

**SKRIPSI**

**ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN MARKET REACTION  
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA AKUISISI PADA  
PERUSAHAAN PERBANKKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2019**



Oleh :

**Lia Furi Anggita**

**NBI 1211600285**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA**

**2020**

**SKRIPSI**

**ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN MARKET REACTION  
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA AKUISISI PADA  
PERUSAHAAN PERBANKKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2019**



Oleh :

**Lia Furi Anggita**

**NBI 1211600285**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA**

**2020**

**ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN MARKET REACTION  
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA AKUISISI PADA  
PERUSAHAAN PERBANKKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2019**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Guna  
Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi dan Bisnis  
Program Studi Manajemen

**Oleh :**

**Lia Furi Anggita**

**NBI : 1211600285**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA**

**2020**

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Lia Furi Anggita  
NBI :1211600285  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Program Studi : Manajemmen  
Judul Skripsi : Analisis Abnormal Return dan Market Reaction Sebelum dan Sesudah Peristiwa Akuisisi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019.

Surabaya, 13 Juli 2020

Mengetahui / Menyetujui

Pembimbing,






**Dra. Ec. Erwin Dyah Astawinetu. MM**

## LEMBAR PENGESAHAN TIM PENGUJI

Dipertahankan di depan sidang Dewan Penguji Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya dan dinyatakan diterima memenuhi syarat guna memperoleh gelar sarjana Ekonomi Manajemen pada tanggal 9 Juli 2020

### TIM PENGUJI:

- |                                       |           |   |
|---------------------------------------|-----------|---|
| 1. Dra. Ec. Erwin Dyah Astawinetu, MM | -Ketua    |   |
| 2. Drs. Ec. Sigit Santoso, MM         | -Anggota  |   |
| 3. Drs. Ec. Mataji, MM                | - Anggota |  |

Mengesahkan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

DEKAN



Dr. H. Slamet Riyadi, M.SI, Ak, CA

## SURAT PERNYATAAN ANTI PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

1. Nama Lengkap (KTP) : Lia Furi Anggita
2. NBI : 1211600285
3. Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
4. Program Studi : Manajemen
5. NIK (KTP) : 3506246807980002
6. Alamat Rumah : Dsn. Bogangin Kidul Kec Kayen Kidul, Kediri

Dengan ini menyatakan skripsi yang berjudul : **Analisis Abnormal Return dan Market Reaction Sebelum dan Sesudah Peristiwa Akuisisi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019**

Adalah benar-benar hasil rancangan dan pemikiran saya sendiri, dan bukan merupakan hasil plagiat atau menyalin dari karya tulisan ilmiah orang lain baik berupa artikel, Skripsi, Tesis maupun Desertasi.

Demikian Surat Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, jika kemudian hari ternyata terbukti bahwa Skripsi yang saya tulis adalah hasil plagiat maka saya bersedia menerima sanksi apapun atas perbuatan saya dan bertanggung jawab secara mandiri tanpa ada sangkut pautnya dengan Dosen Pembimbing dan Kelembagaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Untag Surabaya.

Surabaya, 13 Juli 2020

Yang Membuat



(Lia Furi Anggita)



U N I V E R S I T A S  
**17 AGUSTUS 1945**  
S U R A B A Y A

**BADAN PERPUSTAKAAN**

JL. SEMOLOWARU 45 SURABAYA  
TLP. 031 593 1800 (EX 311)  
EMAIL: PERPUS@UNTAG-SBY.AC.ID.

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lia Furi Anggita  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Program Studi : Manajemen  
Jenis Karya : Disertasi

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya meyetujui untuk memberikan kepada Badan Perpustakaan Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya **Hak Bebas Royalti Noneklusif (*Nonexclusive Royalty-Free Right*)**, atas karya saya yang berjudul:

**ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN MARKET REACTION  
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA AKUISISI PADA  
PERUSAHAAN PERBANKKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2019**

Dengan **Hak Bebas Royalti Noneklusif (*Nonexclusive Royalty-Free Right*)**, Badan Perpustakaan Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya berhak menyimpan, mengalihkan media atau memformatkan, mengolah dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, mempublikasikan karya ilmiah saya selama tetap tercantum.

Dibuat di : Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Pada Tanggal : 19 Juli 2020

Yang Menyatakan



( Lia Furi Anggita )

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

“ Aku benci setiap menit dari latihan, tapi aku bilang pada diri sendiri, Jangan menyerah, menderitalah sekarang dan nikmati sisa hidupmu sebagai seorang juara”

(Muhammad Ali)

Tidak ada masalah yang tidak bisa di selesaikan selama ada usaha dan komitmen untuk menyelesaikannya”

“Seseorang yang putus asa melihat kesulitan dalam setiap kesempatan, tetapi orang yang optimis melihat peluang dalam setiap kesulitan

(Ali bin Abi Thalib)

## **PERSEMBAHAN**

Segala puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, tulisan sederhana berbentuk SKRIPSI ini saya persembahkan untuk Allah SWT, Ibu dan Ayah tercinta



## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur dan terimakasih kepada Tuhan Yang Maha Esa yang selama ini telah memberikan rahmat dan hidayahnya sehingga saya diberikan kesempatan untuk menyelesaikan skripsi ini.

Tujuan dari penyusunan dan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi persyaratan untuk mencapai gelar sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya yang berjudul “ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN MARKET REACTION SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA AKUISISI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2019”.

Peneliti menyadari selama penyusunan dan penulisan skripsi ini banyak sekali bimbingan dan dorongan yang sangat berarti yang telah peneliti dapatkan baik secara langsung maupun tidak langsung. Melalui kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Untuk Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya kepada penulis
2. Dr. Mulyanto Nugroho, MM., CPA., CPAI, selaku Rektor Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk menuntut ilmu serta menambah wawasan saya dalam dunia pendidikan yang dapat menyelesaikan pendidikan Program Sarjana Ekonomi Akuntansi.
3. Dr. H Slamet Riyadi, M. Si., Ak., CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya yang sudah membimbing saya serta memberikan pengetahuan yang bermanfaat untuk saya selama proses perkuliahan.

4. Dra. I.A Sri Brahmayanti, MM. Selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 yang telah memberikan saya arahan untuk memperbaiki penyusunan skripsi saya.
5. Ulfi Pristina, M.Si, selaku Kaprodi Manajemen Universitas 17 Agustus 1945 yang selalu memberikan semangat serta ilmu yang bermanfaat bagi saya.
6. Dra. Ec Erwin Dyah Astawinetu. MM, selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar telah bersedia meluangkan waktu dan tenaganya untuk memberikan pengarahannya dan bimbingan serta dorongan semangat yang sangat berarti bagi peneliti selama menyusun, menulis dan menyelesaikan skripsi. Terimakasih sebanyak-banyaknya saya ucapkan untuk tambahan ilmu dan wawasannya.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya yang selama ini telah memberikan ilmu dan bimbingan yang terkait dengan perkuliahan yang dapat penulis dijadikan acuan dalam penyusunan skripsi ini.
8. Seluruh Staff dan Karyawan Tata Usaha di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya yang telah banyak membantu menyelesaikan penyusunan skripsi ini
9. Untuk Ibu dan Ayah serta adik-adik saya yang selama ini telah memberikan dukungan serta do'anya kepada Allah SWT, atas nasehat dan kepercayaan yang selama ini diberikan sehingga saya bisa menambah ilmu wawasan saya sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
10. Untuk Farhan BA. terima kasih sudah tiada henti mengingatkan akan tanggung jawab saya untuk tetap yakin dan percaya dalam proses pengerjaan skripsi hingga akhir. Terima kasih juga sudah menjadi *support system* saya.
11. Untuk Farah Rahmawati, Fina Alimatus, Gusti Olivia, Risma Chindya, Kristia Anggun, teman-teman pandhawa, dan teman KKN. Terima kasih

12. selama ini selalu memberikan dukungan semangat serta kebersamaan yang tidak akan pernah saya lupakan selama perjuangan dari semester awal hingga tahap akhir penyusunan skripsi ini.
13. Untuk seluruh teman-temanku semua yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang selama ini selalu memberikan dorongan semangat bagi peneliti.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan dan penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan baik dari segi isi maupun dari teknik penulisannya. Oleh sebab itu peneliti dengan segala kerendahan hati mengharapkan adanya kritik dan saran yang berguna bagi penulis dan pembaca.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat diterima dan bermanfaat bagi pembaca. Terima kasih.

Surabaya 13 Juli 2020

Penulis

Lia Furi Anggita

## ABSTRACT

*The banking industry consolidation program is one of the strategic steps designed by the regulator to create banking industry solidity. The Acquisition Plan will support the Indonesian banking architecture and contribute to the achievement of national banking consolidation. The rise of acquisition events, especially the banking sector, is rife in 2018 and is completed in 2019. Therefore, this study aims to analyze abnormal returns and market reactions before and after the announcement of the acquisition of banking companies.*

*The population of this research is 7 banking companies that have acquired and are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample in this study uses entire population (saturated sampel). This test uses a one sample t-test to test hypotheses and market models to calculate abnormal returns.*

*The results of this study were obtained. There was no significant difference in abnormal return between 7 days before and 7 days after the acquisition event at the banking company which made the acquisition in the 2018-2019 period. This is evidenced by the significance value that is greater than the level of significance required. And there is no significant difference also in trading volume activity between 7 days before and 7 days after the acquisition event at the banking company that made the acquisition in the 2018-2019 period. This is evidenced by the significance value that is greater than the level of significance required.*

**Keywords:** *Abnormal return, Market reaction, Trading Volume Activity*

## ABSTRAK

Program konsolidasi industri perbankan merupakan salah satu langkah strategis yang dirancang oleh regulator untuk menciptakan soliditas industri perbankan. Rencana Akuisisi akan mendukung arsitektur perbankan Indonesia tersebut dan memberikan kontribusi bagi tercapainya konsolidasi perbankan nasional. Maraknya peristiwa akuisisi khususnya sektor perbankan semakin marak terjadi di tahun 2018 dan rampung pada tahun 2019. Maka dengan itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis abnormal return dan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi perusahaan perbankan.

Populasi penelitian ini adalah 7 perusahaan yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini menggunakan seluruh jumlah populasi (sampel jenuh). Pengujian ini menggunakan uji *one sample t-test* untuk menguji hipotesis dan market model untuk menghitung *abnormal return*.

Hasil dari penelitian ini diperoleh Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* antara 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan perbankan yang melakukan akuisisi pada periode 2018-2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan. Dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pula pada *trading volume activity* antara 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan perbankan yang melakukan akuisisi pada periode 2018-2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan.

**Kata kunci:** *Abnormal return, Market reaction, Trading Volume Activity*

## RINGKASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *abnormal return* dan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang marak terjadi di tahun 2018-2019. Peristiwa-peristiwa yang mempunyai kandungan informasi dapat memengaruhi pasar modal. Reaksi yang terjadi pada pasar modal merupakan respon investor dalam melakukan sebuah investasi. Penelitian ini dilakukan selama 15 hari yaitu 7 hari sebelum pengumuman akuisisi, hari diumumkannya akuisisi dan 7 hari setelah akuisisi, dengan mengambil data harga saham 7 perusahaan perbankan yang melakukan akuisisi di tahun 2018-2019. Teknik pengumpulan data penelitian ini dengan menggunakan metode *purpose sampling* dengan kriteria perusahaan perbankan yang melakukan akuisisi pada tahun 2018-2019 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian ini menggunakan uji *one sample t-test* untuk menguji hipotesis dan market model untuk menghitung *abnormal return*.. Selanjutnya diproses dengan menggunakan program SPSS dan Microsoft Excel.

Berdasarkan hasil penelitian tentang analisis *abnormal return* dan market reaction sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2019 adalah tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* dari peristiwa akuisisi, sehingga dapat dikatakan peristiwa akuisisi tidak memiliki kandungan informasi yang baik bagi investor karena pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Hal ini kemungkinan disebabkan informasi mengenai akuisisi tersebut telah diketahui sebelum akuisisi tersebut diumumkan.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL DEPAN.....	i
DALAMAN COVER DALAM.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN TIM PENGUJI.....	iv
SURAT PERNYATAAN ANTI PLAGIAT.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRACT.....	xii
ABSTRAK.....	xiii
RINGKASAN.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR TABEL.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN.....	21
BAB I PENDAHULUAN.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
1.1 Rumusan Masalah.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
1.2 Rumusan Masalah.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
1.3 Tujuan Penelitian.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
1.4 Manfaat Penelitian.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.1 Landasan Teori.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.1.1 Akuisisi.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.1.2 <i>Abnormal Return</i> .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.1.3 Efisiensi Pasar.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.1.4 <i>Event Study</i> .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.1.5 Reaksi Pasar.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.1.6 Manajemen Keuangan.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>

2.1.7	Pasar Modal.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.2	Penelitian Terdahulu.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
	Studi Komparatif Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan di BEI .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.3	Hubungan Antar Variabel.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.4	Kerangka Konseptual.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2.5	Hipotesis .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
BAB III	<u>METODE PENELITIAN</u> .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.1	Desain Penelitian .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.2	Tempat dan Waktu Penelitian.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.3.1	Jenis Data .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.3.2	Sumber Data.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.4	Populasi dan Sampel.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.5	Teknik Pengumpulan Data .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.6	Definisi Variabel dan Definisi Operasional..	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.7	Proses Pengolahan Data.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.8	Metode Analisis Data .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.9	Teknik Pengujian Hipotesis dan Analisis Data.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.9.1	Teknik Analisis Data .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.9.2	Teknik Pengujian Hipotesis.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.1.1	PT Bank Agris Tbk (AGRS) dan PT Bank Mitra Niaga Tbk (NAGA) <b>Error! Bookmark not defined.</b>	
4.1.2	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN) .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.1.3	PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)...	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.1.4	PT Bank Danamon Tbk (BDMN) .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>



4.1.5 PT Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR)..... **Error! Bookmark not defined.**

4.1.6 PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN)..... **Error! Bookmark not defined.**

4.2	Deskripsi Hasil Penelitian.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.2.1	Deskripsi Hasil Penelitian <i>Abnormal Return</i> ...	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.2.2	Deskripsi Hasil Penelitian <i>Trading Volume Activity</i>	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.3	Analisis Data.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.3.1	Normalitas Data.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.3.2	Statistik Deskriptif.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.4	Pengujian Hipotesis .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.4.1	Pengujian Hipotesis <i>Abnormal Return</i>	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.4.2	Pengujian Hipotesis <i>Trading Volume Activity</i> ..	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.5	Pembahasan Hasil Temuan Penelitian.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.5.1	Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Setelah Akuisisi.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.5.2	Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Setelah Akuisisi	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.6	Implikasi Penelitian .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
4.7	Keterbatasan Penelitian .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
BAB V	PENUTUP.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
5.1	Kesimpulan.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
5.2	Saran .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	24
Gambar 4.1 Grafik Pergerakan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	39
Gambar 4.2 Grafik Pergerakan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	41

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan.....	27
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	37
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	40
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data .....	42
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	43
Tabel 4.5 Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	44
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test Abnormal Return</i> .....	46
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test Trading Volume Activity</i> .....	47

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan <i>Actual Return</i> .....	57
Lampiran 2. Perhitungan <i>Expected Return</i> .....	61
Lampiran 3. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> .....	65
Lampiran 4. <i>Average Abnormal Return (AAR)</i> .....	70
Lampiran 5. <i>Trading Volume Activity (TVA)</i> .....	71
Lampiran 6. <i>Average Trading Volume Activity (ATVA)</i> .....	77