaruh Fatwa MUI Tentang Bunga Bank Terhadap Tingkat Abnormal Return Saham Bank Umum (Studi Kasus pada Saham Bank Umum yang termasuk dalam LQ-45 BEJ)”, *Jurnal Bisnis Strategi*.
- Meidawati, Neni dan Mahendra Harimawan (2004), “Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume

Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta”, *Sinergi*, Vol.7 No.1.

Na'im, Ainun (1997), “Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia”, *Kelola Vol. VI No. 14*, MMUGM, Yogyakarta.

Nugraha, Satya (1991), “Reaksi Harga Saham di Bursa Efek Jakarta terhadap Sidang Istimewa MPR 1998”, Tesis S-2 Magister Manajemen UGM, tidak dipublikasikan, Yogyakarta.

Nurhayati, Mutamimah dkk (1999), “Reaksi Harga Saham di BEJ terhadap Pengumuman Pergantian Kepemimpinan Soeharto”, *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 4/TahunII/Des 1999.

Nursiam, Puteranto (2004), “Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode 1998 – 2000 (Studi pada PT. Bursa Efek Jakarta)”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.3.

Pronayuda, Teddi (2006), “Analisis Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu”, Skripsi S-1 Universitas Islam Indonesia, dipublikasikan, Yogyakarta.

Rachmawati, Eka Nuraini dan Tandelilin, Eduardus (2001), “Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi*, Vol.1, Agustus.

Sudarsono dan Suryanto (2005), “News, Gejolak Sosial-Politik dan Indeks Harga Saham di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol.7 No.2*, Desember 2005.

Suryawijaya, A, Marwan dan Arif, Faizal (1998), “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Study Kasus 27 Juli 1996)”, *Kelola Vol. VII No. 18*, MMUGM, Yogyakarta.

Sitanggang, JP dan Yoserizal (2005), “Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik Pemilihan Presiden RI tanggal 20 Oktober 1999”, *Equity*, Vol.2 No.1, Juli-Des 2005.

Susiyanto, Muhammad Fendi (1999), “The Impact of Bank Restructuring Announcement on The Banking Stock Prices : The Cases of Indonesia's Banking Reforms on March 13, 1999 and The Issuance of Government Bonds on May 28, 1999”, *Gadjah Mada International Journal of Business September 1999 Vol.1 No.2*, h. 37-61

Tandelilin, Eduardus (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE UGM, Yogyakarta.

Wahana Komputer (2006), *Seri Belajar Praktis: Menguasai SPSS 13 untuk Statistik*, Salemba Infotek, Jakarta.

Zaqi, Muchamad (2006), “*Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Sosial Politik Dalam Negeri*”, Tesis S-2 Magister Manajemen UNDIP Tidak dipublikasikan, Semarang.

LAMPIRAN 1 HARGA SAHAM

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		ADHI	ANTM	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	INAF	JSMR
12/03/10	t-36	415	2150	1960	7500	1070	4750	78	1770
15/03/10	t-35	405	2150	1970	7450	1060	4800	77	1750
17/03/10	t-34	420	2225	2000	7850	1080	4950	78	1800
18/03/10	t-33	430	2200	2025	7850	1170	5200	80	1770
19/03/10	t-32	425	2200	2075	8000	1160	5200	80	1770
22/03/10	t-31	405	2125	2050	7800	1150	5000	80	1760
23/03/10	t-30	415	2125	2075	8000	1160	5150	79	1740
24/03/10	t-29	405	2150	2150	8250	1180	5400	81	1760
25/03/10	t-28	410	2150	2250	8350	1190	5400	81	1770
26/03/10	t-27	415	2175	2275	8400	1250	5450	81	1770
29/03/10	t-26	435	2325	2325	8300	1280	5400	79	1780
30/03/10	t-25	440	2350	2300	8250	1300	5500	79	1800
31/03/10	t-24	440	2400	2275	8250	1330	5350	79	1790
01/04/10	t-23	450	2400	2325	8700	1450	5250	80	1810
05/04/10	t-22	480	2375	2375	8950	1580	5300	81	1810
06/04/10	t-21	480	2400	2350	8750	1490	5300	81	1800
07/04/10	t-20	550	2350	2375	8700	1490	5250	84	1870
08/04/10	t-19	560	2300	2325	8300	1450	5050	88	1900
09/04/10	t-18	560	2425	2325	8150	1450	5050	90	2025
12/04/10	t-17	540	2450	2350	8650	1560	5300	91	1950
13/04/10	t-16	580	2475	2350	8700	1530	5250	91	1960
14/04/10	t-15	610	2525	2350	8500	1580	5250	91	1960
15/04/10	t-14	580	2550	2375	8200	1570	5250	91	1960
16/04/10	t-13	580	2550	2325	8150	1540	5100	93	1980
19/04/10	t-12	580	2450	2350	8100	1490	5100	91	1950
20/04/10	t-11	610	2575	2375	8350	1520	5200	93	1990
21/04/10	t-10	610	2500	2450	8450	1530	5350	95	2100
22/04/10	t-9	600	2500	2550	8750	1550	5350	95	2100
23/04/10	t-8	590	2425	2500	8750	1540	5300	95	2100
26/04/10	t-7	590	2475	2500	8900	1550	5250	96	2075
27/04/10	t-6	600	2450	2450	8850	1530	5300	97	2050
28/04/10	t-5	600	2375	2425	8650	1520	5300	98	2050
29/04/10	t-4	590	2375	2500	8650	1520	5550	106	2075
30/04/10	t-3	590	2450	2600	8950	1550	5800	107	2075
03/05/10	t-2	580	2375	2500	8900	1530	5750	107	2050
04/05/10	t-1	560	2350	2500	9050	1500	5700	104	2000
05/05/10	t0	520	2225	2375	8550	1420	5300	100	1970
06/05/10	t+1	500	2175	2325	8450	1370	5300	99	1950
07/05/10	t+2	470	2075	2325	8300	1280	5150	97	1920
10/05/10	t+3	510	2175	2425	8600	1410	5450	99	2025
11/05/10	t+4	490	2100	2400	8400	1330	5200	96	1970
12/05/10	t+5	500	2125	2450	8350	1390	5300	96	1980

LAMPIRAN 1
HARGA SAHAM

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		KAFF	PGAS	PTBA	PTPP	SMGR	TINS	TLKM	WIKA
12/03/10	t-36	125	4025	16000	680	7750	2200	8400	340
15/03/10	t-35	127	4075	15800	670	7650	2225	8350	340
17/03/10	t-34	129	4250	16050	660	7850	2250	8600	350
18/03/10	t-33	126	4075	16250	650	7650	2225	8350	355
19/03/10	t-32	128	4225	16350	650	7700	2225	8250	350
22/03/10	t-31	127	4100	16000	650	7600	2175	8050	340
23/03/10	t-30	127	4125	16150	650	7600	2150	8000	335
24/03/10	t-29	130	4275	16350	650	7700	2175	8200	335
25/03/10	t-28	129	4325	17100	660	7650	2200	8300	350
26/03/10	t-27	129	4325	17800	660	7550	2275	8200	355
29/03/10	t-26	128	4225	17350	660	7550	2350	8100	355
30/03/10	t-25	130	4175	17200	660	7450	2400	8100	355
31/03/10	t-24	129	4250	17400	660	7300	2375	8050	350
01/04/10	t-23	129	4275	18050	650	7850	2350	8150	350
05/04/10	t-22	130	4275	18000	660	8100	2325	8350	350
06/04/10	t-21	129	4225	18000	650	8150	2350	8200	345
07/04/10	t-20	132	4150	18050	670	8250	2350	8050	410
08/04/10	t-19	132	4050	17450	720	8200	2300	8100	400
09/04/10	t-18	134	3950	17650	710	8100	2525	8100	390
12/04/10	t-17	136	3925	17750	710	8100	2575	8050	380
13/04/10	t-16	134	4050	18050	730	8100	2625	8050	395
14/04/10	t-15	138	4125	18200	730	8200	2800	7950	420
15/04/10	t-14	139	4100	18150	730	8300	2750	8000	420
16/04/10	t-13	137	4100	17950	740	8150	2775	8000	405
19/04/10	t-12	135	4050	17400	720	7950	2675	7900	400
20/04/10	t-11	137	4125	17600	720	8050	2725	7950	415
21/04/10	t-10	140	4150	17900	730	8200	2675	8100	410
22/04/10	t-9	139	4150	17950	710	8200	2700	8100	410
23/04/10	t-8	138	4175	18000	730	8250	2675	8050	410
26/04/10	t-7	140	4175	18300	720	8200	2775	7900	405
27/04/10	t-6	139	4125	18950	710	8200	2725	7800	425
28/04/10	t-5	142	4050	18950	710	8100	2650	7650	425
29/04/10	t-4	156	4050	19000	730	8250	2675	7700	430
30/04/10	t-3	155	4100	18600	720	8200	2700	7850	425
03/05/10	t-2	148	4075	18400	720	8250	2625	8000	415
04/05/10	t-1	145	4050	18400	710	8250	2550	7850	410
05/05/10	t0	140	3950	17950	690	7950	2425	7650	390
06/05/10	t+1	140	3950	17950	690	7900	2350	7750	375
07/05/10	t+2	134	3800	17200	680	7700	2250	7600	360
10/05/10	t+3	136	3900	17900	700	8150	2400	7800	390
11/05/10	t+4	135	3800	18200	700	8000	2325	7650	385
12/05/10	t+5	135	3875	18400	700	8150	2375	7600	390

LAMPIRAN 2

VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Tanggal	Periode	Nama BUMN						
		ADHI	ANTM	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	INAF
12/03/10	t-36	6096000	4424000	13839500	11159500	15043500	15229000	1602000
15/03/10	t-35	2989000	7100000	5682500	9168500	11617000	18153500	4031000
17/03/10	t-34	5824500	71716500	42263500	69278000	32549500	63481000	6699000
18/03/10	t-33	25179500	23932000	44627000	23327000	1,24E+08	99546000	16595000
19/03/10	t-32	14576500	33994500	78166000	38308500	41207000	29799000	19982500
22/03/10	t-31	1571000	18286500	9904000	15059500	45867500	18511500	7314500
23/03/10	t-30	3079500	11037500	59869500	35013000	45708500	32447500	20226000
24/03/10	t-29	1700500	10359000	39317000	37537500	35396500	43404500	25732500
25/03/10	t-28	2342500	4690500	1,54E+08	19471000	32277500	38717000	5452500
26/03/10	t-27	1892000	32291500	37156000	17593000	46035000	12131000	5761500
29/03/10	t-26	28936000	1,18E+08	45513500	7096000	39746000	18799000	5649500
30/03/10	t-25	14181000	92753500	28040000	13740000	49299000	24688000	1439000
31/03/10	t-24	7189500	79214000	38074500	9356000	48797500	30325000	6778500
01/04/10	t-23	16757000	35521000	33205500	32821000	95701500	39708500	3751000
05/04/10	t-22	35400000	23863500	21104000	22865500	77223000	22280000	16227000
06/04/10	t-21	15313000	23149000	35789500	10052000	38910500	29568500	4633000
07/04/10	t-20	1,1E+08	14312500	55489500	24493000	73915500	25611500	61505000
08/04/10	t-19	57866500	24047500	15240000	26417000	19082500	34427500	34066000
09/04/10	t-18	37631000	53978000	11649000	21732500	25700500	43989500	43266000
12/04/10	t-17	17861000	59299500	15828500	21475000	85850000	44966500	40935500
13/04/10	t-16	32992500	50344000	8208000	7373000	28051500	20634000	21207000
14/04/10	t-15	80184500	1,02E+08	4979500	18732500	47719500	20027500	12247000
15/04/10	t-14	30263000	66902500	21966500	31671500	20105500	15363500	14513000
16/04/10	t-13	17619500	63740000	28381000	28782000	17789500	21342500	11017500
19/04/10	t-12	15602000	36197000	44096500	13550500	29383000	15301000	5841500
20/04/10	t-11	26047000	60104000	24263000	22476000	20081000	51352500	9553000
21/04/10	t-10	35951500	44567500	48693500	30189000	26165500	65227500	32081000
22/04/10	t-9	13781000	38197500	72838000	33799500	28414500	25533000	10610000
23/04/10	t-8	12734500	42708500	20359000	12952500	12165500	16085000	8343500
26/04/10	t-7	8837500	22379500	11100000	11932500	12166500	31963000	10073500
27/04/10	t-6	21121000	7180500	30969500	8661000	22001500	20404500	4158000
28/04/10	t-5	35304500	31751000	15341000	17350000	8572500	26458500	24362500
29/04/10	t-4	7889000	15639500	30454000	9922000	13143000	69573500	43411500
30/04/10	t-3	10250500	29165500	56509500	21924000	24788500	65822000	21589000
03/05/10	t-2	1779500	14599000	46361500	18692000	10284500	20752000	9771000
04/05/10	t-1	8399500	15539000	31600500	22825000	20534500	27944500	6650000
05/05/10	t0	16377500	56489500	62289000	28561000	51011000	52989000	9629000
06/05/10	t+1	23236000	53169500	38393500	48615500	1,26E+08	56125500	12955000
07/05/10	t+2	13845000	53169500	50176000	40153500	1,26E+08	62934000	3188000
10/05/10	t+3	17268000	55464000	13972500	21563500	1,17E+08	40183000	987000
11/05/10	t+4	9999000	35734000	22207500	25054500	68121500	25660000	338500
12/05/10	t+5	4230500	29349500	25428500	8151000	88397000	31107500	280000

LAMPIRAN 2

VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Tanggal	Periode	Nama BUMN					
		JSMR	KAEF	PGAS	PTBA	PTPP	SMGR
12/03/10	t-36	4134000	122000	65431500	1895000	58483500	3834500
15/03/10	t-35	4302000	4333500	39576500	2800500	42002000	1658500
17/03/10	t-34	9939500	4045000	96516500	5983000	19460000	3342000
18/03/10	t-33	5793000	1755000	91354000	4969500	5581500	10415500
19/03/10	t-32	7730000	2668500	83852000	6955500	4451000	8628000
22/03/10	t-31	3782000	620000	29262500	2295000	20067000	3946000
23/03/10	t-30	4732500	2687500	36778500	1978000	10003500	6613000
24/03/10	t-29	3046000	5410000	28623500	4902000	4060500	4852500
25/03/10	t-28	5293500	1413000	46467500	14573500	12569000	12612000
26/03/10	t-27	8512500	185500	12523500	15665500	11436500	10270000
29/03/10	t-26	7579000	466000	27297000	4460500	9291500	12534500
30/03/10	t-25	30795000	3271000	18860000	2643000	1765000	13581000
31/03/10	t-24	12074000	948000	46220500	4325000	18859500	43690500
01/04/10	t-23	12364500	359000	23297500	9705000	10736500	51872500
05/04/10	t-22	13672000	508500	13709500	4287000	5876500	36173000
06/04/10	t-21	8027500	2711000	16290000	4153000	20444000	32788500
07/04/10	t-20	56976000	13247500	49801000	6269000	65610500	30021000
08/04/10	t-19	63887000	17332000	65851500	6822000	107010000	15059500
09/04/10	t-18	117512500	6822000	67063000	2509500	38950500	5761000
12/04/10	t-17	48816500	11528000	38352500	1571500	12555000	16028500
13/04/10	t-16	33956500	6126000	69398000	4314000	48884000	20928000
14/04/10	t-15	15654000	11388000	66614000	3327000	29281000	16633500
15/04/10	t-14	7399000	8448500	34696000	3040500	62719000	15477500
16/04/10	t-13	20270000	2050500	31547500	3328500	13880000	5485000
19/04/10	t-12	18738500	1687000	21492500	4883000	22295500	19579500
20/04/10	t-11	23004500	981000	28748000	2756500	11156500	3223500
21/04/10	t-10	128673000	3170000	35904000	5058500	12012000	6590500
22/04/10	t-9	24641500	2803500	25717500	1925000	4588500	3852000
23/04/10	t-8	20179000	1592000	24477000	2152000	3712000	7203000
26/04/10	t-7	25946500	2418500	22741000	5293500	3462000	5747500
27/04/10	t-6	13624500	1950500	25878500	16386500	4549000	4826000
28/04/10	t-5	30636000	16379000	21382500	8334500	5497000	6981000
29/04/10	t-4	13831500	36288000	22501000	3632500	8734000	4122000
30/04/10	t-3	9358500	13739000	37346000	12819000	4371000	5335000
03/05/10	t-2	10791500	3705500	9200500	4413000	24628500	3374000
04/05/10	t-1	17719500	13300000	15929000	2438000	5917500	17761500
05/05/10	t0	16783000	9717000	48266000	6336500	11424000	16526500
06/05/10	t+1	19125000	3585500	43767500	6614000	8982000	11765000
07/05/10	t+2	14259500	3171500	51125500	5995500	6252000	15204500
10/05/10	t+3	20446000	11958500	34365500	8899000	24717000	6693000
11/05/10	t+4	12876500	3127000	36659500	7202000	22522000	7208000
12/05/10	t+5	4204000	384500	10522500	4416500	3105500	8140500

LAMPIRAN 2

VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Tanggal	Periode	Saham BUMN			Saham Beredar (BUMN)
		TINS	TLKM	WIKA	
12/03/10	t-36	3346000	19463500	3298500	227402000
15/03/10	t-35	5817500	19075000	21453000	199760000
17/03/10	t-34	10086000	36525000	61092000	538801000
18/03/10	t-33	6920000	36104500	75953500	596396000
19/03/10	t-32	2870000	92201500	15069000	480459500
22/03/10	t-31	11037500	34836000	9044000	231404500
23/03/10	t-30	6006000	34160500	4391000	314732000
24/03/10	t-29	5016000	26832000	3317500	279507500
25/03/10	t-28	9411000	29905500	24960500	413712000
26/03/10	t-27	19140000	28372500	20984000	279950000
29/03/10	t-26	31039500	18391000	30035500	404983500
30/03/10	t-25	30734000	8570000	30435500	364795000
31/03/10	t-24	21853000	27259000	7532500	402497000
01/04/10	t-23	6246000	16946000	12158500	401151000
05/04/10	t-22	4899500	28893000	34320500	361302500
06/04/10	t-21	6724500	22015500	10141500	280711000
07/04/10	t-20	7108500	22632000	353813500	971162000
08/04/10	t-19	7044500	20717000	142826500	657697000
09/04/10	t-18	49240500	36648000	99172000	661625500
12/04/10	t-17	64228000	24443000	31774500	535513500
13/04/10	t-16	33614500	31142000	104892000	522065000
14/04/10	t-15	58932500	21405500	208617000	717425000
15/04/10	t-14	35614000	18764000	108133500	495077500
16/04/10	t-13	23924500	31821000	24248000	345227000
19/04/10	t-12	22583500	16158000	43689500	331078500
20/04/10	t-11	14094000	29900500	38596000	366337000
21/04/10	t-10	16375000	15921000	48670500	555250000
22/04/10	t-9	13085000	10163500	13490000	323440000
23/04/10	t-8	2891000	14508000	11307000	213369500
26/04/10	t-7	22905000	27698500	17722000	242387000
27/04/10	t-6	15679000	39545000	77351000	314286000
28/04/10	t-5	25490000	25966000	84618500	384424500
29/04/10	t-4	12277000	57177000	48472000	397067500
30/04/10	t-3	29146500	54458500	38061000	434683500
03/05/10	t-2	11014000	64641500	13249000	267257000
04/05/10	t-1	16198000	23557000	29774500	276088000
05/05/10	t0	32574000	42291500	51414500	512679000
06/05/10	t+1	26305500	31376000	45282000	555474500
07/05/10	t+2	31622500	48339500	24235000	549842500
10/05/10	t+3	25312000	33587500	28059500	460893000
11/05/10	t+4	21151000	23758000	19849000	341468000
12/05/10	t+5	7624000	26989000	15704000	268034500

LAMPIRAN 3

RETURN REALISASI

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		ADHI	ANTM	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	INAF	JSMR
15/03/10	t-35	-0,0241	0	0,0051	-0,0067	-0,0093	0,01053	-0,0128	-0,0113
17/03/10	t-34	0,03704	0,03488	0,01523	0,05369	0,01887	0,03125	0,01299	0,02857
18/03/10	t-33	0,02381	-0,0112	0,0125	0	0,08333	0,05051	0,02564	-0,0167
19/03/10	t-32	-0,0116	0	0,02469	0,01911	-0,0085	0	0	0
22/03/10	t-31	-0,0471	-0,0341	-0,012	-0,025	-0,0086	-0,0385	0	-0,0056
23/03/10	t-30	0,02469	0	0,0122	0,02564	0,0087	0,03	-0,0125	-0,0114
24/03/10	t-29	-0,0241	0,01176	0,03614	0,03125	0,01724	0,04854	0,02532	0,01149
25/03/10	t-28	0,01235	0	0,04651	0,01212	0,00847	0	0	0,00568
26/03/10	t-27	0,0122	0,01163	0,01111	0,00599	0,05042	0,00926	0	0
29/03/10	t-26	0,04819	0,06897	0,02198	-0,0119	0,024	-0,0092	-0,0247	0,00565
30/03/10	t-25	0,01149	0,01075	-0,0108	-0,006	0,01563	0,01852	0	0,01124
31/03/10	t-24	0	0,02128	-0,0109	0	0,02308	-0,0273	0	-0,0056
01/04/10	t-23	0,02273	0	0,02198	0,05455	0,09023	-0,0187	0,01266	0,01117
05/04/10	t-22	0,06667	-0,0104	0,02151	0,02874	0,08966	0,00952	0,0125	0
06/04/10	t-21	0	0,01053	-0,0105	-0,0223	-0,057	0	0	-0,0055
07/04/10	t-20	0,14583	-0,0208	0,01064	-0,0057	0	-0,0094	0,03704	0,03889
08/04/10	t-19	0,01818	-0,0213	-0,0211	-0,046	-0,0268	-0,0381	0,04762	0,01604
09/04/10	t-18	0	0,05435	0	-0,0181	0	0	0,02273	0,06579
12/04/10	t-17	-0,0357	0,01031	0,01075	0,06135	0,07586	0,0495	0,01111	-0,037
13/04/10	t-16	0,07407	0,0102	0	0,00578	-0,0192	-0,0094	0	0,00513
14/04/10	t-15	0,05172	0,0202	0	-0,023	0,03268	0	0	0
15/04/10	t-14	-0,0492	0,0099	0,01064	-0,0353	-0,0063	0	0	0
16/04/10	t-13	0	0	-0,0211	-0,0061	-0,0191	-0,0286	0,02198	0,0102
19/04/10	t-12	0	-0,0392	0,01075	-0,0061	-0,0325	0	-0,0215	-0,0152
20/04/10	t-11	0,05172	0,05102	0,01064	0,03086	0,02013	0,01961	0,02198	0,02051
21/04/10	t-10	0	-0,0291	0,03158	0,01198	0,00658	0,02885	0,02151	0,05528
22/04/10	t-9	-0,0164	0	0,04082	0,0355	0,01307	0	0	0
23/04/10	t-8	-0,0167	-0,03	-0,0196	0	-0,0065	-0,0093	0	0
26/04/10	t-7	0	0	0	0,01714	0,00649	-0,0094	0,01053	-0,0119
27/04/10	t-6	0,01695	0,01031	-0,02	-0,0056	-0,0129	0,00952	0,01042	-0,012
E(Rit)		0,01309	0,00466	0,00763	0,00586	0,01259	0,00392	0,00742	0,00511
28/04/10	t-5	0	-0,0306	-0,0102	-0,0226	-0,0065	0	0,01031	0
29/04/10	t-4	-0,0167	0	0,03093	0	0	0,04717	0,08163	0,0122
30/04/10	t-3	0	0,03158	0,04	0,03468	0,01974	0,04505	0,00943	0
03/05/10	t-2	-0,0169	-0,0306	-0,0385	-0,0056	-0,0129	-0,0086	0	-0,012
04/05/10	t-1	-0,0345	-0,0105	0	0,01685	-0,0196	-0,0087	-0,028	-0,0244
05/05/10	t0	-0,0714	-0,0532	-0,05	-0,0552	-0,0533	-0,0702	-0,0385	-0,015
06/05/10	t+1	-0,0385	-0,0225	-0,0211	-0,0117	-0,0352	0	-0,01	-0,0102
07/05/10	t+2	-0,06	-0,046	0	-0,0178	-0,0657	-0,0283	-0,0202	-0,0154
10/05/10	t+3	0,08511	0,04819	0,04301	0,03614	0,10156	0,05825	0,02062	0,05469
11/05/10	t+4	-0,0392	-0,0345	-0,0103	-0,0233	-0,0567	-0,0459	-0,0303	-0,0272
12/05/10	t+5	0,02041	0,0119	0,02083	-0,006	0,04511	0,01923	0	0,00508

LAMPIRAN 3

RETURN REALISASI

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		KAEF	PGAS	PTBA	PTPP	SMGR	TINS	TLKM	WIKA
15/03/10	t-35	0,016	0,01242	-0,0125	-0,0147	-0,0129	0,01136	-0,006	0
17/03/10	t-34	0,01575	0,04294	0,01582	-0,0149	0,02614	0,01124	0,02994	0,02941
18/03/10	t-33	-0,0233	-0,0412	0,01246	-0,0152	-0,0255	-0,0111	-0,0291	0,01429
19/03/10	t-32	0,01587	0,03681	0,00615	0	0,00654	0	-0,012	-0,0141
22/03/10	t-31	-0,0078	-0,0296	-0,0214	0	-0,013	-0,0225	-0,0242	-0,0286
23/03/10	t-30	0	0,0061	0,00938	0	0	-0,0115	-0,0062	-0,0147
24/03/10	t-29	0,02362	0,03636	0,01238	0	0,01316	0,01163	0,025	0
25/03/10	t-28	-0,0077	0,0117	0,04587	0,01538	-0,0065	0,01149	0,0122	0,04478
26/03/10	t-27	0	0	0,04094	0	-0,0131	0,03409	-0,012	0,01429
29/03/10	t-26	-0,0078	-0,0231	-0,0253	0	0	0,03297	-0,0122	0
30/03/10	t-25	0,01563	-0,0118	-0,0086	0	-0,0132	0,02128	0	0
31/03/10	t-24	-0,0077	0,01796	0,01163	0	-0,0201	-0,0104	-0,0062	-0,0141
01/04/10	t-23	0	0,00588	0,03736	-0,0152	0,07534	-0,0105	0,01242	0
05/04/10	t-22	0,00775	0	-0,0028	0,01538	0,03185	-0,0106	0,02454	0
06/04/10	t-21	-0,0077	-0,0117	0	-0,0152	0,00617	0,01075	-0,018	-0,0143
07/04/10	t-20	0,02326	-0,0178	0,00278	0,03077	0,01227	0	-0,0183	0,18841
08/04/10	t-19	0	-0,0241	-0,0332	0,07463	-0,0061	-0,0213	0,00621	-0,0244
09/04/10	t-18	0,01515	-0,0247	0,01146	-0,0139	-0,0122	0,09783	0	-0,025
12/04/10	t-17	0,01493	-0,0063	0,00567	0	0	0,0198	-0,0062	-0,0256
13/04/10	t-16	-0,0147	0,03185	0,0169	0,02817	0	0,01942	0	0,03947
14/04/10	t-15	0,02985	0,01852	0,00831	0	0,01235	0,06667	-0,0124	0,06329
15/04/10	t-14	0,00725	-0,0061	-0,0027	0	0,0122	-0,0179	0,00629	0
16/04/10	t-13	-0,0144	0	-0,011	0,0137	-0,0181	0,00909	0	-0,0357
19/04/10	t-12	-0,0146	-0,0122	-0,0306	-0,027	-0,0245	-0,036	-0,0125	-0,0123
20/04/10	t-11	0,01481	0,01852	0,01149	0	0,01258	0,01869	0,00633	0,0375
21/04/10	t-10	0,0219	0,00606	0,01705	0,01389	0,01863	-0,0183	0,01887	-0,012
22/04/10	t-9	-0,0071	0	0,00279	-0,0274	0	0,00935	0	0
23/04/10	t-8	-0,0072	0,00602	0,00279	0,02817	0,0061	-0,0093	-0,0062	0
26/04/10	t-7	0,01449	0	0,01667	-0,0137	-0,0061	0,03738	-0,0186	-0,0122
27/04/10	t-6	-0,0071	-0,012	0,03552	-0,0139	0	-0,018	-0,0127	0,04938
E(Rit)		0,00364	0,00102	0,00584	0,00164	0,00207	0,00752	-0,0024	0,00826
28/04/10	t-5	0,02158	-0,0182	0	0	-0,0122	-0,0275	-0,0192	0
29/04/10	t-4	0,09859	0	0,00264	0,02817	0,01852	0,00943	0,00654	0,01176
30/04/10	t-3	-0,0064	0,01235	-0,0211	-0,0137	-0,0061	0,00935	0,01948	-0,0116
03/05/10	t-2	-0,0452	-0,0061	-0,0108	0	0,0061	-0,0278	0,01911	-0,0235
04/05/10	t-1	-0,0203	-0,0061	0	-0,0139	0	-0,0286	-0,0188	-0,012
05/05/10	t0	-0,0345	-0,0247	-0,0245	-0,0282	-0,0364	-0,049	-0,0255	-0,0488
06/05/10	t+1	0	0	0	0	-0,0063	-0,0309	0,01307	-0,0385
07/05/10	t+2	-0,0429	-0,038	-0,0418	-0,0145	-0,0253	-0,0426	-0,0194	-0,04
10/05/10	t+3	0,01493	0,02632	0,0407	0,02941	0,05844	0,06667	0,02632	0,08333
11/05/10	t+4	-0,0074	-0,0256	0,01676	0	-0,0184	-0,0313	-0,0192	-0,0128
12/05/10	t+5	0	0,01974	0,01099	0	0,01875	0,02151	-0,0065	0,01299

LAMPIRAN 4

TRADING VOLUME ACTIVITY

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		ADHI	ANTM	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	INAF	JSMR
15/03/10	t-35	-0,4418	0,82696	-0,5326	-0,0647	-0,1209	0,35698	1,86442	0,18464
17/03/10	t-34	-0,2775	2,74491	1,75744	1,80141	0,0388	0,29647	-0,3839	-0,1434
18/03/10	t-33	2,90555	-0,6985	-0,046	-0,6958	2,4512	0,41669	1,238	-0,4735
19/03/10	t-32	-0,2814	0,76322	1,17419	1,03852	-0,5886	-0,6284	0,49469	0,65636
22/03/10	t-31	-0,7762	0,11688	-0,7369	-0,1838	1,3111	0,28981	-0,24	0,01584
23/03/10	t-30	0,44124	-0,5562	3,44453	0,70942	-0,2673	0,28876	1,03309	-0,08
24/03/10	t-29	-0,3782	0,0568	-0,2605	0,20721	-0,128	0,50626	0,43258	-0,2753
25/03/10	t-28	-0,0693	-0,6941	1,63864	-0,6496	-0,3839	-0,3974	-0,8568	0,17411
26/03/10	t-27	0,1936	9,17388	-0,6424	0,33527	1,10769	-0,537	0,56156	1,37647
29/03/10	t-26	9,57208	1,52921	-0,1533	-0,7212	-0,4032	0,07123	-0,3222	-0,3845
30/03/10	t-25	-0,4559	-0,1285	-0,316	1,14962	0,377	0,45794	-0,7172	3,51083
31/03/10	t-24	-0,5405	-0,226	0,23067	-0,3829	-0,1029	0,11327	3,26932	-0,6446
01/04/10	t-23	1,33858	-0,5501	-0,125	2,51979	0,96778	0,31382	-0,4448	0,0275
05/04/10	t-22	1,34555	-0,2541	-0,2943	-0,2265	-0,1041	-0,377	3,80317	0,2277
06/04/10	t-21	-0,4432	0,24856	1,18274	-0,4342	-0,3515	0,70815	-0,6325	-0,2443
07/04/10	t-20	1,08307	-0,8213	-0,5519	-0,2957	-0,4509	-0,7496	2,83721	1,05154
08/04/10	t-19	-0,2257	1,48096	-0,5945	0,5926	-0,6188	0,98489	-0,1821	0,65572
09/04/10	t-18	-0,3536	1,23131	-0,2402	-0,1822	0,33881	0,27016	0,26252	0,82846
12/04/10	t-17	-0,4136	0,3573	0,67878	0,22086	3,12706	0,26294	0,16895	-0,4868
13/04/10	t-16	0,89476	-0,1292	-0,4681	-0,6478	-0,6648	-0,5293	-0,4686	-0,2865
14/04/10	t-15	0,76857	0,46975	-0,5585	0,84884	0,23791	-0,2937	-0,5798	-0,6645
15/04/10	t-14	-0,4531	-0,0465	5,39261	1,45006	-0,3894	0,11165	0,71724	-0,3151
16/04/10	t-13	-0,1651	0,36628	0,85283	0,30323	0,26887	0,99216	0,08867	2,9287
19/04/10	t-12	-0,0767	-0,4078	0,62013	-0,5091	0,72229	-0,2524	-0,4471	-0,036
20/04/10	t-11	0,50879	0,50066	-0,5027	0,49904	-0,3824	2,03314	0,47797	0,1095
21/04/10	t-10	-0,0893	-0,5108	0,32409	-0,1138	-0,1403	-0,162	1,21565	2,69034
22/04/10	t-9	-0,342	0,47133	1,56792	0,92201	0,86426	-0,328	-0,4322	-0,6712
23/04/10	t-8	0,40076	0,69489	-0,5763	-0,4191	-0,351	-0,0451	0,19205	0,24135
26/04/10	t-7	-0,3891	-0,5387	-0,5201	-0,189	-0,1196	0,74924	0,06281	0,13188
27/04/10	t-6	0,84319	-0,8859	1,15177	-0,4402	0,39467	-0,5077	-0,6817	-0,595
E(TVA)		0,47078	0,48618	0,4299	0,21474	0,22132	0,1472	0,41103	0,31701
28/04/10	t-5	0,36656	2,61507	-0,595	0,63774	-0,6815	0,06012	3,79017	0,83834
29/04/10	t-4	-0,7837	-0,5231	0,92193	-0,4463	0,48434	1,54581	0,72516	-0,5629
30/04/10	t-3	0,1869	0,70348	0,69499	1,01842	0,72285	-0,1358	-0,5457	-0,3819
03/05/10	t-2	-0,7176	-0,1859	0,33438	0,38669	-0,3252	-0,4872	-0,2639	0,87551
04/05/10	t-1	3,56917	0,03034	-0,3402	0,18205	0,93278	0,30352	-0,3412	0,58947
05/05/10	t0	0,05002	0,9577	0,0615	-0,3261	0,33777	0,02115	-0,2202	-0,4899
06/05/10	t+1	0,30947	-0,1313	-0,4311	0,57102	1,28296	-0,0224	0,24176	0,05175
07/05/10	t+2	-0,3981	0,01024	0,32027	-0,1656	0,01019	0,13279	-0,7514	-0,2468
10/05/10	t+3	0,48795	0,24448	-0,6678	-0,3593	0,11022	-0,2383	-0,6307	0,71058
11/05/10	t+4	-0,2184	-0,1304	1,14524	0,56825	-0,2169	-0,1381	-0,5371	-0,15
12/05/10	t+5	-0,461	0,04635	0,45875	-0,5855	0,65315	0,54443	0,0538	-0,5841

LAMPIRAN 4

TRADING VOLUME ACTIVITY

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		KAEF	PGAS	PTBA	PTPP	SMGR	TINS	TLKM	WIKA
15/03/10	t-35	39,4357	-0,3114	0,68233	-0,1824	-0,5076	0,97923	0,11565	6,40384
17/03/10	t-34	-0,6539	-0,0958	-0,2079	-0,8282	-0,2529	-0,3572	-0,2901	0,05579
18/03/10	t-33	-0,608	-0,1449	-0,2496	-0,7409	1,81558	-0,3802	-0,107	0,1232
19/03/10	t-32	0,88742	0,13937	0,73738	-0,0101	0,02827	-0,4852	2,16997	-0,7537
22/03/10	t-31	-0,5176	-0,2754	-0,3149	8,36073	-0,0504	6,98498	-0,2155	0,24612
23/03/10	t-30	2,18704	-0,0759	-0,3663	-0,6335	0,23217	-0,5999	-0,279	0,643
24/03/10	t-29	1,26671	-0,1237	1,79058	-0,5429	-0,1737	-0,0596	-0,1155	-0,1493
25/03/10	t-28	-0,8235	0,09679	1,00857	1,0913	0,75596	0,26757	-0,247	4,08321
26/03/10	t-27	-0,806	-0,6017	0,58854	0,34465	0,20338	2,00555	0,40205	0,24237
29/03/10	t-26	0,73654	0,50672	-0,8032	-0,4384	-0,1563	0,12103	-0,5519	-0,0106
30/03/10	t-25	6,79261	-0,233	-0,3422	-0,7891	0,20285	0,09924	-0,4827	0,12495
31/03/10	t-24	-0,7373	1,22116	0,48312	8,68438	1,91569	-0,3556	1,88281	-0,7757
01/04/10	t-23	-0,62	-0,4943	1,25146	-0,4288	0,19126	-0,7132	-0,3762	0,61955
05/04/10	t-22	0,57265	-0,3466	-0,5095	-0,3923	-0,2257	-0,1291	0,89305	2,13408
06/04/10	t-21	5,86199	0,52936	0,24687	3,47774	0,16667	0,76652	-0,0193	-0,6197
07/04/10	t-20	0,41245	-0,1163	-0,5637	-0,0724	-0,7354	-0,6944	-0,7029	9,08417
08/04/10	t-19	0,93188	0,95251	0,60686	1,40833	-0,2593	0,46332	0,35167	-0,4039
09/04/10	t-18	-0,6087	0,01235	-0,6343	-0,6382	-0,6197	5,94842	0,75848	-0,3098
12/04/10	t-17	1,08778	-0,2934	-0,2263	-0,6018	2,43745	0,61155	-0,176	-0,6041
13/04/10	t-16	-0,4549	0,85609	1,81586	2,99389	0,33931	-0,4632	0,30689	2,38618
14/04/10	t-15	0,35275	-0,3015	-0,4388	-0,5641	-0,4216	0,27578	-0,4998	0,44729
15/04/10	t-14	0,07507	-0,2452	0,32433	2,10396	0,34841	-0,1243	0,27029	-0,2489
16/04/10	t-13	-0,6519	0,30393	0,5699	-0,6826	-0,4918	-0,0366	1,43196	-0,6784
19/04/10	t-12	-0,1421	-0,2896	0,52972	0,67495	2,72219	-0,0157	-0,4705	0,87878
20/04/10	t-11	-0,4745	0,20885	-0,4898	-0,5478	-0,8512	-0,436	0,6724	-0,2016
21/04/10	t-10	1,13198	-0,176	0,21075	-0,2896	0,34891	-0,2335	-0,6487	-0,168
22/04/10	t-9	0,51822	0,22965	-0,3467	-0,3442	0,00337	0,37179	0,09589	-0,5242
23/04/10	t-8	-0,1392	0,44275	0,69462	0,22631	1,83458	-0,6651	1,16384	0,27056
26/04/10	t-7	0,33729	-0,1821	1,16533	-0,179	-0,2976	5,97437	0,68063	0,37971
27/04/10	t-6	-0,378	-0,1224	1,38741	0,01338	-0,3524	-0,4721	0,10108	2,36618
E(TVA)		1,83241	0,03567	0,28668	0,68244	0,27168	0,62162	0,20382	0,79184
28/04/10	t-5	5,86523	-0,3245	-0,5842	-0,0121	0,18262	0,32912	-0,4632	-0,1056
29/04/10	t-4	1,14498	0,0188	-0,578	0,53828	-0,4283	-0,5337	1,13188	-0,4454
30/04/10	t-3	-0,6542	0,51612	2,22359	-0,5428	0,18227	1,16863	-0,13	-0,2827
03/05/10	t-2	-0,5613	-0,5993	-0,4401	8,16434	0,02862	-0,3854	0,93059	-0,4338
04/05/10	t-1	2,47445	0,67594	-0,4652	-0,7674	4,09584	0,42363	-0,6472	1,17542
05/05/10	t0	-0,6066	0,63175	0,39964	0,03964	-0,4989	0,08296	-0,0332	-0,0701
06/05/10	t+1	-0,6594	-0,1631	-0,0366	-0,2743	-0,343	-0,2547	-0,3153	-0,1871
07/05/10	t+2	-0,1064	0,18008	-0,0842	-0,2968	0,30559	0,21444	0,55643	-0,4593
10/05/10	t+3	3,49832	-0,1981	0,77074	3,71645	-0,4748	-0,0451	-0,1711	0,38126
11/05/10	t+4	-0,6471	0,43984	0,09235	0,22988	0,4536	0,12786	-0,0453	-0,0452
12/05/10	t+5	-0,8434	-0,6343	-0,2188	-0,8243	0,43878	-0,5408	0,44723	0,00793

LAMPIRAN 5

ABNORMAL RETURN

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		ADHI	ANTM	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	INAF	JSMR
28/04/10	t-5	-0,0131	-0,0353	-0,0178	-0,0285	-0,0191	-0,0039	0,00289	-0,0051
29/04/10	t-4	-0,0298	-0,0047	0,0233	-0,0059	-0,0126	0,04325	0,07422	0,00708
30/04/10	t-3	-0,0131	0,02692	0,03237	0,02882	0,00715	0,04112	0,00202	-0,0051
03/05/10	t-2	-0,03	-0,0353	-0,0461	-0,0114	-0,0255	-0,0125	-0,0074	-0,0172
04/05/10	t-1	-0,0476	-0,0152	-0,0076	0,01099	-0,0322	-0,0126	-0,0355	-0,0295
05/05/10	t0	-0,0845	-0,0579	-0,0576	-0,0611	-0,0659	-0,0741	-0,0459	-0,0201
06/05/10	t+1	-0,0516	-0,0271	-0,0287	-0,0176	-0,0478	-0,0039	-0,0174	-0,0153
07/05/10	t+2	-0,0731	-0,0506	-0,0076	-0,0236	-0,0783	-0,0322	-0,0276	-0,0205
10/05/10	t+3	0,07201	0,04353	0,03538	0,03028	0,08898	0,05433	0,0132	0,04957
11/05/10	t+4	-0,0523	-0,0391	-0,0179	-0,0291	-0,0693	-0,0498	-0,0377	-0,0323
12/05/10	t+5	0,00731	0,00724	0,0132	-0,0118	0,03253	0,01531	-0,0074	-4E-05

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		KAEF	PGAS	PTBA	PTPP	SMGR	TINS	TLKM	WIKA
28/04/10	t-5	0,01794	-0,0192	-0,0058	-0,0016	-0,0143	-0,035	-0,0169	-0,0083
29/04/10	t-4	0,09495	-0,001	-0,0032	0,02653	0,01645	0,00191	0,0089	0,00351
30/04/10	t-3	-0,01	0,01132	-0,0269	-0,0153	-0,0081	0,00183	0,02184	-0,0199
03/05/10	t-2	-0,0488	-0,0071	-0,0166	-0,0016	0,00403	-0,0353	0,02147	-0,0318
04/05/10	t-1	-0,0239	-0,0072	-0,0058	-0,0155	-0,0021	-0,0361	-0,0164	-0,0203
05/05/10	t0	-0,0381	-0,0257	-0,0303	-0,0298	-0,0384	-0,0565	-0,0231	-0,057
06/05/10	t+1	-0,0036	-0,001	-0,0058	-0,0016	-0,0084	-0,0384	0,01543	-0,0467
07/05/10	t+2	-0,0465	-0,039	-0,0476	-0,0161	-0,0274	-0,0501	-0,017	-0,0483
10/05/10	t+3	0,01129	0,02529	0,03486	0,02777	0,05637	0,05915	0,02868	0,07508
11/05/10	t+4	-0,011	-0,0267	0,01092	-0,0016	-0,0205	-0,0388	-0,0169	-0,0211
12/05/10	t+5	-0,0036	0,01872	0,00515	-0,0016	0,01668	0,01399	-0,0042	0,00473

LAMPIRAN 6

ABNORNAL TRADING VOLUME ACTIVITY

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		ADHI	ANTM	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	INAF	JSMR
28/04/10	t-5	-0,1042	2,12889	-1,0249	0,423	-0,9028	-0,0871	3,37914	0,52133
29/04/10	t-4	-1,2544	-1,0093	0,49203	-0,6611	0,26302	1,39861	0,31413	-0,8799
30/04/10	t-3	-0,2839	0,21731	0,26509	0,80368	0,50152	-0,283	-0,9568	-0,699
03/05/10	t-2	-1,1884	-0,672	-0,0955	0,17195	-0,5465	-0,6344	-0,6749	0,5585
04/05/10	t-1	3,09839	-0,4558	-0,7701	-0,0327	0,71146	0,15632	-0,7522	0,27246
05/05/10	t0	-0,4208	0,47153	-0,3684	-0,5409	0,11645	-0,126	-0,6313	-0,8069
06/05/10	t+1	-0,1613	-0,6175	-0,861	0,35628	1,06163	-0,1696	-0,1693	-0,2653
07/05/10	t+2	-0,8688	-0,4759	-0,1096	-0,3803	-0,2111	-0,0144	-1,1624	-0,5638
10/05/10	t+3	0,01716	-0,2417	-1,0977	-0,5741	-0,1111	-0,3855	-1,0417	0,39357
11/05/10	t+4	-0,6892	-0,6166	0,71534	0,35351	-0,4382	-0,2853	-0,9481	-0,467
12/05/10	t+5	-0,9318	-0,4398	0,02885	-0,8003	0,43183	0,39723	-0,3572	-0,9011

Tanggal	Periode	Nama BUMN							
		KAEF	PGAS	PTBA	PTPP	SMGR	TINS	TLKM	WIKA
28/04/10	t-5	4,03283	-0,3602	-0,8709	-0,6945	-0,0891	-0,2925	-0,667	-0,8975
29/04/10	t-4	-0,6874	-0,0169	-0,8647	-0,1442	-0,7	-1,1553	0,92806	-1,2372
30/04/10	t-3	-2,4866	0,48045	1,93691	-1,2253	-0,0894	0,54701	-0,3338	-1,0746
03/05/10	t-2	-2,3937	-0,635	-0,7268	7,4819	-0,2431	-1,007	0,72677	-1,2257
04/05/10	t-1	0,64204	0,64027	-0,7519	-1,4499	3,82417	-0,198	-0,851	0,38358
05/05/10	t0	-2,439	0,59608	0,11297	-0,6428	-0,7706	-0,5387	-0,237	-0,8619
06/05/10	t+1	-2,4918	-0,1987	-0,3233	-0,9568	-0,6146	-0,8763	-0,5191	-0,979
07/05/10	t+2	-1,9388	0,14441	-0,3709	-0,9793	0,03391	-0,4072	0,35262	-1,2512
10/05/10	t+3	1,66591	-0,2338	0,48406	3,03401	-0,7465	-0,6667	-0,3749	-0,4106
11/05/10	t+4	-2,4795	0,40417	-0,1943	-0,4526	0,18192	-0,4938	-0,2491	-0,837
12/05/10	t+5	-2,6758	-0,67	-0,5054	-1,5068	0,16711	-1,1624	0,24341	-0,7839