

ANALISIS CUMULATIVE ABNORMAL RETURN JANGKA PANJANG PERUSAHAAN AKUISITOR PASCA AKUISISI

SKRIPSI

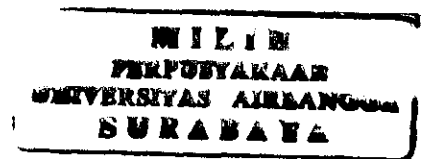
DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
JURUSAN MANAJEMEN



DIAJUKAN OLEH

ADITYA CAHYA NUGRAHA

No. Pokok : 040217537



KEPADA
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2006

Surabaya, 15 - 2 - 2006

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing,


Drs. Ec. Djoni Budiardjo, MSI

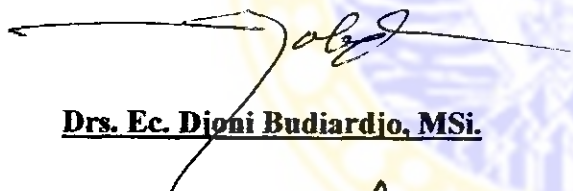
SKRIPSI

**ANALISIS CUMULATIVE ABNORMAL RETURN JANGKA PANJANG
PERUSAHAAN AKUISITOR PASKA AKUISISI**

**DIAJUKAN OLEH ;
ADHITYA CAHYA NUGRAHA
No. Pokok : 040217537**

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,



Drs. Ec. Djoni Budiardjo, MSi.

TANGGAL...24-4-2006

KETUA JURUSAN MANAJEMEN,



Prof. Dr. H. Amiruddin Umar, SE.

TANGGAL...24-4-2006

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum, Wr. Wb

Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas limpahan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir sekaligus salah satu syarat mendapatkan gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.

Melalui kesempatan ini, penulis ingin menghaturkan ucapan terimakasih yang sebesar – besarnya atas segala bantuan, bimbingan, dan dukungan moril yang diberikan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini kepada :

1. Allah SWT
2. Bapak Drs. Siwi Nugroho S, MM dan Ibu Suprapti, selaku kedua orang tua penulis yang penulis sayangi.
3. Dik Andin dan Dik Arin yang sedang kuliah, selaku adik kandung penulis yang penulis sayangi.
4. Dik Muphie yang sedang perjalanan pulang ke Jombang, selaku teman perempuan penulis yang penulis sayangi dan penulis cintai.
5. Bapak Drs.Ec.H.Karjadi Mintaroem, Msi ,selaku Deka FE UNAIR
6. Ibu Icha selaku SekJur Manajemen yang telah membantu penyelesaian proposal skripsi ini.
7. Bapak Drs. Widi Hidayat, selaku PD III.
8. Bpk Prof. Amirudin Umar selaku Kajur Manajemen
9. Bpk Djoni Budiardjo selaku dosen pembimbing skripsi
10. Seluruh dosen FE UNAIR Jurusan Manajemen pada khususnya dan dosen FE UNAIR pada umumnya.
11. Seluruh karyawan FE UNAIR, terutama Mas Indra, Mbak Rini, Mbak Fillia selaku resepsionis DEKANAT serta bagian kemahasiswaan yang saya kenal maupun belum saya kenal.

12. Teman – teman seperjuangan angkatan 2002, baik yang saya kenal maupun belum saya kenal.
13. Adik-2 kelas saya angkatan 2003, 2004, dan 2005.
14. Teman-2 panitia i-Cost yang telah memberikan waktu bagi saya untuk mempersiapkan skripsi saya selama 3 hari.
15. TIA, AYU, SHINDY, ANDHREE, DIMITRI_SITAMPAN, NYAK, FITRI, MUMUN, NADYA, BEBEN, PULUNG, CIBLEK, C-NYO, EDHO, SINARWAN, WAWAN, ANGGIE, RHOLAND, IPANG, LEMANS, NANY, KIKY,DEVY, PRAM, ESTHER, KAHIMA MANAJEMEN N TEMEN-2 ANGKATAN 2004.....n semuanya yang telah mendukung penulis sebelum, saat, maupun setelah sidang Skripsi tanggal 8 MARET 2006.
16. Temen-2 HIMA Manajemen dan BEM FE yang turut andil dalam melancarkan jalannya sidang skripsi, terutama Imam, Aam, Andhree, Ichann n so on.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak terlepas dari kesalahan, melalui kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis menghaturkan permohonan maaf yang sebesar – besarnya, semoga skripsi ini bermanfaat bagi perkembangan ilmu manajemen khususnya bidang keuangan dimasa mendatang.

Wassalamualaikum, Wr. Wb.

Surabaya, Maret 2006.

Penulis

ABSTRAK

Pada penelitian ini, penulis ingin melakukan *analisis cumulative abnormal return jangka panjang perusahaan akuisitor pasca akuisisi*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Go Publik* yang bergerak di sektor non keuangan yang melakukan akuisisi pada tahun 1995 – 2000.

Metode analisis yang digunakan adalah *independent sample t-test*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 48 perusahaan akuisitor yang terbagi dalam 4 kelompok besar, yaitu 27 perusahaan melakukan akuisisi internal secara kas, 11 perusahaan melakukan akuisisi eksternal secara kas, 7 perusahaan melakukan akuisisi internal secara saham, dan 3 perusahaan melakukan akuisisi eksternal secara saham.

Berdasarkan hasil uji-t, diperoleh kesimpulan bahwa : 1) Terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan saham, 2) Terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas dan saham, 3) Terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara kas dan akuisisi eksternal secara kas, 4) Terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara saham dan akuisisi eksternal secara saham

DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
PERSETUJUAN.....	ii
PERNYATAAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
ABSTRAKSI.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
Bab I PENDAHULUAN.....	1
1.1 LATAR BELAKANG.....	1
1.2 RUMUSAN MASALAH.....	2
1.3 TUJUAN PENELITIAN.....	3
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	4
1.5 SISTEMATIKA PENULISAN SKRIPSI.....	4
Bab II TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1 LANDASAN TEORI.....	6
2.1.1 AKUISISI.....	6
2.1.1.1 PENGERTIAN AKUISISI.....	6
2.1.1.2 JENIS AKUISISI.....	8
2.1.1.3 MOTIF AKUISISI.....	10
2.1.1.4 METODE PEMBAYARAN AKUISISI.....	15
2.1.2 INFORMASI ASIMETRIS.....	19
2.1.3 EFISIENSI PASAR MODAL.....	20
2.1.4 <i>RETURN</i> ATAU PENDAPATAN SAHAM.....	23
2.1.5 <i>ABNORMAL RETURN</i>	23
2.2 PENELITIAN SEBELUMNYA.....	26
2.3 HIPOTESIS DAN MODEL ANALISIS.....	27

2.4 KERANGKA ANALISIS.....	28
Bab III METODE PENELITIAN.....	29
3.1 PENDEKATAN PENELITIAN.....	29
3.2 IDENTIFIKASI VARIABEL.....	29
3.3 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL.....	29
3.4 JENIS DAN SUMBER DATA.....	31
3.5 PROSEDUR PENGUMPULAN DATA.....	31
3.6 PROSEDUR PENENTUAN SAMPEL.....	31
3.7 TEKNIK ANALISIS.....	32
Bab IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	36
4.1 GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN.....	36
4.1.1 PRAKTEK AKUISISI DI INDONESIA.....	36
4.1.2 GAMBARAN UMUM SAMPEL PENELITIAN.....	38
4.2 DESKRIPSI HASIL PENELITIAN.....	40
4.3.1 PERUSAHAAN SAMPEL.....	40
4.3.2 PENDAPATAN SAHAM BULANAN.....	42
4.3 ANALISIS MODEL DAN PEMBUKTIAN HIPOTESIS.....	42
4.3.1 ANALISIS MODEL.....	43
4.3.2 PENGUJIAN HIPOTESIS.....	43
4.4 PEMBAHASAN.....	44
Bab V 5.1 KESIMPULAN.....	48
5.2 SARAN.....	48
Daftar Pustaka.....	50
Lampiran	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Pengelompokan Sampel Berdasarkan Pemilik dan Perusahaan Target

Tabel 4.2 Pengelompokan Sampel Berdasarkan Metode Pembayaran Akuisisi

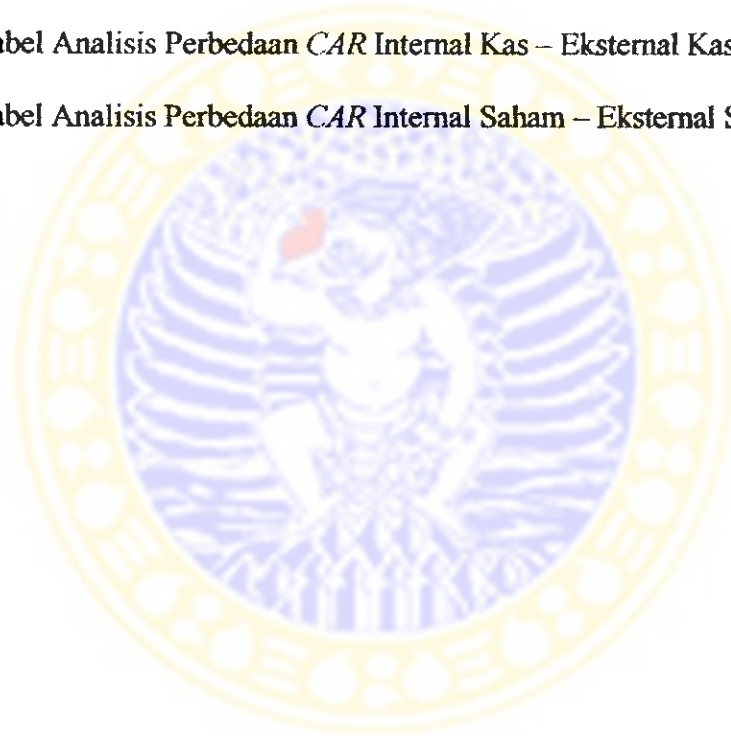
Tabel 4.3 Daftar Kelompok Perusahaan Akuisitor

Tabel 4.4 Tabel Analisis Perbedaan *CAR* Internal Kas – Saham

Tabel 4.5 Tabel Analisis Perbedaan *CAR* Eksternal Kas – Saham

Tabel 4.6 Tabel Analisis Perbedaan *CAR* Internal Kas – Eksternal Kas

Tabel 4.7 Tabel Analisis Perbedaan *CAR* Internal Saham – Eksternal Saham



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data *Return* Saham Bulanan
- Lampiran 2. Hasil Rit
- Lampiran 3. *Return Market*
- Lampiran 4. *Abnormal Return*
- Lampiran 5. *Cumulative Abnormal Return*
- Lampiran 6. Penggolongan Akuisitor
- Lampiran 7. *Average CAR*
- Lampiran 8. Hasil Uji Statistik



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peristiwa akuisisi yang terjadi di Indonesia beberapa tahun terakhir selalu menjadi topik yang hangat di beberapa media masa, baik media cetak maupun media elektronik. Hal ini dikarenakan aktivitas akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan besar terhadap perusahaan yang memiliki ukuran atau skala yang lebih kecil diduga merupakan praktik yang hanya digunakan oleh pemilik perusahaan untuk mencari keuntungan pribadi, yang justru akan menyebabkan kerugian yang lebih besar pada pihak lain (Kwik, 1999 : 465)

Menurut teori yang ada, aktifitas akuisisi secara umum ditujukan untuk dapat menciptakan suatu sinergi, baik sinergi keuangan maupun sinergi operasi. Sinergi ini tercapai jika perusahaan baru pasca akuisisi nilainya lebih besar daripada jika perusahaan tersebut berdiri sendiri – sendiri (Moin, 2004 : 466).

Keadaan sesungguhnya yang timbul di masyarakat mengatakan bahwa akuisisi hanya merupakan akal - akalan dari pemilik perusahaan untuk mencari keuntungan pribadi. Akuisisi demikian biasanya terjadi pada akuisisi internal, yang terjadi di dalam satu grup perusahaan (Kwik, 1999 : 466).

Hal lainnya yang masih menjadi perdebatan adalah mengenai metode pembayaran akuisisi (Travlos, 1987). Metode yang biasanya disukai baik oleh akuisitor maupun oleh perusahaan target adalah metode pembayaran secara kas.



Metode lain yang juga sering terjadi adalah metode pembayaran dengan menggunakan saham. Hal yang masih menjadi bahan perdebatan adalah metode manakah yang lebih murah dan lebih mampu untuk menciptakan sinergi. Hal tersebut wajar, karena aktifitas akuisisi ini tidak hanya melibatkan 1 atau 2 orang pemilik perusahaan, tetapi melibatkan seluruh komponen perusahaan dan masyarakat sebagai pihak yang menyertakan modal dalam perusahaan.

Melihat fenomena seperti di atas, maka perlu dilakukan studi mengenai praktik akuisisi yang lebih mendalam, agar praktik akuisisi yang terjadi di Indonesia dapat lebih mewujudkan tujuan awal dari akuisisi, yaitu penciptaan sinergi. Selain itu studi tersebut diperlukan sebagai bahan referensi bagi masyarakat agar sedikit banyak tidak dirugikan oleh aktivitas akuisisi.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ada perbedaan *cumulative abnormal return* (*CAR*) jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan saham ?
2. Apakah ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas dan saham ?
3. Apakah ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas ?

4. Apakah ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran saham dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran saham ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan saham.
2. Untuk mengetahui ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas dan saham.
3. Untuk mengetahui ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas.
4. Untuk mengetahui ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas ?

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Menyumbang tambahan ilmu di bidang manajemen keuangan, khususnya akuisisi, dan sebagai acuan untuk peneliti – peneliti selanjutnya agar pengetahuan mengenai akuisisi terus berkembang
2. Sebagai tambahan referensi bagi pelaku bisnis, seperti manajer bisnis dan investor di pasar modal, mengenai akuisisi, agar semua kebijakan yang diambil dapat dipertanggung jawabkan secara baik dan benar.

1.5 Sistematika Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari 5 bab dengan susunan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini disajikan latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori, penelitian sebelumnya, hipotesis dan model analisis, dan kerangka analisis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini mengemukakan pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisis tentang gambaran umum obyek penelitian, deskripsi hasil penelitian, dan analisis model dan pembuktian hipotesis.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil pembahasan masalah serta saran – saran penulis bagi pihak yang berkepentingan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Akuisisi

2.1.1.1 Pengertian Akuisisi

Di dalam masyarakat dikenal 3 istilah penggabungan usaha yaitu akuisisi, merger, dan konsolidasi. Ketiga hal tersebut memiliki pengertian yang berbeda. Meskipun demikian, ketiga istilah tersebut masih sering diartikan dalam satu arti yang sama, yaitu penggabungan perusahaan. Berikut ini akan dijelaskan mengenai definisi akuisisi, merger, dan konsolidasi.

1. Merger

Adalah bergabungnya 2 atau lebih perusahaan ke dalam 1 perusahaan, di mana perusahaan tersebut memiliki ukuran yang berbeda. Perusahaan yang lebih kecil melebur ke dalam perusahaan yang lebih besar ukurannya, sehingga hanya akan ada satu perusahaan yang bertahan hidup (Brealy dkk, 2001 : 386). Sebagai contoh adalah kasus meleburnya Bank Duta ke dalam Bank Danamon

2. Konsolidasi

Adalah bergabungnya 2 atau lebih perusahaan ke dalam 1 perusahaan yang baru, di mana perusahaan tersebut memiliki ukuran yang hampir sama (Brealy dkk, 2001 : 388). Sebagai contoh adalah meleburnya beberapa bank menjadi Bank Mandiri.

3. Akuisisi

Adalah pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lainnya melalui pembelian saham perusahaan target sampai pada porsi tertentu yang dapat memungkinkan akuisitor untuk dapat mengendalikan keputusan - keputusan direksi perusahaan target.

Akuisisi ini tidak menyebabkan bubarnya suatu entitas hukum, tetapi akuisisi ini hanya mengambil manfaat dari perusahaan target melalui hak untuk mengatur kebijakan keuangan perusahaan, mengangkat dan memberhentikan manajemen, dan mendapat suara mayoritas dalam rapat dewan direksi (Brealy dkk , 2001 : 389).

Dari penjelasan di atas dapat diketahui dengan jelas bahwa akuisisi, merger, dan konsolidasi merupakan ketiga hal yang berbeda. Secara khusus, merger dan konsolidasi berbeda dengan akuisisi. Merger dan konsolidasi menyebabkan bubarnya suatu entitas hukum, sedangkan akuisisi tidak menyebabkan suatu pihak bubar sebagai suatu entitas hukum.

Selain itu pengertian lain mengenai akuisisi adalah akuisisi biasanya mengambil bentuk penawaran tender (*tender offer*), satu pihak (umumnya perusahaan yang berusaha mendapatkan hak pengendalian dalam perusahaan lain) meminta para pemegang saham perusahaan yang ingin dikendalikan untuk menjual lembaran saham mereka ke dalam perusahaan target (Weston dan Copeland, 1997 : 610).

2.1.1.2 Jenis Akuisisi

Secara umum jenis akuisisi ada 3, yaitu jenis akuisisi berdasarkan pemilik dan pihak yang diakuisisi, akuisisi berdasarkan kepentingan akuisitor, dan akuisisi berdasarkan keterkaitan antar industri.

2.1.1.2.1 Akuisisi Berdasarkan Pemilik dan Perusahaan Target.

a. Akuisisi Internal

Adalah akuisisi yang terjadi pada perusahaan yang berada dalam 1 grup perusahaan (PDBI, 1995 – 1997). Dalam arti lain perusahaan akuisitor maupun perusahaan target dimiliki oleh satu pemilik perusahaan. Sebagai contoh adalah akuisisi yang terjadi dalam grup Lippo.

b. Akuisisi Eksternal

Adalah akuisisi yang terjadi pada perusahaan yang tidak berada dalam 1 grup perusahaan yang sama (PDBI, 1995 – 1997). Dalam arti lain perusahaan akuisitor maupun perusahaan target dimiliki oleh 2 pemilik yang berbeda. Sebagai contoh adalah akuisisi yang terjadi pada PT. Semen Cibinong dan PT. H.M Sampoerna.

2.1.1.2.2 Akuisisi Berdasarkan Kepentingan Akuisitor (Van Horne 1992:636)

a. Akuisisi Strategis

Adalah akuisisi yang dilakukan karena perusahaan target memiliki kelebihan tertentu yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan akuisitor. Kelebihan tersebut meliputi *cost advantages* (keunggulan biaya, berarti perusahaan target memiliki kemampuan dalam efisiensi produksi), perluasan produk, dominasi pasar (perusahaan target memiliki pangsa pasar yang besar).

b. Akuisisi Finansial

Adalah akuisisi yang dilakukan karena perusahaan akuisitor memiliki motif finansial tertentu, seperti motif untuk menjual keseluruhan asset, mengurangi biaya, dan beroperasi secara efisien. Biasanya akuisisi ini dibiayai secara tunai, di mana sebagian besar dana diperoleh perusahaan dengan cara hutang.

2.1.1.2.3 Akuisisi Berdasarkan Keterkaitan Antar Industri (Julian dkk, 1985)

a. Akuisisi Horisontal

Adalah akuisisi yang terjadi jika perusahaan akuisitor maupun perusahaan target berasal dari industri yang sama, produknya sama, serta dijual dalam pasar yang sama.

b. Akuisisi Vertikal

Adalah akuisisi yang terjadi jika perusahaan akuisitor maupun perusahaan target terlibat dalam *stage* produksi yang berbeda, dari proses produksi awal hingga akhir. Akuisisi ini dilakukan dengan maksud untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan atau pengguna produk dalam rangka stabilisasi pasokan dan pengguna.

c. Akuisisi Konglomerat

Adalah akuisisi yang terjadi jika perusahaan akuisitor maupun perusahaan target berada dalam industri yang sama sekali berbeda. Tujuan akuisisi konglomerat ini adalah diversifikasi risiko dari perusahaan akuisitor.

2.1.1.3 Motif Akuisisi

Menurut Moin (2004 : 30), ada beberapa motif akuisisi yaitu :

1. Motif Ekonomi

Motif ekonomi ini memiliki tujuan jangka panjang untuk meningkatkan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham.

2. Motif Sinergi

Sinergi ini berasal dari kata *synergos*, yang artinya bekerja bersama. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktifitas secara simultan dari 2 kekuatan atau lebih elemen – elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktifitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktifitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri – sendiri. Dengan

kata lain sinergi tidak dapat tercipta jika perusahaan tersebut bekerja secara terpisah. Ada 5 sinergi yang dapat dicapai dengan adanya akuisisi, yaitu :

a. Sinergi Operasi

Terjadi ketika perusahaan hasil kombinasi mampu mencapai efisiensi biaya. Efisiensi tercapai jika ada upaya pemanfaatan sumber daya secara optimal.

b. Sinergi Finansial

Terjadi jika perusahaan hasil kombinasi memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber dana dari luar secara lebih mudah dan murah sedemikian rupa sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun. Struktur modal yang kuat akan menjamin berlangsungnya aktifitas operasi perusahaan tanpa adanya kesulitan likuiditas. Akses terhadap sumber dana juga akan lebih mudah jika perusahaan memiliki ukuran yang lebih besar.

c. Sinergi Manajerial

Terjadi ketika ada transfer kapabilitas manajerial dan *skill* dari perusahaan satu ke perusahaan yang lainnya atau ketika secara bersama sama mampu memanfaatkan kapasitas *know how* yang mereka miliki.

d. Sinergi Teknologi

Terjadi bila perusahaan hasil kombinasi mampu memadukan keunggulan teknik sehingga mereka saling memetik manfaat. Sinergi teknologi dapat terjadi misalnya pada departemen riset dan pengembangan (*R&D*),

departemen desain dan *engineering*, departemen proses manufaktur dan teknologi informasi.

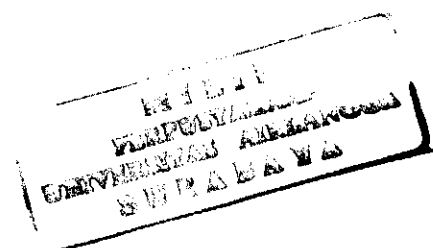
e. Sinergi Pemasaran

Perusahaan hasil kombinasi akan memperoleh manfaat dari semakin luas dan terbukanya pemasaran produk, bertambahnya lini produk, serta semakin banyaknya konsumen yang bisa dijangkau.

3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktifitas bisnis dan operasi perusahaan serta untuk mengamankan posisi bersaing. Tetapi jika perusahaan melakukan diversifikasi yang semakin jauh, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang dapat mendukung bisnis inti. Masih menjadi perdebatan apakah diversifikasi yang sangat jauh akan mampu untuk memberikan manfaat bagi peningkatan kemakmuran pemegang saham. Di samping itu, diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis inti dapat berakibat melemahnya kontrol perusahaan induk terhadap anak perusahaan. Oleh karena itu diversifikasi dianggap kurang masuk akal dengan alasan sebagai berikut :

- a. Diversifikasi seharusnya dilakukan oleh pemegang saham sendiri, bukan oleh perusahaan.
- b. Diversifikasi yang menyebabkan perusahaan keluar dari bisnis inti bisa berakibat pada penurunan keunggulan kompetitif jangka panjang.



- c. Diversifikasi memiliki kecenderungan untuk merentangkan *skill* manajemen yang belum tentu berhasil untuk menjalankan bisnis yang baru tersebut.

4. Motif Non Ekonomi

Ada 2 motif non ekonomi yang menyebabkan adanya akuisisi, yaitu :

- a. Hubris Hipotesis

Hipotesis ini menyatakan bahwa merger dan akuisisi semata mata didorong oleh ketamakan dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Alasannya adalah mereka menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Dengan makin besarnya ukuran perusahaan maka semakin besar pula kompensasi yang akan diterima. Kompensasi ini tidak hanya sebesar gaji, melainkan juga pengakuan, penghargaan, dan aktualisasi diri.

- b. Ambisi Pemilik Perusahaan

Pemilik perusahaan memiliki ambisi untuk membangun kerajaan bisnis dalam rangka menguasai berbagai sektor industri. Pemilik perusahaan tersebut akan membentuk konglomerasi dibawah perusahaan induk. Jika pemilik perusahaan dominan dalam mengendalikan keputusan perusahaan, akibatnya manajemen pun dapat dikendalikan untuk memenuhi keinginan pemilik tersebut. Di Indonesia banyak terjadi pemilik mayoritas saham perusahaan menduduki posisi sebagai *chief executive officers* (CEO). Jika eksekutif perusahaan tidak terpisah dari pemiliknya, maka besar

kemungkinan untuk terjadinya benturan kepentingan antara tujuan perusahaan dan tujuan pemilik. Apabila hal itu terjadi, maka mudah bagi eksekutif perusahaan untuk mengambil kebijakan akuisisi dalam rangka membangun konglomerasi bisnis walaupun jauh dari keuntungan yang bersifat ekonomi murni.

Selain motif seperti diatas, menurut Brigham dan Gapenski (1996:825) ada beberapa motif yang melatar belakangi timbulnya akuisisi, yaitu :

a. Motif Pajak

Pada prinsipnya akuisisi dilakukan untuk menghindari pajak yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan terkena beban pajak yang tinggi pula. Untuk menghindari pajak yang tinggi ini perusahaan dapat mengakuisisi suatu perusahaan yang mengalami akumulasi kerugian yang besar, dengan begitu pendapatan yang ada dapat dipakai untuk menutupi kerugian perusahaan target sehingga dapat mengurangi atau bahkan dapat menghapus pajak.

b. Membeli Aset Dibawah Harga Pasar

Ada dua sebab mengapa akuisisi dapat memperoleh aset dibawah harga pasar, yaitu : (1) Biaya penggantian suatu aset bisa jadi lebih tinggi dari nilai pasar aset itu sendiri dan (2) Biaya membangun suatu perusahaan bisa jadi lebih tinggi daripada membeli perusahaan yang telah ada.

c. *Breakup Value*

Breakup value adalah nilai perusahaan bila perusahaan tersebut dipecah menjadi bagian – bagian kecil. Kadang kala *breakup value* ini lebih besar dari nilai pasarnya saat perusahaan menjadi satu bagian, dalam keadaan seperti inilah maka perusahaan ini menjadi perusahaan target yang baik. Perusahaan akuisitor biasanya membeli perusahaan target kemudian menjualnya dalam bagian – bagian dengan alasan perusahaan ini dapat beroperasi dengan efisien ketika dipecah - pecah dan kemudian bagian – bagian itu dijual kepada perusahaan yang bisa memperoleh sinergi dengan membelinya.

2.1.1.4 Metode Pembayaran Akuisisi

Dalam melakukan aktifitas akuisisi, secara umum akuisitor dapat menggunakan beberapa alternatif metode pembayaran yaitu :

1. Metode Pembayaran Kas

Penggunaan kas sebagai alat pembayaran adalah cara yang paling disukai baik oleh akuisitor maupun oleh perusahaan yang akan diakuisisi. Dalam proses akuisisi secara kas ini, akuisitor menyerahkan sejumlah kas kepada pemegang saham perusahaan target atas penyerahan sejumlah sahamnya (Moin, 2004 : 27). Pembayaran tunai ini terjadi ketika akuisitor memiliki uang tunai yang cukup besar dan uang tersebut telah direncanakan untuk mendanai transaksi ini. Dana

tunai ini termasuk cadangan yang disisihkan dari laba ditahan yang telah terakumulasi.

Akuisitor cenderung membiayai akuisisi secara kas jika ada kesempatan besar bagi perusahaan untuk tumbuh pasca akuisisi. Meskipun akuisitor memiliki uang dalam jumlah tersebut, akuisitor harus mempertimbangkan bagaimana pengaruh pembayaran tunai tersebut terhadap aktifitas operasional akuisitor, dengan kata lain akuisitor harus mempertimbangkan kemampuan likuiditas pasca akuisisi, karena seluruh kas tersebut terserap untuk membiayai akuisisi (Brealey dkk, 2001 : 342).

Jika perusahaan target dapat memberikan arus kas yang relatif cepat pasca akuisisi, maka hal tersebut tidak terlalu mengganggu aktifitas akuisitor, tetapi jika tidak, maka hal tersebut sangat membahayakan likuiditas akuisitor yang nantinya akan menurunkan kinerja operasional akuisitor.

Transaksi secara kas ini mengakibatkan berpindahnya kepemilikan dari pemegang saham target kepada pemegang saham akuisitor.

2. Metode Pembayaran Saham

Dalam metode ini, akuisitor mengakuisisi perusahaan target dengan memberi penawaran kepada pemegang saham perusahaan target sejumlah tetap saham di perusahaan akuisitor. Akuisitor memperoleh saham perusahaan target dan perusahaan target mendapat saham akuisitor sebagai bayarannya. Keuntungan bagi pemegang saham perusahaan target adalah mereka masih mempunyai keuntungan modal di perusahaan target, meskipun telah menjadi bagian dari konsentrasi yang

lebih luas. Kerugian bagi kedua belah pihak adalah nilai saham yang ditawarkan akan bervariasi menurut waktu, sehingga kedua perusahaan harus bekerja keras mempertahankan nilai sahamnya di pasar. Penerbitan saham baru akuisitor akan merubah struktur kepemilikan sahamnya, sehingga dapat terjadi dilusi kontrol. Struktur modal juga akan berubah menjauhi tingkat optimal, akibatnya biaya modal meningkat (Watson dan Hed, 2004).

Perbedaan utama pembayaran kas dengan saham adalah : (1). Dengan kas, pemegang saham akuisitor akan menanggung seluruh risiko jika sinergi yang diharapkan gagal tercapai. (2). Dalam pembayaran saham, risiko seperti itu akan ditanggung bersama baik oleh pemegang saham akuisitor maupun pemegang saham target sesuai dengan proporsi kepemilikan masing – masing pemegang saham atas perusahaan hasil penggabungan tersebut (Brealey dkk, 2001 : 344)

3. *Vendor placings dan vendor rights issues*

Dengan *vendor placings*, akuisitor menawarkan saham baru kepada pemegang saham perusahaan target untuk ditempatkan dengan investor institusional, namun secara bersamaan akuisitor membayar kas untuk pemegang saham perusahaan target. *Vendor rights issues* sedikit berbeda dengan *vendor placings*, yaitu saham baru yang diterbitkan ditawarkan kepada pemegang saham akuisitor. Saham perusahaan target dibayar secara kas. Saham baru yang tidak terjual akan ditempatkan dengan investor institusional (Watson dan Hed, 2004).

4. Paket sekuritas

Saham perusahaan target dibayar menggunakan surat berharga lain selain saham biasa. Surat berharga tersebut antara lain yaitu obligasi, surat utang, saham preferen, dan sebagainya. Metode pembayaran ini banyak menimbulkan masalah di kemudian hari, sehingga perlu pertimbangan yang lebih matang dalam aplikasinya (Watson dan Hed, 2004). .

5. Metode campuran

Penawaran ini memadukan pertukaran saham dengan penawaran kas. Metode ini lebih diterima oleh perusahaan target karena pembayaran ini lebih baik dari sisi likuiditas dan posisi pajak dibandingkan dengan metode yang lainnya (Watson dan Hed, 2004).

Metode pembayaran untuk transaksi yang besar didominasi oleh pertukaran saham, sedangkan untuk transaksi oleh akuisitor besar dengan perusahaan target yang lebih kecil cenderung menggunakan uang kas. Uang tunai ini menjadi alat pembayaran yang paling disukai selama dekade 70-an, saat persentase pengambilalihan tunai tumbuh terus menerus di dunia. Fenomena yang terjadi, peningkatan pertukaran saham murni diikuti penurunan transaksi kombinasi uang tunai – saham, tetapi tidak diikuti penurunan transaksi dengan uang tunai murni.

Menurut Michel A Hitt (2002), pembayaran dengan utang mempunyai dampak kurang menyenangkan dalam akuisisi. Akuisisi yang berhasil menunjukkan kelonggaran keuangan (*slack*) juga memiliki tingkat bunga rendah ampai moderat.

Dampaknya terhadap struktur kepemilikan saham perusahaan akuisitor dan target sama dengan pembayaran tunai. Namun perusahaan akuisitor masih berkewajiban membayar utang dalam ketidakpastian keberhasilan akuisisi tersebut.

Menurut Hitt (2002) pemilihan metode pembayaran akuisisi tergantung beberapa faktor, yaitu :

1. *Overvaluation*

Jika opini manajemen perusahaan akuisitor terhadap saham terlalu tinggi, menggunakan pertukaran saham dapat menurunkan biaya dari kas.

2. Pajak

Akuisisi dengan kas akan menghasilkan biaya pajak, sedangkan akuisisi dengan pertukaran saham adalah transaksi bebas pajak.

3. *Return Saham*

Akuisisi dengan kas akan menimbulkan penerimaan tetap, sedangkan akuisisi dengan pertukaran saham akan berpeluang mendapat keuntungan tambahan bila akuisisi berhasil atau menanggung kerugian jika akuisisi gagal.

2.1.2 Informasi Asimetris

Menurut Brigham dan Gapenski (1993 : 27), ketika seorang manajer lebih mengetahui mengenai masa depan perusahaannya daripada analis dan investor yang mengikutinya, maka akan muncul situasi informasi asimetris.

Informasi asimetris itu berpengaruh terhadap pasar keuangan . Pengaruh itu dikemukakan oleh Brigham dan Gapenski mengutip ilustrasi dari Akerlof mengenai pasar mobil bekas yang menjual mobil yang bagus dan mobil yang jelek. Di sini dijelaskan bahwa informasi asimetris dapat mengarah pada kegagalan pasar yang disebabkan ketidakmampuan pembeli untuk mengetahui mana mobil yang bagus dan mana mobil yang jelek sehingga akan menurunkan harga beli yang layak untuk semua mobil. Akhirnya penjual yang mempunyai mobil bagus harus melakukan tindakan yang disebut sebagai pemberian sinyal atau *signaling* untuk meyakinkan mereka bahwa mobil yang dijualnya bagus.

Demikian pula manajer memiliki tujuan penting untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Karenanya manajer termotivasi untuk memberikan informasi dalam yang menguntungkan untuk dapat diketahui oleh investor dengan memberikan sinyal - sinyal yang mengandung prospek perusahaan.

2.1.3 Efisiensi Pasar Modal

Ada beberapa pengertian mengenai pasar modal yang efisien. Reilly (1995 : 214) mengatakan, "*An efficient capital market is one in which security prices adjust rapidly to arrival of new information and, therefore, the current price of securities reflect all information about security.*" Dari kutipan tersebut dapat diartikan bahwa pasar modal dikatakan efisien jika harga saham yang tercatat mencerminkan seluruh informasi yang datang dan harga saham yang sekarang mencerminkan informasi mengenai sekuritas tersebut.

Jones (1993 : 269) mengatakan, “*an efficient market is a market in which the price of securities fully reflect all known information quickly and on average accurately.*”

Dari definisi tersebut terkandung 3 hal penting yaitu :

1. Pasar modal memiliki kemampuan untuk merefleksikan seluruh informasi yang ada. Jadi harga sekarang mencerminkan mengenai sekuritas tersebut.
2. Seluruh informasi dapat diketahui, baik informasi masa lalu yang berupa market data, informasi yang dipublikasikan atau informasi yang bersifat khusus.
3. Investor dapat menyesuaikan harga sekuritas dengan sangat cepat, untuk merefleksikan informasi yang bersifat *random*.

Berdasarkan informasi yang dikandungnya, pasar modal yang efisien dibagi menjadi 3 bentuk yaitu :

1. Efisiensi Pasar Lemah

Hipotesis ini menyatakan bahwa harga saham saat ini benar – benar mencerminkan seluruh informasi yang berada didalam market data (data pasar modal), seperti harga di masa lalu, volume perdagangan, dan informasi pasar pada umumnya.

2. Efisiensi Pasar Semi Kuat

Hipotesis ini menyatakan bahwa harga saham saat ini benar – benar mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan yaitu dalam *market data*

maupun *non market* data seperti pendapatan perusahaan, pengumuman deviden, pengumuman akuisisi, dsb.

3. Efisiensi Pasar Kuat

Hipotesis ini menyatakan bahwa harga saham saat ini benar – benar mencerminkan seluruh informasi, baik informasi yang dipublikasikan maupun yang tidak yaitu informasi baru yang dapat diperoleh dari analisis fundamental terhadap perusahaan maupun perekonomian. Jadi tidak ada investor yang terus menerus memperoleh keuntungan abnormal sebab harga secara cepat menyesuaikan dengan adanya informasi terbaru dengan asumsi semua informasi tidak berbiaya dan dapat diperoleh dalam waktu yang bersamaan.

Julian dkk (1985 : 85) mengatakan bahwa pasar modal dikatakan efisien jika harga pasar saham mampu mencerminkan nilai perusahaan. Sebaliknya, di pasar modal yang belum efisien harga saham belum tentu mampu mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya.

Jika dihubungkan dengan metode pembayaran akuisisi, maka inefisiensi dalam pasar modal akan menyebabkan ketidakakuratan dalam menentukan harga akuisisi antara perusahaan target dan akuisitor. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa akan lebih mudah melakukan penilaian harga akuisisi dalam pasar modal yang efisien daripada jika melakukan penilaian harga akuisisi dalam pasar modal yang tidak efisien.

2.1.4 *Return* atau Pendapatan Saham

Dalam dunia investasi, tingkat pengembalian dari suatu investasi, terutama investasi dalam bentuk surat berharga, dapat diukur dengan cara melakukan perhitungan *return* atau pendapatan saham. Jones (1996 : 134) mengatakan, "*return is crucial to investor. It is the only rational way for investor to compare alternative investment that differ in what they offer.*" Dari penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa *return* adalah suatu cara yang rasional bagi investor untuk membandingkan berbagai alternatif investasi dengan berbagai macam variasi yang ditawarkan. Menurut Jogiyanto (2000 : 85), *return* dapat dibedakan menjadi 2 macam yaitu :

- a. *Realized return* yaitu *return* yang diperoleh dari data historis.
- b. *Expected return* yaitu *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang.

Komponen perhitungan *total return* adalah :

- a. *Capital gain* yaitu selisih antara harga perolehan investasi dengan harga jualnya / harga aktual di pasar.
- b. *Dividend* yaitu bagian dari laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham.

2.1.5 *Abnormal Return* atau Pendapatan Saham Abnormal

Abnormal return menurut Jogiyanto (2000 : 415) merupakan kelebihan dari *return* aktual terhadap *return* normal. *Abnormal return* yang positif akan menguntungkan investor karena investor mendapatkan tambahan dana untuk melakukan investasinya. Sedangkan *abnormal return* yang negatif akan merugikan

investor karena secara tidak langsung investor kehilangan sejumlah dana investasinya. Menurut Jogiyanto (2000 : 416) ada beberapa model dalam menghitung *abnormal return* yaitu :

a. *Mean Adjusted Return Model*

Model ini mengasumsikan bahwa *return* yang diharapkan untuk saham *i* adalah sama dengan bilangan konstan yang besarnya mungkin berbeda beda untuk tiap jenis saham. Persamaannya :

$$E(R_{it}) = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n R_{mt} \dots \dots \dots (1)$$

$E(R_{it})$ = *Expected return* saham *i* pada periode ke - *t*

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

t = periode waktu

b. *Market Adjusted Model (Risk and Market Adjusted)*

Model ini mengukur *return* yang diharapkan dengan persamaan :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

$E(R_{it})$ = *Expected return* saham *i* pada periode ke - *t*

α = Pendapatan saham saat pendapatan pasar nol

β = Notasi kemiringan

ϵ = Nilai residual

Sehingga *abnormal return* :

$$AR_t = R_{it} - E(R_{it}) \dots \dots \dots (3)$$

AR = *Abnormal return / pendapatan abnormal*

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

c. *Market Adjusted Return Model*

Model ini memiliki asumsi bahwa *expected return* akan sama untuk semua saham tetapi besarnya tidak konstan. *Expected return* akan sama dengan *return* pasar, yaitu tingkat pengembalian (*index*) gabungan dari beberapa saham atau IHSG.

Persamaan untuk mengukur return saham dihitung dengan rumus :

$$E(R_{it}) = R_{mt} \dots \dots \dots (4)$$

Sehingga *abnormal return* :

$$AR_t = R_{it} - R_{mt} \dots \dots \dots (5)$$

Sedangkan nilai R_{mt} dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{\rho_{mt}}{\rho_{mt-1}} - 1 \dots \dots \dots (6)$$

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

ρ_{mt} = *IHSG pada periode t*

ρ_{mt-1} = *IHSG sebelum periode ke - t*

Sebenarnya terdapat metode lain untuk menghitung *abnormal return* yaitu dengan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), tetapi hal tersebut agak susah dilakukan karena harus dilakukan estimasi beta terlebih dahulu. Perhitungan *abnormal return* dengan menggunakan metode di atas dilakukan untuk

mempermudah perhitungan karena bagi perusahaan *go public* perkiraan beta yang sesuai agak susah didapat.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penulis menggunakan penelitian terdahulu sebagai acuan pelaksanaan penelitian. Peneliti terdahulu yang digunakan sebagai acuan penulisan ini yaitu Travlos (1987), Loughran and Vijh (1997), Rau and Vermaelen (1998), dan Emery dan Switzer (1999).

Travlos (1987) melakukan penelitian dengan judul *Corporate Takeover Bids, Methods of Payment, and Bidding Firms Stock Returns*. Beliau mencatat bahwa perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi dengan cara pertukaran saham akan menerima *return* yang negatif dalam jangka pendek, sedangkan yang menggunakan kas adalah positif.

Loughran and Vijh (1997) melalui penelitiannya yang berjudul *Do Long Term Shareholders Benefit From Corporate Acquisition?*, menemukan bahwa perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi dengan menerbitkan saham akan menerima *abnormal return* yang secara signifikan negatif dalam 5 tahun pasca akuisisi, sedangkan akuisitor yang melakukan akuisisi secara kas akan menerima *abnormal return* yang secara signifikan positif.

Rau and Vermaelen (1998) melalui penelitiannya yang berjudul *Glamour, Value and the Post Acquisition Performance of Acquiring Firms*, mengatakan bahwa

perusahaan akuisitor akan menerima return saham yang negatif dalam 3 tahun pasca akuisisi.

Emery and Switzer (1999) melalui penelitiannya yang berjudul *Expected Market Reaction and the Choice of Method of Payment for Acquisition*, mengatakan bahwa harapan terhadap kas perusahaan akuisitor sebagian telah terpenuhi, karena adanya pendapatan aktual yang secara signifikan lebih besar dari pendapatan yang diharapkan atas penggunaan saham sebagai alat pembayaran akuisisi walaupun hal tersebut secara signifikan masih lebih kecil dari penggunaan kas sebagai alat pembayaran. Hal tersebut berarti bahwa dari penggunaan kas maupun saham sebagai alat pembayaran akuisisi, keduanya menghasilkan *abnormal return* yang positif, tetapi secara khusus *abnormal return* atas penggunaan kas secara signifikan masih lebih besar daripada jika perusahaan menggunakan saham sebagai alat pembayaran akuisisi.

2.3 Hipotesis dan Model Analisis

2.3.1 Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan saham.
2. Ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas dan saham.

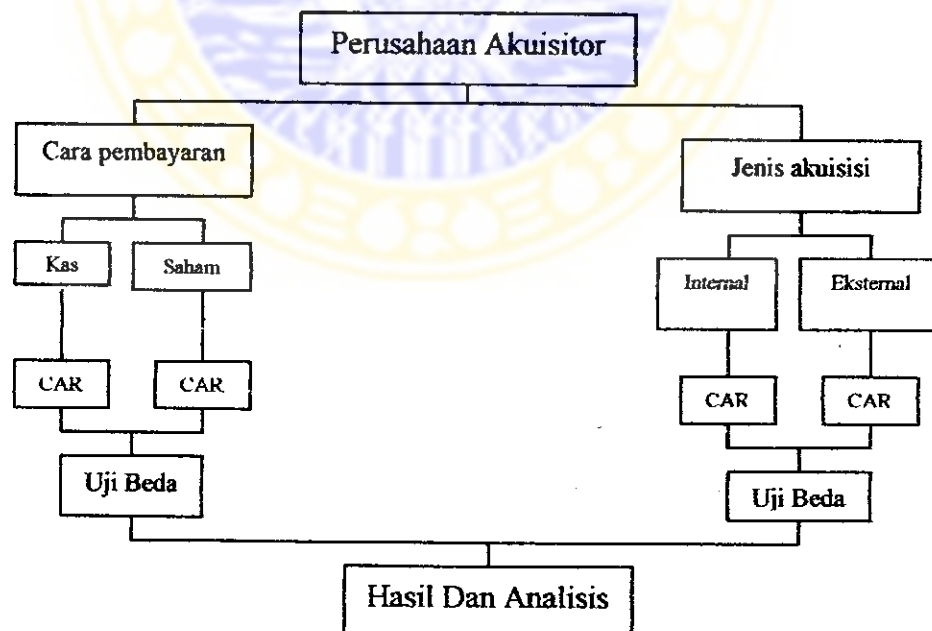
3. Ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas.
4. Ada perbedaan *CAR* jangka panjang antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran saham dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran saham.

2.3.2 Model Analisis

Mengacu pada hipotesis yang digunakan, maka model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda *independent sampe t-test*.

2.4 Kerangka Analisis

Penelitian ini menggunakan kerangka pemikiran sebagai berikut :



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang menitikberatkan pada pengujian hipotesis, data yang digunakan harus terukur, dan menghasilkan kesimpulan yang digeneralisasikan, serta menggunakan alat bantu statistik dalam melakukan pengujian.

3.2 Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja harga saham perusahaan akuisitor pasca akuisisi. Kinerja tersebut diukur dan dianalisis dengan menggunakan CAR. Untuk menyederhanakan proses pengukuran variabel tersebut, penelitian ini menggunakan ACAR (Average Cumulative Abnormal Return) sebagai bahan pembanding dalam proses uji beda statistik. Penggunaan ACAR dimaksudkan untuk memudahkan dalam melakukan uji beda, karena jumlah sampel yang akan di uji tidak sama.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk berfungsi dengan baik sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Kinerja yang diukur dalam penelitian

ini adalah kinerja harga saham perusahaan akuisitor pasca akuisisi. Alat ukur yang digunakan dalam mengukur kinerja adalah CAR.

Langkah untuk menghitung CAR :

1. Menentukan *return* saham pada periode ke t (R_{it})

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots (7)$$

R_{it} = Return saham i pada periode t

P_{it} = Harga saham i pada periode t

P_{it-1} = Harga saham I pada periode t-1

2. Menentukan *return market* (R_{mt}) dengan menggunakan persamaan

(6).

3. Menentukan *Expected Return* ($E (R_{it})$). Dengan menggunakan

metode *Mean Adjusted Return* (MAR), $E (R_{it})$ dapat ditentukan dengan menggunakan persamaan (1).

4. Menghitung *Abnormal Return* (AR) dengan menggunakan rumus

pada persamaan (3).

5. Menghitung CAR dengan rumus :

$$CAR_t = \sum_{t=1}^n AR_t \dots\dots\dots (8)$$

CAR = *Cumulative Abnormal Return*

t = Periode pengujian

AR = *Abnormal return*

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu harga saham perusahaan – perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

3.5 Prosedur Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui :

1. Studi Kepustakaan

Untuk memahami tema yang dibahas dalam penelitian. Metode ini berkaitan dengan aktivitas mendapatkan literatur yang diperlukan untuk landasan teori.

2. Survey Lapangan

Untuk mendapatkan data sekunder yang akan dianalisis, yaitu data yang berhubungan dengan teori yang telah dipelajari melalui studi kepustakaan.

3.6 Prosedur Penentuan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang melakukan akuisisi pada tahun 1995 – 2000. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu perusahaan *go*

public yang bergerak di sektor non keuangan yang melakukan akuisisi pada tahun 1995 – 2000.

3.7 Teknik Analisis

Adapun teknik yang digunakan dalam menganalisis data dalam penelitian ini adalah :

1. Menghitung *return* saham (R_{it}) perusahaan sampel 36 bulan pasca akuisisi dan *return* market pada periode ke - t (R_{mt}).

Rumus untuk mencari *return* saham dapat diketahui dari persamaan (7), sedangkan *return* market dapat ditentukan dengan menggunakan persamaan (6).

2. Menghitung *abnormal return* (AR) perusahaan sampel 36 bulan pasca akuisisi dengan menggunakan metode MAR.

Dengan menggunakan metode MAR, $E (R_{it})$ dapat dicari dengan menggunakan persamaan (1). Kemudian, nilai $E (R_{it})$ tersebut dapat digunakan untuk mencari nilai *abnormal return* seperti yang ada pada persamaan (3).

3. Menghitung nilai CAR dengan menggunakan persamaan (8).
4. Mengelompokkan CAR perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan saham, setelah itu melakukan perhitungan ACAR.

Persamaan untuk mencari nilai ACAR :

$$ACAR_t = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n CAR_t \dots \dots \dots (9)$$

ACAR = *Average Cumulative Abnormal Return*

CAR = *Cumulative Abnormal Return*

5. Mengelompokkan CAR perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas dan saham, setelah itu melakukan perhitungan ACAR dengan menggunakan persamaan (9).
6. Mengelompokkan CAR perusahaan yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas, setelah itu melakukan perhitungan ACAR dengan menggunakan persamaan (9).
7. Mengelompokkan CAR perusahaan yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran saham dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran saham, setelah itu melakukan perhitungan ACAR dengan menggunakan persamaan (9).
8. Melakukan uji hipotesis I dengan merumuskan :

- $H_0 : CAR_{int-kas} = CAR_{int-saham}$

Tidak terdapat perbedaan CAR antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan saham.

- $H_a : CAR_{int-kas} \neq CAR_{int-saham}$

Terdapat perbedaan CAR antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan saham.

9. Melakukan uji hipotesis II dengan merumuskan :

- $H_o : CAR_{eks-kas} = CAR_{eks-saham}$

Tidak terdapat perbedaan CAR antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas dan saham.

- $H_a : CAR_{eks-kas} \neq CAR_{eks-saham}$

Terdapat perbedaan CAR antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas dan saham.

10. Melakukan uji hipotesis III dengan merumuskan :

- $H_o : CAR_{int-kas} = CAR_{eks-kas}$

Tidak terdapat perbedaan CAR antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas.

- $H_a : CAR_{int-kas} \neq CAR_{eks-kas}$

Terdapat perbedaan CAR antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas

11. Melakukan uji hipotesis IV dengan merumuskan :

- $H_o : CAR_{int-saham} = CAR_{eks-saham}$

Tidak terdapat perbedaan CAR antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran saham dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran saham.

▪ $H_a : CAR_{int-saham} \neq CAR_{eks-saham}$

Terdapat perbedaan CAR antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran saham dan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran saham



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

4.1.1 Praktek Akuisisi di Indonesia

Di Indonesia, akuisisi sudah berkembang sejak tahun 70-an, khususnya di bidang perbankan. Dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri Keuangan No.614/MR/11/8/1971 tentang kelonggaran pajak bagi Bank Swasta Nasional yang melakukan merger, maka terjadilah gelombang merger di bidang perbankan pada periode ini. Pengaruh peraturan tersebut cukup besar, terbukti dengan berkurangnya jumlah bank yang terdaftar pada tahun 1972 yang berjumlah 130 menjadi hanya 92 bank saja pada tahun 1975.

Pada tahun 1980, dengan semakin banyaknya perusahaan yang *go public* di BEJ, akuisisi semakin marak dan seringkali terjadi. PT JAPFA Comfeed Indonesia tercatat sebagai emiten BEJ yang pertama kali melakukan akuisisi. Pada tahun 1983 perusahaan ini mengakuisisi PT Comfeed Indonesia, Indopell Raya, dan Ometraco Satwafeed dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 83.000.000.000,00.

Akuisisi eksternal menjadi fenomena baru yang terjadi di BEJ pada periode 80-an. Sebelumnya, yang umum terjadi di Indonesia adalah akuisisi internal. Akuisisi eksternal terjadi sejak 1987 yang dilakukan oleh PT Mantrust yang membeli 30% saham Delta Jakarta dengan kurs diatas harga pasar. Tujuh tahun kemudian, tepatnya pada tahun 1994, Mantrust menjual sahamnya kepada San Miguel Corporation senilai

US\$42 juta dengan kurs diatas harga pasar. Prediksi ke depan mengarah kepada kepemilikan saham yang lebih menyebar, sehingga pemilik perusahaan perlu berhati-hati. Mungkin saja dalam akuisisi internal akan terjadi benturan kepentingan, tetapi di lain pihak akuisisi internal juga dapat menyelamatkan perusahaan target dari ancaman kebangkrutan yang akan lebih merugikan banyak pihak.

Dalam beberapa kasus, akuisisi eksternal justru hanya dimanfaatkan untuk mencari keuntungan pribadi. Contohnya kasus pembelian saham bank papan sejahtera. Masyarakat cukup terkejut karena menganggap bank ini adalah BUMN yang notabene adalah milik pemerintah, sehingga jika diakuisisi oleh investor swasta tentunya menimbulkan reaksi yang luas. Kenyataannya, tanpa reaksi yang berarti dari investor, Yopie Wijaya telah mengakuisisi Bank Papan Sejahtera dengan harga Rp.2000,00 – Rp.2500,00 dan kemudian menjualnya kembali dengan kurs Rp.4000,00.

Belajar dari pengalaman tersebut, Indonesia seharusnya memiliki perangkat undang – undang yang dapat melindungi bursa efek dari praktik – praktik yang tidak lazim, yang hanya menguntungkan satu pihak saja dan justru merugikan investor publik, seperti “*corporate raider* dan *hostile take over*”.

Sementara itu, akuisisi internal masih mendominasi praktik akuisisi di Indonesia. Misalnya saham Bintang Toejoe yang dimiliki Kalbe Farma diakuisisi secara internal oleh Dankos Laboratories, kemudian diakuisisi kembali oleh Kalbe Farma pada tahun 1991. Menurut BAPEPAM, 96,15% dari total akuisisi yang

dilaksanakan pada tahun 1991 adalah akuisisi internal. Bahkan pada tahun 1992, seluruh akuisisi yang terjadi adalah akuisisi internal.

Pelaksanaan akuisisi internal dikhawatirkan akan menimbulkan adanya benturan kepentingan. Jika satu pihak bertindak sebagai penjual sekaligus pembeli dalam suatu proses akuisisi, tentu akan dengan mudah mempermainkan harga saham sesuai dengan kepentingannya. Sementara kepentingan pemegang saham yang lain, yaitu pemegang saham minoritas, seringkali diabaikan. Kekhawatiran ini ditanggapi oleh BAPEPAM dengan mengeluarkan surat keputusan No. 1/PM/1993 tentang benturan kepentingan. Dalam peraturan ini ditentukan bahwa akuisisi hanya dapat dilaksanakan dengan persetujuan minimal 50% pemegang saham perusahaan.

Mengingat sebagian besar perusahaan publik di Indonesia mayoritas sahamnya masih dimiliki oleh pendiri perusahaan dan masyarakat masih menjadi pemegang saham minoritas, maka tidak dapat disalahkan jika sangat perlu kehati-hatian dalam memberikan kekuasaan kepada pemegang saham minoritas, walaupun para “*corporate raider*” ini tidak hanya mencari keuntungan saja, melainkan harus bertanggung jawab terhadap kepentingan perusahaan..

4.1.2 Gambaran Umum Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi pada tahun 1995 – 2000 sebanyak 48 perusahaan. Proses pengelompokan sampel yang digunakan peneliti tersaji pada tabel 4.1 dan tabel 4.2.

Tabel 4.1
PENGELOMPOKAN SAMPEL BERDASARKAN PEMILIK DAN
PERUSAHAAN TARGET

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal	34
2.	Perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal	14
	Total Perusahaan	48

Sumber : lampiran 6

Tabel 4.2
PENGELOMPOKAN SAMPEL BERDASARKAN METODE
PEMBAYARAN AKUISISI

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi dengan cara pembayaran kas	38
2.	Perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi dengan cara pembayaran saham	10
	Total Perusahaan	48

Sumber : lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.1 dan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa 48 perusahaan akuisitor yang dijadikan obyek penelitian ini dibagi ke dalam 2 kelompok besar, yaitu kelompok berdasarkan pemilik dan perusahaan target dan kelompok berdasarkan metode pembayaran akuisisi. Kelompok berdasarkan pemilik dan perusahaan target dibagi menjadi 2 yaitu perusahaan yang melakukan akuisisi secara internal sebanyak 34 perusahaan dan perusahaan yang melakukan akuisisi secara eksternal sebanyak 14 perusahaan. Sedangkan kelompok berdasarkan metode pembayaran akuisisi juga

dibagi menjadi 2 yaitu perusahaan yang menggunakan metode kas sebanyak 38 perusahaan dan perusahaan yang menggunakan metode pembayaran saham sebanyak 10 perusahaan.

4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

4.2.1 Perusahaan Sampel

Sesuai dengan yang telah dijelaskan dalam Bab III, penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan akuisitor, selama 36 bulan pasca akuisisi, yang diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Perusahaan akuisitor yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor non keuangan yang melakukan akuisisi pada tahun 1995 – 2000. Variabel yang digunakan adalah nilai *CAR* yang diuji selama 36 bulan pasca akuisisi.

Perusahaan akuisitor tersebut akan dikelompokkan sesuai dengan rumusan masalah pada Bab I, yaitu terdapat 27 perusahaan melakukan akuisisi internal secara kas, 11 perusahaan melakukan akuisisi eksternal secara kas, 7 perusahaan melakukan akuisisi internal secara saham, dan 3 perusahaan melakukan akuisisi eksternal secara saham.

Masing – masing kelompok perusahaan tersebut akan di uji bedakan sesuai dengan hipotesis dan rumusan masalah yang telah dibuat. Uji beda ini dilakukan dengan metode *independent sample t-test* untuk mengetahui adanya perbedaan antar sampel. Nama – nama perusahaan akuisitor tersaji di bawah ini :

Tabel 4.3
DAFTAR KELOMPOK PERUSAHAAN AKUISITOR

KODE PERUSAHAAN	PERUSAHAAN	AKUISISI INTERNAL / EKSTERNAL	METODE PEMBAYARAN
APAC	Apac Citra Centertex	Internal	Kas
BRPT	Barito Pacific Timber	Internal	Kas
BAYU	Bayu Buana	Internal	Kas
IMAS	Indomobil Sukses International	Internal	Kas
SMAR	Smart	Eksternal	Kas
INTP	Indocement Tunggal Prakarsa	Internal	Kas
MLPL	Multipolar Corporation	Internal	Kas
AMFG	Asahimas Flat Glass Company	Internal	Kas
BUDI	Budi Acid Jaya	Internal	Kas
DVLA	Darya Varia Laboratoria	Internal	Kas
EPMT	Enseval Putra Megatrading	Internal	Kas
TLKM	Telekomunikasi Indonesia	Eksternal	Kas
DUTI	Duta Pertiwi	Eksternal	Kas
INDF	Indofood Sukses Makmur	Internal	Kas
KLBF	Kalbe Farma	Internal	Kas
ASII	Astra International	Internal	Kas
INPP	Indonesia Prima Property	Eksternal	Kas
PWON	Pakuwon Jati	Internal	Kas
PICO	Pelangi Indah Canindo	Eksternal	Kas
PSDN	Prasidha Aneka Niaga	Internal	Kas
SUDI	Surya Dumai Industri	Eksternal	Kas
TIRA	Tira Austenite	Eksternal	Kas
JHD	Jakarta International Hotel & Development	Internal	Kas
ALMI	Ahumindo Light Metal Industry	Internal	Kas
AKRA	Aneka Kimia Raya	Eksternal	Kas
AALJ	Astra Agro Lestari	Eksternal	Kas
ASGR	Astra Graphia	Internal	Kas
DGSA	Daya Guna Samudera	Internal	Kas
UGAR	Wahana Jaya Perkasa	Internal	Kas
RIMO	Rimo Catur Lestari	Internal	Kas
TIRT	Tirta Mahakam Plywood Industry	Internal	Kas
CEKA	Cahaya Kalbar	Eksternal	Kas
DNKS	Dankos Laboratories	Internal	Kas
MLND	Mulialand	Internal	Kas
TSPC	Tempo Scan Pacific	Internal	Kas
UNIC	Unggul Indah Cahaya	Internal	Kas
PNSE	Pudjadi & Sons Estates	Internal	Kas
DSFI	Dharma Samudera Fishing Ind	Eksternal	Kas
BAKR	Bakrieland Development	Internal	Saham
BLTA	Berlian Laju Tankers	Eksternal	Saham
CTRA	Ciputra Development	Internal	Saham
HNSE	Hanson Industri Utama	Eksternal	Saham
SHID	Hotel Sahid Jaya International	Internal	Saham
IGAR	Igar Jaya	Internal	Saham
SULI	Sumalindo Lestari Jaya	Internal	Saham
TPEN	Texmaco Perkasa Engineering	Internal	Saham
BIPP	Bhuwanatala Indah Permai	Eksternal	Saham
BURE	Bumi Resources	Internal	Saham

Sumber : PDBI 1995 – 1997

4.2.2 Pendapatan Saham Bulanan

Pada penelitian ini data pendapatan saham bulanan didapat dari harga saham harian selama 30 hari yang telah di rata – ratakan. Penggunaan data harga saham bulanan ditujukan untuk memudahkan peneliti dalam melakukan pengujian. Data harga saham bulanan tersebut-lah yang akan digunakan penulis untuk menentukan besarnya *CAR* masing – masing perusahaan setiap bulannya. Untuk menyederhanakan proses uji beda, penulis menggunakan rata – rata *CAR*. Hal ini disebabkan karena banyaknya *CAR*, sehingga akan sulit jika dilakukan uji beda *CAR* antar sampel.

4.3 Analisis Model dan Pembuktian Hipotesis

4.3.1 Analisis perbedaan *CAR*

Setelah diketahui nilai *CAR* masing masing sampel, kemudian akan dilakukan perhitungan rata – rata *CAR* setiap bulannya. Setiap kelompok perusahaan sampel akan memiliki nilai rata – rata *CAR* sebanyak 36 bulan. Nilai rata – rata *CAR* ini kemudian diuji bedakan dengan menggunakan alat analisis *independent sample t-test*.

Berdasarkan tabel statistik diketahui bahwa nilai *t*-tabel, dengan nilai *degree of freedom (df)* sebesar 35, adalah ± 1.68 . Hasil uji dikatakan tidak ada perbedaan *CAR* antar sampel jika nilai *t-test* lebih besar dari -1.68 atau lebih kecil dari 1.68. Sebaliknya, jika nilai *t-test* lebih besar dari 1.68 atau lebih kecil dari -1.68 maka dikatakan bahwa terdapat perbedaan *CAR* antar sampel yang diuji.

Nilai signifikansi ditetapkan sebesar 0.05. Hasil uji dikatakan tidak signifikan jika nilai signifikansi bernilai lebih besar dari 0.05 dan dikatakan signifikan jika berada dibawah 0.05.

Tabel 4.4
TABEL ANALISIS PERBEDAAN CAR INTERNAL KAS - SAHAM

UJI BEDA	t-HITUNG	df	SIG
Internal Kas - Saham	5.876	35	.000

Sumber : lampiran 8

Tabel 4.4 merupakan hasil pengujian perbedaan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara kas dan saham. Dari tabel diatas tampak bahwa nilai *t-test* bernilai sebesar 5.876 dengan nilai signifikansi sebesar 0.00. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara kas dan saham.

Tabel 4.5
TABEL ANALISIS PERBEDAAN CAR EKSTERNAL KAS - SAHAM

UJI BEDA	t-HITUNG	df	SIG
Eksternal Kas - Saham	-9.203	35	.000

Sumber : lampiran 8

Tabel 4.5 merupakan hasil pengujian perbedaan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal secara kas dan saham. Dari tabel diatas tampak bahwa nilai *t-test* bernilai sebesar -9.203 dengan nilai signifikansi sebesar 0.00. Hal

ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal secara kas dan saham.

Tabel 4.6
TABEL ANALISIS PERBEDAAN CAR INTERNAL KAS – EKSTERNAL KAS

UJI BEDA	t-HITUNG	df	SIG
Kas internal - eksternal	7.187	35	.000

Sumber : lampiran 8

Tabel 4.6 merupakan hasil pengujian perbedaan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara kas dan eksternal secara kas. Dari tabel diatas tampak bahwa nilai *t-test* bernilai sebesar 7.187 dengan nilai signifikansi sebesar 0.00. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara kas dan akuisisi eksternal secara kas.

Tabel 4.7
TABEL ANALISIS PERBEDAAN CAR INTERNAL SAHAM – EKSTERNAL SAHAM

UJI BEDA	t-HITUNG	df	SIG
Kas internal - eksternal	-8.182	35	.000

Sumber : lampiran 8

Tabel 4.7 merupakan hasil pengujian perbedaan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara saham dan eksternal secara saham. Dari tabel diatas tampak bahwa nilai *t-test* bernilai sebesar -8.182 dengan nilai signifikansi

sebesar 0.00. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara saham dan eksternal secara saham.

4.4 Pembahasan

Akuisisi sebagai bagian dari *strategic planning* perusahaan, seringkali menjadi jalan pintas bagi perusahaan yang ingin mencapai pertumbuhan dengan cepat. Namun jalan pintas tersebut tidak selalu lebih cepat membawa kepada tujuan, bahkan strategi tersebut bisa membuat tujuan perusahaan lebih lama tercapai. Akuisisi akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan jika akuisisi tersebut merupakan bagian dari *strategic planning* perusahaan, dan dalam prosesnya dilakukan analisis yang matang dan menyeluruh. Namun jika akuisisi tidak dilaksanakan dengan pertimbangan tersebut, hanya mengikuti tren ataupun hanya memanfaatkan kesempatan saja, maka akuisisi tidak akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Nilai tambah bagi perusahaan dapat diwujudkan dengan tercapainya sinergi antara perusahaan akuisitor dan perusahaan target. Jika sinergi dapat diciptakan pasca akuisisi, maka dapat dipastikan kinerja perusahaan pasca akuisisi akan meningkat. Kondisi seperti inilah yang dikatakan sebagai terciptanya nilai tambah pasca akuisisi.

Penelitian ini telah menghasilkan 4 pengujian hipotesis, dimana semua hasil pengujian tersebut menunjukkan hasil yang sama, yaitu secara signifikan terdapat perbedaan antar sampel yang digunakan sebagai bahan uji beda dalam penelitian ini..

Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu. Travlos (1987) dan Loughran dan Vjih (1997) mengatakan bahwa terdapat *return* yang positif pada perusahaan akuisitor yang menggunakan kas dan terdapat *return* yang negatif pada perusahaan akuisitor yang menggunakan saham sebagai alat pembayaran akuisisi. Selain itu Emery dan Switzer (1999) mengatakan bahwa *return* perusahaan akuisitor yang menggunakan kas lebih besar dari perusahaan akuisitor yang menggunakan saham.

. Dugaan adanya praktek yang tidak benar pada akuisisi internal, seperti yang terdapat dalam buku Kwik Kian Gie (1999) dan PDBI (1995-1997), ternyata terbukti dalam penelitian ini. Perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dan eksternal baik secara kas maupun saham ternyata berbeda dengan perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara kas dan saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal dengan cara pembayaran kas dan saham.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi eksternal dengan cara pembayaran kas dan saham.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara kas dan akuisisi eksternal secara kas.
4. Terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan akuisitor yang melakukan akuisisi internal secara saham dan akuisisi eksternal secara saham.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, maka beberapa saran yang dapat diberikan penulis adalah :

1. Untuk penelitian selanjutnya, periode penelitian hendaknya dilakukan pada periode dimana keadaan perekonomian dalam keadaan stabil, sehingga hasil penelitian tidak dipengaruhi oleh faktor – faktor diluar perusahaan. Selain itu,

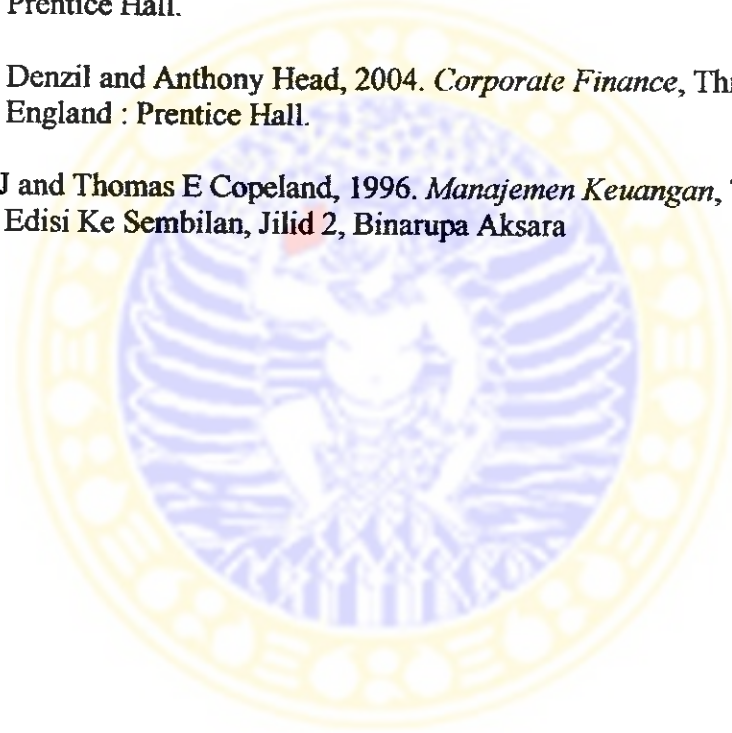
sampel penelitian hendaknya ditambah sehingga hasil penelitian akan lebih akurat.

2. Perusahaan akuisitor perlu mempertimbangkan metode pembayaran akuisisi yang akan dilakukan, agar kebijakan pembayaran akuisisi tersebut secara efektif dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan pasca akuisisi.
3. Mengingat strategi akuisisi perusahaan akuisitor secara umum tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana CAR tidak mengalami peningkatan yang berarti, maka perusahaan akuisitor perlu melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap prospek kedepan dari aktivitas akuisisi tersebut dan mengkaji apakah perusahaan target dapat membantu perusahaan akuisitor dalam meningkatkan kinerjanya pasca akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealy, Richard A, Steward C Myers, Alan Marcus, 2001. *Fundamental of Corporate Finance*, International Edition, New York : Mc Graw Hill Company.
- Brigham, Eugene F and Louis C Gapenski, 1995. *Intermediate Financial Management*, Fourth Edition, The Dryden Press and Harcourt Brace Collage Publisher.
- Dajan, Anto, 1991. *Pengantar Metode Statistik*, Edisi 14, jilid 2, LP3ES
- Emery, Gary W, Jeannette A Switzer, 1999. Expected Market Reaction and The Choice of Method of Payment for Acquisition, *Journal of Financial Management*, Vol. XXVIII, No. 4, pp. 73 – 86.
- Frank, Julian R, John E Broyles, Willard T Charleton, 1985. *Corporate Finance*, International Edition, Boston : Ken Publishing Company.
- Hitt, Michael A, Jeffrey S Harrison and R Duane Ireland, 2002. *Merger dan akuisisi : Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*, Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Jogiyanto, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, Yogyakarta : BPF
- Jones, Charles P, 1983. *Investment, Analysis, and Management*, Fifth Edition, John and Son's, inc.
- Kwik, kian Gie, 1999. *Gonjang Ganjing Ekonomi Indonesia*, Jakarta : PT.Gramedia Pustaka Utama Dan STIE IBII.
- Loughran, Tim, Anand M, Vijn, 1997. Do Long Term Shareholders Benefit From Corporate Acquisition?, *Journals of Finance*, Vol. LII, No. 5, pp. 1767 – 1789.
- Moin, Abdul, 2003. *Merger, akuisisi, dan Divestasi*, Edisi 2, Yogyakarta : Kampus Ekonisia.
- PDBI, 1995-1997. *The Element of Indonesian Capital Market*, Jakarta, Indonesia.

- Rau, Raghavendra, and Theo Vermalen. *Glamour, Value, and the Post – Acquisition Performance of Acquiring Firms*, *Journal of Financial Economics* 49, 1998, pp.223-253.
- Reilly, Frank J, 1992. *Investment*, Third Edition, The Dryden Press and Harcourt Brace Collage Publisher.
- Travlos, Nickolaos G, 1987. Corporate Take Over Bids, Method of Payment, and Bidding Firms Stock Returns, *Journals of Finance*, Vol. XLII, No. 2, pp. 960 – 962.
- Van Horne, James C, 1992. *Financial Management and Policy*, Ninth Edition, Prentice Hall.
- Watson, Denzil and Anthony Head, 2004. *Corporate Finance*, Third Edition, England : Prentice Hall.
- Weston, J and Thomas E Copeland, 1996. *Manajemen Keuangan*, Terjemahan, Edisi Ke Sembilan, Jilid 2, Binarupa Aksara



DATA RETURN SAHAM BULANAN

LAMPIRAN 1

No	Perusahaan	Tahun	ICMD	Bln 0	Bln 0	Bln1	Bln2	Bln3	Bln4	Bln5	Bln6
1	APAC	1994	112/97	29/3/95	950	1100	1025	1125	1200	1225	1200
					95/2	95/3	95/4	95/5	95/6	95/7	95/8
2	BRPT	1994	122/95	27/7/95	2350	2300	2300	2300	2100	2125	2150
					3200	2700	2450	1675	1575	1675	1675
3	BAYU	1994	454/95	29/4/95	95/6	95/7	95/8	95/9	95/10	95/11	95/12
					325	350	500	525	500	750	550
4	IMAS	1994	592/98	3/2/95	2225	2175	2200	1600	1025	1350	1150
					3800	2000	3000	3000	3000	1800	1350
5	SMAR	1994	8/95	30/6/95	4000	2400	2400	2150	2150	2150	2150
					95/1	95/2	95/3	95/4	95/5	95/6	95/7
6	INTP	1994	180/95	24/1/95	1500	1500	1500	1200	1500	1100	1125
					2500	2350	2075	1700	1475	1300	1350
7	MLPL	1994	250/97	10/3/95	2550	2750	2350	3250	3600	3000	3000
					6325	6300	7500	7050	7400	8200	8750
8	AMFG	1995	184/97	17/5/96	94/12	95/1	95/2	95/3	95/4	95/5	95/6
					5400	5200	4700	4500	4250	4175	4750
9	BUDI	1995	166/97	25/10/96	1325	1200	1000	1050	1350	1350	1200
					95/2	95/3	95/4	95/5	95/6	95/7	95/8
10	DVLA	1995	292/97	28/1/96	1650	1450	1400	1475	1600	1650	1650
					2850	2775	2450	1575	1400	1300	1325
11	EPMT	1995	356/97	15/12/96	96/4	96/5	96/6	96/7	96/8	96/9	96/10
					1300	1175	1300	1400	1400	1500	1500
12	TLKM	1995	352/97	8/11/96	3200	3000	2975	3000	3125	2950	3125
					96/9	96/10	96/11	96/12	97/1	97/2	97/3
13	DUTI	1995	480/97	17/7/96	950	1025	1000	1100	1225	1325	1350
					4950	5325	5425	5100	5200	5200	4775
14	INDF	1995	60/97	28/11/96	95/12	96/1	96/2	96/3	96/4	96/5	96/6
					9025	9025	10500	11500	13000	13000	12000
15	KLBF	1995	294/97	15/11/96	1225	1150	1275	1475	1375	1625	1425
					96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5
16	ASII	1996	254/97	19/9/97	1725	1750	2200	2625	2300	2700	2450
					3475	3875	4075	4250	4175	3675	3875
17	KAIJ	1995	352/97	8/11/96	96/10	96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4
					7050	6475	6500	6750	6775	6400	8100
18	MWON	1995	294/97	15/11/96	2175	1600	1650	1675	2075	2025	1875
					96/6	96/7	96/8	96/9	96/10	96/11	96/12
19	SCHE	1995	294/97	15/11/96	3400	3275	3075	3325	3075	3000	2750
					4900	4900	4700	5250	5350	5300	10725
20	ASII	1996	254/97	19/9/97	96/10	96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4
					1600	3500	3350	3250	3200	3175	1050
21	ASII	1996	254/97	19/9/97	2750	2750	2700	3000	3025	2700	6750
					96/10	96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4
22	ASII	1996	254/97	19/9/97	9250	9000	9000	9000	12000	9000	8250
					5400	2975	2675	1900	1425	1225	1675
					97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2

	BRMU				1400	1200	1300	1175	700	775	775
17	ELTY	1996	470/97	14/9/97	600	600	425	225	175	100	225
					97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2
	DMIL				2650	2875	2450	1700	1275	1275	325
18	BLTA	1996	336/97	26/12/97	1675	1700	1500	2075	2075	1950	1675
					97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5
	MIRA				335	135	350	275	350	325	225
19	CEKA	1996	50/97	20/6/97	2760	2700	2750	2450	2325	2200	1675
					97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11
	DEJA				11000	12000	12000	11000	9000	10000	10000
20	CTRA	1996	474/97	31/1/97	2450	2200	2300	2150	2150	2150	2425
					96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6
	DART				2200	2200	2225	2125	2100	2225	2350
21	DNKS	1996	290/97	15/9/97	1950	1525	1800	1650	1250	450	925
					97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2
	BYSB				2360	1925	2250	2250	1800	1800	1800
22	MYRX	1996	130/98	5/12/97	4600	4350	4400	4400	1125	575	600
					97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5
	INDR				1775	1825	1000	2150	2400	2075	1900
23	SHID	1996	524/97	30/9/97	1350	1050	1075	450	350	350	350
					97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2
	HPSB				2250	2250	2300	1600	1400	1400	900
24	IGAR	1996	192/97	16/3/97	1500	1700	1700	1500	1550	1550	1300
					97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8
	LMPL				2725	1200	2025	2025	1800	900	550
25	O MRE	1996	182/97	5/11/97	1275	1275	1650	1650	1650	1650	1400
					97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4
	JRPT				625	450	275	250	475	750	550
26	MLND	1996	498/97	29/9/97	2900	2475	2700	2600	1450	1450	1225
					97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2
	PWSI				1700	1400	1425	1425	1750	1750	1750
27	PWON	1996	500/97	25/6/97	975	1275	1350	1350	825	600	575
					97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11
	MDLN				3800	2500	2175	2175	1650	825	325
28	PICO	1996	222/97	25/11/97	1200	850	675	475	425	450	375
					97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4
	TMSE				1100	1000	800	800	525	650	700
29	PSDN	1996	68/97	29/12/97	325	500	475	450	450	375	375
					97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5
	PTSP				2300	2300	2300	2300	475	425	375
30	SULI	1996	148/97	29/12/97	700	775	600	850	725	675	400
					97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5
	AKPI				1275	1000	800	800	500	375	275
31	SUDI	1996	150/97	12/5/97	2175	2500	2425	2250	2000	2000	2100
					97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10
	DSUC				1250	1300	1250	700	700	975	750
32	TSPC	1996	302/97	31/3/97	5325	4950	4950	5200	5450	5300	3300
					97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8
	SQBI				5700	8000	7000	7500	7500	7500	7400
33	TPEN	1996	230/97	14/8/97	2650	2775	2900	3800	1400	1325	1350

					97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1
	KOMI				2750	925	925	650	400	525	350
34	TIRA	1996	226/97	27/2/97	1150	1400	1400	1625	1625	1600	1600
					97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7
	JPRS				1300	2800	2600	2600	2100	2800	3100
35	UNIC	1996	172/97	29/8/97	4450	3750	3600	1400	1500	1325	1850
					97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1
	TPIA				1300	1225	1200	1050	700	575	575
36	JHHD	1996	526/97	18/3/97	1189	1519	3130	1880	1975	1486	1845
					97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8
	PLIN				1800	1850	1875	1900	1850	1850	1850
37	ALMI	1997	218/98	2/3/98	300	475	375	275	350	325	300
					98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8
	INAI				325	425	500	425	350	275	150
38	AKRA	1997	172/98	5/3/98	625	625	500	400	150	200	150
					98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8
	POLY				1175	1125	1000	975	925	825	475
39	AALI	1997	54/98	27/3/98	3450	3850	3475	3000	2800	3350	1825
					98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8
	LSIP				2675	2725	1975	1400	1150	1550	1000
40	ASGR	1997	256/98	4/5/98	1200	950	875	875	875	875	875
					98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10
	TRPK				600	600	600	600	600	600	600
41	BIPP	1997	486/99	8/5/98	150	125	75	100	50	50	50
					98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10
	BKSL				225	200	125	125	75	75	75
42	DGSA	1997	6/98	26/1/98	6375	6375	6150	8650	7325	6975	9000
					97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6
	LNDN				2125	2125	2675	2725	1975	1400	1150
43	UGAR	1997	210/98	31/8/98	350	350	425	525	900	400	175
					98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1
	TRSS				175	100	100	100	150	150	125
44	PNSE	1998	530/99	27/12/99	1125	1175	1025	1025	1000	1000	1025
					99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5
	LPLD				550	700	550	550	500	550	375
45	BURE	1999	38/2001	17/2/00	225	225	200	175	150	170	170
					00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7
	CITM				625	500	425	300	300	300	300
46	DSFI	1999	12/2000	19/12/00	2850	3200	625	625	600	550	525
					00/11	00/12	01/1	01/2	01/3	01/4	01/5
	BAAS				600	600	550	525	450	450	455
47	RIMO	1999	450/2001	26/5/00	255	270	270	270	270	270	270
					00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10
	RALS				4025	4475	5250	5250	5150	4375	4500
48	TIRT	1999	170/2001	21/12/00	215	190	205	220	205	215	225
					00/11	00/12	01/1	01/2	01/3	01/4	01/5
	DSUC				240	250	240	240	240	250	220

Bln7	Bln8	Bln9	Bln10	Bln11	Bln12	Bln13	Bln14	Bln15	Bln16	Bln17	Bln18	Bln19	Bln20
1400	1425	1525	1300	1275	1175	1225	2500	2200	2800	1100	1000	975	825
95/9	95/10	95/11	95/12	96/1	96/2	96/3	96/4	96/5	96/6	96/7	96/8	96/9	96/10
2150	2250	2500	2500	2500	2250	2150	2100	2100	2100	2075	2075	1800	1800
1950	2025	2350	2350	2000	1525	1500	1450	1425	1350	1525	1450	1800	2175
96/1	96/2	96/3	96/4	96/5	96/6	96/7	96/8	96/9	96/10	96/11	96/12	97/1	97/2
550	550	650	800	1000	1000	700	750	1250	1000	950	950	1125	1550
1400	1500	1500	1500	1200	1100	1575	1475	1375	700	700	675	625	625
95/10	95/11	95/12	96/1	96/2	96/3	96/4	96/5	96/6	96/7	96/8	96/9	96/10	96/11
600	700	650	600	500	775	700	725	800	1025	950	1050	900	950
2150	2100	1800	1600	2200	2200	2200	1800	1650	1650	1600	1600	1800	2000
95/8	95/9	95/10	95/11	95/12	96/1	96/2	96/3	96/4	96/5	96/6	96/7	96/8	96/9
1200	1200	1200	1075	1075	1100	1200	1450	1300	1400	1425	1450	1350	1200
1275	1625	1725	1900	1825	1900	1650	1550	1550	1675	1600	1625	1650	1750
95/12	96/1	96/2	96/3	96/4	96/5	96/6	96/7	96/8	96/9	96/10	96/11	96/12	97/1
3200	5000	5400	9500	13750	13500	14450	13900	2675	2700	2400	2175	2200	2075
8300	8050	8250	8400	7750	7675	9175	9225	8475	9000	8450	8000	6525	6800
95/7	95/8	95/9	95/10	95/11	95/12	96/1	96/2	96/3	96/4	96/5	96/6	96/7	96/8
4650	4600	4700	4800	4275	4275	4300	4250	4200	4925	5500	4450	4075	4150
1075	1300	1075	1050	1750	1875	2500	2750	2625	1325	1025	1125	1150	1025
95/9	95/10	95/11	95/12	96/1	96/2	96/3	96/4	96/5	96/6	96/7	96/8	96/9	96/10
1550	1450	1475	1450	1500	1500	1675	2100	2400	2550	2650	2600	2700	2700
1575	1450	1425	1575	1375	2850	1300	1325	1225	675	650	525	325	325
96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12
1500	1600	1675	1750	1750	1300	1800	1800	1850	1700	1700	1700	1600	1600
6750	3000	2975	2525	1500	950	525	525	850	850	575	675	1375	1000
97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5
1675	1700	1875	1625	800	800	700	500	425	400	575	625	1025	725
3700	3950	3800	3500	3675	3800	4000	3775	3000	5200	3150	2925	2050	800
96/7	96/8	96/9	96/10	96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8
12000	12000	11000	11000	11000	13500	13500	16500	16500	13000	14000	14000	12800	12500
1550	1625	1175	550	350	250	250	300	275	300	225	175	125	150
97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7
2350	2200	1475	1725	1600	1550	1350	1275	1850	2225	1625	1000	1075	1200
4100	3975	4000	2675	3625	3350	2675	2925	4000	3500	4125	3150	3750	4175
97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6
7250	7275	7950	6000	8325	8125	8275	10200	18000	12725	13900	11700	14950	17200
2125	1375	1000	2350	1025	975	1000	525	550	450	300	200	175	275
97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2
2600	2850	3275	4700	2925	3250	3525	2150	2050	1500	1400	2050	1175	1075
5475	5600	5150	3775	3975	3500	2400	1800	1625	2700	3800	3400	1575	1450
97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6
3025	2900	3000	3000	3000	2825	2800	1750	1550	1550	1575	1500	1100	1000
2800	3250	2825	1875	2475	2200	1350	975	725	1050	950	825	550	400
97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6
9000	9500	9500	6750	6600	6700	5750	5250	3400	6100	7000	9000	9000	9500
2150	1575	1050	1000	1100	600	375	425	975	1000	850	800	825	1425
98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4

575	675	350	500	225	125	125	150	200	200	200	150	175	175
275	175	150	75	225	100	125	100	125	125	75	100	75	75
98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4
350	250	200	125	125	75	50	50	125	100	100	75	50	100
1600	2150	1650	1250	1250	1275	1250	1075	975	950	900	1100	1025	1150
98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7
125	150	100	125	100	125	150	125	125	100	75	100	200	475
1500	1525	1325	1525	1225	1400	1350	1350	1200	1400	1400	1450	1950	1900
97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1
10000	10000	5500	4800	4400	4125	3200	2900	2900	2900	2500	1600	2000	2975
2000	825	800	475	375	250	200	325	450	350	200	150	175	125
97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8
1575	750	650	400	300	125	100	175	325	300	200	100	125	100
825	600	475	350	375	175	150	200	275	250	250	225	225	425
98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4
1800	2500	2500	2400	2400	2400	2400	2400	2350	2000	1900	1850	1850	2000
250	250	675	5175	6000	675	400	350	125	50	125	175	425	300
98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7
1150	2000	1400	1000	1000	975	1425	1275	975	1025	1425	1975	1500	1225
450	325	350	200	250	200	200	175	200	250	250	225	200	225
98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4
900	900	950	950	800	800	400	400	400	250	250	300	300	275
1300	975	975	700	700	700	650	500	450	400	500	600	250	125
97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10
650	375	200	225	225	225	400	275	200	100	300	175	150	150
1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400	1400
98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6
350	175	225	200	175	150	300	300	225	175	175	325	875	1075
1450	625	475	400	525	500	475	650	725	650	550	450	450	450
98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4
1750	1750	1750	75	950	1025	1000	950	950	925	925	925	925	925
450	350	525	450	375	375	50	75	25	75	50	75	75	75
97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1
200	400	450	700	300	150	100	100	50	50	50	100	100	75
225	100	125	50	75	75	125	100	100	75	50	75	175	350
98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6
700	700	700	700	700	700	700	700	700	900	500	675	1000	1900
350	425	350	350	150	200	175	175	175	175	175	300	500	425
98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7
125	150	100	100	125	200	200	100	100	100	100	200	350	250
325	700	475	325	300	400	400	400	350	325	575	900	825	925
98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7
150	150	125	100	100	150	175	150	150	100	175	200	525	525
2100	2050	3000	2375	2375	2200	2000	2350	2500	2200	1800	2000	2000	2000
97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12
475	475	475	325	625	525	450	450	500	400	300	250	425	675
2750	2575	1400	425	350	650	625	475	325	225	275	200	175	225
97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10
6800	6600	7000	7200	7200	7200	7200	7200	7200	7200	7300	7300	7300	7300
2725	2800	2950	3000	3000	3000	2975	2975	3000	2950	2925	2950	2950	2975

98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3
725	1175	1100	950	900	875	500	350	400	500	450	400	300	375
1600	1750	2150	2150	2150	2150	2150	2150	2000	2000	2000	2200	2200	2200
97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9
3100	2650	500	450	200	200	225	325	500	400	425	300	100	150
1650	1700	1700	1500	1450	1450	625	525	525	1050	950	975	1125	1100
98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3
625	1250	1650	1600	100	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700
3819	1216	1338	1172	984	924	2385	850	625	425	375	175	175	175
97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10
1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1575	1900	1700	1700	1700	1700
325	250	300	325	250	325	375	650	1000	1150	950	1325	1400	1300
98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10
175	150	200	250	225	175	175	225	350	300	525	500	425	525
125	150	200	200	200	175	100	150	350	650	500	425	400	425
98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10
450	475	525	750	500	400	400	500	600	750	525	475	425	475
1500	1525	2075	2425	2375	2100	1900	2475	2250	2400	1975	1875	1750	2200
98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10
1100	950	1325	1300	1225	925	1025	1250	1075	2150	1800	1375	1175	1425
650	725	700	575	550	600	925	1600	1450	1400	1375	1575	3475	4125
98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12
600	600	550	550	550	400	400	575	575	575	575	850	800	750
75	75	50	50	50	75	100	350	275	175	200	275	225	275
98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12
125	200	125	150	100	125	225	400	250	175	175	250	200	250
9400	6550	4225	3225	4250	5175	4650	4300	3975	4875	5000	3975	3450	3100
98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8
1550	1000	1100	950	1325	1300	1225	925	1025	1250	1075	2150	1800	1375
125	125	200	350	325	525	475	425	325	400	450	450	400	400
99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3
125	125	175	350	300	675	575	550	675	825	850	725	675	675
1100	1100	1100	1100	1100	1125	1200	1200	1200	1300	1300	1300	1400	1425
00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11	00/12	01/1	01/2	01/3	01/4	01/5	01/6	01/7
450	450	450	290	275	250	250	165	175	180	180	120	130	1200
160	150	140	130	170	140	90	65	50	50	120	75	65	85
00/8	00/9	00/10	00/11	00/12	01/1	01/2	01/3	01/4	01/5	01/6	01/7	01/8	01/9
415	310	310	260	250	250	215	155	155	250	240	190	200	125
480	340	360	375	345	245	260	305	170	170	155	160	145	235
01/6	01/7	01/8	01/9	01/10	01/11	01/12	02/1	02/2	02/3	02/4	02/5	02/6	02/7
475	465	455	455	425	305	300	295	275	275	300	285	285	240
385	385	335	320	325	280	255	255	285	270	185	180	160	150
00/11	00/12	01/1	01/2	01/3	01/4	01/5	01/6	01/7	01/8	01/9	01/10	01/11	01/12
4925	5250	4975	2775	2700	2625	2800	3150	2925	2800	2425	2625	2775	2675
215	210	205	185	200	190	150	155	165	155	160	145	160	145
01/6	01/7	01/8	01/9	01/10	01/11	01/12	02/1	02/2	02/3	02/4	02/5	02/6	02/7
220	195	195	200	160	130	125	115	105	105	85	100	100	90

Bln21	Bln22	Bln23	Bln24	Bln25	Bln26	Bln27	Bln28	Bln29	Bln30	Bln31	Bln32	Bln33	Bln34	Bln35	Bln36
800	800	800	800	725	2500	750	800	725	400	450	375	200	200	250	300
96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2
1800	1800	1800	1800	1600	1500	1500	1500	1200	725	875	875	875	875	875	875
2100	2300	2200	2075	2175	1775	2100	2100	1550	1575	2100	2000	1875	1150	450	250
97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6
1925	2600	2500	3500	3500	1750	1875	1875	1675	1675	1675	1775	1500	1650	1650	1650
725	1025	1050	1000	1025	1550	1325	1175	475	575	375	250	150	100	175	225
96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3
1000	1300	1750	1625	1775	1750	1725	1700	1025	1200	1150	1000	850	300	600	575
2050	2200	2300	2200	2200	2200	2200	2000	2000	2100	2300	3825	3950	3000	3850	3850
96/10	96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1
1200	1100	1100	1150	2000	2050	1750	1650	1650	1700	1700	1650	1650	1650	1650	1650
2000	1825	1825	2075	2200	2000	1700	1325	950	650	475	600	875	1125	1300	1175
97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5
2075	1975	1975	2000	2400	3475	3450	3200	2975	2650	1450	1175	1650	2075	1700	1125
3650	3525	3775	3600	3550	3525	3400	3300	3000	3775	4225	3100	2400	1950	1575	1800
96/9	96/10	96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12
5400	5150	5675	6175	7000	7200	7250	6625	6075	6375	4025	700	700	475	400	250
1075	1600	2275	2775	3000	1400	1925	825	825	425	400	325	200	150	125	150
96/11	96/12	97/1	97/2	97/3	97/4	97/5	97/6	97/7	97/8	97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2
2700	3400	3675	3575	3875	4000	3625	3700	3750	3000	3200	2200	1525	2000	1525	1525
325	600	650	550	450	500	450	325	275	250	475	525	525	400	400	600
98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4
1600	1600	1600	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700
1100	1400	1800	1700	1975	1800	1700	1250	1250	1625	1550	1625	1500	2175	2450	2450
98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	99/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9
900	825	725	450	375	500	500	450	425	400	550	675	625	800	700	700
1350	900	575	450	425	825	775	525	475	225	275	150	150	200	275	275
97/9	97/10	97/11	97/12	98/1	98/2	98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12
12000	12000	8500	9000	9000	12800	19000	19000	19000	19000	19000	19000	19000	19000	19000	19000
100	100	75	125	100	100	100	100	125	325	300	1725	1375	575	725	700
98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11
975	900	850	1100	1000	1050	975	1025	1600	1850	1900	2500	1875	1875	1950	2525
4350	2350	1525	1875	2725	2700	3300	2750	2825	3600	3875	3775	3075	2950	2950	3250
98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10
14575	7500	5775	8200	10700	10425	11150	12200	11525	15600	16550	13000	11400	11925	11200	11100
400	300	250	175	175	125	100	150	175	175	150	125	150	175	450	375
98/3	98/4	98/5	98/6	98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6
975	600	400	275	375	325	275	175	275	225	225	200	175	225	450	425
2375	1525	1600	1700	3675	4050	4850	4725	5400	6400	8250	8100	8300	8200	7925	8100
98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10
750	600	500	600	700	1100	1100	1100	900	1000	1000	900	1125	1150	1150	1275
625	325	225	375	500	400	350	325	325	550	1675	1475	3800	3150	600	850
98/7	98/8	98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10
10500	10000	10000	10500	11000	10500	11000	11500	12000	11000	15000	15000	15000	12000	12000	12000
2600	2400	3225	2700	2475	3375	3350	3750	3675	3675	3625	3200	2500	2500	2500	2630
99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8

375	300	525	500	500	625	1450	1500	1200	1000	975	975	850	860	860	860
150	125	350	150	175	250	225	225	200	175	125	125	100	120	120	110
99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8
175	125	275	200	225	325	225	275	275	250	200	175	125	180	180	160
1000	975	1050	1000	1125	1100	975	1025	1000	875	1070	1070	1020	995	1075	1075
99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11
300	250	300	400	475	375	700	600	900	950	875	875	330	435	500	405
2100	2100	2000	1850	1750	1300	1400	1350	1350	1000	1075	1025	925	850	700	450
99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5
2975	2300	2675	3275	3150	5900	5500	5600	7200	7200	9400	9900	9000	7400	8550	7500
100	100	225	125	150	125	100	150	350	650	500	450	425	625	550	600
98/9	98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12
100	50	200	125	125	100	50	100	200	475	300	200	200	375	300	325
900	1650	2850	2750	575	850	850	1300	1100	1000	1025	800	750	925	700	660
99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8
2500	2500	2700	3400	3300	3300	7400	7000	5000	5100	4700	4000	4000	3300	3500	4000
150	175	275	225	275	225	175	150	100	150	160	155	110	130	105	
99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11
1300	1400	1700	1400	1625	1500	1150	1025	925	800	850	825	835	835	775	800
425	475	425	300	300	350	400	425	475	425	425	325	325	350	310	300
99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8
300	700	400	400	375	400	500	475	650	425	475	250	250	250	250	150
175	300	325	200	150	275	600	2100	3000	125	150	200	200	300	250	200
98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2
200	175	175	150	150	175	275	275	275	225	200	275	500	475	550	550
1500	1500	1500	1500	1750	1750	1750	1750	1750	1750	1400	1200	1200	1200	1200	1200
99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10
875	775	750	975	950	1025	1050	950	925	825	550	750	635	680	550	625
550	650	650	575	500	700	775	950	950	950	950	950	950	950	950	945
99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8
825	875	475	250	250	200	225	275	250	275	275	300	325	850	1035	750
50	75	75	150	450	450	350	375	475	375	425	400	375	325	225	175
99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5
75	75	75	150	350	300	200	200	275	225	250	250	200	175	150	100
250	225	175	225	275	325	275	275	225	175	200	325	395	430	390	415
99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10
1450	1700	1700	2300	3250	3250	3600	3600	2750	2750	2350	2350	2500	2200	1900	
475	400	425	400	475	450	425	375	375	375	325	315	270	395	175	180
99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11
225	225	200	250	275	275	275	300	250	225	275	225	225	175	190	190
675	675	800	775	850	725	725	600	525	375	550	470	460	325	275	250
99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11
350	350	900	825	825	800	550	600	200	250	505	505	320	270	270	250
2050	2050	2150	2200	2200	2400	2000	2625	2725	525	425	850	550	475	475	350
99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4
750	675	600	700	900	1775	1800	1625	1575	675	600	625	575	525	500	475
350	425	400	425	550	1600	2275	2875	4350	4050	3725	4600	4875	5900	4350	3600
98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2
7300	7300	7300	7300	7300	4500	3900	4000	5000	5000	5000	4700	5000	6000	6000	7500
2950	2925	2925	2925	2850	2950	2975	2975	2975	2975	3000	2975	2975	2975	2975	2975

99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7
525	950	1550	1725	1425	1400	1625	1875	1975	1925	1600	1700	1400	1300	1375	1445
2200	2250	2250	2250	2250	2250	2250	2250	1200	1500	1800	1800	1350	1800	1800	1800
98/10	98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1
200	200	175	175	125	100	150	300	425	275	275	275	475	475	450	400
1250	1200	1975	1850	1850	1600	1900	3500	3500	4200	3900	2400	1875	1600	1600	1900
99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7
1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1550	1675	1100	1100	1100	1100	1100	1100	1100
275	225	225	225	175	275	650	675	550	450	400	650	550	700	875	975
98/11	98/12	99/1	99/2	99/3	99/4	99/5	99/6	99/7	99/8	99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2
1700	1700	1675	1675	1675	1675	1650	1650	1650	1650	1650	1650	1650	1650	1650	1700
1050	1300	1100	975	1100	1150	1200	1375	1250	1150	940	1025	825	925	875	750
99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11	00/12	01/1	01/2
525	625	625	575	600	600	500	575	575	530	410	410	400	400	400	375
600	550	500	500	300	275	300	325	335	325	285	280	270	260	260	205
99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11	00/12	01/1	01/2
1000	425	400	575	425	375	250	300	260	190	190	210	225	225	220	190
1850	1950	1775	1625	1725	1675	1550	1725	1605	1385	1170	1025	1000	875	875	825
99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11	00/12	01/1	01/2
1200	900	900	1025	950	850	600	725	655	620	575	550	625	625	700	625
8500	8500	1100	975	600	725	665	620	490	440	455	420	415	345	210	190
00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11	00/12	01/1	01/2	01/3	01/4
750	750	800	650	500	425	425	505	400	340	500	600	675	600	575	575
225	200	175	150	100	125	125	110	85	60	65	55	60	50	45	45
00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11	00/12	01/1	01/2	01/3	01/4
275	250	250	225	175	200	190	180	150	170	170	170	155	145	120	115
2725	2975	2350	2000	1850	1575	1525	850	650	575	530	530	530	530	530	530
99/9	99/10	99/11	99/12	00/1	00/2	00/3	00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11	00/12
1175	1425	1200	900	900	1025	950	850	600	725	655	620	575	550	625	625
375	300	275	275	225	225	210	210	160	190	105	175	140	115	145	155
00/4	00/5	00/6	00/7	00/8	00/9	00/10	00/11	00/12	01/1	01/2	01/3	01/4	01/5	01/6	01/7
675	700	700	790	510	500	90	90	85	80	75	70	55	70	70	70
1425	1350	1350	1350	1425	1425	1425	1425	1425	1425	1425	1425	1425	1425	1425	1425
01/8	01/9	01/10	01/11	01/12	02/1	02/2	02/3	02/4	02/5	02/6	02/7	02/8	02/9	02/10	02/11
900	950	950	1025	1350	1350	950	925	750	750	675	600	575	575	575	575
65	60	50	40	35	35	45	40	40	35	25	25	20	20	20	25
01/10	01/11	01/12	02/1	02/2	02/3	02/4	02/5	02/6	02/7	02/8	02/9	02/10	02/11	02/12	03/1
140	105	100	120	120	120	200	200	165	145	145	145	105	110	90	100
235	235	155	95	95	65	55	55	60	85	85	65	60	77.92	60	65
02/8	02/9	02/10	02/11	02/12	03/1	03/2	03/3	03/4	03/5	03/6	03/7	03/8	03/9	03/10	03/11
260	210	210	170	195	160	175	155	165	160	170	141.71	186.29	150.3	175.31	133.38
160	160	160	180	160	150	135	120	100	90	90	90	70	65	75	90
02/1	02/2	02/3	02/4	02/5	02/6	02/7	02/8	02/9	02/10	02/11	02/12	03/1	03/2	03/3	03/4
2850	2750	3075	3675	3775	4175	3800	3125	3200	2425	2425	2525	2250	2200	2175	2625
130	115	80	85	125	130	100	95	125	125	120	123.5	131.58	95	120	128.65
02/8	02/9	02/10	02/11	02/12	03/1	03/2	03/3	03/4	03/5	03/6	03/7	03/8	03/9	03/10	03/11
85	55	80	95	120	70	70	75	75	100	90	75	70	100	67.5	83.333

Hasil Rit (Akuisitor)

LAMPIRAN 2

No	Nama Saham	1	2	3	4	5
1	Apac Citra Centertex Tbk PT (Mayatexdian)	0.1578947	-0.0682	0.09756	0.06667	0.02083
2	Barito Pacific Timber Tbk PT	-0.15625	-0.0926	-0.3163	-0.0597	0.06349
3	Bayu Buana Tbk PT	-0.0224719	0.01149	-0.2727	-0.3594	0.31707
4	Indomobil Sukses International Tbk PT	-0.4	0	-0.1042	0	0
5	Smart Tbk PT	-0.06	-0.117	-0.1807	-0.1324	-0.1186
6	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk PT	-0.0039526	0.19048	-0.06	0.04965	0.10811
7	Multipolar Corporation PT	-0.0943396	-0.1667	0.05	0.28571	0
8	Asahimas Flat Glass Company Ltd. Tbk PT	-0.0263158	-0.1171	-0.3571	-0.1111	-0.0714
9	Budi Acid Jaya Tbk PT	-0.0625	-0.0083	0.0084	0.04167	-0.056
10	Darya Varia Laboratoria Tbk PT	0.0757576	0.01878	-0.0599	0.01961	0
11	Enseval Putra Megatrading Tbk PT	-0.0612245	0.1087	0.15686	-0.0678	0.18182
12	Telekomunikasi Indonesia PT	0.1151079	0.05161	0.04294	-0.0176	-0.1198
13	Duta Pertiwi PT	-0.2643678	0.03125	0.01515	0.23881	-0.0241
14	Indofood Sukses Makmur Tbk PT	0	-0.0408	0.11702	0.01905	-0.0093
15	Kalbe Farma Tbk PT	0	-0.0182	0.11111	0.00833	-0.1074
16	Astra International Tbk PT	-0.4490741	-0.1008	-0.2897	-0.25	-0.1404
17	Bakrieland Development Tbk PT	0	-0.2917	-0.4706	-0.2222	-0.4286
18	Berlian Laju Tankers Tbk PT	0.0149254	-0.1176	0.38333	0	-0.0602
19	Cahaya Kalbar Tbk PT	-0.0217391	0.01852	-0.1091	-0.051	-0.0538
20	Ciputra Development Tbk PT	-0.1020408	0.04545	-0.0652	0	0
21	Dankos Laboratories PT	-0.2179487	0.18033	-0.0833	-0.2424	-0.64
22	Hanson Industri Utama Tbk PT	-0.0543478	0.01149	0	-0.7443	-0.4889
23	Hotel Sahid Jaya International PT	-0.2222222	0.02381	-0.5814	-0.2222	0
24	Igar Jaya PT	0.1333333	0	-0.1176	0.03333	0
25	Indonesia Prima Property Tbk PT (Ometraco)	0	0.29412	0	0	0
26	Mulialand PT	-0.1465517	0.09091	-0.037	-0.4423	0
27	Pakuwon Jati Tbk PT	0.3076923	0.05882	0	-0.3889	-0.2727
28	Pelanggi Indah Canindo Tbk PT	-0.2916667	-0.2059	-0.2963	-0.1053	0.05882
29	Prasidha Aneka Niaga Tbk PT	0.5384615	-0.05	-0.0526	0	-0.1667
30	Sumalindo Lestari Jaya Tbk PT	0.1071429	-0.2258	0.41667	-0.1471	-0.069
31	Surya Dumai Industri Tbk PT	0.1494253	-0.03	-0.0722	-0.1111	0
32	Tempo Scan Pacific PT	-0.0704225	0	0.05051	0.04808	-0.0275
33	Texmaco Perkasa Engineering Tbk PT	0.0471698	0.04505	0.31034	-0.6316	-0.0536
34	Tira Austenite PT	0.2173913	0	0.16071	0	-0.0154
35	Unggul Indah Corporation PT	-0.1573034	-0.04	-0.6111	0.07143	-0.1167
36	karta International Hotel & Development Tbk	0.2775442	1.06057	-0.3994	0.05053	-0.2476
37	Alumindo Light Metal Industry Tbk PT	0.5833333	-0.2105	-0.2667	0.27273	-0.0714
38	Aneka Kimia Raya Tbk PT	0	-0.2	-0.2	-0.625	0.33333
39	Astra Agro Lestari Tbk PT	0.115942	-0.0974	-0.1367	-0.0667	0.19643
40	Astra Graphia Tbk PT	-0.2083333	-0.0789	0	0	0
41	Bhuanatala Indah Permai Tbk PT	-0.1666667	-0.4	0.33333	-0.5	0
42	Daya Guna Samudera Tbk PT	0	-0.0353	0.4065	-0.1532	-0.0478
43	Wahana Jaya Perkasa Tbk PT (Ugahari)	0	0.21429	0.23529	0.71429	-0.5556
44	Pudjiadi & Sons Estates Limited PT	0.0444444	-0.1277	0	-0.0244	0
45	Bumi Resources Tbk PT	0	-0.1111	-0.125	-0.1429	0.13333
46	Dharma Samudera Fishing Ind. PT	0.122807	-0.8047	0	-0.04	-0.0833
47	Rimo Catur Lestari PT	0.0588235	0	0	0	0
48	Tirta Mahakam Plywood Industry PT	-0.11627907	0.078947	0.073171	-0.06818	0.04878

6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
-0.0204	0.16667	0.01786	0.07018	-0.1475	-0.0192	-0.0784	0.04255	1.04082	-0.12
0	0.16418	0.03846	0.16049	0	-0.1489	-0.2375	-0.0164	-0.0333	-0.0172
-0.1481	0.21739	0.07143	0	0	-0.2	-0.0833	0.43182	-0.0635	-0.0678
0	0	-0.0233	-0.1429	-0.1111	0.375	0	0	-0.1818	-0.0833
0.03846	-0.0556	0.27451	0.06154	0.10145	-0.0395	0.0411	-0.1316	-0.0606	0
0.06707	-0.0514	-0.0301	0.02484	0.01818	-0.0774	-0.0097	0.19544	0.00545	-0.0813
-0.1111	-0.1042	0.2093	-0.1731	-0.0233	0.66667	0.07143	0.33333	0.1	-0.0455
0.01923	0.18868	-0.0794	-0.0172	0.10526	-0.127	1.07273	-0.5439	0.01923	-0.0755
0.05932	1.16	-0.5556	-0.0083	-0.1513	-0.4059	-0.3667	-0.4474	0	0.61905
-0.0817	-0.2251	0.06757	-0.038	-0.0789	0.05	0.03401	0.05263	-0.0563	-0.2053
-0.1231	0.08772	0.04839	-0.2769	-0.5319	-0.3636	-0.2857	0	0.2	-0.0833
0.05442	0.05806	-0.0305	0.00629	-0.3313	0.35514	-0.0759	-0.2015	0.09346	0.36752
-0.0741	0.13333	-0.3529	-0.2727	1.35	-0.5638	-0.0488	0.02564	-0.475	0.04762
1.02358	-0.4895	0.02283	-0.0804	-0.267	0.05298	-0.1195	-0.3143	-0.25	-0.0972
1.5	-0.5852	0.16071	-0.1308	-0.3363	0.32	-0.1111	-0.3864	-0.2778	-0.2564
0.36735	0.28358	-0.2674	-0.3333	-0.0476	0.1	-0.4545	-0.375	0.13333	1.29412
1.25	0.22222	-0.3636	-0.1429	-0.5	2	-0.5556	0.25	-0.2	0.25
-0.141	-0.0448	0.34375	-0.2326	-0.2424	0	0.02	-0.0196	-0.14	-0.093
-0.2386	-0.1045	0.01667	-0.1311	0.15094	-0.1967	0.14286	-0.0357	0	-0.1111
0.12791	-0.1753	-0.5875	-0.0303	-0.4063	-0.2105	-0.3333	-0.2	0.625	0.38462
1.05556	-0.1081	-0.2727	-0.2083	-0.2632	0.07143	-0.5333	-0.1429	0.33333	0.375
0.04348	-0.5833	0	1.7	6.66667	0.15942	-0.8875	-0.4074	-0.125	-0.6429
0	0.28571	-0.2778	0.07692	-0.4286	0.25	-0.2	0	-0.125	0.14286
-0.1613	0	-0.25	0	-0.2821	0	0	-0.0714	-0.2308	-0.1
-0.1515	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-0.1552	0.18367	-0.569	-0.24	-0.1579	0.3125	-0.0476	-0.05	0.36842	0.11538
-0.0417	-0.2174	-0.2222	0.5	-0.1429	-0.1667	0	-0.8667	0.5	-0.6667
-0.1667	-0.4	-0.5556	0.25	-0.6	0.5	0	0.66667	-0.2	0
0	-0.0667	0.21429	-0.1765	0	-0.5714	0.33333	-0.125	0	0
-0.4074	-0.1875	1.15385	-0.3214	-0.3158	-0.0769	0.33333	0	0	-0.125
0.05	0	-0.0238	0.46341	-0.2083	0	-0.0737	-0.0909	0.175	0.06383
-0.3774	-0.1667	-0.0636	-0.4563	-0.6964	-0.1765	0.85714	-0.0385	-0.24	-0.3158
0.01887	1.01852	0.02752	0.05357	0.01695	0	0	-0.0083	0	0.0084
0	0	0.09375	0.22857	0	0	0	0	0	-0.0698
0.39623	-0.1081	0.0303	0	-0.1176	-0.0333	0	-0.569	-0.16	0
0.24159	1.06992	-0.6816	0.10033	-0.1241	-0.1604	-0.061	1.58117	-0.6436	-0.2647
-0.0769	0.08333	-0.2308	0.2	0.08333	-0.2308	0.3	0.15385	0.73333	0.53846
-0.25	-0.1667	0.2	0.33333	0	0	-0.125	-0.4286	0.5	1.33333
-0.4552	-0.1781	0.01667	0.36066	0.16867	-0.0206	-0.1158	-0.0952	0.30263	-0.0909
0	-0.2571	0.11538	-0.0345	-0.1786	-0.0435	0.09091	0.54167	0.72973	-0.0938
0	0.5	0	-0.3333	0	0	0.5	0.33333	2.5	-0.2143
0.29032	0.04444	-0.3032	-0.355	-0.2367	0.31783	0.21765	-0.1014	-0.0753	-0.0756
-0.5625	-0.2857	0	0.6	0.75	-0.0714	0.61538	-0.0952	-0.1053	-0.2353
0.025	0.07317	0	0	0	0	0.02273	0.06667	0	0
0	-0.0588	-0.0625	-0.0667	-0.0714	0.30769	-0.1765	-0.3571	-0.2778	-0.2308
-0.0455	-0.0857	-0.2917	0.05882	0.04167	-0.08	-0.2899	0.06122	0.17308	-0.4426
0	0.42593	0	-0.1299	-0.0448	0.01563	-0.1385	-0.0893	0	0.11765
0.046512	-0.0444	-0.02326	-0.02381	-0.09756	0.081081	-0.05	-0.21053	0.033333	0.064516

16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26
0.27273	-0.6071	-0.0909	-0.025	-0.1538	-0.0303	0	0	0	-0.0938	2.44828
-0.0526	0.12963	-0.0492	0.24138	0.20833	-0.0345	0.09524	-0.0435	-0.0588	0.04819	-0.1839
-0.4909	0	-0.0357	-0.0741	0	0.16	0.41379	0.02439	-0.0478	0.025	0.5122
0	-0.0303	0	0.125	0.11111	0.025	0.07317	0.04545	-0.0435	0	0
0.08065	-0.0448	0.01563	0.01538	0.06061	0.14286	-0.0875	0	0.13699	0.06024	-0.0909
0.06195	-0.0611	-0.0533	-0.1844	0.04215	-0.4632	-0.0342	0.07092	-0.0464	-0.0139	-0.007
-0.4852	-0.2264	0.09756	0.02222	-0.1087	0.04878	0.48837	0.42188	0.21978	0.08108	-0.5333
-0.449	-0.037	-0.1923	-0.381	0	0	0.84615	0.08333	-0.1538	-0.1818	0.11111
0	-0.3235	0.17391	1.03704	-0.2727	0.1	0.27273	0.28571	-0.0556	0.16176	-0.0886
0.73333	-0.3942	-0.0714	-0.2991	-0.6098	0.6875	-0.3333	-0.3611	-0.2174	-0.0556	0.94118
0.09091	-0.25	-0.2222	-0.2857	0.2	-0.3333	0	-0.25	0.66667	-0.2	0
-0.125	0.17857	-0.2364	0.19048	0.11333	0.04192	-0.4598	-0.3511	0.22951	0.45333	-0.0092
-0.1818	-0.3333	-0.3333	-0.125	0.57143	0.45455	-0.25	-0.1667	-0.3	0	-0.2857
0.66154	0.40741	-0.1053	-0.5368	-0.0794	0.63793	-0.3579	0.04918	0.0625	1.16176	0.10204
0.44828	-0.0952	-0.1316	-0.3333	-0.2727	0.5625	-0.48	-0.3077	0.66667	0.33333	-0.2
0.02564	-0.15	-0.0588	0.03125	0.72727	0.82456	-0.0769	0.34375	-0.1628	-0.0833	0.36364
0	-0.4	0.33333	-0.25	0	1	-0.1667	1.8	-0.5714	0.16667	0.42857
-0.0256	-0.0526	0.22222	-0.0682	0.12195	-0.1304	-0.025	0.07692	-0.0476	0.125	-0.0222
0.16667	0	0.03571	0.34483	-0.0256	0.10526	0	-0.0476	-0.075	-0.0541	-0.2571
-0.2222	-0.4286	-0.25	0.16667	-0.2857	-0.2	0	1.25	-0.4444	0.2	-0.1667
-0.0909	0	-0.1	0	0.88889	1.11765	0.83333	0.72727	-0.0351	-0.7909	0.47826
-0.6	1.5	0.4	1.42857	-0.2941	-0.5	0.16667	0.57143	-0.1818	0.22222	-0.1818
0.25	0	-0.1	-0.1111	0.125	0.88889	0.11765	-0.1053	-0.2941	0	0.16667
-0.1111	0.25	0.2	-0.5833	-0.5	0.4	0.71429	0.08333	-0.3846	-0.25	0.83333
0	0	0	0	0	0.07143	0	0	0	0.16667	0
-0.1034	-0.1538	-0.1818	0	0	0.22222	0.18182	0	-0.1154	-0.1304	0.4
2	-0.3333	0.5	0	0	-0.3333	0.5	0	1	2	0
-0.25	-0.3333	0.5	1.33333	1	-0.2857	-0.1	-0.2222	0.28571	0.22222	0.18182
0	0	0.71429	0.66667	-0.15	0.11765	-0.1579	0.0625	-0.0588	0.1875	-0.0526
-0.0714	0.76923	0.56522	-0.0833	0.12121	-0.2703	0	0.18519	-0.0313	0.09877	-0.1471
-0.12	-0.1818	0.11111	0	0	0.025	0	0.04878	0.02326	0	0.09091
-0.3077	0.22222	-0.2727	-0.125	0.28571	0.55556	0.21429	-0.0588	0.0625	0.29412	1.90909
-0.0167	-0.0085	0.00855	0	0.00847	-0.0084	-0.0085	0	0	-0.0256	0.03509
0	0	0.1	0	0	0	0.02273	0	0	0	0
1	-0.0952	0.02632	0.15385	-0.0222	0.13636	-0.04	0.64583	-0.0633	0	-0.1351
-0.32	-0.1176	-0.5333	0	0	0.57143	-0.1818	0	0	-0.2222	0.57143
0.15	-0.1739	0.39474	0.0566	-0.0714	-0.1923	0.2381	-0.1538	-0.1136	0.12821	0.04545
0.85714	-0.2308	-0.15	-0.0588	0.0625	0.41176	-0.0833	-0.0909	0	-0.4	-0.0833
0.06667	-0.1771	-0.0506	-0.0667	0.25714	-0.1591	0.05405	-0.0897	-0.0845	0.06154	-0.029
-0.0345	-0.0179	0.14545	1.20635	0.18705	1.06061	0	-0.8706	-0.1136	-0.3846	0.20833
-0.3636	0.14286	0.375	-0.1818	0.22222	-0.1818	-0.1111	-0.125	-0.1429	-0.3333	0.25
0.22642	0.02564	-0.205	-0.1321	-0.1014	-0.121	0.09174	-0.2101	-0.1489	-0.075	-0.1488
0.23077	0.125	0	-0.1111	0	-0.0625	-0.2	-0.0833	0	-0.1818	0
0.08333	0	0	0.07692	0.01786	0	-0.0526	0	0	0.05556	0
0	1.4	-0.375	-0.1333	0.30769	-0.2353	-0.0769	-0.1667	-0.2	-0.125	0
0	-0.0882	0.03226	-0.0938	0.62069	0	0	-0.3404	-0.3871	0	-0.3158
-0.0526	-0.3148	-0.027	-0.1111	-0.0625	0.06667	0	0	0.125	-0.1111	-0.0625
-0.06061	0.032258	-0.09375	0.103448	-0.09375	-0.10345	-0.11538	-0.30435	0.0625	0.470588	0.04

27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
-0.7	0.06667	-0.0938	-0.4483	0.125	-0.1667	-0.4667	0	0.25	0.2
0.1831	0	-0.2619	0.01613	0.33333	-0.0476	-0.0625	-0.3867	-0.6087	-0.4444
-0.1452	-0.1132	-0.5957	0.21053	-0.3478	-0.3333	-0.4	-0.3333	0.75	0.28571
0	-0.0909	0	0.05	0.09524	0.66304	0.03268	-0.2405	0.28333	0
-0.15	-0.2206	-0.283	-0.3158	-0.2692	0.26316	0.45833	0.28571	0.15558	-0.0962
-0.0355	-0.0294	-0.0909	0.25833	0.11921	-0.2663	-0.2258	-0.1875	-0.1923	0.14286
0.375	-0.5714	0	-0.4848	-0.0588	-0.1875	-0.3846	-0.25	-0.1667	0.2
-0.1	-0.2778	-0.1538	-0.0909	0.9	0.10526	0	-0.2381	0	0.5
-0.0556	-0.2647	0	0.3	-0.0462	0.04839	-0.0769	0.45	0.12644	0
-0.0606	-0.3226	-0.0952	-0.5263	0.22222	-0.4545	0	0.33333	0.375	0
0	0	0.25	1.6	-0.0769	4.75	-0.2029	-0.5818	0.26087	-0.0345
0.22222	-0.1667	0.02727	0.27434	0.07639	-0.0258	-0.1854	-0.0407	0	0.10169
-0.2	0.5	0.16667	0	-0.1429	-0.1667	0.2	0.16667	1.57143	-0.1667
0.19753	-0.0258	0.14286	0.18519	0.28906	-0.0182	0.02469	-0.012	-0.0335	0.22208
-0.125	-0.0714	0	0.69231	2.04545	-0.1194	1.57627	-0.1711	-0.8095	0.41667
-0.0074	0.1194	-0.02	0	-0.0136	-0.1172	-0.2188	0	0	0.052
-0.1	0	-0.1111	-0.125	-0.2857	0	-0.2	0.2	0	-0.0833
-0.1136	0.05128	-0.0244	-0.125	0.22286	0	-0.0467	-0.0245	0.0804	0
0.07692	-0.0357	0	-0.2593	0.075	-0.0465	-0.0976	-0.0811	-0.1765	-0.3571
-0.2	0.5	1.33333	0.85714	-0.2308	-0.1	-0.0556	0.47059	-0.12	0.09091
0	0.52941	-0.1538	-0.0909	0.025	-0.2195	-0.0625	0.23333	-0.2432	-0.0571
0	-0.2222	-0.1429	-0.3333	0.5	0.06667	-0.0313	-0.2903	0.18182	-0.1923
0.14286	0.0625	0.11765	-0.1053	0	-0.2353	0	0.07692	-0.1143	-0.0323
1.18182	2.5	0.42857	-0.9583	0.2	0.33333	0	0.5	-0.1667	-0.2
0	0	0	0	-0.2	-0.1429	0	0	0	0
0.10714	0.22581	0	0	0	0	0	0	0	-0.0053
-0.2222	0.07143	0.26667	-0.2105	0.13333	-0.0588	-0.0625	-0.1333	-0.3077	-0.2222
-0.1538	0	-0.1818	-0.2222	0.14286	0.625	0.21538	0.08861	-0.093	0.0641
-0.0556	-0.1176	0	0	-0.1333	-0.0308	-0.1429	0.46298	-0.557	0.02857
0	-0.1724	-0.125	-0.2857	0.46667	-0.1455	-0.0213	-0.2935	-0.1538	-0.0909
-0.1667	0.3125	0.0381	-0.8073	-0.1905	0.52941	-0.1538	-0.1364	0	-0.2632
0.42188	0.26374	0.51304	-0.069	-0.0802	0.2349	0.05978	0.21026	-0.2627	-0.1724
0.00847	0	0	0	0.0084	-0.0083	0	0	0	0
0	0	-0.4667	0.25	0.2	0	-0.25	0.33333	0	0
0.1875	0.84211	0	0.2	-0.0714	-0.3846	-0.2188	-0.1467	0	0.1875
1.36384	0.03846	-0.1852	-0.1818	-0.1111	0.625	-0.1538	0.27273	0.25	0.11429
0.04348	0.14583	-0.0909	-0.08	-0.1826	0.09043	-0.0976	0	-0.0541	-0.1429
0.09091	0.08333	0.03077	-0.0299	-0.1231	-0.0175	-0.0357	-0.037	0	-0.2115
-0.0746	0.1129	-0.0696	-0.1371	-0.1552	-0.1239	-0.0244	-0.025	-0.1026	-0.0571
-0.0828	-0.0677	-0.2097	-0.102	0.03409	-0.0769	-0.0119	-0.1687	-0.3913	-0.0952
0	-0.12	-0.2273	-0.2941	0.08333	-0.1538	0.09091	-0.1667	-0.1	0
-0.0317	-0.4426	-0.2353	-0.1154	-0.0783	0	0	0	0	0
-0.0667	0	-0.2381	0.1875	-0.4474	0.66667	-0.2	-0.1786	0.26087	0.06897
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0.28571	-0.1111	0	-0.125	-0.2857	0	-0.2	0	0	0.25
-0.1538	0	0.09091	0.41667	0	-0.2353	-0.0769	0.29861	-0.2299	0.08333
-0.1	-0.1111	-0.1667	-0.1	0	0	-0.2222	-0.0714	0.15385	0.2
-0.23077	-0.05	0.315789	0	-0.04	0.029167	0.065417	-0.278	0.263158	0.072049

Return Market or E (Rit)

LAMPIRAN 3

IHSG	APAC	BRPT	BAYU	IMAS	SMAR	INTP	MLPL	AMFG	BUDI	DVLA	EPMT
Th/bi	95/3	95/7	95/4	95/2	95/6	95/1	95/3	96/5	96/10	96/1	96/12
1	-0.0550	0.0411	-0.0283	0.0455	0.0358	-0.0762	-0.0550	-0.0103	-0.0092	0.1259	0.0398
2	-0.0283	-0.0229	0.1411	-0.0550	0.0411	0.0455	-0.0283	-0.0376	0.0792	0.0115	0.0842
3	0.1411	-0.0150	0.0358	-0.0283	-0.0229	-0.0550	0.1411	-0.0554	0.0398	0.0008	0.0206
4	0.0358	-0.0097	0.0411	0.1411	-0.0150	-0.0283	0.0358	-0.0244	0.0842	0.0652	-0.0612
5	0.0411	-0.0138	-0.0229	0.0358	-0.0097	0.1411	0.0411	0.0469	0.0206	-0.0103	-0.0154
6	-0.0229	0.0667	-0.0150	0.0411	-0.0138	0.0358	-0.0229	-0.0092	-0.0612	-0.0376	0.0674
7	-0.0150	0.1259	-0.0097	-0.0229	0.0667	0.0411	-0.0150	0.0792	-0.0154	-0.0554	0.0410
8	-0.0097	0.0115	-0.0138	-0.0150	0.1259	-0.0229	-0.0097	0.0398	0.0674	-0.0244	-0.0045
9	-0.0138	0.0008	0.0667	-0.0097	0.0115	-0.0150	-0.0138	0.0842	0.0410	0.0469	-0.3151
10	0.0667	0.0652	0.1259	-0.0138	0.0008	-0.0097	0.0667	0.0206	-0.0045	-0.0092	0.1067
11	0.1259	-0.0103	0.0115	0.0667	0.0652	-0.0138	0.1259	-0.0612	-0.3151	0.0792	-0.0846
12	0.0115	-0.0376	0.0008	0.1259	-0.0103	0.0667	0.0115	-0.0154	0.1067	0.0398	-0.1973
13	0.0008	-0.0554	0.0652	0.0115	-0.0376	0.1259	0.0008	0.0674	-0.0846	0.0842	0.0000
14	0.0652	-0.0244	-0.0103	0.0008	-0.0554	0.0115	0.0652	0.0410	-0.1973	0.0206	0.2097
15	-0.0103	0.0469	-0.0376	0.0652	-0.0244	0.0008	-0.0103	-0.0045	0.0000	-0.0612	-0.0073
16	-0.0376	-0.0092	-0.0554	-0.0103	0.0469	0.0652	-0.0376	-0.3151	0.2097	-0.0154	0.1224
17	-0.0554	0.0792	-0.0244	-0.0376	-0.0092	-0.0103	-0.0554	0.1067	-0.0073	0.0674	-0.1501
18	-0.0244	0.0398	0.0469	-0.0554	0.0792	-0.0376	-0.0244	-0.0846	0.1224	0.0410	-0.0862
19	0.0469	0.0842	-0.0092	-0.0244	0.0398	-0.0554	0.0469	-0.1973	-0.1501	-0.0045	0.0605
20	-0.0092	0.0206	0.0792	0.0469	0.0842	-0.0244	-0.0092	0.0000	-0.0862	-0.3151	0.0803
21	0.0792	-0.0612	0.0398	-0.0092	0.0206	0.0469	0.0792	0.2097	0.0605	0.1067	-0.2962
22	0.0398	-0.0154	0.0842	0.0792	-0.0612	-0.0092	0.0398	-0.0073	0.0803	-0.0846	-0.1854
23	0.0842	0.0674	0.0206	0.0398	-0.0154	0.0792	0.0842	0.1224	-0.2962	-0.1973	0.0892
24	0.0206	0.0410	-0.0612	0.0842	0.0674	0.0398	0.0206	-0.1501	-0.1854	0.0000	0.2843
25	-0.0612	-0.0045	-0.0154	0.0206	0.0410	0.0842	-0.0612	-0.0862	0.0892	0.2097	0.0305
26	-0.0154	-0.3151	0.0674	-0.0612	-0.0045	0.0206	-0.0154	0.0605	0.2843	-0.0073	0.0349
27	0.0674	0.1067	0.0410	-0.0154	-0.3151	-0.0612	0.0674	0.0803	0.0305	0.1224	-0.0385
28	0.0410	-0.0846	-0.0045	0.0674	0.1067	-0.0154	0.0410	-0.2962	0.0349	-0.1501	-0.0062
29	-0.0045	-0.1973	-0.3151	0.0410	-0.0846	0.0674	-0.0045	-0.1854	-0.0385	-0.0862	0.2581
30	-0.3151	0.0000	0.1067	-0.0045	-0.1973	0.0410	-0.3151	0.0892	-0.0062	0.0605	0.1818
31	0.1067	0.2097	-0.0846	-0.3151	0.0000	-0.0045	0.1067	0.2843	0.2581	0.0803	0.1312
32	-0.0846	-0.0073	-0.1973	0.1067	0.2097	-0.3151	-0.0846	0.0305	0.1818	-0.2962	-0.0969
33	-0.1973	0.1224	0.0000	-0.0846	-0.0073	0.1067	-0.1973	-0.1973	0.0349	0.1312	-0.1854
34	0.0000	-0.1501	0.2097	-0.1973	0.1224	-0.0846	0.0000	-0.0385	-0.0969	0.0892	-0.0337
35	0.2097	-0.0862	-0.0073	0.0000	-0.1501	-0.1973	0.2097	-0.0062	-0.0516	0.2843	0.0838
36	-0.0073	0.0605	0.1224	0.2097	-0.0862	0.0000	-0.0073	0.2581	-0.0337	0.0305	-0.0170
Σ Rmt	0.2167	0.0697	0.3941	0.2695	0.0449	-0.0164	0.2167	0.0707	0.2823	0.0258	0.2792
E (Rit)	0.00602	0.00194	0.01095	0.00749	0.00125	-0.00045	0.00602	0.00196	0.00784	0.00072	0.00776

TLKM	DUTI	INDF	KLBF	ASII	BAKR	BLTA	CEKA	CTRA	DNKS	HNSE	SHID
96/11	96/7	96/11	96/11	97/9	97/9	97/12	97/6	97/1	97/9	97/12	97/9
0.0792	-0.0554	0.0792	0.0792	0.1067	0.1067	0.0000	0.0410	0.0842	0.1067	0.0000	0.1067
0.0398	-0.0244	0.0398	0.0398	-0.0846	-0.0846	0.2097	-0.0045	0.0206	-0.0846	0.2097	-0.0846
0.0842	0.0469	0.0842	0.0842	-0.1973	-0.1973	-0.0073	-0.3151	-0.0612	-0.1973	-0.0073	-0.1973
0.0206	-0.0092	0.0206	0.0206	0.0000	0.0000	0.1224	0.1067	-0.0154	0.0000	0.1224	0.0000
-0.0612	0.0792	-0.0612	-0.0612	0.2097	0.2097	-0.1501	-0.0846	0.0674	0.2097	-0.1501	0.2097
-0.0154	0.0398	-0.0154	-0.0154	-0.0073	-0.0073	-0.0882	-0.1973	0.0410	-0.0073	-0.0882	-0.0073
0.0674	0.0842	0.0674	0.0674	0.1224	0.1224	0.0605	0.0000	-0.0045	0.1224	0.0605	0.1224
0.0410	0.0206	0.0410	0.0410	-0.1501	-0.1501	0.0803	0.2097	-0.3151	-0.1501	0.0803	-0.1501
-0.0045	-0.0612	-0.0045	-0.0045	-0.0862	-0.0862	-0.2962	-0.0073	0.1067	-0.0862	-0.2962	-0.0862
-0.3151	-0.0154	-0.3151	-0.3151	0.0605	0.0605	-0.1854	0.1224	-0.0846	0.0605	-0.1854	0.0605
0.1067	0.0674	0.1067	0.1067	0.0803	0.0803	0.0892	-0.1501	-0.1973	0.0803	0.0892	0.0803
-0.0846	0.0410	-0.0846	-0.0846	-0.2962	-0.2962	0.2843	-0.0862	0.0000	-0.2962	0.2843	-0.2962
-0.1973	-0.0045	-0.1973	-0.1973	-0.1854	-0.1854	0.0305	0.0605	0.2097	-0.1854	0.0305	-0.1854
0.0000	-0.3151	0.0000	0.0000	0.0892	0.0892	0.0349	0.0803	-0.0073	0.0892	0.0349	0.0892
0.2097	0.1067	0.2097	0.2097	0.2843	0.2843	-0.0385	-0.2962	0.1224	0.2843	-0.0385	0.2843
-0.0073	-0.0846	-0.0073	-0.0073	0.0305	0.0305	-0.0062	-0.1854	-0.1501	0.0305	-0.0062	0.0305
0.1224	-0.1973	0.1224	0.1224	0.0349	0.0349	0.2581	0.0892	-0.0862	0.0349	0.2581	0.0349
-0.1501	0.0000	-0.1501	-0.1501	-0.0385	-0.0385	0.1818	0.2843	0.0605	-0.0385	0.1818	-0.0385
-0.0862	0.2097	-0.0862	-0.0862	-0.0062	-0.0062	0.1312	0.0305	0.0803	-0.0062	0.1312	-0.0062
0.0605	-0.0073	0.0605	0.0605	0.2581	0.2581	-0.0969	0.0349	-0.2962	0.2581	-0.0969	0.2581
0.0803	0.1224	0.0803	0.0803	0.1818	0.1818	-0.0516	-0.0385	-0.1854	0.1818	-0.0516	0.1818
-0.2962	-0.1501	-0.2962	-0.2962	0.1312	0.1312	-0.0337	-0.0062	0.0892	0.1312	-0.0337	0.1312
-0.1854	-0.0862	-0.1854	-0.1854	-0.0969	-0.0969	0.0838	0.2581	0.2843	-0.0969	0.0838	-0.0969
0.0892	0.0605	0.0892	0.0892	-0.0516	-0.0516	0.0349	0.1818	0.0305	-0.0516	0.0349	-0.0516
0.2843	0.0803	0.2843	0.2843	-0.0337	-0.0337	-0.0385	0.1312	0.0349	-0.0337	-0.0385	-0.0337
0.0305	-0.2962	0.0305	0.0305	0.0838	0.0838	-0.0062	-0.0969	-0.0385	0.0838	-0.0062	0.0838
0.0349	-0.1854	0.0349	0.0349	0.0349	0.0349	0.2581	-0.0516	-0.0062	0.0349	0.2581	0.0349
-0.0385	0.0892	-0.0385	-0.0385	-0.0385	-0.0385	0.1818	-0.0337	0.2581	-0.0385	0.1818	-0.0385
-0.0062	0.2843	-0.0062	-0.0062	-0.0062	-0.0062	0.1312	0.0838	0.1818	-0.0062	0.1312	-0.0062
0.2581	0.0305	0.2581	0.2581	0.2581	0.2581	-0.0969	0.0349	0.1312	0.2581	-0.0969	0.2581
0.1818	0.0349	0.1818	0.1818	0.1818	0.1818	-0.0516	-0.0385	-0.0969	0.1818	-0.0516	0.1818
0.1312	-0.0385	0.1312	0.1312	0.1312	0.1312	-0.0337	-0.0062	-0.0516	0.1312	-0.0337	0.1312
-0.0969	-0.0062	-0.0969	-0.0969	-0.0969	-0.0969	0.0838	0.2581	-0.0337	-0.0969	0.0838	-0.0969
-0.0516	0.2581	-0.0516	-0.0516	-0.0516	-0.0516	-0.0966	0.1818	0.0838	-0.0516	-0.0966	-0.0516
-0.0337	0.1818	-0.0337	-0.0337	-0.0337	-0.0337	-0.0379	0.1312	0.0349	-0.0337	-0.0379	-0.0337
0.0838	0.1312	0.0838	0.0838	0.0838	0.0838	0.0589	-0.0969	-0.0385	0.0838	0.0589	0.0838
0.3753	0.4316	0.3753	0.3753	0.9022	0.9022	1.0017	0.6250	0.2528	0.9022	1.0017	0.9022
0.01043	0.01199	0.01043	0.01043	0.02506	0.02506	0.02783	0.01736	0.00702	0.02506	0.02783	0.02506

IGAR	INPP	MLND	PWON	PICO	PSDN	SULI	SUDI	TSPC	TPEN	TIRA	UNIC	JHID
97/3	97/11	97/9	97/6	97/11	97/12	97/12	97/5	97/3	97/8	97/2	97/8	97/3
-0.0612	-0.1973	0.1067	0.0410	-0.1973	0.0000	0.0000	0.0674	-0.0612	-0.3151	0.0206	-0.3151	-0.0612
-0.0154	0.0000	-0.0846	-0.0045	0.0000	0.2097	0.2097	0.0410	-0.0154	0.1067	-0.0612	0.1067	-0.0154
0.0674	0.2097	-0.1973	-0.3151	0.2097	-0.0073	-0.0073	-0.0045	0.0674	-0.0846	-0.0154	-0.0846	0.0674
0.0410	-0.0073	0.0000	0.1067	-0.0073	0.1224	0.1224	-0.3151	0.0410	-0.1973	0.0674	-0.1973	0.0410
-0.0045	0.1224	0.2097	-0.0846	0.1224	-0.1501	-0.1501	0.1067	-0.0045	0.0000	0.0410	0.0000	-0.0045
-0.3151	-0.1501	-0.0073	-0.1973	-0.1501	-0.0862	-0.0862	-0.0846	-0.3151	0.2097	-0.0045	0.2097	-0.3151
0.1067	-0.0862	0.1224	0.0000	-0.0862	0.0605	0.0605	-0.1973	0.1067	-0.0073	-0.3151	-0.0073	0.1067
-0.0846	0.0605	-0.1501	0.2097	0.0605	0.0803	0.0803	0.0000	-0.0846	0.1224	0.1067	0.1224	-0.0846
-0.1973	0.0803	-0.0862	-0.0073	0.0803	-0.2962	-0.2962	0.2097	-0.1973	-0.1501	-0.0846	-0.1501	-0.1973
0.0000	-0.2962	0.0605	0.1224	-0.2962	-0.1854	-0.1854	-0.0073	0.0000	-0.0862	-0.1973	-0.0862	0.0000
0.2097	-0.1854	0.0803	-0.1501	-0.1854	0.0892	0.0892	0.1224	0.2097	0.0605	0.0000	0.0605	0.2097
-0.0073	0.0892	-0.2962	-0.0862	0.0892	0.2843	0.2843	-0.1501	-0.0073	0.0803	0.2097	0.0803	-0.0073
0.1224	0.2843	-0.1854	0.0605	0.2843	0.0305	0.0305	-0.0862	0.1224	-0.2962	-0.0073	-0.2962	0.1224
-0.1501	0.0305	0.0892	0.0803	0.0305	0.0349	0.0349	0.0605	-0.1501	-0.1854	0.1224	-0.1854	-0.1501
-0.0862	0.0349	0.2843	-0.2962	0.0349	-0.0385	-0.0385	0.0803	-0.0862	0.0892	-0.1501	0.0892	-0.0862
0.0605	-0.0385	0.0305	-0.1854	-0.0385	-0.0062	-0.0062	-0.2962	0.0605	0.2843	-0.0862	0.2843	0.0605
0.0803	-0.0062	0.0349	0.0892	-0.0062	0.2581	0.2581	-0.1854	0.0803	0.0305	0.0605	0.0305	0.0803
-0.2962	0.2581	-0.0385	0.2843	0.2581	0.1818	0.1818	0.0892	-0.2962	0.0349	0.0803	0.0349	-0.2962
-0.1854	0.1818	-0.0062	0.0305	0.1818	0.1312	0.1312	0.2843	-0.1854	-0.0385	-0.2962	-0.0385	-0.1854
0.0892	0.1312	0.2581	0.0349	0.1312	-0.0969	-0.0969	0.0305	0.0892	-0.0062	-0.1854	-0.0062	0.0892
0.2843	-0.0969	0.1818	-0.0385	-0.0969	-0.0516	-0.0516	0.0349	0.2843	0.2581	0.0892	0.2581	0.2843
0.0305	-0.0516	0.1312	-0.0062	-0.0516	-0.0337	-0.0337	-0.0385	0.0305	0.1818	0.2843	0.1818	0.0305
0.0349	-0.0337	-0.0969	0.2581	-0.0337	0.0838	0.0838	-0.0062	0.0349	0.1312	0.0305	0.1312	0.0349
-0.0385	0.0838	-0.0516	0.1818	0.0838	0.0349	0.0349	0.2581	-0.0385	-0.0969	0.0349	-0.0969	-0.0385
-0.0062	0.0349	-0.0337	0.1312	0.0349	-0.0385	-0.0385	0.1818	-0.0062	-0.0516	-0.0385	-0.0516	-0.0062
0.2581	-0.0385	0.0838	-0.0969	-0.0385	-0.0062	-0.0062	0.1312	0.2581	-0.0337	-0.0062	-0.0337	0.2581
0.1818	-0.0062	0.0349	-0.0516	-0.0062	0.2581	0.2581	-0.0969	0.1818	0.0838	0.2581	0.0838	0.1818
0.1312	0.2581	-0.0385	-0.0337	0.2581	0.1818	0.1818	-0.0516	0.1312	0.0349	0.1818	0.0349	0.1312
-0.0969	0.1818	-0.0062	0.0838	0.1818	0.1312	0.1312	-0.0337	-0.0969	-0.0385	0.1312	-0.0385	-0.0969
-0.0516	0.1312	0.2581	0.0349	0.1312	-0.0969	-0.0969	0.0838	-0.0516	-0.0599	-0.0969	-0.0599	-0.0516
-0.0337	-0.0969	0.1818	-0.0385	-0.0969	-0.0516	-0.0516	0.0349	-0.0337	-0.0940	-0.0516	-0.0940	-0.0337
0.0838	-0.0516	0.1312	-0.0599	-0.0516	-0.0337	-0.0337	-0.0385	0.0838	0.0117	-0.0337	0.0117	0.0838
0.0349	-0.0337	-0.0969	-0.0940	-0.0337	0.0838	0.0838	-0.0599	0.0349	-0.0969	0.0838	-0.0969	0.0349
-0.0385	0.0838	-0.0516	0.0117	0.0838	-0.0966	-0.0966	-0.0940	-0.0385	-0.1375	0.0349	-0.1375	-0.0385
-0.0599	-0.0966	-0.0337	-0.0969	-0.0966	-0.0379	-0.0379	0.0117	-0.0599	0.1338	-0.0385	0.1338	-0.0599
-0.0940	-0.0379	0.0838	-0.1375	-0.0379	0.0589	0.0589	-0.0969	-0.0940	-0.0445	-0.0599	-0.0445	-0.0940
-0.0060	0.7456	0.9022	-0.2196	0.7456	1.0017	1.0017	-0.0147	-0.0060	-0.1668	0.1086	-0.1668	-0.0060
-0.0002	0.02071	0.02506	-0.0061	0.02071	0.02783	0.02783	-0.0004	-0.0002	-0.0046	0.00302	-0.0046	-0.0002

ALMI	AKRA	AALI	ASGR	BIPP	DGSA	UGAR	PNSE	BURE	DSFI	RIMO	TIRT
98/3	98/3	98/3	98/5	98/5	98/1	98/8	99/11	00/1	00/12	00/4	00/12
0.1224	0.1224	0.1224	-0.0862	-0.0862	0.2097	-0.2962	0.1595	-0.0940	0.0223	-0.1375	0.0223
-0.1501	-0.1501	-0.1501	0.0605	0.0605	-0.0073	-0.1854	-0.0599	0.0117	0.0063	0.1338	0.0063
-0.0862	-0.0862	-0.0862	0.0803	0.0803	0.1224	0.0892	-0.0940	-0.0969	-0.1103	-0.0445	-0.1103
0.0605	0.0605	0.0605	-0.2962	-0.2962	-0.1501	0.2843	0.0117	-0.1375	-0.0599	-0.0524	-0.0599
0.0803	0.0803	0.0803	-0.1854	-0.1854	-0.0862	0.0305	-0.0969	0.1338	0.1330	-0.0966	0.1330
-0.2962	-0.2962	-0.2962	0.0892	0.0892	0.0605	0.0349	-0.1375	-0.0445	0.0782	-0.0379	0.0782
-0.1854	-0.1854	-0.1854	0.2843	0.2843	0.0803	-0.0385	0.1338	-0.0524	0.0148	0.0589	0.0148
0.0892	0.0892	0.0892	0.0305	0.0305	-0.2962	-0.0062	-0.0445	-0.0966	-0.0192	-0.0300	-0.0192
0.2843	0.2843	0.2843	0.0349	0.0349	-0.1854	0.2581	-0.0524	-0.0379	-0.0989	0.0223	-0.0989
0.0305	0.0305	0.0305	-0.0385	-0.0385	0.0892	0.1818	-0.0966	0.0589	-0.0223	0.0063	-0.0223
0.0349	0.0349	0.0349	-0.0062	-0.0062	0.2843	0.1312	-0.0379	-0.0300	-0.0089	-0.1103	-0.0089
-0.0385	-0.0385	-0.0385	0.2581	0.2581	0.0305	-0.0969	0.0589	0.0223	0.0308	-0.0599	0.0308
-0.0062	-0.0062	-0.0062	0.1818	0.1818	0.0349	-0.0516	-0.0300	0.0063	0.1520	0.1330	0.1520
0.2581	0.2581	0.2581	0.1312	0.1312	-0.0385	-0.0337	0.0223	-0.1103	0.0036	0.0782	0.0036
0.1818	0.1818	0.1818	-0.0969	-0.0969	-0.0062	0.0838	0.0063	-0.0599	0.0629	0.0148	0.0629
0.1312	0.1312	0.1312	-0.0516	-0.0516	0.2581	0.0349	-0.1103	0.1330	0.1085	-0.0192	0.1085
-0.0969	-0.0969	-0.0969	-0.0337	-0.0337	0.1818	-0.0385	-0.0599	0.0782	-0.0061	-0.0989	-0.0061
-0.0516	-0.0516	-0.0516	0.0838	0.0838	0.1312	-0.0599	0.1330	0.0148	-0.0486	-0.0223	-0.0486
-0.0337	-0.0337	-0.0337	0.0349	0.0349	-0.0969	-0.0940	0.0782	-0.0192	-0.0819	-0.0089	-0.0819
0.0838	0.0838	0.0838	-0.0385	-0.0385	-0.0516	0.0117	0.0148	-0.0989	-0.0431	0.0308	-0.0431
0.0349	0.0349	0.0349	-0.0599	-0.0599	-0.0337	-0.0969	-0.0192	-0.0223	-0.0549	0.1520	-0.0549
-0.0385	-0.0385	-0.0385	-0.0940	-0.0940	0.0838	-0.1375	-0.0989	-0.0089	-0.1199	0.0036	-0.1199
-0.0599	-0.0599	-0.0599	0.0117	0.0117	0.0349	0.1338	-0.0223	0.0308	0.0579	0.0629	0.0579
-0.0940	-0.0940	-0.0940	-0.0969	-0.0969	-0.0385	-0.0445	-0.0089	0.1520	0.0884	0.1085	0.0884
0.0117	0.0117	0.0117	-0.1375	-0.1375	-0.0599	-0.0599	0.0308	0.0036	-0.0859	-0.0061	-0.0859
-0.0969	-0.0969	-0.0969	0.1338	0.1338	-0.0940	-0.0940	0.1520	0.0629	-0.0859	-0.0486	-0.0859
-0.1375	-0.1375	-0.1375	-0.0445	-0.0445	0.0117	0.0117	0.0038	0.1085	0.0277	-0.0819	0.0277
0.1338	0.1338	0.1338	-0.0599	-0.0599	-0.0969	-0.0969	0.0629	-0.0061	-0.0030	-0.0431	-0.0030
-0.0445	-0.0445	-0.0445	-0.0940	-0.0940	-0.1375	-0.1375	0.1085	-0.0486	0.1328	-0.0549	0.1328
-0.0599	-0.0599	-0.0599	0.0117	0.0117	0.1338	0.1338	-0.0061	-0.0819	0.0974	-0.1199	0.0974
-0.0940	-0.0940	-0.0940	-0.0969	-0.0969	-0.0445	-0.0445	-0.0486	-0.0431	0.0217	0.0579	0.0217
0.0117	0.0117	0.0117	-0.1375	-0.1375	-0.0599	-0.0524	-0.0819	-0.0549	0.0089	0.0884	0.0089
-0.0969	-0.0969	-0.0969	0.1338	0.1338	-0.0940	-0.0966	-0.0431	-0.1199	0.0397	-0.0859	0.0397
-0.1375	-0.1375	-0.1375	-0.0445	-0.0445	0.0117	-0.0379	-0.0549	0.0579	-0.0962	0.0277	-0.0962
0.1338	0.1338	0.1338	-0.1103	-0.1103	-0.0969	0.0589	-0.1199	0.0884	-0.0608	-0.0030	-0.0608
-0.0445	-0.0445	-0.0445	-0.0599	-0.0599	-0.1375	-0.0300	0.0579	-0.0859	0.0150	0.1328	0.0150
-0.1662	-0.1662	-0.1662	-0.3087	-0.3087	-0.0531	-0.3512	-0.2895	-0.3866	0.0963	-0.0498	0.0963
-0.0046	-0.0046	-0.0046	-0.0086	-0.0086	-0.0015	-0.0098	-0.008	-0.0107	0.00268	-0.0014	0.00268

Abnormal Return (Akuisitor)

LAMPIRAN 4

No	Nama Saham	Bln 0	1	2	3	4	5	6
1	APAC	95/3	0.151875596	-0.074201	0.091542	0.060648	0.014814	-0.026427
2	BRPT	95/7	-0.15818591	-0.094529	-0.318262	-0.061637	0.061556	-0.001936
3	BAYU	95/4	-0.0334	0.0005	-0.2837	-0.3703	0.3061	-0.1591
4	IMAS	95/2	-0.4075	-0.0075	-0.1117	-0.0075	-0.0075	-0.0075
5	SMAR	95/6	-0.0612	-0.1183	-0.1820	-0.1336	-0.1199	0.0372
6	INTP	95/1	-0.0035	0.1909	-0.0595	0.0501	0.1086	0.0675
7	MLPL	95/3	-0.1004	-0.1727	0.0440	0.2797	-0.0060	-0.1171
8	AMFG	96/5	-0.0283	-0.1191	-0.3591	-0.1131	-0.0734	0.0173
9	BUDI	96/10	-0.0703	-0.0162	0.0006	0.0338	-0.0638	0.0515
10	DVLA	96/1	0.0750	0.0181	-0.0606	0.0189	-0.0007	-0.0824
11	EPMT	98/12	-0.0690	0.1009	0.1491	-0.0756	0.1741	-0.1308
12	TLKM	96/11	0.1047	0.0412	0.0325	-0.0281	-0.1302	0.0440
13	DUTI	96/7	-0.2764	0.0193	0.0032	0.2268	-0.0361	-0.0861
14	INDF	96/11	-0.0104	-0.0512	0.1066	0.0086	-0.0198	1.0132
15	KLBF	96/11	-0.0104	-0.0286	0.1007	-0.0021	-0.1179	1.4896
16	ASII	97/9	-0.4741	-0.1259	-0.3148	-0.2751	-0.1654	0.3423
17	BAKR	97/9	-0.0251	-0.3167	-0.4957	-0.2473	-0.4536	1.2249
18	BLTA	97/12	-0.0129	-0.1455	0.3555	-0.0278	-0.0881	-0.1689
19	CEKA	97/6	-0.0391	0.0012	-0.1265	-0.0684	-0.0711	-0.2560
20	CTRA	97/1	-0.1091	0.0384	-0.0722	-0.0070	-0.0070	0.1209
21	DNKS	97/9	-0.2430	0.1553	-0.1084	-0.2675	-0.6651	1.0305
22	HNSE	97/12	-0.0822	-0.0163	-0.0278	-0.7721	-0.5167	0.0157
23	SHID	97/9	-0.2473	-0.0013	-0.6065	-0.2473	-0.0251	-0.0251
24	IGAR	97/3	0.1335	0.0002	-0.1175	0.0335	0.0002	-0.1611
25	INPP	97/11	-0.0207	0.2734	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.1722
26	MLND	97/9	-0.1716	0.0658	-0.0621	-0.4674	-0.0251	-0.1802
27	PWON	97/6	0.3138	0.0649	0.0061	-0.3828	-0.2666	-0.0356
28	PICO	97/11	-0.3124	-0.2266	-0.3170	-0.1260	0.0381	-0.1874
29	PSDN	97/12	0.5106	-0.0778	-0.0805	-0.0278	-0.1945	-0.0278
30	SULI	97/12	0.0793	-0.2536	0.3888	-0.1749	-0.0968	-0.4352
31	SUDI	97/5	0.1498	-0.0296	-0.0718	-0.1107	0.0004	0.0504
32	TSPC	97/3	-0.0703	0.0002	0.0507	0.0482	-0.0274	-0.3772
33	TPEN	97/8	0.0518	0.0497	0.3150	-0.6269	-0.0489	0.0235
34	TIRA	97/2	0.2144	-0.0030	0.1577	-0.0030	-0.0184	-0.0030
35	UNIC	97/8	-0.15267048	-0.035367	-0.606478	0.076061	-0.112034	0.400859
36	JHD	97/3	0.277710786	1.060733	-0.399194	0.050699	-0.247428	0.241755
37	ALMI	98/3	0.587949352	-0.20591	-0.262051	0.277343	-0.066813	-0.072307
38	AKRA	98/3	0.004616019	-0.195384	-0.195384	-0.620384	0.337949	-0.245384
39	AALI	98/3	0.120558048	-0.092787	-0.132075	-0.062051	0.201045	-0.450608
40	ASGR	98/5	-0.19975967	-0.070374	0.008574	0.008574	0.008574	0.008574
41	BIPP	98/5	-0.158093	-0.391426	0.341907	-0.491426	0.008574	0.008574
42	DGSA	98/1	0.001475902	-0.033818	0.40798	-0.151703	-0.046306	0.291798
43	UGAR	98/8	0.009755017	0.224041	0.245049	0.724041	-0.545801	-0.552745
44	PNSE	99/11	0.052486395	-0.119618	0.008042	-0.016348	0.008042	0.033042
45	BURE	00/1	0.010738821	-0.100372	-0.114261	-0.132118	0.144072	0.010739
46	DSFI	00/12	0.120131428	-0.807363	-0.002676	-0.042676	-0.086009	-0.04813
47	RIMO	00/4	0.06020751	0.001384	0.001384	0.001384	0.001384	0.001384
48	TIRT	00/12	-0.11895466	0.076272	0.070495	-0.070857	0.046105	0.043836

7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
0.160648	0.011838	0.064156	-0.15356	-0.02525	-0.08445	0.036534	1.034797	-0.12602	0.266708
0.162243	0.036526	0.158558	-0.00194	-0.15087	-0.23944	-0.01833	-0.03527	-0.01918	-0.05457
0.2064	0.0605	-0.0109	-0.0109	-0.2109	-0.0943	0.4209	-0.0744	-0.0787	-0.5019
-0.0075	-0.0307	-0.1503	-0.1186	0.3675	-0.0075	-0.0075	-0.1893	-0.0908	-0.0075
-0.0568	0.2733	0.0603	0.1002	-0.0407	0.0398	-0.1328	-0.0619	-0.0012	0.0794
-0.0510	-0.0297	0.0253	0.0186	-0.0769	-0.0092	0.1959	0.0059	-0.0808	0.0624
-0.1102	0.2033	-0.1791	-0.0293	0.5606	0.0654	0.3273	0.0940	-0.0515	-0.5013
0.1867	-0.0813	-0.0192	0.1033	0.1289	1.0708	-0.5458	0.0173	-0.0774	-0.4509
1.1522	-0.5634	-0.0162	-0.1591	-0.4138	-0.3745	-0.4552	-0.0078	0.6112	-0.0078
-0.2258	0.0669	-0.0387	-0.0797	0.0493	0.0333	0.0519	-0.0570	-0.2060	0.7326
0.0800	0.0406	-0.2847	-0.5397	-0.3714	-0.2935	-0.0078	0.1922	-0.0911	0.0832
0.0476	-0.0409	-0.0041	-0.3417	0.3447	-0.0863	-0.2119	0.0830	0.3571	-0.1354
0.1213	-0.3649	-0.2847	1.3380	-0.5758	-0.0608	0.0137	-0.4870	0.0356	-0.1938
-0.4999	0.0124	-0.0908	-0.2774	0.0426	-0.1299	-0.3247	-0.2604	-0.1076	0.6511
-0.5956	0.1503	-0.1412	-0.3467	0.3096	-0.1215	-0.3968	-0.2882	-0.2668	0.4378
0.2585	-0.2925	-0.3584	-0.0727	0.0749	-0.4796	-0.4001	0.1083	1.2691	0.0006
0.1972	-0.3887	-0.1679	-0.5251	1.9749	-0.5806	0.2249	-0.2251	0.2249	-0.0251
-0.0726	0.3159	-0.2604	-0.2703	-0.0278	-0.0078	-0.0474	-0.1678	-0.1208	-0.0535
-0.1218	-0.0007	-0.1485	0.1336	-0.2141	0.1255	-0.0531	-0.0174	-0.1285	0.1493
-0.1823	-0.5945	-0.0373	-0.4133	-0.2175	-0.3404	-0.2070	0.6180	0.3776	-0.2292
-0.1332	-0.2978	-0.2334	-0.2882	0.0464	-0.5584	-0.1679	0.3083	0.3499	-0.1160
-0.6112	-0.0278	1.6722	6.6388	0.1316	-0.9153	-0.4352	-0.1528	-0.6707	-0.6278
0.2607	-0.3028	0.0519	-0.4536	0.2249	-0.2251	-0.0251	-0.1501	0.1178	0.2249
0.0002	-0.2498	0.0002	-0.2819	0.0002	0.0002	-0.0713	-0.2306	-0.0998	-0.1109
-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207
0.1586	-0.5940	-0.2651	-0.1830	0.2874	-0.0727	-0.0751	0.3434	0.0903	-0.1285
-0.2113	-0.2161	0.5061	-0.1368	-0.1606	0.0061	-0.8606	0.5061	-0.6606	2.0061
-0.4207	-0.5763	0.2293	-0.6207	0.4793	-0.0207	0.6460	-0.2207	-0.0207	-0.2707
-0.0945	0.1865	-0.2043	-0.0278	-0.5993	0.3055	-0.1528	-0.0278	-0.0278	-0.0278
-0.2153	1.1260	-0.3493	-0.3436	-0.1047	0.3055	-0.0278	-0.0278	-0.1528	-0.0993
0.0004	-0.0234	0.4638	-0.2079	0.0004	-0.0733	-0.0905	0.1754	0.0642	-0.1196
-0.1665	-0.0635	-0.4561	-0.6963	-0.1763	0.8573	-0.0383	-0.2398	-0.3156	-0.3075
1.0232	0.0322	0.0582	0.0216	0.0046	0.0046	-0.0037	0.0046	0.0130	-0.0120
-0.0030	0.0907	0.2256	-0.0030	-0.0030	-0.0030	-0.0030	-0.0030	-0.0728	-0.0030
-0.10348	0.034936	0.004633	-0.11301	-0.0287	0.004633	-0.56433	-0.15537	0.004633	1.004633
1.070085	-0.68143	0.100496	-0.1239	-0.16024	-0.06081	1.581335	-0.64344	-0.26454	-0.31983
0.087949	-0.22615	0.204616	0.087949	-0.22615	0.304616	0.158462	0.737949	0.543078	0.154616
-0.16205	0.204616	0.337949	0.004616	0.004616	-0.12038	-0.42398	0.504616	1.337949	0.361759
-0.17347	0.021283	0.365272	0.173291	-0.016	-0.11117	-0.09062	0.307248	-0.08629	0.071283
-0.24857	0.123958	-0.02591	-0.17	-0.0349	0.099483	0.55024	0.738303	-0.08518	-0.02591
0.508574	0.008574	-0.32476	0.008574	0.008574	0.508574	0.341907	2.508574	-0.20571	-0.35506
0.04592	-0.30172	-0.35349	-0.23521	0.319305	0.219123	-0.09997	-0.07379	-0.07411	0.227891
-0.27596	0.009755	0.609755	0.759755	-0.06167	0.62514	-0.08548	-0.09551	-0.22554	0.240524
0.081213	0.008042	0.008042	0.008042	0.008042	0.030789	0.074709	0.008042	0.008042	0.091375
-0.04808	-0.05176	-0.05593	-0.06069	0.318431	-0.16573	-0.3464	-0.26704	-0.22003	0.010739
-0.08839	-0.29434	0.056148	0.038991	-0.08268	-0.29253	0.058549	0.170401	-0.4453	-0.00268
0.42731	0.001384	-0.12849	-0.04339	0.017009	-0.13708	-0.0879	0.001384	0.119031	-0.05125
-0.04712	-0.02593	-0.02649	-0.10024	0.078405	-0.05268	-0.2132	0.030658	0.061841	-0.06328

17	18	19	20	21	22	23	24	25	26
-0.61316	-0.09693	-0.03102	-0.15987	-0.03632	-0.00602	-0.00602	-0.00602	-0.09977	2.442257
0.127694	-0.05112	0.239443	0.206397	-0.03642	0.093302	-0.04541	-0.05875	0.046257	-0.18584
-0.0109	-0.0467	-0.0850	-0.0109	0.1491	0.4028	0.0134	-0.0586	0.0141	0.5012
-0.0378	-0.0075	0.1175	0.1036	0.0175	0.0657	0.0380	-0.0510	-0.0075	-0.0075
-0.0460	0.0144	0.0141	0.0594	0.1416	-0.0887	-0.0012	0.1357	0.0590	-0.0922
-0.0607	-0.0528	-0.1839	0.0426	-0.4628	-0.0338	0.0714	-0.0459	-0.0134	-0.0066
-0.2324	0.0915	0.0162	-0.1147	0.0428	0.4824	0.4159	0.2138	0.0751	-0.5394
-0.0390	-0.1943	-0.3829	-0.0020	-0.0020	0.8442	0.0814	-0.1558	-0.1838	0.1091
-0.3314	0.1661	1.0292	-0.2806	0.0922	0.2649	0.2779	-0.0634	0.1539	-0.0964
-0.3949	-0.0721	-0.2999	-0.6105	0.6868	-0.3341	-0.3618	-0.2181	-0.0563	0.9405
-0.2578	-0.2300	-0.2935	0.1922	-0.3411	-0.0078	-0.2578	0.6589	-0.2078	-0.0078
0.1681	-0.2468	0.1800	0.1029	0.0315	-0.4702	-0.3615	0.2191	0.4429	-0.0196
-0.3453	-0.3453	-0.1370	0.5594	0.4426	-0.2620	-0.1787	-0.3120	-0.0120	-0.2977
0.3970	-0.1157	-0.5472	-0.0898	0.6275	-0.3683	0.0388	0.0521	1.1513	0.0916
-0.1057	-0.1420	-0.3438	-0.2832	0.5521	-0.4904	-0.3181	0.6562	0.3229	-0.2104
-0.1751	-0.0839	0.0062	0.7022	0.7995	-0.1020	0.3187	-0.1879	-0.1084	0.3386
-0.4251	0.3083	-0.2751	-0.0251	0.9749	-0.1917	1.7749	-0.5965	0.1416	0.4035
-0.0805	0.1944	-0.0960	0.0941	-0.1583	-0.0528	0.0491	-0.0754	0.0972	-0.0500
-0.0174	0.0184	0.3275	-0.0430	0.0879	-0.0174	-0.0650	-0.0924	-0.0714	-0.2745
-0.4356	-0.2570	0.1596	-0.2927	-0.2070	-0.0070	1.2430	-0.4515	0.1930	-0.1737
-0.0251	-0.1251	-0.0251	0.8638	1.0926	0.8083	0.7022	-0.0601	-0.8160	0.4532
1.4722	0.3722	1.4007	-0.3219	-0.5278	0.1388	0.5436	-0.2096	0.1944	-0.2096
-0.0251	-0.1251	-0.1362	0.0999	0.8638	0.0926	-0.1303	-0.3192	-0.0251	0.1416
0.2502	0.2002	-0.5832	-0.4998	0.4002	0.7145	0.0835	-0.3844	-0.2498	0.8335
-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207	0.0507	-0.0207	-0.0207	-0.0207	0.1460	-0.0207
-0.1789	-0.2069	-0.0251	-0.0251	0.1972	0.1568	-0.0251	-0.1404	-0.1555	0.3749
-0.3272	0.5061	0.0061	0.0061	-0.3272	0.5061	0.0061	1.0061	2.0061	0.0061
-0.3540	0.4793	1.3126	0.9793	-0.3064	-0.1207	-0.2429	0.2650	0.2015	0.1611
-0.0278	0.6865	0.6388	-0.1778	0.0898	-0.1857	0.0347	-0.0866	0.1597	-0.0805
0.7414	0.5374	-0.1112	0.0934	-0.2981	-0.0278	0.1574	-0.0591	0.0689	-0.1749
-0.1814	0.1115	0.0004	0.0004	0.0254	0.0004	0.0492	0.0237	0.0004	0.0913
0.2224	-0.2726	-0.1248	0.2859	0.5557	0.2145	-0.0587	0.0627	0.2943	1.9093
-0.0038	0.0132	0.0046	0.0131	-0.0038	-0.0038	0.0046	0.0046	-0.0210	0.0397
-0.0030	0.0970	-0.0030	-0.0030	-0.0030	0.0197	-0.0030	-0.0030	-0.0030	-0.0030
-0.09061	0.030949	0.158479	-0.01759	0.140997	-0.03537	0.650466	-0.05866	0.004633	-0.1305
-0.11748	-0.53317	0.000167	0.000167	0.571595	-0.18185	0.000167	0.000167	-0.22208	0.571595
-0.1693	0.399353	0.06122	-0.06681	-0.18769	0.242711	-0.14923	-0.10902	0.132821	0.050071
-0.22615	-0.14538	-0.05421	0.067116	0.416381	-0.07872	-0.08629	0.004616	-0.39538	-0.07872
-0.17247	-0.04602	-0.06205	0.261759	-0.15447	0.05867	-0.08513	-0.07989	0.066154	-0.02437
-0.00928	0.154028	1.214923	0.195624	1.06918	0.008574	-0.86201	-0.10506	-0.37604	0.216907
0.151431	0.383574	-0.17324	0.230786	-0.17324	-0.10254	-0.11643	-0.13428	-0.32476	0.258574
0.027117	-0.20352	-0.1306	-0.09997	-0.11949	0.093219	-0.20861	-0.14748	-0.07352	-0.14717
0.134755	0.009755	-0.10136	0.009755	-0.05274	-0.19024	-0.07358	0.009755	-0.17206	0.009755
0.008042	0.008042	0.084965	0.025899	0.008042	-0.04459	0.008042	0.008042	0.083598	0.008042
1.410739	-0.36426	-0.12259	0.318431	-0.22456	-0.06618	-0.15593	-0.18926	-0.11426	0.010739
-0.09091	0.029582	-0.09643	0.618014	-0.00268	-0.00268	-0.3431	-0.38977	-0.00268	-0.31847
-0.31343	-0.02564	-0.10973	-0.06112	0.058051	0.001384	0.001384	0.126384	-0.10973	-0.06112
0.029582	-0.09643	0.100773	-0.09643	-0.10612	-0.11806	-0.30702	0.059824	0.467913	0.037324

27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
-0.70602	0.060648	-0.09977	-0.4543	0.118981	-0.17269	-0.47269	-0.00602	0.243981	0.193981
0.181163	-0.00194	-0.26384	0.014193	0.331397	-0.04955	-0.06444	-0.3886	-0.61063	-0.44638
-0.1561	-0.1242	-0.6067	0.1996	-0.3588	-0.3443	-0.4109	-0.3443	0.7391	0.2748
-0.0075	-0.0984	-0.0075	0.0425	0.0878	0.6556	0.0252	-0.2480	0.2758	-0.0075
-0.1512	-0.2218	-0.2843	-0.3170	-0.2705	0.2619	0.4571	0.2845	0.1543	-0.0974
-0.0350	-0.0290	-0.0905	0.2588	0.1197	-0.2658	-0.2254	-0.1870	-0.1919	0.1433
0.3690	-0.5774	-0.0060	-0.4909	-0.0648	-0.1935	-0.3906	-0.2560	-0.1727	0.1940
-0.1020	-0.2797	-0.1558	-0.0929	0.8980	0.1033	-0.0020	-0.2401	-0.0020	0.4980
-0.0634	-0.2725	-0.0078	0.2922	-0.0540	0.0405	-0.0848	0.4422	0.1186	-0.0078
-0.0613	-0.3233	-0.0960	-0.5270	0.2215	-0.4553	-0.0007	0.3326	0.3743	-0.0007
-0.0078	-0.0078	0.2422	1.5922	-0.0847	4.7422	-0.2107	-0.5896	0.2531	-0.0422
0.2118	-0.1771	0.0168	0.2639	0.0660	-0.0362	-0.1959	-0.0511	-0.0104	0.0913
-0.2120	0.4880	0.1547	-0.0120	-0.1548	-0.1787	0.1880	0.1547	1.5594	-0.1787
0.1871	-0.0362	0.1324	0.1748	0.2786	-0.0286	0.0143	-0.0225	-0.0440	0.0117
-0.1354	-0.0819	-0.0104	0.6819	2.0350	-0.1298	1.5658	-0.1815	-0.8200	0.4062
-0.0325	0.0943	-0.0451	-0.0251	-0.0387	-0.1423	-0.2438	-0.0251	-0.0251	0.0269
-0.1251	-0.0251	-0.1362	-0.1501	-0.3108	-0.0251	-0.2251	0.1749	-0.0251	-0.1084
-0.1415	0.0235	-0.0522	-0.1528	0.1950	-0.0278	-0.0746	-0.0523	0.0526	-0.0278
0.0596	-0.0531	-0.0174	-0.2766	0.0576	-0.0639	-0.1149	-0.0984	-0.1938	-0.3745
-0.2070	0.4930	1.3263	0.8501	-0.2378	-0.1070	-0.0626	0.4636	-0.1270	0.0839
-0.0251	0.5043	-0.1789	-0.1160	-0.0001	-0.2446	-0.0876	0.2083	-0.2683	-0.0822
-0.0278	-0.2500	-0.1707	-0.3612	0.4722	0.0388	-0.0591	-0.3181	0.1540	-0.2201
0.1178	0.0374	0.0926	-0.1303	-0.0251	-0.2604	-0.0251	0.0519	-0.1393	-0.0573
1.1820	2.5002	0.4287	-0.9582	0.2002	0.3335	0.0002	0.5002	-0.1665	-0.1998
-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.2207	-0.1636	-0.0207	-0.0207	-0.0207	-0.0207
0.0821	0.2007	-0.0251	-0.0251	-0.0251	-0.0251	-0.0251	-0.0251	-0.0251	-0.0303
-0.2161	0.0775	0.2728	-0.2044	0.1394	-0.0527	-0.0564	-0.1272	-0.3016	-0.2161
-0.1746	-0.0207	-0.2025	-0.2429	0.1221	0.6043	0.1947	0.0679	-0.1137	0.0434
-0.0834	-0.1455	-0.0278	-0.0278	-0.1612	-0.0586	-0.1707	0.4351	-0.5848	0.0007
-0.0278	-0.2002	-0.1528	-0.3135	0.4388	-0.1733	-0.0491	-0.3213	-0.1817	-0.1187
-0.1663	0.3129	0.0385	-0.8069	-0.1901	0.5298	-0.1534	-0.1360	0.0004	-0.2627
0.4220	0.2639	0.5132	-0.0688	-0.0801	0.2351	0.0599	0.2104	-0.2625	-0.1722
0.0131	0.0046	0.0046	0.0046	0.0130	-0.0037	0.0046	0.0046	0.0046	0.0046
-0.0030	-0.0030	-0.4697	0.2470	0.1970	-0.0030	-0.2530	0.3303	-0.0030	-0.0030
0.192133	0.846738	0.004633	0.204633	-0.0668	-0.37998	-0.21412	-0.14203	0.004633	0.192133
1.363803	0.038628	-0.18502	-0.18165	-0.11094	0.825187	-0.15368	0.272894	0.250167	0.114452
0.048094	0.150449	-0.08629	-0.07538	-0.17799	0.095042	-0.09294	0.004616	-0.04944	-0.13824
0.095525	0.087949	0.035385	-0.02523	-0.11846	-0.01293	-0.0311	-0.03242	0.004616	-0.20692
-0.07001	0.117519	-0.06495	-0.13246	-0.15062	-0.11932	-0.01977	-0.02038	-0.09795	-0.05253
-0.07418	-0.0591	-0.2011	-0.09347	0.042665	-0.06835	-0.00333	-0.1601	-0.38273	-0.08666
0.008574	-0.11143	-0.2187	-0.28554	0.091907	-0.14527	0.089483	-0.15809	-0.09143	0.008574
-0.03027	-0.44115	-0.23382	-0.11391	-0.07678	0.001476	0.001476	0.001476	0.001476	0.001476
-0.05691	0.009755	-0.22834	0.197255	-0.43761	0.676422	-0.19024	-0.16882	0.270625	0.078721
0.008042	0.008042	0.008042	0.008042	0.008042	0.008042	0.008042	0.008042	0.008042	0.008042
0.296453	-0.10037	0.010739	-0.11426	-0.27498	0.010739	-0.18926	0.010739	0.010739	0.260739
-0.15652	-0.00268	0.088234	0.413991	-0.00268	-0.23797	-0.0796	0.295936	-0.23262	0.080658
-0.09862	-0.10973	-0.16528	-0.09862	0.001384	0.001384	-0.22084	-0.07004	0.15523	0.201384
-0.23344	-0.05268	0.313114	-0.00268	-0.04268	0.026491	0.082741	-0.28068	0.260482	0.069373

Cumulative Abnormal Return (Akuisitor)

LAMPIRAN 5

No	Nama Saham	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	APAC	0.1518756	0.077074638	0.16921647	0.229864	0.24468	0.21825	0.3789	0.39074	0.45489	0.30133
2	BRPT	-0.1581859	-0.25271441	-0.5709769	-0.6326143	-0.5711	-0.573	-0.4108	-0.3742	-0.2157	-0.2176
3	BAYU	-0.0334186	-0.0328711	-0.3165451	-0.6868668	-0.3807	-0.5398	-0.3334	-0.2729	-0.2839	-0.2948
4	IMAS	-0.4074872	-0.41497444	-0.5266283	-0.5341155	-0.5416	-0.5491	-0.5566	-0.5873	-0.7377	-0.8563
5	SMAR	-0.0612478	-0.17951689	-0.3614876	-0.4950883	-0.615	-0.5778	-0.6346	-0.3613	-0.301	-0.2008
6	INTP	-0.0034976	0.187433492	0.12788843	0.17798875	0.28655	0.35408	0.30311	0.27344	0.29874	0.31738
7	MLPL	-0.1003588	-0.27304457	-0.2290637	0.05063143	0.04461	-0.0725	-0.1827	0.02058	-0.1585	-0.1878
8	AMFG	-0.028279	-0.14735926	-0.5064653	-0.6195396	-0.6929	-0.6757	-0.4889	-0.5703	-0.5895	-0.4862
9	BUDI	-0.0703423	-0.08651792	-0.0859569	-0.0521325	-0.116	-0.0645	1.08766	0.52426	0.50809	0.34899
10	DVLA	0.0750401	0.093101922	0.03247659	0.05136693	0.05065	-0.0318	-0.2576	-0.1908	-0.2295	-0.3092
11	EPMT	-0.0689801	0.031959995	0.18106716	0.10551496	0.27958	0.14875	0.22871	0.26934	-0.0153	-0.555
12	TLKM	0.1046816	0.145868091	0.17838651	0.15031309	0.02013	0.06412	0.11176	0.07085	0.06671	-0.275
13	DUTI	-0.2763553	-0.25709286	-0.2539289	-0.0271104	-0.0632	-0.1493	-0.0279	-0.3928	-0.6776	0.66046
14	INDF	-0.0104264	-0.06166905	0.04492586	0.05354712	0.03377	1.04693	0.547	0.5594	0.46862	0.1912
15	KLBF	-0.0104264	-0.03903454	0.0618502	0.05955717	-0.0583	1.43127	0.83565	0.98594	0.84475	0.49804
16	ASII	-0.4741361	-0.60003849	-0.9148202	-1.1898622	-1.3553	-1.013	-0.7545	-1.047	-1.4054	-1.4781
17	BAKR	-0.025062	-0.34179074	-0.8974401	-1.0847253	-1.5384	-0.3134	-0.1163	-0.505	-0.6729	-1.1979
18	BLTA	-0.0129006	-0.15837359	0.19713379	0.16930784	0.08124	-0.0876	-0.1602	0.15571	-0.1047	-0.3749
19	CEKA	-0.0390994	-0.03794114	-0.1643923	-0.232773	-0.3039	-0.5599	-0.6817	-0.6824	-0.8309	-0.6973
20	CTRA	-0.1090621	-0.07062891	-0.1428676	-0.1498889	-0.1569	-0.036	-0.2183	-0.8128	-0.8501	-1.2634
21	DNKS	-0.2430108	-0.08774493	-0.1961403	-0.4836266	-1.1287	-0.0982	-0.2314	-0.5292	-0.7625	-1.0508
22	HNSE	-0.0821738	-0.09850548	-0.1263314	-0.8984756	-1.4152	-1.3995	-2.0107	-2.0385	-0.3663	6.27249
23	SHID	-0.2472843	-0.24853677	-0.8549942	-1.1022784	-1.1273	-1.1524	-0.8918	-1.1946	-1.1427	-1.5964
24	IGAR	0.1335	0.133666596	0.01618617	0.04968613	0.04985	-0.1113	-0.1111	-0.3609	-0.3608	-0.6427
25	INPP	-0.0207111	0.252895492	0.23198441	0.21127334	0.19056	0.01834	-0.0024	-0.0231	-0.0438	-0.0645
26	MLND	-0.1716138	-0.10576671	-0.1678658	-0.6352355	-0.6603	-0.8405	-0.6819	-1.2759	-1.541	-1.724
27	PWON	0.3137931	0.378717487	0.38481831	0.00203025	-0.2846	-0.3002	-0.5115	-0.7276	-0.2215	-0.3582
28	PICO	-0.3123777	-0.53897117	-0.8559785	-0.9819528	-0.9438	-1.1312	-1.5519	-2.1262	-1.8989	-2.5196
29	PSDN	0.5106356	0.432809633	0.3523521	0.32452615	0.13003	0.10221	0.00771	0.19417	-0.0101	-0.0379
30	SULI	0.0793169	-0.1743155	0.21452521	0.03964044	-0.0572	-0.4924	-0.7077	0.41831	0.06906	-0.2746
31	SUDI	0.149834	0.120242695	0.04848645	-0.062216	-0.0618	-0.0114	-0.011	-0.0344	0.42943	0.22151
32	TSPC	-0.0702559	-0.07008927	-0.0194176	0.02882596	0.00147	-0.3757	-0.5422	-0.6057	-1.0618	-1.7581
33	TPEN	0.0518027	0.101480634	0.41645835	-0.2104877	-0.2594	-0.2359	0.78723	0.81938	0.87759	0.89917
34	TIRA	0.2143733	0.211355249	0.36905151	0.36603348	0.34763	0.34461	0.34159	0.43233	0.65788	0.65486
35	UNIC	-0.1528705	-0.18803759	-0.7945158	-0.7184544	-0.8305	-0.4296	-0.5331	-0.4982	-0.4935	-0.6065
36	JIHD	0.2777108	1.33844358	0.93924919	0.98994773	0.74252	0.98427	2.05436	1.37293	1.47343	1.34953
37	ALMI	0.5879494	0.382039055	0.11998841	0.3973317	0.33052	0.25821	0.34616	0.12001	0.32462	0.41257
38	AKRA	0.004616	-0.19076796	-0.3861519	-1.0065359	-0.6686	-0.914	-1.076	-0.8714	-0.5335	-0.5288
39	AALI	0.120558	0.027771489	-0.1043032	-0.1663638	0.03469	-0.4159	-0.5894	-0.5681	-0.2028	-0.0295
40	ASGR	-0.1997597	-0.27013337	-0.2615597	-0.252986	-0.2444	-0.2358	-0.4844	-0.3604	-0.3864	-0.5564
41	BIPP	-0.158093	-0.54951933	-0.2076123	-0.6990387	-0.6905	-0.6819	-0.1733	-0.1647	-0.4895	-0.4809
42	DGSA	0.0014759	-0.03234231	0.37563765	0.22393436	0.17763	0.46943	0.51535	0.21363	-0.1399	-0.3751
43	UGAR	0.009755	0.233795749	0.47884488	1.20288562	0.65709	0.10434	-0.1716	-0.1619	0.44789	1.20765
44	PNSE	0.0524864	-0.06713123	-0.0590893	-0.0754376	-0.0674	-0.0344	0.04686	0.0549	0.06294	0.07098
45	BURE	0.0107388	-0.08963347	-0.2038946	-0.336013	-0.1919	-0.1812	-0.2293	-0.281	-0.337	-0.3977
46	DSFI	0.1201314	-0.68723166	-0.6899073	-0.7325828	-0.8186	-0.8667	-0.9551	-1.2495	-1.1933	-1.1543
47	RIMO	0.0602075	0.061591491	0.06297547	0.06435945	0.06574	0.06713	0.49444	0.49582	0.36734	0.32394
48	TIRT	-0.1189547	-0.04268288	0.02781226	-0.0430451	0.00306	0.0469	-0.0002	-0.0262	-0.0526	-0.1529

11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
0.27608	0.18163	0.22817	1.26296	1.13694	1.40365	0.79049	0.69356	0.66254	0.50268	0.46636	0.46034	0.45432
-0.3685	-0.6079	-0.6262	-0.6615	-0.6807	-0.7353	-0.6076	-0.6587	-0.4192	-0.2128	-0.2493	-0.156	-0.2014
-0.5057	-0.6	-0.1792	-0.2536	-0.3323	-0.8342	-0.8451	-0.8918	-0.9768	-0.9878	-0.8387	-0.4359	-0.4224
-0.4888	-0.4962	-0.5037	-0.693	-0.7839	-0.7913	-0.8291	-0.8366	-0.7191	-0.6155	-0.598	-0.5323	-0.4943
-0.2415	-0.2017	-0.3345	-0.3964	-0.3976	-0.3182	-0.3642	-0.3499	-0.3357	-0.2764	-0.1348	-0.2235	-0.2248
0.24045	0.23123	0.42712	0.43303	0.35218	0.41456	0.35393	0.30113	0.11721	0.15961	-0.303	-0.3368	-0.2654
0.47286	0.53827	0.86558	0.95956	0.90809	0.40683	0.1744	0.28594	0.28214	0.18743	0.21019	0.69254	1.1084
-0.6151	0.45564	-0.0902	-0.0729	-0.1504	-0.6013	-0.6403	-0.8346	-1.2175	-1.2194	-1.2214	-0.3772	-0.2958
-0.0648	-0.4393	-0.8945	-0.9024	-0.2912	-0.299	-0.6304	-0.4643	0.5649	0.28433	0.37649	0.64137	0.91924
-0.2599	-0.2266	-0.1747	-0.2316	-0.4376	0.29497	-0.1	-0.1721	-0.472	-1.0825	-0.3957	-0.7297	-1.0916
-0.9264	-1.2199	-1.2276	-1.0354	-1.1265	-1.0433	-1.3011	-1.5311	-1.8245	-1.8323	-1.9734	-1.8811	-2.2389
0.06975	-0.0165	-0.2285	-0.1454	0.21167	0.07624	0.24438	-0.0024	0.17784	0.28055	0.31204	-0.1582	-0.5196
0.08464	0.02387	0.03753	-0.4495	-0.4138	-0.6076	-0.953	-1.2983	-1.4353	-0.8758	-0.4333	-0.6953	-0.8739
0.23375	0.10383	-0.2209	-0.4813	-0.589	0.06216	0.45914	0.34345	-0.2037	-0.2935	0.33397	-0.0344	0.0044
0.80761	0.68607	0.28928	0.00108	-0.2658	0.17209	0.06843	-0.0756	-0.4193	-0.7025	-0.1504	-0.6408	-0.959
-1.4031	-1.8827	-2.2828	-2.1745	-0.9055	-0.9049	-1.08	-1.1638	-1.1577	-0.4554	0.34405	0.24207	0.56076
0.777	0.19638	0.42132	0.19626	0.42119	0.39613	-0.0289	0.27934	0.00429	-0.0208	0.95416	0.76243	2.53736
-0.4027	-0.4106	-0.458	-0.6258	-0.7487	-0.8002	-0.8806	-0.6862	-0.7822	-0.6881	-0.8464	-0.8992	-0.8501
-0.9114	-0.7859	-0.839	-0.8564	-0.9848	-0.8355	-0.8529	-0.8345	-0.5071	-0.5501	-0.4622	-0.4795	-0.5445
-1.481	-1.8213	-2.0283	-1.4104	-1.0328	-1.262	-1.6976	-1.9546	-1.795	-2.0877	-2.2947	-2.3018	-1.0588
-1.0044	-1.5628	-1.7307	-1.4224	-1.0725	-1.1885	-1.2135	-1.3386	-1.3637	-0.4998	0.59275	1.40102	2.10323
6.40409	5.48878	5.05353	4.9007	4.23002	3.60219	5.07437	5.44654	6.84729	6.52534	5.99752	6.13638	6.67996
-1.3714	-1.5965	-1.8215	-1.7716	-1.6538	-1.4289	-1.4539	-1.579	-1.7152	-1.6152	-0.7514	-0.6588	-0.7892
-0.6425	-0.6423	-0.7136	-0.9442	-1.044	-1.155	-0.9048	-0.7048	-1.2878	-1.7876	-1.3875	-0.673	-0.5895
-0.0852	-0.1059	-0.1266	-0.1474	-0.1681	-0.1888	-0.2095	-0.2302	-0.2509	-0.2718	-0.2209	-0.2416	-0.2623
-1.4365	-1.5092	-1.5843	-1.2409	-1.1506	-1.2791	-1.458	-1.6649	-1.69	-1.715	-1.5179	-1.3611	-1.3662
-0.5188	-0.5127	-1.3733	-0.8672	-1.5277	0.47838	0.15114	0.65724	0.66334	0.66945	0.34221	0.84831	0.85441
-2.0403	-2.061	-1.4151	-1.6358	-1.6565	-1.9272	-2.2813	-1.802	-0.4894	0.48994	0.18351	0.0628	-0.1801
-0.6372	-0.3317	-0.4845	-0.5123	-0.5402	-0.568	-0.5958	0.09064	0.72948	0.55165	0.64147	0.45575	0.49042
-0.3793	-0.0738	-0.1016	-0.1295	-0.2823	-0.3815	0.35987	0.89726	0.7861	0.87949	0.58139	0.55357	0.71093
0.22192	0.14864	0.05814	0.23355	0.29779	0.1782	-0.0032	0.10831	0.10872	0.10912	0.13453	0.13494	0.16413
-1.9344	-1.0771	-1.1154	-1.3552	-1.6708	-1.9784	-1.756	-2.0285	-2.1534	-1.8675	-1.3118	-1.0973	-1.456
0.9038	0.90843	0.90473	0.90937	0.9224	0.91037	0.90653	0.91971	0.92434	0.93745	0.93368	0.92984	0.93447
0.65184	0.64883	0.64581	0.64279	0.57	0.56699	0.56397	0.66095	0.65793	0.65491	0.6519	0.67161	0.66859
-0.6352	-0.6306	-1.1949	-1.3503	-1.3457	-0.3411	-0.4317	-0.4007	-0.2422	-0.2598	-0.1188	-0.1542	0.49628
1.18929	1.12848	2.70981	2.06637	1.80184	1.482	1.36452	0.83136	0.83152	0.83169	1.40328	1.22163	1.2218
0.18642	0.49104	0.6495	1.38745	1.93053	2.08514	1.91584	2.3152	2.37642	2.3096	2.12191	2.36462	2.21539
-0.5242	-0.6446	-1.0686	-0.5639	0.774	1.63576	1.40961	1.26422	1.21002	1.27713	1.69351	1.6148	1.5285
-0.0455	-0.1567	-0.2473	0.05991	-0.0264	0.0449	-0.1278	-0.1736	-0.2356	0.02613	-0.1283	-0.0697	-0.1548
-0.5913	-0.4918	0.05846	0.79677	0.71159	0.68568	0.6784	0.83042	2.04535	2.24097	3.31015	3.31873	2.45671
-0.4724	0.03622	0.37812	2.8867	2.68099	2.32592	2.47735	2.86093	2.68768	2.91848	2.74523	2.6427	2.52627
-0.0558	0.16336	0.06339	-0.0104	-0.0845	0.14338	0.1705	-0.033	-0.1636	-0.2636	-0.3831	-0.2899	-0.4985
1.14597	1.77111	1.68563	1.59012	1.36458	1.60511	1.73686	1.74962	1.64828	1.65601	1.60527	1.41502	1.34145
0.07903	0.1098	0.1845	0.19255	0.20059	0.29196	0.30001	0.30805	0.39301	0.41891	0.42695	0.38236	0.39041
-0.0792	-0.245	-0.5914	-0.8584	-1.0784	-1.0677	0.34304	-0.0212	-0.1438	0.17481	-0.0499	-0.1161	-0.2721
-1.237	-1.5295	-1.471	-1.3006	-1.7459	-1.7485	-1.8395	-1.8099	-1.9063	-1.2883	-1.291	-1.2936	-1.6367
0.34095	0.20387	0.11597	0.11736	0.23639	0.18514	-0.1283	-0.1539	-0.2637	-0.3248	-0.2567	-0.2553	-0.254
-0.0745	-0.1271	-0.3403	-0.3097	-0.2479	-0.3111	-0.2816	-0.378	-0.2772	-0.3736	-0.4798	-0.5978	-0.9048

24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
0.4483	0.34853	2.79079	2.08477	2.14541	2.04564	1.59135	1.71033	1.53765	1.06496	1.05894	1.30292	1.4969
-0.2601	-0.2139	-0.3997	-0.2185	-0.2205	-0.4843	-0.4701	-0.1387	-0.1883	-0.2527	-0.8413	-1.252	-1.6983
-0.481	-0.4669	0.03431	-0.1218	-0.246	-0.8526	-0.6531	-1.0118	-1.3581	-1.7871	-2.1113	-1.3723	-1.0975
-0.5453	-0.5528	-0.5603	-0.5677	-0.6661	-0.6736	-0.6311	-0.5434	0.11219	0.13739	-0.1106	0.16524	0.15775
-0.089	-0.03	-0.1222	-0.2734	-0.4953	-0.7795	-1.0966	-1.367	-1.1051	-0.8481	-0.3636	-0.2093	-0.3067
-0.3113	0.3247	-0.3313	-0.3663	-0.3953	-0.4857	-0.2269	-0.1073	-0.3731	-0.5984	-0.7855	-0.9773	-0.834
1.32216	1.39722	0.85787	1.22685	0.6494	0.64338	0.15251	0.08767	-0.1058	-0.4965	-0.7525	-0.9252	-0.7312
-0.4517	-0.6354	-0.5263	-0.6283	-0.908	-1.0638	-1.1567	-0.2586	-0.1553	-0.1573	-0.3974	-0.3993	0.09871
0.85585	1.00977	0.91332	0.84992	0.57737	0.56953	0.86169	0.80769	0.84824	0.76347	1.20563	1.32422	1.31638
-1.3097	-1.3659	-0.4255	-0.4868	-0.8101	-0.9061	-1.4331	-1.2116	-1.6668	-1.6678	-1.3349	-0.9607	-0.9614
-1.58	-1.7877	-1.7955	-1.3032	-1.811	-1.5687	0.0235	-0.0612	4.68107	4.47041	3.88084	4.13395	4.09171
-0.3006	0.14234	0.12274	0.33454	0.15744	0.17429	0.4382	0.50416	0.46793	0.27207	0.221	0.21057	0.30184
-1.1859	-1.1979	-1.4956	-1.7076	-1.2196	-1.0649	-1.0769	-1.2317	-1.4104	-1.2224	-1.0677	0.49177	0.31311
0.05648	1.20782	1.29943	1.48653	1.45033	1.58277	1.75752	2.03616	2.00755	2.02182	1.99934	1.95538	1.96704
-0.3027	0.02019	-0.1902	-0.3257	-0.4075	-0.4179	0.26393	2.29896	2.16913	3.73498	3.5535	2.73355	3.13979
0.3729	0.26451	0.60308	0.57081	0.66495	0.61989	0.59483	0.55616	0.41386	0.17005	0.14499	0.13992	0.14686
1.94087	2.08248	2.48599	2.36093	2.33586	2.19969	2.04963	1.73885	1.71379	1.48873	1.66367	1.6386	1.53021
-0.9255	-0.8284	-0.8784	-1.0199	-0.9964	-1.0486	-1.2015	-1.0064	-1.0342	-1.1088	-1.1611	-1.1086	-1.1364
-0.6369	-0.7083	-0.9826	-0.9232	-0.9763	-0.9937	-1.2703	-1.2126	-1.2765	-1.3914	-1.4899	-1.6837	-2.0582
-1.5102	-1.3173	-1.491	-1.698	-1.205	0.12131	0.97143	0.73364	0.62662	0.56404	1.02781	0.90059	0.98448
2.04308	1.22711	1.68031	1.65524	2.15959	1.98069	1.86471	1.88465	1.62008	1.53252	1.74079	1.47248	1.39028
6.47031	6.66471	6.45507	6.42724	6.17719	6.00651	5.64535	6.11752	6.15637	6.09729	5.77914	5.93313	5.713
-1.1083	-1.1334	-0.9918	-0.874	-0.8366	-0.744	-0.8743	-0.8994	-1.1597	-1.1848	-1.1329	-1.2723	-1.3296
-0.974	-1.2238	-0.3903	0.79169	3.29186	3.72059	2.76243	2.96259	3.29609	3.29626	3.79643	3.62993	3.43009
-0.283	-0.1371	-0.1578	-0.1785	-0.1992	-0.2199	-0.2406	-0.4613	-0.6249	-0.6456	-0.6863	-0.687	-0.7078
-1.5266	-1.6821	-1.3072	-1.2251	-1.0243	-1.0494	-1.0745	-1.0995	-1.1246	-1.1496	-1.1747	-1.1998	-1.2301
1.86052	3.86862	3.87272	3.6566	3.73413	4.00689	3.80247	3.9419	3.88918	3.83278	3.70555	3.40396	3.18783
0.08487	0.28638	0.44749	0.27293	0.25222	0.04969	-0.1932	-0.0711	0.53319	0.72787	0.79576	0.68203	0.72542
0.40377	0.56345	0.48299	0.39961	0.25414	0.22631	0.18848	0.03733	-0.0213	-0.192	0.24318	-0.3418	-0.3409
0.65185	0.7208	0.54591	0.51809	0.31785	0.16502	-0.1485	0.29032	0.11704	0.06794	-0.2534	-0.435	-0.5538
0.2078	0.2082	0.29952	0.13328	0.44617	0.48468	-0.3223	-0.5123	0.0175	-0.1359	-0.2719	-0.2715	-0.5342
-1.0933	-0.799	1.11023	1.53227	1.79618	2.30839	2.24059	2.16051	2.39557	2.45552	2.66595	2.4034	2.23115
0.9391	0.91809	0.95781	0.97092	0.97555	0.98019	0.98482	0.99786	0.99416	0.99879	1.00342	1.00805	1.01269
0.66557	0.66255	0.65953	0.65652	0.6535	0.18381	0.43079	0.62778	0.62476	0.37174	0.70206	0.69904	0.69602
0.43762	0.44225	0.31175	0.50388	1.35062	1.35525	1.55989	1.49309	1.11311	0.89899	0.75696	0.76159	0.95372
1.22197	0.99991	1.5715	2.93531	2.97394	2.78892	2.60727	2.49632	3.12149	2.96781	3.2407	3.49087	3.60532
2.10637	2.23919	2.28927	2.33736	2.48781	2.40152	2.32613	2.14814	2.24318	2.15024	2.15485	2.10541	1.96717
1.53312	1.13773	1.05902	1.15454	1.24249	1.27788	1.25264	1.13418	1.12125	1.09018	1.05773	1.08235	0.85543
-0.2347	-0.1685	-0.1929	-0.2629	-0.1454	-0.2104	-0.3428	-0.4934	-0.6127	-0.6325	-0.6529	-0.7509	-0.6034
2.35165	1.97561	2.19251	2.11833	2.05923	1.85813	1.76466	1.80733	1.73898	1.73565	1.57554	1.19281	1.10615
2.39199	2.06723	2.3258	2.33438	2.22295	2.00425	1.71871	1.81081	1.86534	1.76482	1.60673	1.5153	1.52388
-0.6459	-0.7195	-0.8666	-0.8969	-1.3381	-1.5719	-1.6858	-1.7828	-1.7811	-1.7596	-1.7581	-1.7567	-1.7552
1.3512	1.17914	1.18889	1.13198	1.14174	0.9134	1.11065	0.67304	1.34948	1.15921	0.9904	1.26102	1.33974
0.39845	0.46205	0.47009	0.47813	0.48617	0.49421	0.50226	0.5103	0.51834	0.52638	0.53442	0.54247	0.55051
-0.4613	-0.5756	-0.5648	-0.2684	-0.3688	-0.358	-0.4723	-0.7473	-0.7365	-0.8258	-0.815	-0.9043	-0.6436
-2.0265	-2.0292	-2.3477	-2.5042	-2.5068	-2.4186	-2.0046	-2.0073	-2.2453	-2.3249	-2.0289	-2.2616	-2.1809
-0.1276	-0.2373	-0.2984	-0.397	-0.5068	-0.672	-0.7707	-0.7693	-0.7679	-0.9887	-1.0588	-0.9035	-0.7022
-0.845	-0.3771	-0.3398	-0.5732	-0.6259	-0.3128	-0.3155	-0.3581	-0.3316	-0.2689	-0.5496	-0.2891	-0.2197

PENGKOLONGAN AKUISITOR

LAMPIRAN 6

Internal Kas

No	Akuisitor	Code	Internal	Cash
1	Apac Citra Centertex Tbk PT	APAC	Internal	Cash
2	Barito Pacific Timber Tbk PT	BRPT	Internal	Cash
3	Bayu Buana Tbk PT	BAYU	Internal	Cash
4	Indomobil Sukses International Tbk PT	IMAS	Internal	Cash
5	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk PT	INTP	Internal	Cash
6	Multipolar Corporation PT	MLPL	Internal	Cash
7	Asahimas Flat Glass Company Ltd. Tbk PT	AMFG	Internal	Cash
8	Budi Acid Jaya Tbk PT	BUDI	Internal	Cash
9	Darya Varia Laboratoria Tbk PT	DVLA	Internal	Cash
10	Enseval Putra Megatrading Tbk PT	EPMT	Internal	Cash
11	Indofood Sukses Makmur Tbk PT	INDF	Internal	Cash
12	Kalbe Farma Tbk PT	KLBF	Internal	Cash
13	Astra International Tbk PT	ASII	Internal	Cash
14	Dankos Laboratories PT	DNKS	Internal	Cash
15	Mulialand PT	MLND	Internal	Cash
16	Pakuwon Jati Tbk PT	PWON	Internal	Cash
17	Prasidha Aneka Niaga Tbk PT	PSDN	Internal	Cash
18	Tempo Scan Pacific PT	TSPC	Internal	Cash
19	Unggul Indah Cahaya PT	UNIC	Internal	Cash
20	Jakarta International Hotel & Development Tbk PT	JIHD	Internal	Cash
21	Alumindo Light Metal Industry Tbk PT	ALMI	Internal	Cash
22	Astra Graphia Tbk PT	ASGR	Internal	Cash
23	Daya Guna Samudera Tbk PT	DGSA	Internal	Cash
24	Wahana Jaya Perkasa Tbk PT	UGAR	Internal	Cash
25	Pudjiadi & Sons Estates Limited PT	PNSE	Internal	Cash
26	Rimo Catur Lestari PT	RIMO	Internal	Cash
27	Tirta Mahakam Plywood Industry PT	TIRT	Internal	Cash

Internal Saham

No	Akuisitor	Code	Internal	Saham
1	Bakrieland Development Tbk PT	BAKR	Internal	Saham
2	Ciputra Development Tbk PT	CTRA	Internal	Saham
3	Hotel Sahid Jaya International PT	SHID	Internal	Saham
4	Igar Jaya PT	IGAR	Internal	Saham
5	Sumalindo Lestari Jaya Tbk PT	SULI	Internal	Saham
6	Texmaco Perkasa Engineering Tbk PT	TPEN	Internal	Saham
7	Bumi Resources Tbk PT	BURE	Internal	Saham

Eksternal Kas

No	Akuisitor	Code	Eksternal	Cash
1	Smart Tbk PT	SMAR	Eksternal	Cash
2	Telekomunikasi Indonesia PT	TLKM	Eksternal	Cash
3	Duta Pertiwi PT	DUTI	Eksternal	Cash
4	Cahaya Kalbar Tbk PT	CEKA	Eksternal	Cash
5	Indonesia Prima Property Tbk PT	INPP	Eksternal	Cash
6	Pelangi Indah Canindo Tbk PT	PICO	Eksternal	Cash
7	Surya Dumai Industri Tbk PT	SUDI	Eksternal	Cash
8	Tira Austenite PT	TIRA	Eksternal	Cash
9	Aneka Kimia Raya Tbk PT	AKRA	Eksternal	Cash
10	Astra Agro Lestari Tbk PT	AALI	Eksternal	Cash
11	Dharma Samudera Fishing Ind. PT	DSFI	Eksternal	Cash

Eksternal Saham

No	Akuisitor	Code	Eksternal	Saham
1	Berlian Laju Tankers Tbk PT	BLTA	Eksternal	Saham
2	Hanson Industri Utama Tbk PT	HNSE	Eksternal	Saham
3	Bhuwanatala Indah Permai Tbk PT	BIPP	Eksternal	Saham

Average CAR

LAMPIRAN 7

Internal kas	Eksternal kas	Internal saham	Eksternal saham
-0.010402748	0.000400268	-0.015150006	-0.08438912
0.016496851	-0.103053518	-0.098536881	-0.268799468
-0.047783028	-0.180749163	-0.198861103	-0.045603325
-0.071912017	-0.270635741	-0.399152393	-0.476068799
-0.143106858	-0.26198973	-0.468753543	-0.67480483
-0.022299163	-0.381733763	-0.360375806	-0.723013369
0.026114224	-0.461515167	-0.212455697	-0.781409267
-0.064901865	-0.528002856	-0.273809706	-0.68251868
-0.113091524	-0.411616071	-0.34526598	-0.32017525
-0.221597064	-0.357556643	-0.639062353	1.805546145
-0.242517119	-0.368829383	-0.324660938	1.842993495
-0.208939747	-0.425512589	-0.467726531	1.704800749
-0.249845503	-0.453555242	-0.532917641	1.657880696
-0.176574651	-0.41445857	-0.572629072	2.38718795
-0.168883309	-0.321786211	-0.535389979	2.054773166
-0.043123955	-0.283985648	-0.569798776	1.70932129
-0.138359411	-0.401192411	-0.353691383	2.223703731
-0.157023477	-0.406112266	-0.309024993	2.540418393
-0.12034902	-0.273268217	-0.461007487	2.917582789
-0.100421345	-0.03858072	-0.502831528	2.918575308
0.088046791	0.027735009	-0.287761795	2.632131573
0.165333653	-0.061566728	-0.214842446	2.626624012
0.164780408	-0.183236408	0.210465509	2.785381815
0.212969379	-0.205930609	-0.074575785	2.645590944
0.297813372	-0.166707826	-0.075523381	2.634527828
0.541788882	-0.246418606	0.078833855	2.634154947
0.568770129	-0.299821191	0.257324023	2.580583412
0.554500532	-0.253705702	0.644401464	2.467910609
0.508775773	-0.319692335	0.869259707	2.320711158
0.548336112	-0.402331139	0.753316717	2.054201418
0.641017287	-0.462797197	0.725236605	2.307238831
0.811372362	-0.410027998	0.693067795	2.262486255
0.752730935	-0.41263202	0.615029915	2.251103548
0.695436839	-0.342240762	0.74140135	2.074911118
0.666361152	-0.247105974	0.652225415	2.113291769
0.710241459	-0.336303133	0.632936214	2.033496459

Hasil Uji Statistik

LAMPIRAN 8

T-Test Akuisisi Internal Kas – Saham

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 INTKAS	.15749318	36	.348291279	.058048547
INTSHM	.03945296	36	.482227164	.080371194

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 INTKAS & INTSHM	36	.933	.000

Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
			Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 INTKAS - INTSHM	.19694614	.201096403	.033516067	.12890490	.26498737	5.876	35	.000

T-Test Akuisisi Eksternal Kas – Saham

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 EKSKAS	.29629212	36	.138524891	.023087482
EKSSH	1.61473187	36	1.258332269	.209722045

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 EKSKAS & EKSSH	36	.144	.401

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	EKSKAS - EKSSHM	1.9110239	1.245902751	.207650459	2.33257683	1.48947115	-9.203	35	.000

T-Test Akuisisi Internal Kas – Eksternal Kas

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	KASINT	.15749318	36	.348291279	.058048547
	KASEKS	.29629212	36	.138524891	.023087482

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	KASINT & KASEKS	36	-.031	.856

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	KASINT - KASEKS	.45378529	.378853807	.063142301	.32559961	.58197098	7.187	35	.000

T-Test Akuisisi Internal Saham – Eksternal Saham**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SHMINT	.03945296	36	.482227164	.080371194
SHMEK S	1.61473187	36	1.258332269	.209722045

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 SHMINT & SHMEKS	36	.284	.093

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	SHMINT - SHMEKS	1.65418483	1.213073450	.202178908	2.06462984	1.24373983	-8.182	35	.000