



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH PENGUMUMAN ALIANSI PEMASARAN  
TERHADAP KEKAYAAN PEMEGANG SAHAM PADA  
PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE TAHUN 2007-2010**

**SKRIPSI**

**FRANSISCA INTANDIASTI  
1006816590**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
ILMU ADMINISTRASI NIAGA  
PROGRAM SARJANA EKSTENSI  
DEPOK  
2012**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH PENGUMUMAN ALIANSI PEMASARAN  
TERHADAP KEKAYAAN PEMEGANG SAHAM PADA  
PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE TAHUN 2007-2010**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi  
dalam bidang Ilmu Administrasi

**FRANSISCA INTANDIASTI**

**1006816590**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
ILMU ADMINISTRASI NIAGA  
PROGRAM SARJANA EKSTENSI  
DEPOK  
2012**



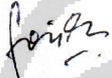
UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM SARJANA EKSTENSI

**HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS**

Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar

Nama : Fransisca Intandiasti

NPM : 1006816590

Tanda Tangan :  .....

Tanggal : 10 Juli 2012



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM SARJANA EKSTENSI

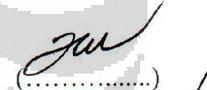
### HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :  
Nama : Fransisca Intandiasti  
NPM : 1006816590  
Program Studi : Administrasi Niaga  
Judul Skripsi : "Pengaruh Pengumuman Aliansi Pemasaran Terhadap Kekayaan Pemegang Saham Pada Perusahaan Go Public Periode Tahun 2007-2011"

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi pada Program Studi Administrasi Niaga, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Indonesia

### DEWAN PENGUJI

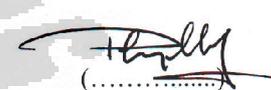
Pembimbing : Umanto, S.Sos., M.SI

  
(.....)

Sekretaris : Dra. Tuti Herniati, M.A.,

  
(.....)

Penguji : Dra. Rachma Fitriati M.Si

  
(.....)

Ketua Sidang : Drs. Asrori, MA, FLMI

  
(.....)

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 10 Juli 2012.

Tanggal :

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan anugerah-Nya yang telah diberikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan Laporan Akhir yang berjudul **“Pengaruh Pengumuman Aliansi Pemasaran Terhadap Kekayaan Pemegang Saham Pada Perusahaan Go Public Periode Tahun 2007-2011”**.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan kesulitan dan hambatan, namun berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan tepat waktu. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang tidak terhingga kepada :

1. Prof. Dr. Bambang Shergie Laksmono, M.Sc selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Indonesia.
2. Drs. Asrori, MA, FLMI selaku Ketua Program Sarjana Ekstensi Departemen Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia.
3. Dra. Fibria Indriati, M.Si selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Niaga Program Sarjana Ekstensi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia.
4. Bp. Umanto, S.Sos., M.SI selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan banyak waktu serta memberikan pengarahan kepada penulis selama menyusun skripsi ini.
5. Dra. Rachma Fitriati M.Si selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu untuk mengoreksi serta kritik dan saran kepada penulis.
6. Seluruh staf pengajar dan PPAA Program Studi Ilmu Administrasi Niaga Ekstensi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia.
7. Mama, Papa, Rio, Mba keke, dan Imanuel yang selalu membantu penulis dalam segala hal dan yang selalu memberikan doa, kasih sayang serta dukungan baik moril maupun materil.

8. Pak Alvian selaku pejabat bidang operasional Bank Artha Graha Cokro Aminoto yang telah memberikan dukungan dan kelonggaran waktu jam kerja agar penulis dapat menyelesaikan Karya Ilmiah ini.
9. Seluruh Tim Bank Artha Graha Cokro Aminoto yang sangat memberikan dukungan, bantuan secara langsung dan tidak langsung, dan semangat sampai saat ini.
10. Teman-teman seperjuangan dalam bimbingan yang selalu menyemangati, saling mendukung dan mendoakan.
11. Dinda sebagai teman seperjuangan selama proses awal mengerjakan karya ilmiah hingga akhir. .
12. Veronica, Marsha, Rhania teman seperjuangan selama Ekstensi Niaga yang memberikan canda dan tawa.
13. Teman-teman Administrasi Niaga Ekstensi angkatan 2010 yang karena telah menjadi teman yang baik dan selalu berbagi selama masa kuliah.
14. Orang-orang diluar ini yang terus memberikan dukungan, semangat dan doa kepada penulis.
15. Semua pihak yang telah berkenan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dan tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih banyak atas saran dan kritiknya.

Penulis hanya bisa berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi penulis dan pihak pembaca. Penulis juga menyadari terdapat banyak kekurangan di dalam menyusun skripsi ini. Oleh sebab itu penulis memohon maaf apabila terdapat kesalahan tulisan baik disengaja maupun tidak.

Jakarta, Juni 2012

Penulis



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM SARJANA EKSTENSI

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Fransisca Intandiasti  
NPM : 1006816590  
Program Studi : Administrasi Niaga  
Departemen : Ilmu Administrasi  
Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik  
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Pengaruh Pengumuman Aliansi Pemasaran Terhadap Kekayaan Pemegang Saham Pada Perusahaan Go Public Periode Tahun 2007-2011”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 10 Juli 2012

Yang menyatakan,

(Fransisca Intan Diasti)

## ABSTRAK

**Nama : Fransisca Intandiasti**

**NPM : 1006816590**

**Judul : Pengaruh Pengumuman Aliansi Pemasaran Terhadap Kekayaan Pemegang Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011**

Penelitian ini dilakukan pada 30 perusahaan *go public* yang melakukan strategi aliansi pemasaran pada tahun 2007-2010 dan melakukan pengumuman strategi aliansi pemasaran. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis uji *T-Statistic* dan *Paired Sample T-Test* dengan periode pengamatan (*event window*) adalah 45 hari yaitu  $t=-22$  (22 hari sebelum pengumuman aliansi pemasaran),  $t=0$  (*event date*)  $t=22$  (22 hari setelah pengumuman aliansi pemasaran). Hasil penelitian menyatakan bahwa *abnormal return* signifikan pada periode setelah pengumuman aliansi pemasaran yang menandakan adanya pengaruh pengumuman aliansi pemasaran terhadap kekayaan pemegang saham yang diukur berdasarkan abnormal return saham perusahaan. Berdasarkan ukuran perusahaan tidak ditemukan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi *abnormal return* perusahaan terhadap pengumuman aliansi pemasaran.

**Kata kunci :** *Aliansi pemasaran, Abnormal Return, Kekayaan Pemegang Saham*

## ABSTRACT

*The research on 30 go public companies who do the marketing alliance strategy in 2007-2010 and announce marketing alliance strategy. The method used is the analysis of T-Statistic test and Paired Sample T-Test with the observation period (event window) is 45 days for  $t = -22$  (22 days before the announcement of the marketing alliance),  $t = 0$  (event date)  $t = 22$  (22 days after the announcement of the marketing alliance). The study states that significant abnormal returns in the period after the announcement of the marketing alliance which indicates the influence of the marketing alliance announcement on shareholder wealth as measured by abnormal stock returns of the company. Based on the size of the company it was found that company size does not affect the company's return to the announcement abnormal marketing alliance.*

**Key words:** *marketing alliance, Abnormal Return, Shareholder Wealth*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORSINALITAS .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....	vii
ABSTRAK .....	viii
ABSTRACT .....	ix
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
<b>BAB 1: PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian .....	11
1.4 Signifikansi Penelitian .....	11
1.5 Sistematika Penulisan .....	12
<b>BAB 2: LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Penelitian Terdahulu.....	8
2.2 Kerangka Teori.....	12
2.2.1 Strategi Aliansi.....	12
2.2.2 Tujuan Strategi Aliansi.....	14
2.2.3 Strategi Aliansi Pemasaran.....	17
2.3 Pasar Modal.....	18
2.3.1 Definisi Pasar Modal.....	18
2.3.2 Peranan Pasar Modal.....	19
2.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal.....	19
2.4 Saham.....	20
2.4.1 Definisi Saham.....	21
2.4.2 Return Saham.....	21
2.4.3 Return Realisasi.....	21
2.4.4 Return Ekspektasi.....	21
2.5 Event Studies.....	22
2.5.1 Definisi Event Studies.....	22
2.5.2 Tahapan dalam Event Studies.....	23
2.6 Efficiency Market Hypothesis.....	24
2.6.1 Definisi Efficiency Market Hypothesis.....	24
2.6.2 Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar.....	25
2.6.3 Alasan Pasar Efisien dan Tidak Efisien.....	26
2.7 Ukuran Perusahaan.....	27

2.8 Pengembangan Hipotesis .....	28
----------------------------------	----

### **BAB 3: METODE PENELITIAN**

3.1 Pendekatan Penelitian .....	30
3.2 Jenis Penelitian.....	30
3.3 Populasi dan Sampel .....	31
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	32
3.5 Keterbatasan Penelitian.....	35
3.6 Operasional Variabel.....	35
3.7 Teknis Analisa Data.....	37
3.6.1 Penarikan Sampel.....	37
3.6.2 Analisis Kuantitatif .....	38
3.6.3 Menghitung Abnormal Return .....	38
3.8 Statistik deskriptif .....	41
3.9 Uji Normalitas .....	41
3.10 Uji Hipotesis .....	41

### **BAB 4: ANALISIS HASIL PENELITIAN**

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	42
4.2 Statistik Deskriptif Variabel.....	44
4.3 Event Window penelitian.....	46
4.4 Analisa Data .....	47
4.4.1 Uji Normalitas Data .....	47
4.4.2 Uji Hipotesis .....	49
4.5 Implikasi Hasil Penelitian .....	56

### **BAB 5: KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Simpulan .....	60
5.2 Saran.....	61

DAFTAR REFERENSI .....	62
------------------------	----

#### LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....	
----------------------------	--

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	10
Tabel 3.1	Pemilihan Sampel.....	33
Tabel 3.2	Populasi Sampel Perusahaan Kecil.....	33
Tabel 3.3	Populasi Sampel Perusahaan Besar .....	34
Tabel 3.4	Operasional Variabel Penelitian .....	36
Tabel 4.1	Sampel Perusahaan Berdasarkan Sektor Industri .....	43
Tabel 4.2	Sampel Perusahaan Berdasarkan Total Aset .....	44
Tabel 4.3	Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> .....	45
Tabel 4.4	Deskriptif Variabel <i>Cumulative Abnormal Return</i> .....	46
Tabel 4.5	Test Normality <i>Cumulative Abnormal Return</i> .....	49
Tabel 4.6	T-test <i>Abnormal Return</i> Sebelum Pengumuman .....	50
Tabel 4.7	T-test <i>Abnormal Return</i> Sesudah pengumuman .....	51
Tabel 4.8	Perbandingan CAR Perusahaan Besar .....	53
Tabel 4.9	Paired Sampel T-test AR Perusahaan Besar.....	54
Tabel 4.10	Perbandingan CAR Perusahaan Besar .....	55
Tabel 4.11	Paired Sampel T-test AR Perusahaan Besar .....	55

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Periode Event Study.....	10
Gambar 4.2 Grafik Q-Q Plot Normal CAR.....	33



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data *Abnormal Return* Sampel Perusahaan
- Lampiran 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 3 Uji Normalitas
- Lampiran 4 Hasil Uji Tabel T-Statistik
- Lampiran 5 Hasil Uji Paired Sampel T-Test



# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Setiap entitas bisnis (perusahaan) mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (Raden Agus Suparman: 2007). Memaksimalkan kekayaan pemegang saham berarti harga saham perusahaan meningkat keharga tertinggi yang dapat dicapai (Farah Margaretha: 2007). Pada kenyataanya tidak mudah bagi sebuah perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut dalam setiap perubahan siklus bisnis.

Pada era globalisasi terjadi perubahan lingkungan bisnis yang mempengaruhi kinerja perusahaan yaitu perkembangan teknologi yang semakin maju, regulasi, pergeseran pasar dan berubahnya perilaku serta berkembangnya pengetahuan konsumen. (Hill, 2007:5) dalam bukunya *International Business* menjelaskan globalisasi sebagai pergeseran menuju ekonomi dunia yang lebih terintegrasi dan saling bergantung satu sama lain. Globalisasi dapat berupa globalisasi pasar dan globalisasi produksi. Perubahan eksternal merupakan alasan mendasar yang mempengaruhi aliansi strategik (Dunning:1995). Kondisi tersebut menuntut setiap perusahaan untuk dapat mengembangkan suatu strategi yang tepat agar dapat bertahan ataupun berkembang .

Aliansi strategi merupakan salah satu bentuk aksi korporasi (*corporate action*). Aksi korporasi merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar serta berpengaruh terhadap harga saham dipasar (Hasir Fakhruudin, 2005:71). *Corporate action* menimbulkan dampak yang positif terhadap perubahan harga saham. Artinya, harga saham emiten yang melakukan *corporate action* seringkali mengalami kenaikan. Aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham (*shareholder*). Hal tersebut disebabkan karena aksi korporasi secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi jumlah saham yang beredar dan pergerakan harga saham.

Dalam buku *Strategic Alliances ways to make them work* tulis Oleh *Steve Steinhilber* Diterbitkan oleh Harvard Business tekan Steinhilber (Wakil presiden Aliansi Strategis pada Cisco Systems bahwa lebih dari 2.000 aliansi strategis yang diluncurkan di seluruh dunia setiap tahun dan jumlah ini meningkat sekitar 15% per tahun. Lebih dari setengah gagal dan hanya sekitar 9% dari perusahaan "membangun aliansi dengan baik."

*Kanter* (1994), berdasarkan penelitiannya terhadap 37 perusahaan dan partnernya dari 11 penjuru dunia (USA, Kanada, Perancis, Jerman, Inggris, Belanda, Turki, China, Hongkong, Indonesia, dan Jepang), menyimpulkan bahwa adanya 3 aspek fundamental dari aliansi bisnis: Pertama, aliansi harus membawa manfaat bagi mitra kerja yang terlibat, namun aliansi tidak hanya sekedar perjanjian. Pelaku aliansi hidup dalam sistem yang progresif, koneksi menawarkan pilihan akan masa mendatang, membuka pintu baru dan peluang yang tidak terlihat sebelumnya. Kedua, aliansi berarti kolaborasi (menciptakan nilai baru secara bersama-sama) dan tidak hanya sekedar pertukaran (mendapatkan suatu pengembalian atas apa yang anda berikan). Suatu kolaborasi yang aktif terjadi bila pelaku aliansi mengembangkan mekanisme (struktur, proses, dan skill) yang menjembatani perbedaan organisasi dan interpersonal, serta mendapatkan real value dari aliansi. Ketiga, pelaku aliansi tidak dapat "dikontrol" oleh sistem yang formal namun memerlukan jaringan keterkaitan interpersonal dan infrastruktur internal yang meningkatkan proses belajar.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2007 hingga tahun 2010 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2007 perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 6,35%, tahun 2008 sebesar 6,02%, tahun 2009 sebesar 4,63%, dan tahun 2010 sebesar 6,19% (okezone.com). Perekonomian Indonesia tumbuh diatas enam persen kecuali pada tahun 2009 mengalami penurunan hingga empat persen akibat pengaruh krisis ekonomi dunia. Krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 2008 disebabkan oleh beberapa indikator seperti naiknya harga minyak dunia, dan isu yang paling hangat yaitu krisis kredit macet di Amerika yang menyebabkan bangkrutnya beberapa bank besar yang mempengaruhi pergerakan harga saham diseluruh dunia termasuk Indonesia

Sementara di Indonesia strategi aliansi pemasaran dipandang sebagai langkah tepat dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam menghadapi persaingan global dan krisis ekonomi. Hal ini ditandai dengan banyaknya perusahaan yang melakukan strategi aliansi pemasaran.

Dalam jurnal *Economic impact of marketing alliances on shareholders' wealth* yang ditulis oleh *Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yi* (2010) yang bertujuan untuk menguji apakah aliansi pemasaran menciptakan nilai bagi pemegang saham, dan apakah hasilnya kuat disiklus bisnis yang berbeda. Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada 402 perusahaan yang membentuk aliansi pemasaran pada tiga periode yaitu pasar *bearish*, *bullish* dan pasca periode 9/11. Ditemukan bahwa *abnormal return* signifikan dan positif pada hari pengumuman bagi perusahaan-perusahaan yang membentuk aliansi pemasaran. Ketika sampel adalah tersegmentasi berdasarkan kapitalisasi pasar, perusahaan dengan modal (*capital*) kecil ditemukan memperoleh manfaat paling banyak, terutama ketika bermitra dengan perusahaan besar. Selama periode pasar *bearish* aliansi pemasaran cenderung menguntungkan perusahaan kecil dan perusahaan dengan profitabilitas rendah, sedangkan selama periode *bull market*, aliansi pemasaran menguntungkan perusahaan dengan pemanfaatan aset rendah.

Hasil penelitiannya lebih lanjut menunjukkan bahwa aliansi pemasaran menciptakan nilai bagi pemegang saham dan bahwa perusahaan kecil berdiri untuk keuntungan lebih besar dengan membentuk aliansi pemasaran, terutama dengan pasangan besar. Namun, ketika sebuah aliansi pemasaran terbentuk antara perusahaan dengan ukuran yang sama, kedua pasangan tidak mendapatkan apapun kekayaan dari aliansi pemasaran. *Chan et al.* (1997) yang juga menemukan bahwa mitra kecil dalam sebuah aliansi strategis menikmati peningkatan yang signifikan dalam nilai tetapi tidak dengan mengorbankan pasangan mereka lebih besar. Beberapa peneliti mengidentifikasi pentingnya aliansi pemasaran. Varadarajan dan *Cunningham* (1995) kegiatan pemasaran dipandang sebagai faktor penting dalam keberhasilan aliansi strategis terutama dalam bisnis yang berubah cepat dan lingkungan pasar. *Swaminathan dan Moorman* (2009) juga menemukan *return* yang positif yang signifikan untuk kedua perusahaan kemitraan. Di sisi lain, Das

dkk. (1998) tidak menemukan hasil yang signifikan bagi pemegang saham untuk pembentukan aliansi pemasaran.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Pengaruh Aliansi Pemasaran Terhadap Kekayaan Pemegang saham Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2010”**. Bagaimanakah pengaruh pengumuman aliansi pemasaran terhadap kekayaan pemegang saham apakah secara signifikan berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang diukur dengan menggunakan proksi *abnormal return*.

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian dan penelitian sebelumnya dalam jurnal *Economic impact of marketing alliances on shareholders' wealth* yang ditulis oleh *Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yip* (2010). Maka identifikasi dan perumusan masalah yang muncul dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimana pengaruh pengumuman aliansi pemasaran terhadap kekayaan pemegang saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010 yang diukur berdasarkan *abnormal return*.
2. Bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan dengan skala ukuran besar.
3. Bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan dengan skala ukuran kecil.

### 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan berdasarkan rumusan masalah yaitu sebagai berikut :

1. Menganalisa pengaruh yang ditimbulkan dari pengumuman strategi aliansi pemasaran terhadap kekayaan pemegang saham yang diukur berdasarkan *abnormal return* saham perusahaan tersebut. Apakah pengumuman aliansi pemasaran berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.
2. Menganalisa perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan dengan skala besar.
3. Menganalisa perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan dengan skala kecil.

### 1.4. Signifikansi

Bagi penulis :

Sebagai alat untuk mempraktekan teori-teori tentang pasar modal, aksi korporasi dan teori lainnya yang berkaitan manajemen keuangan yang didapat selama perkuliahan sehingga penulis dapat merealisasikan teori-teori tersebut dalam masalah yang dihadapi perusahaan.

Bagi perusahaan :

Bagi perusahaan manfaat penelitian yang dapat diambil untuk perusahaan yaitu dalam menentukan kebijakannya mengenai keputusan aksi korporasi terutama mengenai kebijakan strategi aliansi pemasaran agar dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Bagi pihak lain :

Sebagai penambah referensi mengenai strategi alliansi dan bagaimana strategi aliansi sebagai aksi korporasi mempengaruhi kinerja perusahaan dan menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui *abnormal return* yang didapat pemegang saham.

## 1.5. Sistematika Penulisan

### BAB I. PENDAHULUAN

Pada bab ini mencakup Latar Belakang, Rumusan Masalah, Batasan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Sistematika Penulisan.

### BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berkaitan dengan pemaparan teori-teori strategi aliansi pemasaran yang berhubungan dengan penelitian yaitu pengaruh pengumuman aliansi pemasaran terhadap kekayaan pemegang saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### BAB III. METODE PENELITIAN

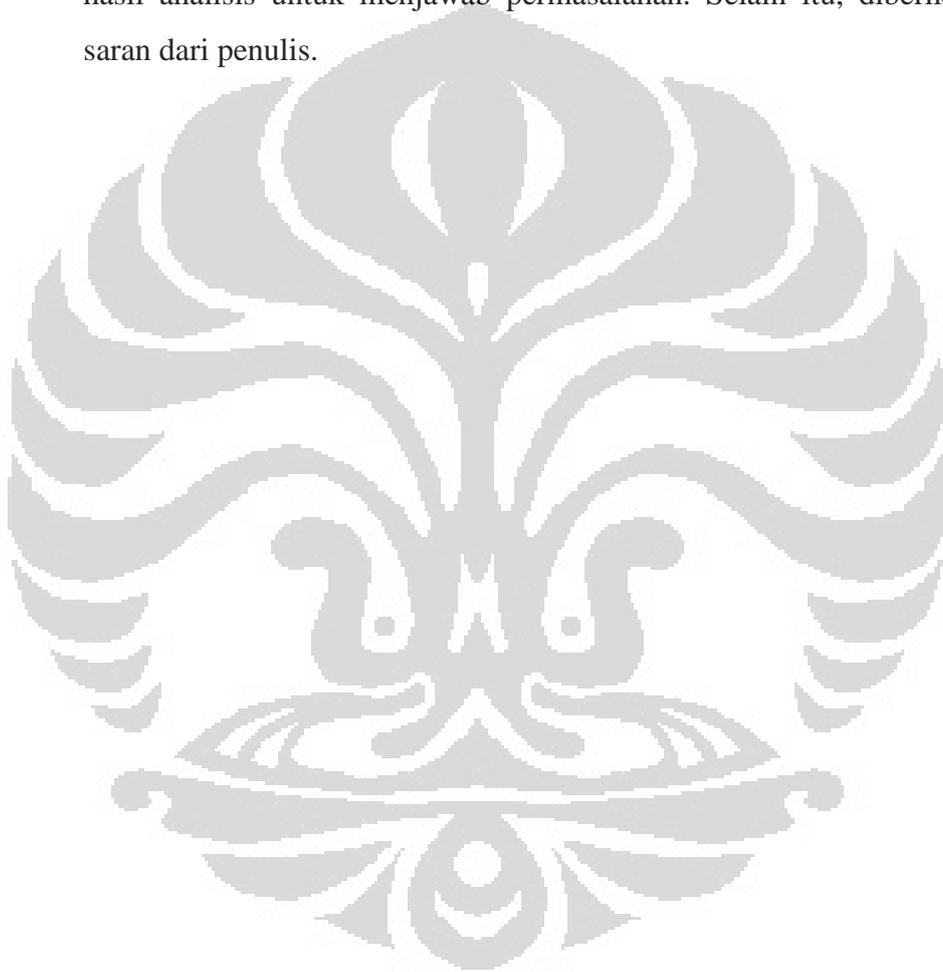
Bab ini menggambarkan tahapan-tahapan metode penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian mengenai dampak ekonomi strategi aliansi terhadap kekayaan pemegang saham perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan menganalisa data terhadap abnormal return saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut dikumpulkan dari periode tahun 2007-2010. selanjutnya akan dianalisa terhadap perusahaan yang melakukan aliansi pada periode tersebut dan bagaimana harga pergerakan saham setelah melakukan strategi aliansi pemasaran.

#### BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan jawaban dari hasil analisis penelitian dari pengaruh yang ditimbulkan oleh pengumuman strategi aliansi pemasaran terhadap kekayaan pemegang saham.

#### BAB V. PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan-kesimpulan yang didapatkan berdasarkan hasil analisis untuk menjawab permasalahan. Selain itu, diberikan juga saran dari penulis.



## BAB 2

### LANDASAN TEORI

#### 2.1. Tinjauan Pustaka

Untuk mengetahui dasar-dasar dari beberapa telaah pustaka maka perlu ditelusuri pembahasan mengenai penelitian-penelitian terdahulu, yang selanjutnya akan digunakan sebagai model pengembangan penelitian. Dari penelitian-penelitian terdahulu juga dapat diketahui bagaimana penelitian ini dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Penelitian ini mengacu pada jurnal *Economic impact of marketing alliances on shareholders wealth* yang ditulis oleh Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yi (2010) mengenai dampak strategi aliansi pemasaran yang dilakukan oleh perusahaan terhadap pengaruhnya dengan kekayaan pemegang saham. Dengan melakukan penelitian terhadap perusahaan di Amerika melalui pengumuman aliansi pemasaran yang dipublikasikan di media ada periode 1 November 1999 – 28 Februari 2000 yang mewakili periode pasar *bullish* (dikenal sebagai periode gelembung internet), periode pasar *bearish* 1 Maret 2001 – 10 September 2001, dan pasca peristiwa 11 September 2001 – 31 Oktober 2001 yang memberikan kesimpulan bahwa aliansi pemasaran menciptakan nilai bagi pemegang saham. Kesimpulan lain yaitu bahwa perusahaan dengan modal kecil berdiri untuk keuntungan yang lebih besar dengan membentuk aliansi pemasaran, terutama dengan pasangan perusahaan yang memiliki modal besar. Namun, ketika sebuah aliansi pemasaran terbentuk antara perusahaan dengan ukuran yang sama, kedua pasangan tidak mendapatkan kekayaan apapun dari aliansi pemasaran. Hasil penelitian tersebut *Abnormal Return* (AR) signifikan dan positif ditemukan pada hari pengumuman bagi perusahaan-perusahaan membentuk aliansi pemasaran.

Ketika sampel adalah tersegmentasi berdasarkan kapitalisasi pasar, perusahaan dengan *capital* atau modal kecil ditemukan memperoleh manfaat paling banyak, terutama ketika bermitra dengan perusahaan besar. Selama periode pasar beruang, aliansi pemasaran cenderung menguntungkan perusahaan kecil dan

perusahaan dengan profitabilitas rendah, sedangkan selama periode *bull market*, aliansi pemasaran memberikan keuntungan perusahaan dengan pemanfaatan aset rendah.

Penelitian lain adalah Patricia Ajeng Pebrikasari (2005) dalam penelitiannya terdahulu mengenai “Pengaruh Pengumuman dan karakteristik Transaksi Divestasi dan Aliansi Terhadap Kemakmuran Pemegang Saham Perusahaan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia” bahwa pengumuman divestasi dan aliansi mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan-perusahaan yang terlibat didalamnya. *Abnormal return* yang positif diterima oleh pemegang saham hanya pada hari pengumuman (*even date/t<sub>0</sub>*). Jika dilihat secara keseluruhan selama *event windows*, terdapat kumulatif rata-rata *abnormal return* yang positif. Pengumuman tersebut dianggap mengandung informasi karena reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*. Reaksi pasar yang cepat ini mengindikasikan bahwa pasar efisien secara informasi.

I Gede Suparta Wisada dalam penelitiannya tentang Informasi Emiten Terhadap Perubahan Harga Saham (2008). Penelitian tersebut dilakukan terhadap 154 perusahaan emiten. Karakteristik sampel dengan klasifikasi menurut sector industry dan tingkat pengungkapan. Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan uji empiris bentuk-bentuk pasar yang efisien. Pengujian dilakukan dua arah (*two tailed test*). Untuk mengetahui apakah harga saham bergerak ke arah positif (meningkat) atau negatif (menurun). Penghitungan *abnormal return* digunakan market model dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam interval waktu tiga hari sebelum dan sesudah tanggal pengungkapan informasi disampaikan dan dipublikasikan kepada publik. Kesimpulan dari penelitiannya adalah strategi pengungkapan informasi perusahaan emiten mempunyai dampak yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hendra Setiawan (2008) melakukan penelitian tentang Pengaruh pengakuisisi terhadap return pemegang saham pengakuisisi. Penelitian dilakukan terhadap 45 perusahaan pengakuisisi yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode perdagangan saham tahun 2001-2005. Metode penelitian dilakukan uji empiris terhadap return saham pengakuisisi dengan menggunakan metode penelitian *event study* untuk mendapatkan uji

empirik apakah akuisisi dapat menambah kemakmuran pemegang saham pengakuisisi dengan memperoleh *abnormal return*. Hasil pengujian sampel gabungan antara akuisisi yang dibiayai dengan kas dan saham menunjukkan bahwa pengumuman akuisisi tidak mengandung informasi sehingga pemegang saham pengakuisisi tidak menunjukkan diperolehnya rata-rata abnormal return secara signifikan. Pengujian kemakmuran bagi pemegang saham selama periode estimasi tidak mempunyai nilai positif yang signifikan. Namun kemakmuran yang diterima pemegang saham perusahaan pengakuisisi dari peristiwa akuisisi yang ditandai dengan kas direspon positif.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Penelitian dan Judul penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan penelitian yang dilakukan
1	<i>Economic impact of marketing alliances on shareholders wealth</i> oleh Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yi (2010)	Uji Empiris pada 402 perusahaan yang melakukan aliansi	<i>Abnormal Return</i> (AR) signifikan dan positif ditemukan pada hari pengumuman bagi perusahaan-perusahaan membentuk aliansi pemasaran	Metode penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan aliansi pemasaran dan terdaftar di BEI periode 2008-2011
2	Patricia Ajeng Pebrikasari (2005) "Pengaruh Pengumuman dan karakteristik Transaksi Divestasi dan	Uji Empiris pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang terlibat	Pengumuman divestasi dan aliansi mengakibatkan <i>abnormal return</i> yang positif pada hari pengumuman (event date/ $t_0$ )	Hanya menggunakan variabel pengumuman atau publikasi aliansi pemasaran terhadap

	Aliansi Terhadap Kemakmuran Pemegang Saham Perusahaan yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia”	dalam transaksi divestasi dan aliansi		abnormal return sebagai variable dependen
3	I Gede Suparta Wisada “Informasi Emiten Terhadap Perubahan Harga Saham “ (2008)	Uji Empiris pada 154 perusahaan emiten	pengungkapan informasi perusahaan emiten mempunyai dampak yang signifikan terhadap perubahan harga saham.	Menggunakan pengungkapan informasi pengumuman aliansi pemasaran oleh perusahaan yang berdampak terhadap perubahan harga saham
4	Hendra Setiawan (2008) melakukan penelitian tentang Pengaruh pengakuisisi terhadap return pemegang saham pengakuisisi	Uji empiris terhadap 45 perusahaan pengakuisisi yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 2001-2005	sampel gabungan antara akuisisi yang dibiayai dengan kas dan saham menunjukkan bahwa pengumuman akuisisi tidak mengandung informasi sehingga pemegang saham pengakuisisi tidak menunjukkan diperolehnya rata-rata abnormal return secara signifikan	Diharapkan dari penelitian bahwa aliansi pengumuman aliansi pemasaran memberikan dampak yang positif terhadap return saham

## 2.2. Kerangka Teori

### 2.2.1 Strategi Aliansi

Aliansi stratejik (*strategic alliances*) dapat dilihat sebagai kesepakatan antar perusahaan untuk bekerja bersama-sama untuk mencapai tujuan stratejik. Bentuk-bentuk kooperasi tersebut dapat berupa berbagi sumber daya seperti pada *joint venture* atau tanpa berbagi sumber daya seperti kerjasama pemasaran, distribusi, kesepakatan lisensi, penelitian dan pengembangan kemitraan (Wahyuni et al., 2003).

Aliansi strategis dapat didefinisikan sebagai kerja sama dua atau lebih pelaku usaha untuk menyatukan kekuatan masing-masing di dalam bidang usaha masing-masing pula. Salah satu ciri khas dari aliansi strategis adalah, bahwa antara partner dalam rangka kerja sama itu menjamin akses kepada potensi persaingan yang relevan. Jadi, dapat direalisasikan bersama-sama kelebihan-kelebihan persaingan relevan yang strategis dan dengan demikian dijamin potensi keberhasilan bidang usaha masing-masing. Kerja sama yang dimaksud dalam aliansi strategis dapat dilihat sebagai bentuk yang berorientasi fungsi secara organisatoris dari aliansi strategis tersebut (udin silalahi, 2001).

Aliansi strategis sebagai salah satu bentuk strategi merupakan kemitraan antara perusahaan-perusahaan yang mengkombinasikan sumber daya, kapabilitas, dan kompetensi inti mereka untuk memenuhi kepentingan bersama dalam perancangan, produksi, atau distribusi barang-barang atau jasa. Sejalan dengan itu, Lorraine menyatakan bahwa aliansi strategis bersifat terbuka, intim, long-term, beresiko dan unprediktabel, hal ini karena aliansi melibatkan kombinasi dari organisasi-organisasi dengan budaya, nilai, sejarah, ketertarikan, dan metode operasi yang berbeda. yang berbeda (Segil, 2008).

Van Home (Pearson) dalam Prinsip-Prinsip Manajemen, Aliansi Strategis adalah perjanjian antara dua atau lebih perusahaan independen untuk bekerjasama agar dapat mencapai beberapa tujuan komersil tertentu. Aliansi strategis berbeda dari merger dalam hal para anggotanya tetap merupakan perusahaan yang independen- dapat berupa banyak bentuk dan melibatkan berbagai macam rekan.

Kolaborasi dapat terjadi antara pemasok dengan para pelanggannya (misalnya, perjanjian kerja sama yang dibutuhkan untuk membuat system persediaan *just in time* bekerja); antara pesaing dalam bisnis yang sama (misalnya, dua perusahaan mobil berbagi satu pabrik perakitan); atau antara perusahaan yang bukan pesaing dengan kekuatan pelengkapannya (misalnya, penyedia perawatan kesehatan, rumah sakit, dan dokter bekerjasama untuk mengurangi biaya).

M.Syamsul Maarif dalam buku manajemen operasi, pada dasarnya aliansi adalah sinergi untuk meningkatkan keunggulan kompetitif. Efisiensi perusahaan dapat ditingkatkan melalui aliansi serta daya saing dan akses juga dapat dikembangkan melalui hubungan yang berkelanjutan baik dengan supplier maupun dengan customer. Hubungan ini dapat dimulai dari pemasukan komponen (component sourcing), penelitian dan pengembangan hingga sampai pada produksi dan pemasaran yang berakhir pada hubungan dengan konsumen.

Spekman dkk, menjelaskan dalam bukunya *Alliance Competence: Maximizing the Value of Your Partners. An Alliance is a close, collaborative relationship between two, or more, firms with the intent of accomplishing mutually compatible goals that would be difficult for each to accomplish alone.* Maksimalkan Nilai Mitra Anda. Aliansi adalah sebuah hubungan, kolaboratif antara dua, atau lebih, perusahaan dengan maksud mencapai tujuan yang saling kompatibel yang akan sulit jika masing-masing untuk menyelesaikan sendiri. Mereka juga menjelaskan bahwa aktivitas aliansi dapat menstimulasi sebuah pertumbuhan antara lain dengan:

1. Memfokuskan perhatian perusahaan pada aktivitas yang menjadi inti bisnis perusahaan;
2. Meleverage kemampuan *partner* untuk mengembangkan dan mengenalkan produk atau jasa baru, memasuki segmen pasar baru, memasuki daerah pasar baru;

3. Mempercepat kesempatan-kesempatan *revenue* dengan mendapatkan *return* dari pelanggan, *channel*, dan produk yang sudah ada melalui penambahan kelengkapan *skill* dan keahlian.

Dalam jurnal *Economic impact of marketing alliances on shareholders' wealth* yang ditulis oleh *Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yi* (2010) Sebuah strategi aliansi merupakan kerjasama resmi antara perusahaan yang dirancang untuk mengejar satu tujuan yang disepakati sehingga mencapai keunggulan kompetitif bagi kedua pasangan. Aliansi strategis pada umumnya melibatkan baik usaha bersama (non-ekuitas) atau perusahaan patungan(ekuitas). Dalam sebuah strategi aliansi perusahaan patungan, kedua perusahaan berbagi kontrol ekuitas dalam entitas organisasi baru. Sedangkan dalam aliansi kolaboratif, perusahaan tidak membentuk entitas baru dan tujuannya adalah untuk menyatukan dan memanfaatkan sumber daya masing-masing perusahaan untuk mencapai tujuan bersama.

Aliansi non ekuitas dapat diklasifikasikan kedalam dua dimensi (Chan et al, 1997) yaitu

1. horizontal vs non-horizontal
2. teknis vs non-teknis

Aliansi horizontal melibatkan perusahaan pada mitra industry yang terkait sementara aliansi non-horizontal melibatkan perusahaan pada industry yang tidak terkait. Aliansi teknis melibatkan transfer atau penyatuan pengetahuan teknologi antara mitra (misalnya perjanjian lisensi, dan perjanjian penelitian dan pengembangan) sementara aliansi non teknis melibatkan pemasaran dan perjanjian distribusi

### **2.2.2. Tujuan Strategi Aliansi**

Dunning (1995) mengatakan bahwa perubahan lingkungan eksternal mencerminkan ketidakmampuan sumber daya internal untuk mencapai keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, dalam rangka memperoleh pemahaman yang lengkap mengenai gerakan dan strategi kompetitif suatu perusahaan,. Narula

dan Dunning (1998) menjelaskan dimensi perubahan lingkungan eksternal yang mendorong aliansi adalah sebagai berikut :

1. Proses globalisasi menjadi kekuatan utama dibalik pertumbuhan aktivitas nilai tambah lintas batas Negara, yang pada gilirannya meningkatkan saling ketergantungan ekonomi. Perkembangan globalisasi membawa serangkaian reaksi, tetapi melalui apa yang telah disebut “alliance capitalism”.
2. Meningkatkan internasionalisasi dan persaingan menimbulkan kebutuhan untuk bekerja sama secara regional. Di samping itu, karena “keseluruhan bisnis adalah local”.
3. Perkembangan teknologi yang cepat, siklus umur produk yang lebih pendek, dan kenaikan biaya litbang (R&D) telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk mewujudkan riset bersama dan berbagai sumber daya yang langka.
4. Munculnya banyak pesaing baru dalam bisnis tradisional telah memaksa perusahaan yang ada untuk membina hubungan dan memperluas jaringan yang erat.
5. Pergeseran produk menuju kompetensi memaksa perusahaan untuk keluar dan mencari pengetahuan yang saling melengkapi dan kompetensi yang baru.
6. Faktor-faktor internal yang menjadi motif dan tujuan aliansi dapat dijelaskan oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan. Rangsangan utama untuk beraliansi adalah kebutuhan untuk bekerja sama untuk mencapai fleksibilitas, kompetensi inti, dan insentif yang berasal dari otonomi, pada waktu yang sama memanfaatkan sumber daya yang saling melengkapi bagi pembelanjaan dan efisiensi. Motif dan Tujuan dibentuknya aliansi strategik :

- a) Teknologi (know-how)
- b) Asset financial
- c) Persaingan
- d) Akses pada segmen pasar
- e) Akses terhadap input, output, dan pengalaman manajemen
- f) Sumber daya dan kapabilitas yang saling melengkapi

Berdasarkan hasil penelitian Rosabeth Moss Kanter (Kanter, 2007) yang dilakukan dengan mewawancarai 500 pemimpin perusahaan, ia mengungkapkan 3 (tiga) aspek dasar dalam aliansi strategis yaitu:

1. Aliansi haruslah memberikan keuntungan bagi pihak-pihak yang terlibat di dalamnya, dan aliansi ini bukan hanya merupakan perjanjian tetapi merupakan sistem yang makin lama makin berkembang dalam berbagai kemungkinan. Sejumlah perusahaan diantaranya membentuk aliansi karena hubungan tersebut menawarkan suatu pilihan untuk masa depan, bidang-bidang baru, serta peluang-peluang yang tidak terlihat sebelumnya pada pihak-pihak yang terlibat.
2. Aliansi yang dianggap sukses adalah aliansi yang melibatkan kolaborasi-kolaborasi (pembentukan nilai baru secara bersama) dan bukan hanya pertukaran (memperoleh kembali apa yang diberikan) dalam hal ini para partner menilai keahlian dari masing-masing pihak yang membentuk aliansi.
3. Aliansi tidak dapat dikontrol oleh sistem-sistem formal, tetapi memerlukan networking yang mendukung hubungan antar pribadi dan infrastruktur internal yang mendukung proses pembelajaran.

### 2.2.3. Strategi Aliansi Pemasaran

Mockler (2001) menyatakan adanya tiga bentuk dasar dari aliansi stratejik, yang pertama, dua atau lebih perusahaan yang bekerjasama untuk mencapai suatu tujuan tertentu. Kedua, perusahaan mitra yang berbagi manfaat dan mengontrol pencapaian tugas bersama. Ketiga, perusahaan mitra memberikan kontribusinya bagi kelanjutan usaha pada satu atau lebih area stratejik, seperti teknologi atau produk. Selanjutnya, Mockler juga menjelaskan tentang manfaat aliansi stratejik yang antara lain adalah menyediakan akses ke pasar baru, menambah nilai produk perusahaan, memperluas distribusi dan memberikan akses ke sumber material, dan mengurangi tingkat kompetisi.

Menurut M.suyanto dalam bukunya *Strategi Managemet Global Most Asmired Companies* Perusahaan Yang Paling Di Kagumi Dunia. Aliansi pemasaran terbagi kedalam empat kategori :

1. Aliansi Produk dan atau Pelayanan  
Satu perusahaan memberikan lisensi pada perusahaan lain untuk membuat produknya, atau dua perusahaan bersama-sama memasarkan produk mereka yang saling melengkapi atau suatu produk baru.
2. Aliansi Promosi  
Sebuah perusahaan setuju melakukan promosi untuk produk atau jasa perusahaan lain
3. Aliansi Logistik  
Disini perusahaan menawarkan dukungan logistic untuk produk perusahaan lain
4. Kolaborasi Harga  
Satu atau lebih perusahaan turut serta dalam kolaborasi harga khusus.

## 2.3. Pasar Modal

### 2.3.1. Definisi Pasar Modal

Pasar modal dalam menjalankan fungsi ekonomi yaitu dengan mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana, sedangkan fungsi keuangannya dapat ditunjukkan oleh adanya perolehan imbalan bagi pihak yang memberi dana sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih. Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi investor dalam menyalurkan dana yang mereka miliki.

Menurut UU RI NO. 8 Tahun 1995 pengertian Pasar modal adalah Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek.

Menurut Kepres No. 60 Tahun 1988 Pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan jangka panjang dalam bentuk efek.

Pasar modal merupakan alternatif sumber pendanaan bagi pihak yang membutuhkan modal (*borrowers*) diluar sektor perbankan untuk melaksanakan usahanya. Di sisi lain adanya pasar modal merupakan sarana investasi bagi pihak yang kelebihan dana (*lenders*). Dimana bagi investor, pasar modal merupakan sarana yang dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya dalam suatu aset finansial.

Menurut Husnan (2001:3) menyebutkan bahwa secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.

### **2.3.2. Peranan Pasar Modal**

Pasar modal memiliki 2 fungsi utama yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Susilo : 2009)

#### **1. Fungsi ekonomi**

Menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari para investor yang menanamkan dananya pada pasar modal kepada emiten atau perusahaan yang menerbitkan efek di pasar modal. Dalam pasar modal yang diperdagangkan adalah dana jangka panjang.

#### **2. Fungsi keuangan**

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh emiten atau perusahaan, dan investor menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

### **2.3.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal**

Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal menurut Husnan (2001:8) adalah sebagai berikut :

#### **1. Supply sekuritas**

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

#### **2. Demand akan sekuritas**

Faktor ini berarti harus ada anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk digunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.

### 3. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akan mempengaruhi supply dan demand atas sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan mempengaruhi supply dan demand sekuritas.

### 4. Masalah hukum dan peraturan

Peraturan yang melindungi pemdal dari investasi yang tidak benar mutlak diperlukan, karena pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

### 5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal.

Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, bursa efek, akuntan public, underwriter, wali amanat, notaries, konsultan hukum, lembaga kliring dan lain-lain, perlu bekerja dengan proporsional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

## 2.4. Saham

### 2.4.1 Definisi Saham

Saham(stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer dan paling banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Menurut Fakhruddin (2006:6) Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Menurut Ang (1997:2) saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas.

### 2.4.2. *Return Saham*

Dalam melakukan investasi dalam saham, seseorang investor selalu mengharapkan adanya *return* atau keuntungan. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seseorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa diistilahkan dengan *return*. Dalam pasar saham tidak selalu menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi investor.

*Return* saham dapat berupa *return* realisasi (*actual return*), *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* tidak normal (*abnormal return*).

### 2.4.3. *Return Realisasi (Actual Return)*

*Return* realisasi (*actual return*) merupakan *return* yang telah terjadi (Prasetio,2003). *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi atau *return* yang diharapkan dan risiko di masa datang.

### 2.4.4. *Return Ekspektasi (Expected Return)*

*Return* ekspektasi (*Expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi dan harus diestimasi. *Expected return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemodal atas investasi yang telah dilakukan.

Brown dan Warner (1985) dalam Jogyanto (2003) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan *estimasi mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

1. *Mean-adjusted model*

Model disesuaikan rata – rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata – rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa.

2. *Market model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) dilakukan dengan dua tahap, pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan kedua menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.

3. *Market-adjusted model*

Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pada saat tersebut.

## 2.5. Event Studies

### 2.5.1. Definisi Event Studies

Menurut Jogiyanto (2000) *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan. *Event study* menggambarkan suatu teknik penelitian keuangan secara empiris yang memungkinkan peneliti untuk menilai dampak peristiwa tertentu dari harga saham perusahaan (Bodie, Kane, dan Marcus, 2005: 381). *Event study* adalah penelitian empiris atas hubungan antara harga sekuritas dengan kejadian ekonomi (*economy event*). *Event study* dilakukan untuk menilai seberapa besar reaksi return pasar atau return saham terhadap informasi. Reaksi pasar terhadap suatu informasi ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham. Reaksi ini dapat diukur

dengan menggunakan abnormal return, dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki informasi, akan memberikan abnormal return kepada pasar.

(Hartono, 2009) Abnormal Return adalah return yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. Abnormal return adalah selisih antara return yang diharapkan (return ekspektasian) dengan return yang didapat. Selisih return akan positif jika return yang didapat lebih besar dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. Sedangkan return akan negative jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung.

Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham dan lain-lain.

### **2.5.2. Tahapan dalam Event Study**

Damodaran (2002:117-118) menjelaskan bahwa ada lima langkah dalam Event Study yang terdiri dari :

1. Kejadian yang akan dipelajari harus diidentifikasi dengan jelas. Demikian juga dengan tanggal kejadian tersebut diumumkan juga harus ditetapkan dengan jelas. Asumsi yang mendasarinya adalah bahwa waktu pengumuman kejadian
2. Data imbal hasil (return) disekitar tanggal pengumuman untuk masing-masing perusahaan dicatat dan dikumpulkan. Analisis perlu memutuskan apakah data yang dikumpulkan mingguan, harian atau dalam jangka waktu yang lebih dekat. Hal ini diperlukan untuk menentukan seberapa cepat informasi direfleksikan dalam harga. Analisis juga perlu menentukan periode studi atau sering disebut sebagai event window. Periode ini meliputi periode imbal hasil sebelum dan setelah taata imbal hasil di sekitartanggal pengumuman.

3. Dari data imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman, dihitung *excess return* (dalam literature lain sering disebut sebagai abnormal return atau residual return) untuk masing-masing perusahaan sampel. Hal ini dilakukan untuk menyesuaikan dengan performansi dan risiko pasar.
4. *Excess return* kemudian dirata-ratakan terhadap semua perusahaan sampel demikian juga standar errornya.
5. Kemudian dilakukan estimasi statistic t untuk masing-masing periode. Tujuan melakukan estimasi statistic t adalah untuk menjawab apakah *excess return* disekitar pengumuman tidak sama dengan nol.  
Jika statistic t signifikan, maka kejadian yang diteliti memberikan dampak pada imbal hasil saham. *Excess return* yang positif atau negatif menentukan apakah dampaknya bersifat positif atau negatif.

## 2.6. *Efficiency Market Hypotesis*

### 2.6.1. Definisi *Efficiency Market Hypotesis*

*Event study* adalah sebuah metode yang palings sering digunakan untuk menguji efisiensi pasar. *Event study* didesain untuk menilai reaksi pasar terhadap *excess return* di sekitar kejadian pengumuman informasi tertentu (Damodaran, 2002:117). karenanya, perlu dipahami pengertian tentang pasar yang didasarkan pada *efficient market hypothesis*.

Fama(1997) menyatakan bahwa “sebuah pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan informasi yang tersedia” . Ross, Westerfield, dan Jaffe(2005:352)menjelaskan bahwa sebuah pasar yang efisien, harga saham sebuah perusahaan akan segera menyesuaikan dengan informasi baru.

Rober ang (1997) mengungkapkan bahwa pasar yang efisien adalah pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan

akurat. Pemodal selalu memasukan informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksikan pada harga saham yang ditransaksikan.

### 2.6.2. Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar

Dalam efficient market hypothesis, sudah lazim bahwa hipotesis tersebut dibagi dalam tiga bentuk : bentuk lemah(*weak-form*), bentuk setengah kuat(*semistrong-form*), dan bentuk kuat (*strong-form*).perbedaan ketiga versi hipotesis ini terletak pada apa yang dimaksud dengan kesedian informasi(Bodie, Kane, dan Marcus, 2005:373).

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah, harga saham telah mencerminkan semua informasi yang dapat diturunkan dengan mengamati data perdagangan harga saham seperti harga historis masa lalu, volume perdagangan, atau bunga jangka pendek.
2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah  
Hipotesis bentuk setengah kuat menyatakan bahwa semua informasi yang dipublikasikan yang berkenan dengan prospek sebuah perusahaan harus tercermin dalam harga sahamnya. Informasi-informasi tersebut meliputi data fundamental dari lini produk perusahaan, kualitas manajemen, komposisi neraca, hak atas paten, peramalan pendapatan, dan praktek-praktek akutansi, sebagai tambahan dari harga saham. Jika investor telah mengakses informasi yang dipublikasikan tersebut, maka dia dapat berharap bahwa informasi tersebut terefleksikan dalam harga saham.
3. Efisiensi Pasar bentuk Kuat  
Efisiensi versi bentuk kuat, harga saham merefleksikan semua informasi yang relevan untuk perusahaan, termasuk informasi yang tersedia hanya pada insider perusahaan.

### 2.6.3. Alasan-Alasan Pasar yang Efisien dan Tidak Efisien

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien. Menurut Jogiyanto(2000:375). Pasar yang efisien dapat terjadi karena peristiwa-peristiwa sebagai berikut :

1. Investor adalah penerima harga (*price taker*), yang berarti investor seorang diri tidak akan mempengaruhi harga. Harga dari sekuritas ditentukan oleh banyaknya investor yang menentukan demand dan supply.
2. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
3. Informasi yang terjadi bersifat random. Informasi dihasilkan secara random mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

### 2.7. Ukuran perusahaan (*firm size*)

Pengelompokkan perusahaan atas dasar skala operasi (besar atau kecil) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aktiva (Ferry dan Jones, 1979 dalam Panjaitan, 2004). Perusahaan besar umumnya memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan (Machfoedz, 1994). Ukuran (size) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Indriani, 2005 dalam Daniati dan Suhairi, 2006). Aktiva merupakan tolok ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (certainty) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidak pastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu (Yolana dan Martani, 2005).

## **2.8. Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan sementara atau jawaban sementara atas permasalahan penelitian yang memerlukan data untuk menguji kebenaran dugaan tersebut. Dugaan ini harus didasarkan atas suatu atau beberapa dasar pemikiran. Hipotesis tidak bisa dibuat tanpa dasar teori yang kuat. Teori diperoleh dari hasil penelitian terbaru dan buku teks (Kountur, 2007 :89)

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dalam jurnal *Economic impact of marketing alliances on shareholders' wealth* yang ditulis oleh Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yi (2010) bahwa *Abnormal Return* (AR) signifikan dan positif ditemukan pada hari pengumuman bagi perusahaan-perusahaan yang membentuk aliansi pemasaran.

Penelitian lain yaitu Patricia Ajeng Pebrikasari (2005) dalam penelitiannya terdahulu mengenai “Pengaruh Pengumuman dan karakteristik Transaksi

Divestasi dan Aliansi Terhadap Kemakmuran Pemegang Saham Perusahaan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia”. Jika dilihat secara keseluruhan selama *event windows*, terdapat kumulatif rata-rata *abnormal return* yang signifikan positif diterima oleh pemegang saham.

Berdasarkan landasan hipotesis yang sudah diuji sebelumnya maka hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini yaitu :

*Ha1 : Pengumuman aliansi pemasaran memiliki abnormal return (AR) signifikan dan positif setelah hari pengumuman oleh perusahaan*

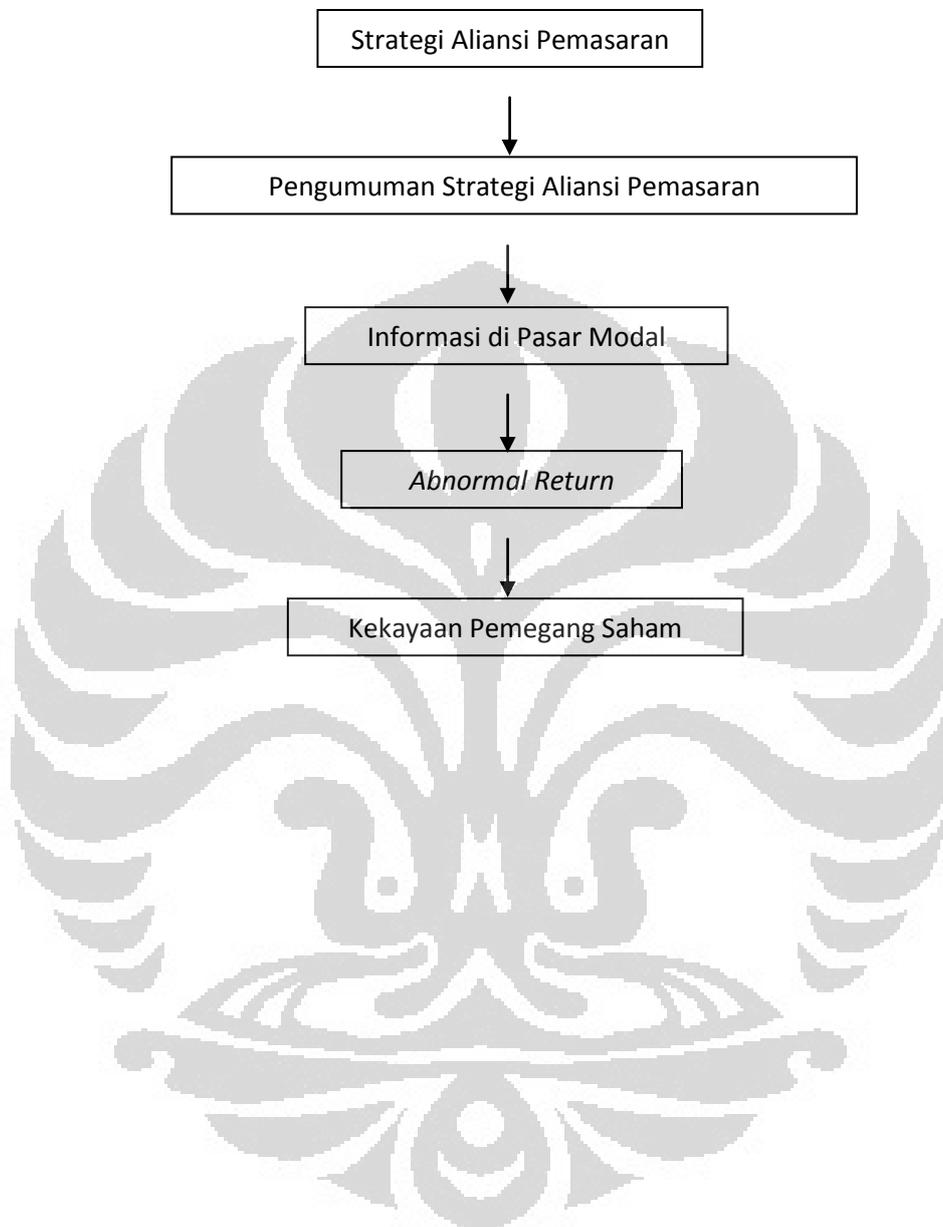
Dalam jurnal *Economic impact of marketing alliances on shareholders' wealth* yang ditulis oleh *Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yi* (2010) lebih lanjut. Ketika sampel tersegmentasi berdasarkan kapitalisasi perusahaan, perusahaan yang memiliki modal kecil ditemukan memiliki manfaat paling banyak terhadap pengaruh pengumuman aliansi pemasaran.

Maka hipotesis yang ingin diuji dari penelitian ini diformulasikan dalam hipotesis sebagai berikut :

*Ha2 : Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran oleh perusahaan yang memiliki modal perusahaan besar*

*Ha3 : Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran oleh perusahaan yang memiliki modal perusahaan kecil.*

**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN TEORI**



## **BAB 3**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini diarahkan untuk menganalisa metode penelitian yang digunakan dalam penelitian dan akan dijelaskan mengenai data-data yang akan digunakan sebagai variabel penelitian guna untuk menguji hipotesis yang telah dibuat sebelumnya oleh peneliti sehingga didapat hasil yang akurat dalam penelitian ini.

#### **3.1 Pendekatan Penelitian**

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Hampir semua penelitian kuantitatif berpijak pada paradigma positivist. Menurut Neuman, penelitian kuantitatif berangkat dari hipotesa penelitian dengan konsep dalam bentuk-bentuk variabel –variabel yang jelas. Perhitungan dibuat secara sistematis sebelum pengumpulan data dengan standarisasi yang ada (Neuman, 2003:449). Penelitian kuantitatif lebih menekankan pada desain penelitian, pengukuran, dan sampling. Karena menggunakan pendekatan deduktif yang lebih menitik beratkan pada perencanaan yang detail sebelum pengumpulan data dan analisa.

Ciri penelitian kuantitatif adalah menguji hipotesa awal penelitian, konsep diturunkan dalam variabel yang jelas dan terpisah. Perhitungan dibuat secara sistematis sebelum data dikumpulkan dan memiliki standar-standar yang ditetapkan, data nantinya dalam bentuk angka yang diperoleh dari pengukuran yang tepat, teori yang diterapkan deduktif dan sebab akibat serta proses analisa menggunakan statistic dan tabel. (Neuman, 2003:449).

#### **3.2. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini dapat dikelompokkan berdasarkan tujuan, manfaat, dimensi waktu, dan teknik pengumpulan data. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini merupakan penelitian deskripsi. Penelitian ini memberikan gambaran mengenai dampak dan pengaruh strategi aliansi pemasaran yang dibentuk oleh perusahaan dalam nilai kekayaan pemegang saham.

Berdasarkan manfaatnya, penelitian ini merupakan penelitian murni karena menggunakan konsep-konsep yang abstrak dan spesifik, oleh karena itu penelitian ini baru dapat dilihat dalam jangka waktu yang panjang. Penelitian ini juga memberikan

pengetahuan dan pemahaman yang dapat digeneralisasikan untuk berbagai aspek, khususnya dalam keputusan manajerial. Penelitian ini dapat dijadikan sumber metode, teori dan gagasan, yang dapat menjadikan rujukan bagi penelitian selanjutnya. Penelitian murni mencakup penelitian-penelitian yang dilakukan dalam kerangka akademis dan biasanya dilakukan dalam kerangka pengembangan ilmu pengetahuan. Hal ini juga dapat dilihat dari fokus penelitian ada pada logika dan rancangan penelitian yang dibuat oleh peneliti. Selain itu, peneliti juga bebas memilih permasalahan dan subjek penelitian,. Hal tersebut jelas mendukung bahwa jenis penelitian ini adalah penelitian murni.

Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini merupakan penelitian time series cross sectional karena data dikumpulkan hanya pada satu waktu tertentu. Sehubungan dengan digunakannya pendekatan kuantitatif, data yang diperoleh dari unit analisis dan unit observasi dikumpulkan dalam satu waktu tertentu, dalam hal ini dikarenakan waktu penelitian yang terbatas yaitu dalam kurun waktu 4 (empat) tahun selama periode 2007-2010.

Berdasarkan teknik pengumpulan data, penelitian ini merupakan penelitian yang pengumpulan datanya menggunakan *existing statistic*, yang dilakukan dengan menggunakan data statistic yang dikumpulkan pada penelitian terdahulu maupun penelitian yang diberikan oleh lembaga-lembaga terkait. Dalam penelitian jenis ini, penulis menyusun kembali data yang ada dalam bentuk baru yang lebih sesuai bagi penelitian yang sedang diadakan.

### **3.3. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2004;57). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan aliansi pemasaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011.

(Ronald,1995) Sampel adalah suatu himpunan bagian dari populasi. Apabila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi maka dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi. Sampel yang dapat diambil dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010 pada 45 hari kerja yaitu 22 hari sebelum dan 22 hari sesudah pengumuman. Penelitian Sartono dan Yamato dalam Payamta (2001) menyatakan bahwa

kemampuan pasar untuk menyerap informasi secara sempurna di BEJ membutuhkan waktu 22 hari.

Data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan oleh lembaga pengumpulan data dan dipublikasikan pada masyarakat pengguna data (Hanke, Reitsch, 1998)

Data-data yang dibutuhkan dalam penelitian, sebagai criteria antara pengambilan sampel antara lain : volume perdagangan dan pergerakan harga saham selama 22 hari sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran ke public. Kriteria sampel data yang dibutuhkan dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan go public, perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2007-2010, yang melakukan strategi aliansi pemasaran dan diumumkan melalui media dan Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Harga saham perusahaan yang melakukan pengumuman aliansi perusahaan pada periode 2007-2010.
3. Perusahaan diklasifikasikan kedalam perusahaan berdasarkan modal perusahaan pada saat pengumuman aliansi pemasaran. Berdasarkan saham yang ada di bursa efek yang menjadi acuan besar kecilnya ukuran perusahaan (size firm) adalah saham blue chip dimana yang termasuk kedalam saham blue chip adalah perusahaan besar dengan total aset > 5 Triliun. Perusahaan dengan total aset diatas Rp.5.000.000.000.000.000, diklasifikasikan kedalam perusahaan besar sedangkan perusahaan yang memiliki total aset dibawah Rp. 5000.000.0000.000,- diklasifikasikan kedalam perusahaan dengan perusahaan kecil.

#### **3.4. Teknik Pengambilan Sampel**

Pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan cara sebagai berikut :

1. Studi kepustakaan dengan mempelajari literatur-literatur maupun sumber-sumber lain yang berkaitan dengan pembahasan masalah, sehingga diperoleh teori-teori yang dibutuhkan dalam melakukan penelitian ini.

2. Teknik dokumentasi dengan mengumpulkan data-data tentang perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian melalui fasilitas internet dengan mengakses situs-situs resmi perusahaan serta informasi-informasi media massa. Data - data mengenai saham-saham perusahaan didapat dari Bursa Efek Indonesia melalui situs Indonesia Stock Exchange (IDX) dan Yahoo Finance.

Proses pengambilan sampel dilakukan berdasarkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2007 – 2010 dan membentuk strategi aliansi pemasaran serta melakukan pengumuman. Didapat berdasarkan pengamatan sampel perusahaan sebanyak 30 sampel perusahaan. Dalam penelitian akan dibagi menjadi perusahaan yang berskala besar dan berskala kecil. Penentuan berskala besar atau kecil dilihat dari total asset perusahaan yang dimiliki pada tahun pengumuman aliansi pemasaran. Dari 30 sampel terdapat 20 perusahaan yang termasuk dalam criteria perusahaan berskala besar dan 10 perusahaan yang termasuk kedalam perusahaan berskala kecil.

**Tabel 3.1**  
**Proses Pemilihan Sampel**

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
Sampel Perusahaan	30
Perusahaan sub sampel 1*	10
Perusahaan sub sampel 2**	20

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

\* Perusahaan dengan total asset dibawah 5 Triliun rupiah

\*\* Perusahaan dengan total asset diatas 5 Triliun rupiah

**Tabel 3.2**  
**Populasi Perusahaan Kecil (Total Asset dibawah 500 Triliun)**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>KODE</b>
1	WOM Finance Tbk	WOM
2	Adira Dinamika Multifinance Tbk	ADMF
3	BFI Finance Indonesia Tbk	BFIN
4	Panin Life Tbk	PNLF

5	Asuransi Bintang Tbk	ASBI
6	Lippo Cikarang Land Tbk	LPCK
7	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	CMNP
8	Fastfood Indonesia Tbk(KFC)	FAST
9	Metrodata Electronic Tbk	MTDL
10	Duta Graha Indah Tbk	DGIK

**Table 3.3**  
**Populasi Perusahaan Besar (Total Asset diatas 5 Triliun)**

NO	Nama Perusahaan	KODE
1	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
2	Bank Internasional Indonesia Tbk	BNII
3	Bank Central Asia Tbk	BBCA
4	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
5	Bank Mega Tbk	MEGA
6	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
7	Bank NISP OCBC	NISP
8	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BNI)	BBNI
9	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
10	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
11	Bakrie Land Tbk	BLNI
12	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON
13	Excelcomindo Pratama Tbk (XL)	EXCL
14	Jasa Marga Tbk	JSMR
15	United Tractor Indonesia Tbk	UNTR
16	Bank Artha Graha International Tbk	INPC
17	Wijaya Karya Realty Tbk	WIKA
18	Bank Permata Tbk	BNLI
19	Bank ICB Bumiputera Tbk	BABP
20	Bank Artha Graha International Tbk	INPC

### 3.5. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dari penelitian yang telah dilakukan antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel sebanyak 30 perusahaan. Selain itu periode pengamatan hanya empat tahun yaitu tahun 2007 dengan menggunakan tahun 2010 sebagai tahun dasar. Jumlah sampel dan kurun waktu pengamatan ini mungkin kurang memadai untuk pengujian hipotesis yang ada.
2. Banyaknya pengumuman (*event*) yang dilakukan oleh perusahaan go public pada periode tahun 2007 hingga 2010 sehingga sulitnya memisahkan pengumuman aliansi pemasaran dengan pengumuman lainnya.

### 3.6. Operasional Variabel

Konsep dasar dari definisi operasional mencakup pengertian untuk mendapatkan data yang akan dianalisis dengan tujuan untuk mengoperasikan konsep-konsep penelitian menjadi variabel penelitian. Definisi operasional yang digunakan dari penelitian ini yaitu :

1. Over reaksi pasar  
Penyimpangan yang terjadi dalam pasar modal akibat adanya informasi pasar yang mempengaruhi investor yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan return dari saham tersebut.
2. Harga pasar saham  
Harga saham yang terjadi di pasar modal pada akhir periode (*closing price*). Harga saham yang dinyatakan dalam penelitian ini adalah dalam mata uang rupiah (Rp)

Variable – variable yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel perubahan return yang diterima diukur dengan cara membandingkan *abnormal return* saham selama 22 hari sebelum dan 22 hari sesudah pengumuman di media mengenai aliansi pemasaran perusahaan sebagai variable dependen.
2. Variable berikutnya adalah pengumuman aliansi pemasaran yang dilakukan oleh emiten dan di publikasikan ke media sebagai variable independen.
3. Ukuran perusahaan (*Size Firm*) yang melakukan pengumuman aliansi pemasaran dan menjadi sampel penelitian digunakan sebagai variable control dan merupakan variable dummy dimana kode 1 diberikan untuk perusahaan dengan ukuran skala besar pada tahun terjadinya pengumuman aliansi pemasaran dan kode 0 untuk perusahaan dengan ukuran skala kecil pada tahun terjadinya pengumuman aliansi pemasaran

**Tabel.3.4**  
**Operasional Variabel Independen Penelitian**

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Pengukuran
1	Abnormal return saham sebelum tanggal pengumuman aliansi pemasaran	Kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Abdul Moin, 2003;298)	Rata-rata Abnormal return saham selama 22 hari sebelum tanggal pengumuman aliansi pemasaran	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$ $AR_{it}$ = abnormal return saham I pada periode t $R_{it}$ = actual return saham I pada periode t $E(R_{it})$ = expected return saham I periode t (Moin, 2003:299)
2	Abnormal return saham sesudah tanggal pengumuman aliansi pemasaran	Kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Abdul Moin, 2003;298)	Rata-rata Abnormal return saham selama 22 hari sesudah tanggal pengumuman aliansi pemasaran	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$ $AR_{it}$ = abnormal return saham I pada periode t $R_{it}$ = actual return saham I pada periode t $E(R_{it})$ = expected return saham I periode t (Moin, 2003:299)

### 3.7. Teknik Analisis Data

#### 3.7.1. Penarikan Sampel

Penarikan sampel dilakukan pada kasus pengumuman aliansi pemasaran perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan *go public*. Pada hari ketika siaran pers yang dikeluarkan pada pembentukan sebuah aliansi pemasaran (yaitu  $t = 0$ ). Kemudian langkah selanjutnya adalah memeriksa *return saham* 22 hari sebelum hari pengumuman, dan 22 hari setelah hari pengumuman (yaitu  $t = -22, +22$ ).

#### 3.7.2. Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif yang digunakan adalah analisis metode event studi. Adapun langkah-langkah event studi adalah sebagai berikut :

- a) Kejadian (event) yang dipelajari yaitu pengumuman atau publikasi aliansi pemasaran diidentifikasi dengan jelas, tanggal dan nama perusahaan
- b) Pada saat tanggal kejadian publikasi aliansi pemasaran dan nama perusahaan sudah didapat. Return saham perusahaan tersebut dikumpulkan dan dianalisis untuk menentukan apakah return saham akan diambil secara harian, mingguan, atau bulanan. Analisis kedua adalah. Menemukan berapa lama periode return sebelum dan sesudah tanggal pengumuman yang ditentukan sebagai event window. Dalam penelitian ini diambil selama 45 hari dimana 22 hari sebelum pengumuman dan 22 hari sesudah pengumuman. Akan dibandingkan return saham sebelum hari pengumuman dan sesudah hari pengumuman. Apakah ada perbedaan yang signifikan dari return saham tersebut.
- c) Berdasarkan periode, return tidak normal seluruh hari dirata-rata dan dihitung standar erornya

### 3.7.3. Menghitung Abnormal Return

Data – data harga saham harian yang telah dikumpulkan kemudian dihitung *Abnormal return* dari saham tersebut kemudian menghitung perbandingan dari sejumlah return saham tersebut. Formula yang digunakan untuk menghitung abnormal return (Jogiyanto, 2003:433) adalah sebagai berikut :

#### 1. Menghitung *actual return* perusahaan

*Return* yang sesungguhnya (*actual return*) adalah *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Formulasinya adalah, sebagai berikut (Jogiyanto, 2007)

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

**Ket :**

$R_{it}$  = return saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{it}$  = harga saham harian sekuritas i pada waktu t

$P_{it-1}$  = harga saham harian sekuritas i pada waktu t-1

#### 2. Menghitung return pasar

*Return* Pasar dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto, 2007) :

$$R_{mt} = \left[ \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \right]$$

**Ket :**

$R_{mt}$  = return pasar pada waktu t

$IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada waktu t-1

3. Menghitung *expected return*, menggunakan metode *market adjusted model*. *Return* ekspektasi (*Expected Return*) merupakan *return* yang diharapkan investor yang akan diperoleh di masa yang akan datang dimana sifatnya belum terjadi. Dalam penelitian ini menggunakan Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Formulasi sebagai berikut (Jogiyanto, 2007):

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

**Ket :**

$E(R_{it})$  = *return* saham yang diharapkan

$R_{mt}$  = *return* pasar pada periode t

4. Menghitung *abnormal return*  
 Menghitung *abnormal return* dengan mendapatkan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Menghitung *abnormal return* dengan pendekatan *market adjusted model*. Formulasinya adalah, sebagai berikut (Jogiyanto, 2007):

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

**Ket :**

$AR_{it}$  = *abnormal return* sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t

$R_{it}$  = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

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

5. Menghitung CAR (Cumulative Abnormal Return) secara harian untuk setiap sekuritas selama periode peristiwa dengan cara sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \sum_{t=1}^n AR_{it}$$

**Ket :**

$CAR_{it}$  = *Cumulative abnormal return* pada hari ke-t.

$AR_t$  = *Abnormal return* sekuritas ke-I untuk hari ke-t

### 3.8. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atas suatu data sampel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian *cumulative abnormal return* sampel perusahaan pada periode pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran.

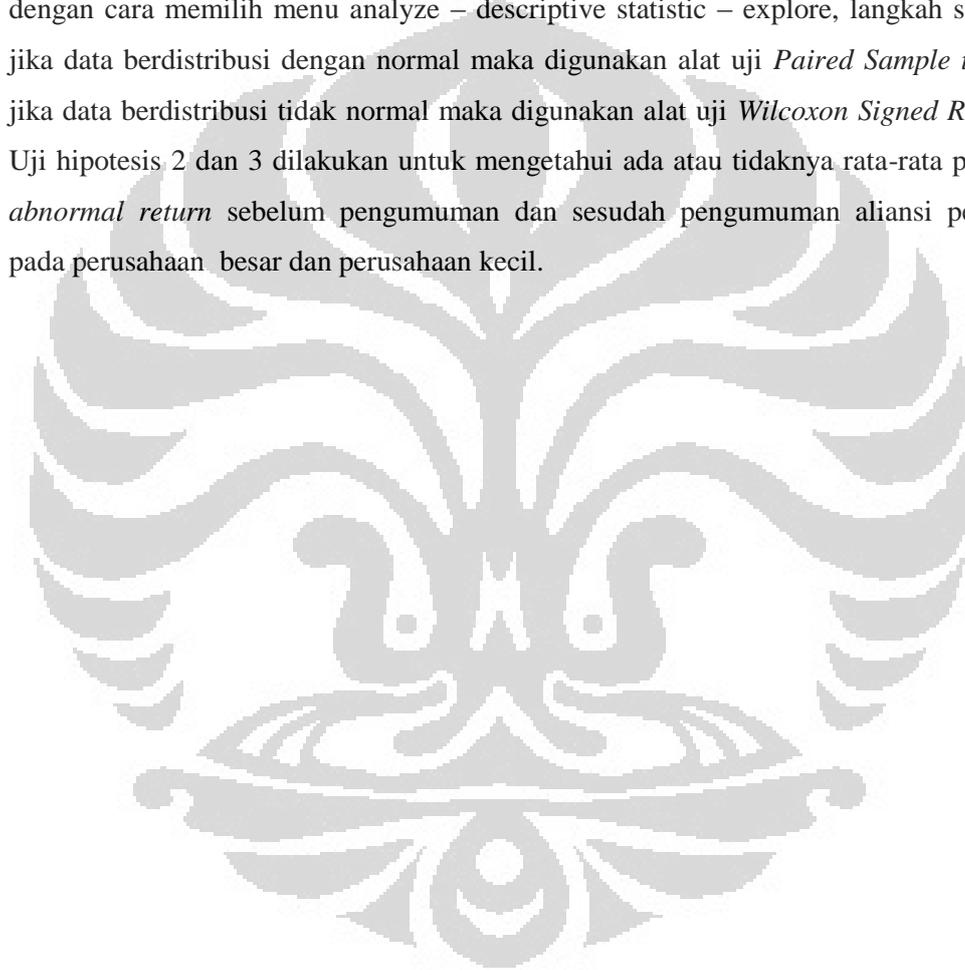
### 3.9. Uji Normalitas

Untuk melakukan uji normalitas data digunakan dengan uji metode *kolmogorov-smirnov test*, tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan program SPSS vers.20, untuk uji normalitas sampel berdistribusi normal jika *Asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau  $\alpha = 5\%$  sebaliknya data sampel dikatakan tidak berdistribusi normal apabila *Asymptotic sig* < tingkat keyakinan. Jika hasil sampel berdistribusi normal maka uji beda akan digunakan dalam penelitian ini yaitu uji parametric (*paired sampel t-test*). Tetapi apabila data tidak berdistribusi normal maka uji beda akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametric (*wilcoxon sign test*). Uji normalitas juga dapat diuji dengan metode grafik menggunakan program SPSS.

### 3.10. Uji Hipotesis

Untuk uji hipotesis 1 gunakan alat uji *One Sample t-test* yaitu dengan cara memilih menu *analyze – compare mean – One Sample t-test*. Uji ini digunakan untuk mengetahui perbedaan nilai rata-rata populasi dengan rata-rata sebuah sampel. Hasil dari uji *One Sample t-test* akan diketahui apakah adanya perbedaan rata-rata *cumulative abnormal return* perusahaan yang melakukan pengumuman aliansi.

Untuk Hipotesis 2 dan 3 gunakan alat uji normalitas *Kolmogorof Smirnov* yaitu dengan cara memilih menu *analyze – descriptive statistic – explore*, langkah selanjutnya jika data berdistribusi dengan normal maka digunakan alat uji *Paired Sample t-test* dan jika data berdistribusi tidak normal maka digunakan alat uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji hipotesis 2 dan 3 dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya rata-rata perbedaan *abnormal return* sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan besar dan perusahaan kecil.



## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan dan dijelaskan mengenai gambaran umum sampel terhadap penelitian yang dilakukan serta deskriptif variabel. Dilakukan juga analisis terhadap data-data yang sudah dikumpulkan berdasarkan sampel tersebut. Analisis data yang dilakukan menggunakan bantuan *Software* komputer *Statistical Product and Service Solution (SPSS) Vers.20* Analisis ini untuk menjawab hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini.

Bab ini menyajikan hasil analisis terhadap data yang telah terkumpul selama pelaksanaan penelitian. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini antara lain analisis deskriptif dan analisis statistika. Analisis deskriptif menggunakan statistik deskriptif (minimum, maksimum, rata – rata dan standar deviasi). Analisis statistik digunakan dalam mengukur *Abnormal Return* di sekitar *Event Windows* yang diamati dengan menguji *Average Abnormal Return* untuk setiap periode pengamatan dan *Cumulative Abnormal Return* untuk setiap sampel perusahaan yang dilakukan dengan uji t dua sisi (test statistic) yang diperoleh dengan t-table. Sebelumnya akan dilakukan uji normalitas terhadap data *cumulative abnormal return* untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal.

#### 4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Gambaran umum objek penelitian menjelaskan mengenai objek yang dijadikan populasi dan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek jakarta yang melakukan aliansi pemasaran dan diumumkan ke media pada tahun 2007-2010. Data yang didapat secara random sebanyak 36 bentuk aliansi pemasaran dan sebanyak 30 sampel perusahaan *go publik* yang akan menjadi objek penelitian. Berikut akan dijelaskan data-data yang menjadi sampel penelitian berdasarkan sektor industri.

**Tabel 4.1**  
**Sektor Industri Perusahaan yang Membentuk Strategi Aliansi Pemasaran**  
**Selama Periode Tahun 2007-2010**

Sektor Industri	Jumlah Perusahaan	Persentase(%)
Perbankan & Keuangan	12	40%
Lembaga Pembiayaan	3	10%
Asuransi	2	6.67%
Property & Real Estate	3	10%
Konstruksi & Bangunan	3	10%
Telekomunikasi	2	6.67%
Infrastruktur Utilitas & Transportasi	2	6.67%
Lainnya	3	10%
<b>Total</b>	<b>30</b>	<b>100%</b>

Sumber : Data olahan

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa sebagian besar sampel perusahaan yang melakukan strategi aliansi pada periode tahun 2007 – 2010 adalah sektor perbankan sebesar 40% dari 30 sampel perusahaan go public periode 2007 - 2010. Sedangkan untuk sektor pembiayaan, property & real estate, konstruksi dan bangunan serta sektor lainnya yang melakukan pengumuman aliansi periode tahun 2007 - 2010 sebesar 10 % dari sampel penelitian. Sebesar 6.67% dari sampel penelitian pada sektor asuransi, infrastruktur utilitas & transportasi dan telekomunikasi melakukan pengumuman aliansi pemasaran pada tahun 2007 – 2010.

**Tabel 4.2**  
**Perusahaan yang Membentuk Strategi Aliansi Pemasaran**  
**Berdasarkan Ukuran Perusahaan (Size Firm)**

<b>Total Asset Perusahaan (Triliun)</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>	<b>Persentase(%)</b>
> 5 Triliun	20	66.67%
< 5 Triliun	10	33.33%
<b>Total</b>	<b>30</b>	<b>100%</b>

Dari data tabel 4.2 dapat dilihat bahwa komposisi total aset perusahaan yang melakukan pengumuman aliansi pemasaran lebih banyak dilakukan oleh perusahaan dengan jumlah modal diatas 5 Triliun sebesar 66.67% dari sampel penelitian jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki modal dibawah 5 Triliun sebesar 33.3%.

#### **4.2. Statistik Deskriptif variable**

Setelah dilakukan pengolahan data dengan menggunakan SPSS, diperoleh statistik deskriptif yang memberikan penjelasan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata (*mean*) dan nilai standar deviasi dari *average abnormal return*(AAR) sampel penelitian.

**Tabel 4.3**  
**Deskriptif Variabel *Abnormal Return***

<b>Variabel</b>	<b>Periode</b>	<b>Mean</b>	<b>Standar Deviasi</b>	<b>Max</b>	<b>Min</b>
<i>Abnormal Return</i>	22 hari setelah pengumuman aliansi pemasaran	0.0017	0.00870	0.02	-0.01
	22 hari sebelum pengumuman aliansi pemasaran	0.0055	0.01980	0.05	-0.02

Sumber : data olahan SPSS Vers.20

Dari table 4.3 diatas dapat dilihat bahwa variable *abnormal return* 22 hari sebelum pengumuman aliansi mempunyai rata-rata *abnormal return* 22 hari sebelum pengumuman aliansi sebesar 0.0017, dengan nilai *average abnormal return* minimal -0.01 dan nilai *abnormal return* maksimum 0.02. dengan standar deviasi untuk variable *abnormal return* 22 hari sebelum pengumuman aliansi sebesar 0.0870. Sedangkan untuk variable *abnormal return* 22 hari sesudah pengumuman aliansi mempunyai rata-rata *abnormal return* 0.0055 dengan nilai *abnormal return* minimal -0.02 dan nilai *abnormal return* maksimum 0.05 dengan standar deviasi untuk variable *abnormal return* 22 hari sesudah pengumuman aliansi sebesar 0.01890.

**Tabel 4.4**  
**Deskriptif Variabel *Cumulative Abnormal Return***

<b>Variabel</b>	<b>Periode</b>	<b>N</b>	<b>Mean</b>	<b>Standar Deviasi</b>	<b>Max</b>	<b>Min</b>
<i>Cumulative Abnormal Return</i>	45 hari periode pengamatan	30	0.1597	0.32912	0.99	-0.34

Sumber : data olahan SPSS Vers.20

Dari table 4.4 diatas dapat dilihat bahwa variable *cumulative abnormal return* dari 30 sampel perusahaan memiliki rata-rata sebesar 0.1597, dengan nilai *cumulative abnormal return* minimal -0.34 dan nilai *cumulative abnormal return* maksimum 0.99 dengan standar deviasi untuk variable *cumulative abnormal return* sebesar 0.32912

#### **4.3. *Event Window Penelitian***

Jendela peristiwa (*event window*) penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 45 hari yaitu 22 hari sebelum tanggal pengumuman dan 22 hari setelah tanggal pengumuman aliansi pemasaran oleh perusahaan. Periode pengamatan dipilih selama 22 hari setelah pengumuman aliansi pemasaran didasarkan pada hasil penelitian bahwa kemampuan pasar menyerap informasi secara sempurna di BEJ membutuhkan waktu 22 hari kerja menurut penelitian Sartono dan Yarmanto(1996) dalam Payamta (2001:251).

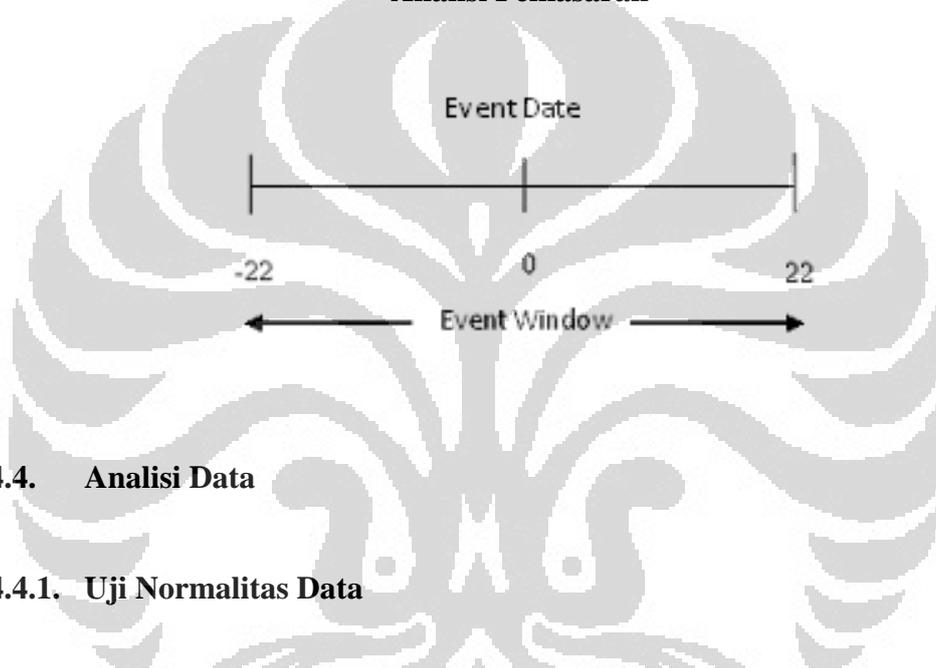
Dalam penelitian Sartono dan Yarmanto(1996) mengenai keberadaan *overreaction* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) penelitian mereka merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Damodaran. Data yang digunakan dalam penelitian mereka adalah data selama periode Januari 1992-1994 yang menggunakan sampel sebanyak 30 saham perusahaan. Mereka menemukan Bursa Efek Jakarta (BEJ) *overreaction* dalam menyerap suatu informasi baru, sehingga

menyebabkan harga saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) memiliki deviasi yang signifikan dari nilai intrinsiknya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa Bursa Efek Jakarta (BEJ) belum menjadi pasar yang efisien meskipun dalam bentuk lemah. Mereka juga menemukan bahwa Bursa Efek Jakarta (BEJ) memerlukan waktu 22 hari dalam menyerap secara sempurna suatu informasi baru.

**Gambar 4.1**

**Jendela Peristiwa (*Event Window*) dan Tanggal Pengumuman (*Event Date*)**

**Aliansi Pemasaran**



#### 4.4. Analisa Data

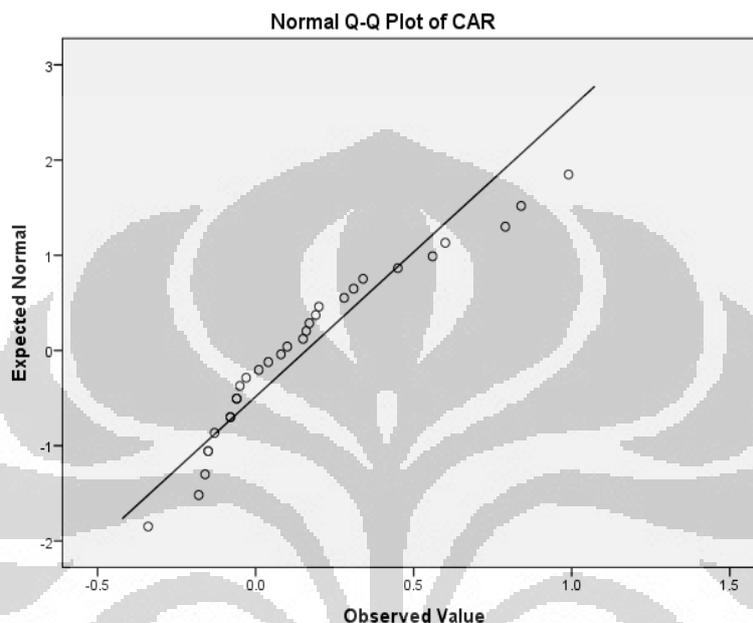
##### 4.4.1. Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan uji hipotesis langkah yang perlu dilakukan adalah melakukan uji normalitas data. Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data populasi sampel terdistribusi secara normal atau tidak. Fungsi uji normalitas adalah sebagai alat untuk membuat kesimpulan populasi berdasarkan data sampel. Uji normalitas juga dapat digunakan untuk menentukan alat uji selanjutnya yang digunakan dalam penelitian. Dalam melakukan uji normalitas populasi data digunakan metode grafik Q-Q Plot dan uji One Sampel Kolomogorov Smirnov.

Uji normalitas dengan metode grafik dapat melihat penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik Normal Q-Q Plot. Sebagai dasar pengambilan keputusan dalam melakukan uji normalitas terhadap data sampel yaitu, jika titik-

titik menyebar di sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka data tersebut terdistribusi secara normal.

**Gambar 4.2**  
**Grafik Q-Q Plot *Cumulative Abnormal Return***



Dari gambar grafik diatas dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka populasi sampel data tersebut terdistribusi secara normal

Metode lain yang digunakan dalam melakukan uji normalitas adalah metode statistik One Sampel Kolomogorov Smirnov. Dengan metode ini dapat diketahui apakah distribusi populasi sampel data terdistribusi secara normal atau tidak.

Kriteria pengujian adalah sebagai berikut, bila  $Assymp\ Sig \geq \alpha$  (5%) berarti dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, bila  $Assymp\ Sig < \alpha$  (5%) kesimpulan yang dapat ditarik adalah bahwa data tidak berdistribusi secara normal.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Normalitas Data *Cumulative Abnormal Return***  
**Tests of Normality**

Periode	Sig.	Nilai Prob. Terhadap $\alpha =$ <b>0.05</b>	Kesimpulan
22 hari setelah pengumuman aliansi pemasaran	0.142	0.05	Normal
22 hari sebelum pengumuman aliansi pemasaran	0.200	0.05	Normal

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.4 bahwa *cumulative abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman aliansi pemasaran berdistribusi normal. Hal tersebut dapat terlihat dari hasil uji metode *kolmogrov-smirnov* dengan program SPSS bahwa nilai signifikan variabel *cumulative abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman aliansi pemasaran lebih besar dari nilai prob ( $\alpha=0.05$ ).

Berdasarkan hasil normalitas yang telah diuji maka langkah selanjutnya dalam analisa data adalah melakukan uji hipotesis dengan melakukan analisa terhadap *abnormal return (AR)* disekitar tanggal pengumuman.

#### 4.4. Uji Hipotesis

##### 4.4.1. Hasil Pengujian Hipotesis 1 tentang adanya *abnormal return (AR)* signifikan dan positif setelah hari pengumuman oleh perusahaan

*Ha1* : Pengumuman aliansi pemasaran memiliki *abnormal return (AR)* yang signifikan setelah hari pengumuman oleh perusahaan.

Untuk melakukan uji hipotesis tersebut dilakukan dengan menggunakan *one sample t-test*, yaitu dengan membandingkan *abnormal return* berturut-turut hari ke-22 sebelum pengumuman Aliansi Pemasaran sampai dengan hari ke-22 setelah pengumuman Aliansi Pemasaran. Pengujian Statistik dengan metode *one sample t-test* bertujuan untuk mengetahui signifikansi *abnormal return* 22 hari setelah pengumuman aliansi oleh perusahaan. Berikut adalah table t statistic pada periode 22 hari setelah pengumuman aliansi pemasaran untuk uji abnormal return dengan sampel perusahaan sebanyak 30 sampel.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Perhitungan Abnormal Return 22 Hari Sebelum Pengumuman Aliansi Pemasaran Oleh Perusahaan (Sampel 30 Perusahaan)**

Periode	t- hitung	t-tabel	Syg (2- tailed)	Probabilitas	Keterangan
-22	0.102	1.699127	0.92	0.05	Tidak signifikan
-21	-0.468	1.699127	0.644	0.05	Tidak signifikan
-20	-0.007	1.699127	0.995	0.05	Tidak signifikan
-19	-0.435	1.699127	0.667	0.05	Tidak signifikan
-18	1.128	1.699127	0.269	0.05	Tidak signifikan
-17	0.053	1.699127	0.958	0.05	Tidak signifikan
-16	-0.248	1.699127	0.806	0.05	Tidak signifikan
-15	1.298	1.699127	0.204	0.05	Tidak signifikan
-14	0.705	1.699127	0.486	0.05	Tidak signifikan
-13	-0.072	1.699127	0.943	0.05	Tidak signifikan
-12	-0.521	1.699127	0.606	0.05	Tidak signifikan
-11	1.09	1.699127	0.285	0.05	Tidak signifikan
-10	-0.97	1.699127	0.34	0.05	Tidak signifikan
-9	0.411	1.699127	0.684	0.05	Tidak signifikan
-8	-0.411	1.699127	0.684	0.05	Tidak signifikan
-7	0.029	1.699127	0.977	0.05	Tidak signifikan
-6	0.376	1.699127	0.71	0.05	Tidak signifikan
-5	-0.726	1.699127	0.473	0.05	Tidak signifikan
-4	-0.713	1.699127	0.482	0.05	Tidak signifikan
-3	0.338	1.699127	0.738	0.05	Tidak signifikan
-2	-0.761	1.699127	0.453	0.05	Tidak signifikan
-1	0.492	1.699127	0.627	0.05	Tidak signifikan

**Tabel 4.7**  
**Hasil Perhitungan Abnormal Return 22 Hari Setelah Pengumuman Aliansi**  
**Pemasaran Oleh Perusahaan (Sampel 30 Perusahaan)**

Periode	t-hitung	t-tabel	Syg (2-tailed)	Probabilitas	Keterangan
0	0.186	1.699127	0.854	0.05	Tidak signifikan
1	1.466	1.699127	0.153	0.05	Tidak signifikan
2	0.63	1.699127	0.534	0.05	Tidak signifikan
3	1.628	1.699127	0.114	0.05	Tidak signifikan
4	-0.938	1.699127	0.356	0.05	Tidak signifikan
5	0.093	1.699127	0.926	0.05	Tidak signifikan
6	1.275	1.699127	0.212	0.05	Tidak signifikan
7	-0.519	1.699127	0.608	0.05	Tidak signifikan
8	0.357	1.699127	0.723	0.05	Tidak signifikan
9	0.461	1.699127	0.648	0.05	Tidak signifikan
10	-0.473	1.699127	0.64	0.05	Tidak signifikan
11	-2.242	1.699127	0.033	0.05	Signifikan
12	0.843	1.699127	0.406	0.05	Tidak signifikan
13	0.642	1.699127	0.526	0.05	Tidak signifikan
14	<b>-1.743</b>	<b>1.699127</b>	<b>0.092</b>	<b>0.05</b>	<b>Signifikan</b>
15	<b>2.204</b>	<b>1.699127</b>	<b>0.036</b>	<b>0.05</b>	<b>Signifikan</b>
16	<b>-1.972</b>	<b>1.699127</b>	<b>0.058</b>	<b>0.05</b>	<b>Signifikan</b>
17	1.431	1.699127	0.163	0.05	Tidak signifikan
18	-1.46	1.699127	0.155	0.05	Tidak signifikan
19	<b>1.83</b>	<b>1.699127</b>	<b>0.078</b>	<b>0.05</b>	<b>Signifikan</b>
20	-0.248	1.699127	0.806	0.05	Tidak signifikan
21	-1.143	1.699127	0.262	0.05	Tidak signifikan
22	1.273	1.699127	0.213	0.05	Tidak signifikan

Sumber : Data olahan SPSS Vers.20

Dari hasil pengujian, secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan dari pergerakan *abnormal return* selama  $t_{+1}$  sampai dengan  $t_{+22}$ . setelah pengumuman terjadi perubahan abnormal return yang signifikan pada hari  $t_{+11}$ ,  $t_{+14}$ ,  $t_{+15}$ ,  $t_{+16}$ ,  $t_{+19}$  terlihat dari besarnya *p-value (Sig. 2-tailed)* yang seluruhnya besarnya lebih kecil dari  $\alpha = 0.1$  dengan menggunakan probabilitas sebesar 10% ( $\alpha = 0.1$ ) sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a1$  diterima.

Pengumuman Aliansi Pemasaran oleh perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*, hal tersebut dapat disebabkan oleh para investor atau pemegang saham yang merespons kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam membentuk strategi aliansi pemasaran antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain, hal tersebut terlihat dari *abnormal return* yang mengalami perubahan yang signifikan pada periode pengamatan selama 22 hari. Hasil penelitian yang menunjukkan respon positif ditandai dengan t-hitung yang positif dan respon negatif ditunjukkan dengan t-hitung yang negatif.

#### **4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis 2 tentang perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan yang berskala besar.**

*Ha2 : Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran oleh perusahaan yang berskala besar*

Dalam melakukan uji Hipotesis digunakan metode *Paired Sample T- Test*. Dengan metode ini dapat diketahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran.

**Tabel 4.8**  
**Perbandingan CAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Aliansi Pemasaran**  
**pada Perusahaan Berskala Besar**

Kode Saham	CAR	
	Sebelum	Sesudah
<b>BABP</b>	0.111924	0.040045
<b>BDMN</b>	-0.04366	0.056851
<b>BMRI</b>	0.004061	-0.2688
<b>JSMR</b>	0.057612	0.114846
<b>ELTY</b>	-0.09578	0.074037
<b>WIKA</b>	-0.07023	0.10595
<b>MEGA</b>	0.906783	-0.31561
<b>UNTR</b>	-0.07771	-0.05074
<b>BBCA</b>	-0.01936	-0.0575
<b>ASBI</b>	0.040337	0.136048
<b>BNGA</b>	-0.00366	-0.06564
<b>EXCL</b>	-0.14096	-0.09024
<b>INPC</b>	0.119437	-0.04743
<b>NISP</b>	-0.24882	0.644018
<b>BBNI</b>	-0.01614	0.098973
<b>JKON</b>	0.14175	0.15995
<b>BNII</b>	-0.05953	0.244552
<b>TLKM</b>	-0.03095	-15.3336
<b>BNLI</b>	0.398486	0.120884
<b>BBTN</b>	-0.00712	0.594198

Sumber : [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (data olahan)

**Tabel 4.9**  
**Paired Samples Test**  
**Perbandingan CAR sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan besar**

		Pair 1	
		CAR Sebelum – CAR Sesudah	
Paired Differences	Mean	.74029	
	Std. Deviation	3.45075	
	Std. Error Mean	.77161	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper	-0.87472 2.35529
	T	.959	
Df	19		
Sig. (2-tailed)		.349	

Sumber : SPSS vers.20

Hasil Pengujian *cumulative abnormal return* dengan signifikansi sebesar 0.349 pada tingkat alpha ( $\alpha$ ) sebesar 5%, yang berarti *p-value* lebih besar dari alpha sehingga Hipotesis ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara statistik, tidak terdapat perbedaan rata-rata nilai *cumulative abnormal return* pada periode pengamatan 22 hari sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman aliansi pada perusahaan berskala besar.

#### 4.4.3. Hasil Pengujian Hipotesis 3 tentang perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan yang berskala kecil.

*Ha3* : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran oleh perusahaan yang berskala kecil.

Dalam melakukan uji Hipotesis digunakan metode *Paired Sample T- Test*. Dengan metode ini dapat diketahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan yang memiliki modal perusahaan yang kecil.

**Tabel 4.10**  
**Perbandingan CAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Aliansi Pemasaran pada Perusahaan Berskala Kecil**

Kode Saham	CAR Sebelum	CAR Sesudah
<b>PNIN</b>	0.02397323	-0.11804816
<b>CMNP</b>	-0.114944186	0.377707641
<b>BFIN</b>	-0.171501217	0.042681832
<b>APLN</b>	0.728021356	0.031102754
<b>FAST</b>	-0.123092311	-0.25022419
<b>WOMF</b>	-0.104559934	0.23643417
<b>DGIK</b>	-0.03233755	-0.09441524
<b>MTDL</b>	0.052037169	-0.06109853
<b>LPCK</b>	-0.102515619	0.035815983
<b>ADMF</b>	-0.010391202	-15.200764

Sumber : [www.yahooofinance.com](http://www.yahooofinance.com) (data olahan)

**Tabel 4.11**  
**Paired Samples Test**  
**Perbandingan CAR sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan kecil**

		Pair 1	
		Sebelum – Sesudah	
Paired Differences	Mean	1.51455	
	Std. Deviation	4.81631	
	Std. Error Mean	1.52305	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-1.93083
		Upper	4.95993
T		.994	
Df		9	
Sig. (2-tailed)		.346	

Hasil Pengujian *cumulative abnormal return* dengan signifikansi sebesar 0.346 pada tingkat alpha ( $\alpha$ ) sebesar 5%, yang berarti *p-value* lebih besar dari alpha sehingga Hipotesis ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik, tidak terdapat perbedaan rata-rata nilai *abnormal return* sebelum dan sesudah melakukan pengumuman aliansi pemasaran pada perusahaan yang berskala kecil.

#### 4.5. Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian ini memberikan implementasi manajerial yang memungkinkan bahwa strategi aliansi pemasaran dapat memberikan pengaruh bagi kekayaan pemegang saham. Manajer perusahaan harus dapat membuat strategi bagi perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Salah satu strategi yang dapat diterapkan adalah strategi aliansi pemasaran yang merupakan salah satu aksi korporasi yang dapat memberikan informasi di pasar modal bagi investor.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa pengumuman aliansi pemasaran berpengaruh signifikan terhadap kekayaan pemegang saham yang diukur berdasarkan *abnormal return* pada periode pengamatan *event study*.

Kebijakan perusahaan dalam menentukan strategi aliansi pemasaran dapat memberikan informasi dipasar modal dalam mempengaruhi investor yang akan berdampak pada volume perdagangan saham dipasar modal sehingga mempengaruhi *abnormal return* yang diterima oleh pemegang saham jika terdapat *abnormal return* maka informasi tersebut berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham.

Berikut ini akan diuraikan implikasi hasil penelitian:

1. Pengumuman aliansi pemasaran terhadap *abnormal return*

Variabel rata-rata abnormal return pada periode 22 hari sebelum pengumuman aliansi pemasaran memiliki nilai rata-rata lebih rendah jika dibandingkan dengan variabel rata-rata abnormal return pada periode 22 hari setelah pengumuman aliansi pemasaran. Hal tersebut mencerminkan bahwa Pengumuman aliansi pemasaran mengandung informasi pasar dan investor menanggapi pengumuman aliansi pemasaran yang dilakukan oleh perusahaan. Pengumuman aliansi pemasaran ditanggapi oleh investor karena aliansi pemasaran yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut mendukung penelitian Swaminathan dan Moorman (2009) yang menemukan *return* yang signifikan untuk kedua perusahaan kemitraan yang membentuk aliansi pemasaran.

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa tidak semua abnormal return signifikan dan positif. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa abnormal return signifikan namun negative. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar merespon pengumuman aliansi pemasaran secara negative. Respon pasar yang negative dapat dikarenakan pasar tidak merespon secara positif aliansi pemasaran yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga return yang diperoleh lebih rendah dari return saham yang diharapkan.

2. *Cumulative abnormal return* pada perusahaan berskala besar dan perusahaan berskala kecil

Pada perusahaan berskala besar tidak memiliki *cumulative abnormal return* sebelum dan *cumulative abnormal return* Setelah pengumuman aliansi pemasaran yang berbeda rata-ratanya. Hasil penelitian yang sama ditunjukkan pada perusahaan kecil *cumulative*

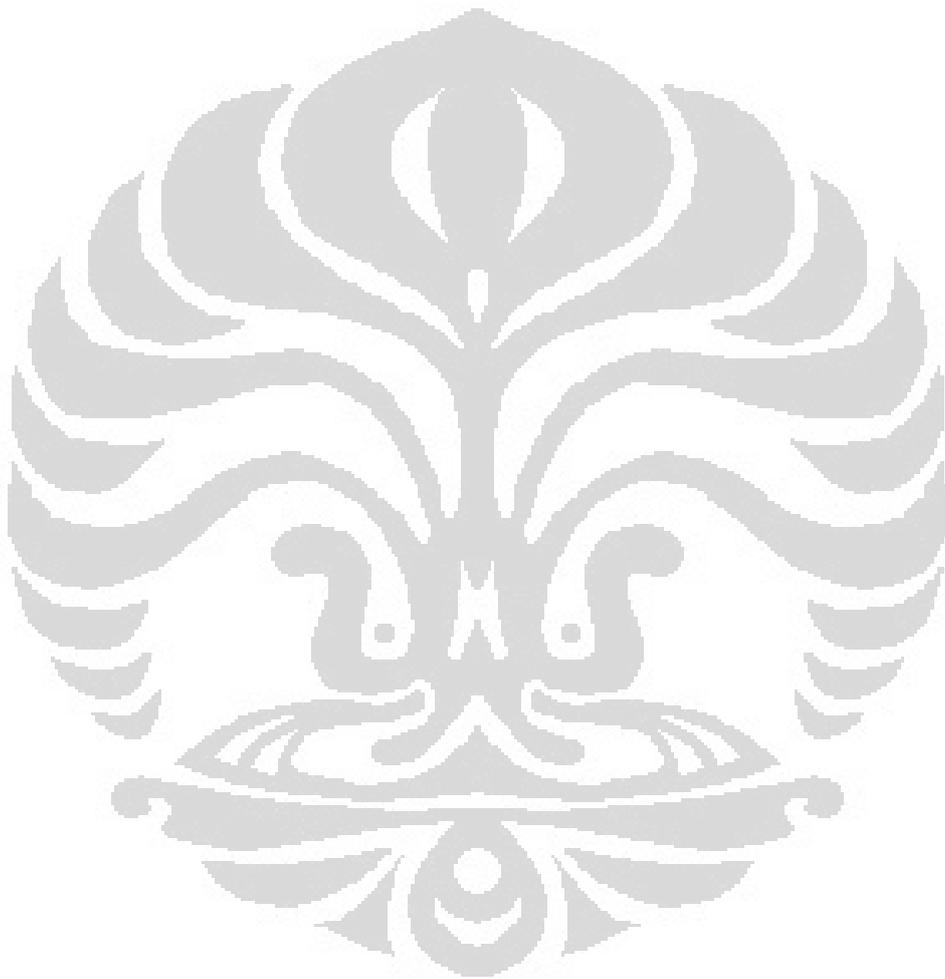
*abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman aliansi pemasaran tidak memiliki perbedaan rata-rata. Hal tersebut menandakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *cumulative abnormal return* terhadap pengumuman aliansi pemasaran.

Namun rata-rata *cumulative abnormal return* perusahaan kecil lebih besar jika dibandingkan dengan *cumulative abnormal return* perusahaan besar. Hal tersebut menandakan bahwa pada perusahaan kecil memperoleh rata-rata kumulatif *abnormal return* lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan besar. Dalam hal ini hasil penelitian mendukung Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian jurnal *Economic impact of marketing alliances on shareholders' wealth* yang ditulis oleh *Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yi* (2010). Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada 402 perusahaan yang membentuk aliansi. Ketika sampel adalah tersegmentasi berdasarkan kapitalisasi pasar, perusahaan dengan modal (*capital*) kecil ditemukan memperoleh manfaat paling banyak, terutama ketika bermitra dengan perusahaan besar. Selama periode pasar *bearish* aliansi pemasaran cenderung menguntungkan perusahaan kecil dan perusahaan dengan profitabilitas rendah, sedangkan selama periode bull market, aliansi pemasaran menguntungkan perusahaan dengan pemanfaatan aset rendah.

### 3. *Abnormal return* dan kekayaan pemegang saham

Berdasarkan hasil penelitian 45 hari event windows bahwa terdapat *abnormal return* signifikan terhadap pengumuman aliansi pemasaran setelah pengumuman aliansi pemasaran. Dengan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) 10%. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa pemegang saham menikmati hasil *abnormal return* dari dampak pengumuman aliansi pemasaran. Jadi dapat dibuat kesimpulan bahwa pengumuman aliansi pemasaran berpengaruh terhadap pemegang saham perusahaan berdasarkan hasil *abnormal return* yang ditemukan signifikan pada periode pengamatan 22 hari setelah pengumuman aliansi pemasaran. Reaksi pasar dikarenakan

pasar mengharapkan terjadinya sinergi pada masa yang akan datang dari aktivitas strategi aliansi, terutama dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang melakukan strategi aliansi (Patricia, 2005)



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

1. Hasil pengujian tentang pengaruh pengumuman aliansi terhadap kekayaan pemegang saham yang diukur berdasarkan *abnormal return* pada periode estimasi pengumuman aliansi pemasaran dengan mengambil sampel sebanyak 30 perusahaan menghasilkan kesimpulan bahwa terjadi pengaruh pengumuman aliansi pemasaran yang signifikan terhadap *abnormal return* dimana hasil ini menunjukkan bahwa terdapat kandungan informasi pada periode 22 hari sebelum dan 22 hari sesudah pengumuman aliansi pemasaran. Hasil penelitian pada periode pengamatan 22 hari sebelum pengumuman aliansi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* sedangkan pada periode pengamatan 22 hari setelah pengumuman aliansi pemasaran terjadi perubahan *abnormal return* yang signifikan hal tersebut dikarenakan pasar merespon pengumuman aliansi pemasaran sebagai hal yang penting dalam kebijakan perusahaan.
2. Berdasarkan ukuran perusahaan, perusahaan besar tidak memiliki rata-rata *abnormal return* pada periode 22 hari setelah pengumuman aliansi dan pada periode 22 hari sebelum pengumuman aliansi pemasaran yang menandakan bahwa ukuran perusahaan dengan total aktiva besar tidak mempengaruhi *cumulative abnormal return* terhadap pengumuman aliansi pemasaran.
3. Demikian halnya dengan perusahaan kecil, Berdasarkan ukuran perusahaan, perusahaan kecil tidak memiliki rata-rata *abnormal return* pada periode 22 hari setelah pengumuman aliansi dan pada periode 22 hari sebelum pengumuman aliansi pemasaran yang menandakan bahwa ukuran perusahaan dengan total aktiva kecil tidak mempengaruhi *cumulative abnormal return* terhadap pengumuman aliansi pemasaran.

## 5.2. Saran

### 5.2.1. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

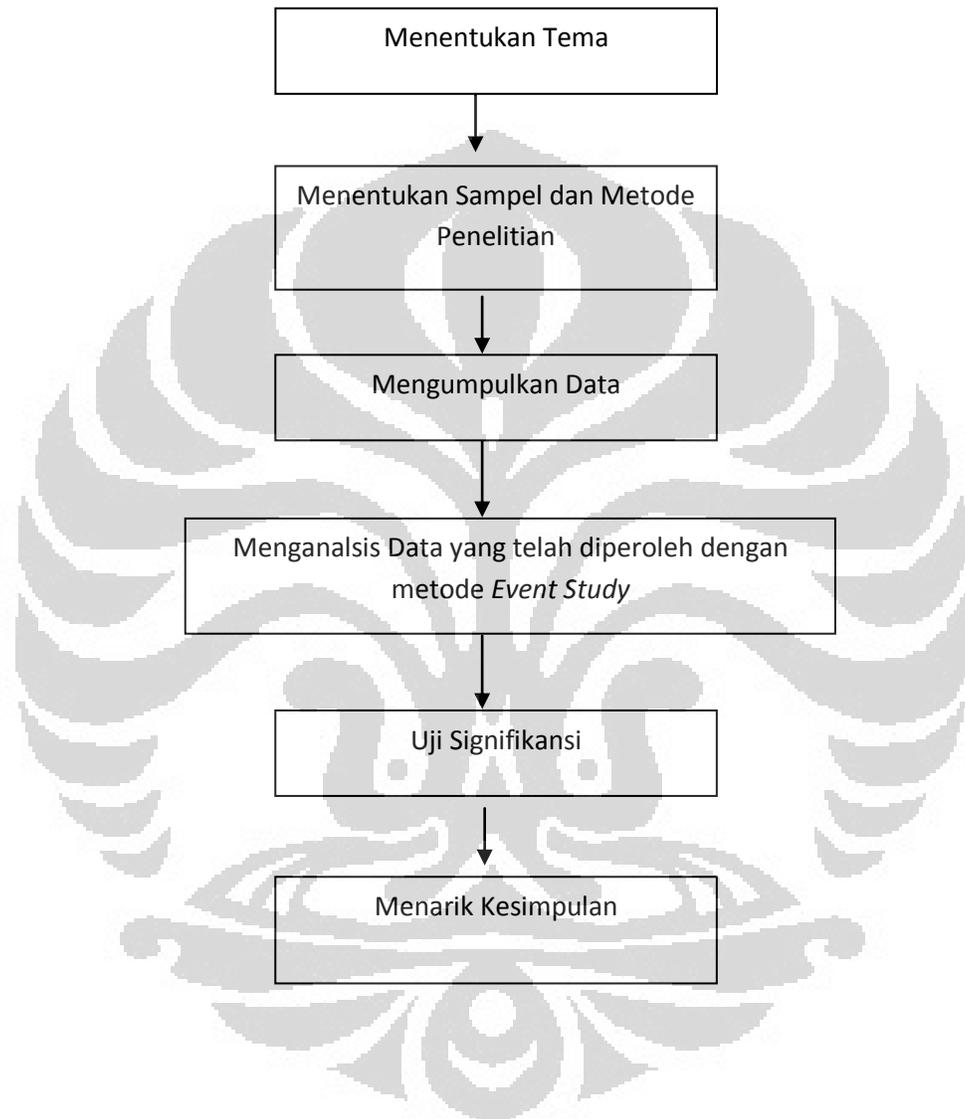
Bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian ini sebaiknya mempertimbangkan beberapa saran di bawah ini demi hasil penelitian yang lebih baik dan lebih akurat, yaitu:

- a. Mempertimbangkan adanya event lain yang dapat mempengaruhi perbedaan *return* saham dengan cara memisahkan pengumuman yang mempengaruhi pengumuman aliansi pemasaran atau menggunakan pengumuman yang benar-benar hanya pengumuman aliansi pemasaran yang tidak dipengaruhi event lain seperti pembagian dividen dan aksi-aksi korporasi lain.
- b. Selain itu juga perlu dilakukan analisis secara rinci terhadap sampel penelitiannya, misalnya penggolongan berdasarkan karakteristik perusahaan.
- c. Menambahkan variabel lain, misalnya rasio keuangan yang dapat mengukur kinerja perusahaan yang akan berdampak terhadap kekayaan pemegang saham.

### 5.2.2. Saran Bagi Perusahaan

Strategi aliansi pemasaran adalah salah satu kebijakan perusahaan yang dilakukan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang semuanya akan berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham. Para manajer harus dapat bekerja keras dalam menentukan strategi aliansi apa yang akan dipilih dan kepada pihak siapa akan menjalin kerjasama aliansi pemasaran agar keputusan tersebut tidak berdampak negatif bagi kinerja perusahaan dan berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham. Sehingga saran untuk perusahaan adalah agar para manajer perlu dengan hati-hati untuk memutuskan kebijakan perusahaan yang dapat memberikan return positif kepada pemegang saham.

## Tahap – Tahap Penelitian



## DAFTAR PUSTAKA

### Buku :

- M. Fuad, dkk., 2002. Pengantar bisnis. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka.
- Pearce, Robinson (MGH), 2007. Manajemen Strategi 1. Jakarta: Salemba Empat
- Horne Van James C. Wachowicz John M, 2005. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat
- M. Syamsul Maarif., 2003. Manajemen Operasi. Jakarta : Grasindo
- Bodie, Z; Kane, A.; dan Marcus, A.J. 2005. Investment. New York: McGraw-Hill/Irwin
- Basir Saleh, Fakhruddin Hendy M., 2005. Aksi Korporasi Strategi Untuk meningkatkan Nilai Saham melalui Aksi Korporasi. Jakarta : Salemba Empat.
- Mardiyanto Handono., 2008. Inti Sari Manajemen Keuangan. Jakarta : Grasindo.
- Margaretha Farah., 2007. Manajemen Keuangan Industri Jasa. Jakarta : Grasindo.
- Hill Charles W.L., 2007. International Business. Jakarta : Gramedia.
- Steinheilber Steve., 2008. Strategic Alliances : Three ways to Make Them Work. Harvard Business.
- Spekman Robert E, Isabella Lynn A, MacAvoy Thomas C., 2000. Alliance Competence. Wiley.
- Mockler Robert J., 2001. Multinational Strategic Alliances. Wiley.
- Taket Ann, White Leroy., 2000. Partnership & Participation. London. Wiley.
- Basir Saleh, Fakhruddin Hendy M., 2005. Aksi Korporasi Strategi Untuk meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi. Jakarta : Salemba Empat.
- Suyanto M., 2007. Strategi Manajemen Global Most Asmired Companies. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Zed Mestika., 2008. Metode Penelitian Kepustakaan. Jakarta : Yayasan Obor Indonesia.
- Gujarati Damodar N., .Dasar-Dasar Ekomometrika. Jakarta : Erlangga
- Ros, Westerfield, Jordan., 2009. Pengantar Keuangan Perusahaan. Jakarta : Salemba Empat.

Cooper Donald R, Schindler Pamela S., 2006. Metode Riset Bisnis. Jakarta : PT.Media Global Edukas

Jogiyanto H. M. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ketiga. Yogyakarta:BPFE

### **Jurnal :**

Foo-Nin Ho, Allan D. Shocker, Yewmun Yi.,2010 .*Economic impact of marketing alliances on shareholders wealth.*

Somath Das, Pradyot K.Sen, Sanjit Sangupta., 1998. *Impact of Strategi Alliances on Firm Valuation.*

Jeffrey W.Allen, Gordon M.Philip., 2000. *Corporate Equity Ownership, Strategic Alliances, and Produk Market Relationship.*

Anthony Goerzen., 2007. *Alliances Network and Firm Performance: The Impact of Repeated Partnership.*

Herman Merchant, Schendel., 2000. *How Do International Joint Ventures Create Shareholder Value.*

Prashant Kale, Jeffretock H. Dyer, Harbir Singh, 2002. *Market Response and Long Term Alliance Succes : The Role of The Alliances function.*

Jeffrey J. Reuer, Maurizio Zollo, Harbir Singh, 2002. *Post Formation Dynamics in Strategic Alliances.*

Patricia Ajeng Pebrikasari.,2005.Pengaruh Pengumuman dan karakteristik Transaksi Divestasi dan Aliansi Terhadap Kemakmuran Pemegang Saham Perusahaan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia.

I Gede Suparta Wisada. , 2008.Informasi Emiten Terhadap Perubahan Harga Saham.

Hendra Setiawan.,2008.Pengaruh pengakuisisi terhadap return pemegang saham pengakuisisi

### **Website :**

<http://www.marketing.co.id/2010/12/08/aliansi-why-not/>

[http://management.co.id/journal/index/category/leadership\\_corp\\_culture/1/290](http://management.co.id/journal/index/category/leadership_corp_culture/1/290)

[http://www.handiirawan.com/articles/uncategorized/aliansi\\_keseimbangan\\_bisnis\\_dan\\_relationship.html](http://www.handiirawan.com/articles/uncategorized/aliansi_keseimbangan_bisnis_dan_relationship.html)

<http://sellyoktaviary.wordpress.com/2010/11/26/pentingnya-membentuk-aliansi-bisnis/>

<http://www.scribd.com/doc/88456521/Strategi-Aliansi-Strategik>

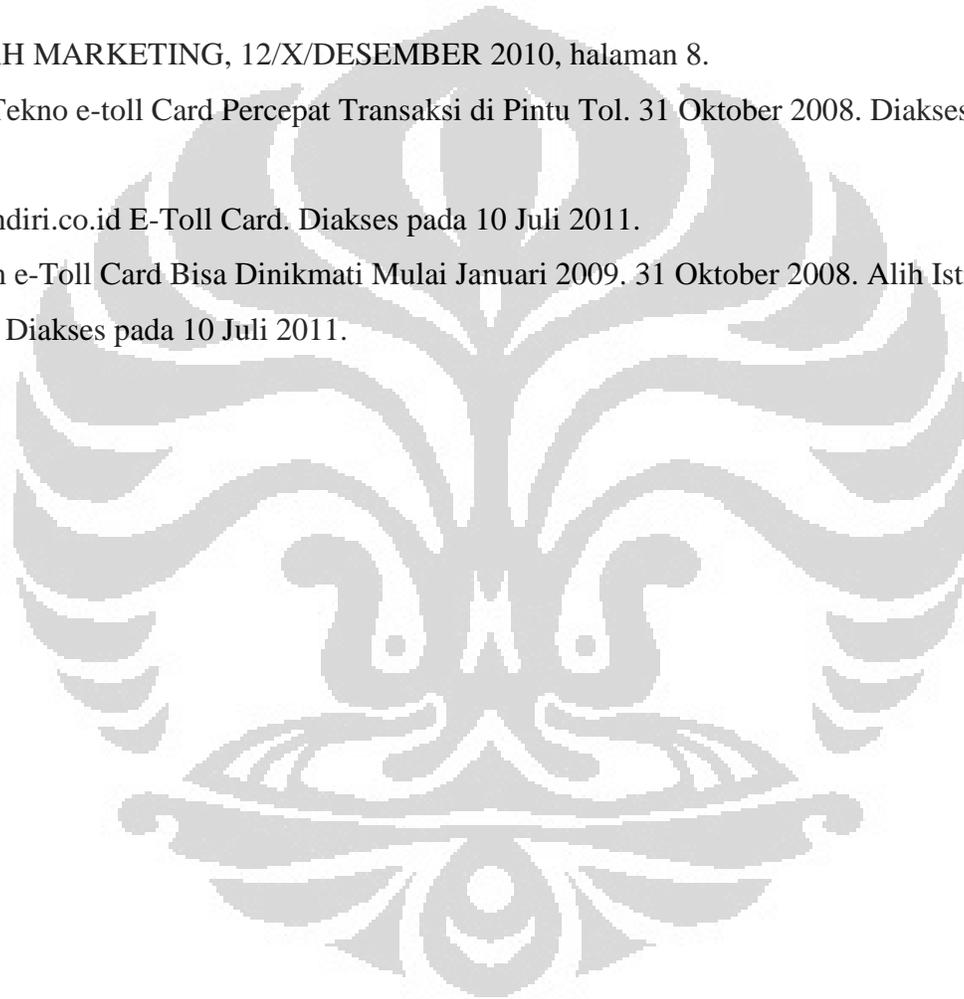
**Sumber lain :**

MAJALAH MARKETING, 12/X/DESEMBER 2010, halaman 8.

Kompas Tekno e-toll Card Percepat Transaksi di Pintu Tol. 31 Oktober 2008. Diakses pada 10 Juli 2011

Bank Mandiri.co.id E-Toll Card. Diakses pada 10 Juli 2011.

Detik.com e-Toll Card Bisa Dinikmati Mulai Januari 2009. 31 Oktober 2008. Alih Istik Wahyuni. Diakses pada 10 Juli 2011.



Lampiran 1  
Data Abnormal return  
30 Sampel Perusahaan

	BABP	PNLF	BDMM	BMRI	JSMR	CMNP	ELTY	WIKA	MEGA	UNTR	BBCA	ASBI	BFIN	TLKM	ADMF	BNGA	FAST	EXCL	WOMF	INPC	NISP	BBNI	JKON	DGKI	MTDL	BNII	APLN	LPKK	BNLI	BBTN	CAR
t-22	-0.0041	-0.0004	-0.0036	-0.0013	0.0135	0.0260	-0.0116	0.0006	-0.0209	-0.0189	-0.0165	-0.0012	0.0000	0.0421	0.0106	0.0157	0.0191	-0.1362	0.0208	-0.0050	-0.0051	-0.0135	-0.0023	-0.0115	-0.0001	-0.0045	0.1424	-0.0012	-0.0061	-0.0051	0.0218
t-21	0.0122	0.0150	-0.0171	0.0014	-0.0096	0.0048	0.0023	-0.0166	0.0685	-0.0226	-0.0030	0.0238	0.0000	-0.0256	-0.0272	0.0065	0.0101	0.0904	-0.0845	-0.0230	-0.0332	-0.0013	0.0169	0.0161	-0.0101	-0.0021	-0.0105	-0.0489	-0.0126	-0.0002	-0.0802
t-20	-0.0107	-0.0004	0.0082	-0.0192	-0.0205	-0.0019	0.0006	0.0358	-0.0153	-0.0096	-0.0588	-0.0076	0.0000	0.0255	0.0012	-0.0001	-0.0007	-0.0747	-0.0003	0.1277	0.0001	-0.0117	-0.0308	-0.0331	0.0406	0.0304	-0.0202	0.0290	0.0290	-0.0016	
t-19	0.0236	-0.0004	0.0044	0.0895	-0.0432	-0.0657	-0.0333	0.0004	-0.0384	0.0394	0.0119	-0.0038	-0.0423	0.0046	0.0099	-0.0395	0.0091	-0.0237	0.0436	-0.0537	0.0395	0.0001	-0.1266	0.0027	0.0071	-0.0029	0.0308	0.0054	0.0697	-0.0184	-0.1003
t-18	0.0163	0.0152	-0.0071	0.0050	0.0571	-0.0338	-0.0260	0.0428	0.0014	0.0572	-0.0130	0.0025	-0.0070	0.0099	0.0068	0.0000	-0.0699	-0.0498	-0.0361	-0.0006	0.0185	-0.0095	0.3447	-0.0138	0.0160	0.0358	0.0772	0.0192	0.0408	-0.0572	0.4366
t-17	-0.0044	-0.0007	0.0039	0.0046	-0.0112	-0.0395	-0.0308	-0.0146	-0.0377	0.0013	-0.0255	0.0046	0.0000	-0.0117	-0.0111	0.0188	0.0469	0.0698	0.0115	0.0463	-0.0089	0.0130	0.0624	-0.0119	0.0282	-0.0093	-0.0317	-0.0335	-0.0205	0.0085	
t-16	-0.0057	0.0150	-0.0017	-0.0408	0.0043	-0.0143	0.0434	-0.0259	0.2776	0.0152	-0.0117	-0.0354	-0.0338	0.0199	0.0069	0.0241	0.0107	-0.0721	0.0053	-0.0393	0.0100	-0.0258	-0.2147	-0.0046	0.0014	0.0137	-0.0481	-0.0141	0.0065	0.0384	-0.0956
t-15	-0.0136	-0.0004	-0.0073	0.0001	0.0342	-0.0106	-0.0068	-0.0107	0.4338	-0.0525	-0.0114	0.0200	0.0278	0.0009	-0.0153	0.0124	-0.0550	0.0237	0.0349	-0.0007	-0.0086	-0.0047	0.1916	0.0322	-0.0152	-0.0176	-0.0105	0.0373	-0.0362	0.0629	0.6345
t-14	-0.0021	-0.0004	0.0038	-0.0731	-0.0044	-0.0050	0.0343	-0.0114	0.0389	0.0888	0.0441	-0.0027	-0.0137	-0.0340	0.0094	0.0356	-0.0421	0.0451	-0.0216	0.0150	-0.0134	0.0034	0.0780	0.0109	-0.0007	-0.0007	0.0243	0.0152	0.0152	-0.0922	0.1444
t-13	0.0043	0.0152	-0.0080	-0.0310	0.0080	0.0447	0.0063	-0.0201	-0.0113	0.0080	0.0083	0.0075	-0.0267	-0.0207	0.0187	-0.0074	-0.0061	-0.0051	0.0026	0.0727	-0.0330	-0.0026	-0.1554	0.0140	0.0288	-0.0049	0.0229	-0.0450	0.1165	-0.0359	-0.0172
t-12	0.0014	0.0154	-0.0075	-0.0507	0.0252	0.0113	-0.0104	-0.0268	-0.1737	-0.0807	0.0085	0.0249	0.0000	-0.0161	0.0030	0.0078	0.0666	0.0019	0.0371	0.0334	-0.0393	-0.0038	-0.0185	-0.0278	-0.0378	0.0338	-0.1269	0.0055	0.1760	0.0004	-0.1680
t-11	0.0217	-0.0312	-0.0172	-0.0126	-0.0033	0.0217	0.0349	0.0036	0.1706	0.0023	0.0000	0.0094	-0.0275	-0.0151	-0.0426	0.0060	-0.0160	-0.0582	-0.0049	0.0213	0.0302	0.0182	0.0090	0.0149	-0.0223	0.5929	-0.0306	0.0481	-0.0481	0.6863	
t-10	-0.0079	0.0152	-0.0073	-0.0315	0.0353	-0.0126	-0.0044	0.0122	-0.0334	-0.0157	-0.0081	0.0148	0.0000	-0.0067	-0.0053	0.0443	-0.0073	0.0485	0.0206	-0.0117	0.0115	0.0085	-0.0287	0.0002	-0.0890	-0.0113	-0.2552	-0.0264	0.0567	0.0277	-0.2858
t-9	0.0036	0.0318	-0.0178	-0.0217	0.0011	0.0330	-0.0291	0.0512	-0.0706	-0.0645	0.0026	0.0101	0.0205	0.0007	-0.0171	-0.0394	-0.0376	-0.0526	-0.0206	-0.0185	-0.0610	-0.0244	-0.1706	-0.0159	0.1155	0.0118	0.5470	-0.0310	0.0310	0.0384	0.2545
t-8	-0.0069	-0.0005	0.0190	0.0179	-0.0048	-0.0012	0.0198	-0.0190	0.1996	0.0243	-0.0192	-0.0043	0.0000	-0.0171	-0.0078	-0.0135	-0.0190	-0.0005	-0.0562	-0.0227	-0.0329	-0.0169	0.2091	-0.0201	-0.0109	-0.0013	-0.2622	-0.0034	-0.0203	0.0806	-0.1502
t-7	0.0399	-0.0005	-0.0129	0.0083	-0.0207	0.0031	0.0225	0.0006	-0.0197	0.0031	0.0101	0.0039	0.0000	0.0040	-0.0118	-0.0163	0.0510	-0.0749	-0.0202	-0.0333	0.1322	-0.0026	-0.0326	-0.0199	0.0106	0.0330	-0.0144	-0.0250	-0.0239	0.0055	
t-6	-0.0028	-0.0004	-0.0157	0.0307	0.0103	-0.0269	-0.0382	-0.0047	0.0632	-0.0092	0.0084	-0.0393	0.0139	-0.0002	-0.0126	0.0458	-0.0372	0.0944	-0.0200	0.0209	-0.0246	-0.0167	-0.0146	-0.0133	-0.0088	-0.0207	-0.0474	0.1115	-0.0080	0.0199	0.0755
t-5	0.0049	0.0159	0.0092	0.0523	0.0014	-0.0316	0.0345	-0.0195	-0.0003	-0.0384	-0.0081	0.0329	-0.0204	-0.0356	-0.0054	-0.0581	0.0021	-0.0666	0.0860	-0.0255	-0.0318	0.0136	0.0073	-0.0079	0.0139	0.0061	-0.0048	-0.0079	-0.0140	-0.0478	-0.1268
t-4	0.0089	-0.0005	0.0216	-0.0520	-0.0368	0.0427	-0.0378	0.0196	-0.3290	-0.0143	-0.0052	-0.0209	0.0208	-0.0114	-0.0013	0.0346	0.0345	0.1024	-0.1358	0.0514	-0.0286	-0.0156	-0.0107	0.0332	-0.0200	0.0714	-0.0400	0.0701	-0.0648	-0.2965	
t-3	0.0045	-0.0005	0.0189	0.0132	-0.0409	-0.0218	-0.0062	0.0010	0.4969	-0.0105	0.0330	-0.0413	-0.0137	-0.0013	-0.0108	-0.0116	-0.0669	0.1461	-0.0391	-0.0491	0.0043	-0.0312	-0.0295	-0.0455	-0.0597	0.0000	-0.0052	-0.0815	0.0428	0.1889	
t-2	0.0413	-0.0166	-0.0069	-0.0073	-0.0234	-0.0207	-0.0334	-0.0282	0.0108	-0.0037	-0.0346	0.0113	0.0139	0.0066	-0.0091	0.0047	-0.0301	0.0827	0.0464	0.0552	-0.1009	-0.0064	0.0035	0.0208	-0.0435	-0.0211	-0.0154	0.0136	-0.0185	0.0174	-0.1373
t-1	-0.0122	-0.0317	-0.0026	0.1223	0.0861	-0.0166	-0.0276	-0.0054	0.0047	0.0005	0.0093	0.0910	0.0000	0.0142	-0.0046	-0.0121	0.0191	-0.0606	-0.0485	-0.0251	-0.0137	-0.0240	0.0098	0.0386	-0.0076	0.0227	-0.0582	-0.0408	0.0437	0.0496	0.1143
t	0.0125	0.0318	-0.0252	0.1294	-0.0039	-0.0706	-0.0262	0.0632	-0.0123	0.0254	-0.0067	0.1337	-0.0526	-0.0332	-0.0157	-0.0076	0.0358	0.0676	0.0701	-0.0991	-0.0525	-0.0019	-0.0191	-0.0191	0.0192	-0.0337	0.0289	0.0065	-0.0676	-0.0226	0.0542
t+1	-0.0055	0.0159	0.0124	0.0383	0.0329	-0.0541	-0.0131	0.0383	0.0386	-0.0195	-0.0118	0.2321	0.0000	-0.0101	0.9071	-0.0235	-0.0051	-0.0947	0.1549	0.0700	-0.0951	0.0049	0.0055	0.0198	0.0766	-0.1138	0.0948	0.0769	0.0386	1.4167	
t+2	-0.0145	0.0162	-0.0080	-0.0185	-0.0163	-0.0020	0.0085	-0.0384	-0.3999	0.0367	0.0053	-0.0836	0.0000	0.9285	-0.2129	0.0000	-0.0062	0.0107	0.0107	-0.0084	0.2100	-0.0115	-0.0171	0.0025	0.0395	0.0940	-0.0545	-0.0197	-0.0086	0.0098	0.4524
t+3	-0.0016	-0.0198	-0.0242	-0.0498	0.0919	0.0472	0.0450	-0.0230	0.2373	0.0010	-0.0126	0.2599	0.0340	-0.1676	-0.0004	0.0070	0.0171	-0.0227	-0.0042	0.0625	-0.2319	0.0748	-0.0324	-0.0324	-0.0613	0.0517	0.2338	-0.0146	-0.0487	-0.0036	0.8801
t+4	0.0573	-0.0322	-0.0023	-0.0316	-0.0192	-0.0370	-0.0320	-0.0099	0.0008	-0.0043	-0.0199	-0.1999	0.0000	0.0109	-0.0124	-0.0277	-0.0184	0.0252	-0.0291	-0.1548	0.2498	-0.0047	0.0020	-0.0275	0.0043	0.0043	-0.0272	-0.0259	0.0118	-0.0147	-0.3584
t+5	-0.0060	0.0157	-0.0208	0.0285	0.0297	0.0539	0.0199	0.1823	0.2041	0.0202	0.0018	0.2082	-0.0068	-0.0218	0.0068	-0.0446	0.0151	0.1273	0.0668	0.0190	0.2708	-0.0199	-0.0031	0.0236	-0.1022	0.0281	-0.0221	0.0316	0.0272		
t+6	0.0267	0.0328	0.0261	-0.0478	0.0067	0.0159	-0.0248	-0.0121	0.2602	-0.0018	-0.0294	0.5459	0.0423	-0.0173	0.0130	-0.0157	-0.0148	0.0833	0.0332	0.0070	0.0103	-0.0063	-0.1900	0.0383	0.0208	0.0108	0.1352	-0.0539	-0.0187	-0.0268	0.8532
t+7	-0.0204	0.0164	0.0278	-0.0545	-0.0040	0.1403	-0.0313	-0.0202	0.0699	0.0151	0.0320	-0.3584	-0.0139	0.0186	0.0005	-0.0185	0.0090	-0.1538	-0.0372	-0.0754	0.0214	-0.0235	0.2496	-0.0097	-0.0556	-0.0460	0.0036	0.0412	0.0306	-0.0254	-0.2674
t+8	0.0166	-0.0005	0.0238	0.0222	-0.0317	-0.0333	0.0782	-0.0190	-0.0471	-0.0237	-0.0119	0.0592	0.0000	0.0481	-0.0017	-0.0055	-0.0339	0.3427	-0.1014	-0.0293	-0.0129	-0.0073	-0.2237	0.0051	0.0582	0.0649	-0.0632	0.0041	0.0257	0.0526	0.1553
t+9	0.0004	0.0722	0.0475	-0.0010	0.0657	-0.0276	0.0298	-0.0066	-0.0043	0.0045																					

Data Abnormal Return  
20 Sampel Perusahaan Besar

Periode 22 Hari sebelum Pengumuman																							
	t-22	t-21	t-20	t-19	t-18	t-17	t-16	t-15	t-14	t-13	t-12	t-11	t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	CAR
BABP	-0.00406	-0.01253	-0.01069	0.023552	0.016279	-0.04044	-0.00573	-0.01357	-0.00211	0.004297	0.001371	0.021659	-0.00794	0.00356	-0.00689	0.039909	-0.0028	0.004875	0.008865	0.044538	0.001286	-0.01218	0.111924
BDMN	-0.00362	-0.01706	0.008248	0.004429	-0.00713	0.0039	-0.00174	-0.00733	0.003765	-0.00796	-0.00078	-0.01722	-0.00735	-0.01778	0.018962	-0.01285	-0.01573	0.009248	0.021609	0.018859	-0.00687	-0.00258	0.04366
BMRI	-0.00125	0.001418	-0.01923	0.08954	0.004964	0.004581	-0.04085	5.55e-05	-0.07308	-0.03098	-0.5007	-0.01258	-0.03148	-0.02173	0.01785	0.008307	0.0307	0.052293	-0.05201	0.013197	-0.00727	0.12231	0.004061
JSMR	0.013466	-0.09955	-0.02409	-0.04319	0.05711	-0.01116	0.004257	0.034176	-0.0445	0.007984	0.025233	-0.00329	0.035254	0.010163	-0.00476	-0.02074	0.010315	0.001402	-0.04092	-0.00923	0.03337	0.086096	0.057612
ELTY	-0.01156	0.002335	0.001715	-0.03333	-0.02595	-0.03078	0.043373	-0.00682	0.034325	0.0063	-0.01035	0.034913	-0.00443	-0.02909	0.019824	0.02252	-0.03823	0.034474	-0.03781	-0.00623	-0.03337	-0.02761	-0.09578
WIKA	0.000619	-0.01659	0.000623	0.000366	0.042752	-0.01461	-0.02595	-0.01068	-0.01139	-0.02006	-0.02678	0.003641	0.012241	0.051232	-0.01904	0.000615	-0.0047	-0.01949	0.019577	0.000955	-0.02818	-0.00538	-0.07023
MEGA	-0.0209	0.068539	0.035775	-0.03843	0.001401	-0.03766	0.277629	0.433869	0.038905	-0.01134	-0.17374	0.170556	-0.03344	-0.07056	0.039621	-0.0197	0.063156	-0.00027	-0.32905	0.496902	0.010786	0.004722	0.906783
UNTR	-0.01886	-0.02259	-0.01528	0.039356	0.057219	0.001339	0.015187	-0.05248	0.088821	0.007989	-0.08074	0.002257	-0.01573	-0.06454	0.024303	0.003098	-0.0092	-0.03845	0.014293	-0.01049	-0.00372	0.000514	-0.07771
BBCA	-0.01654	-0.00297	-0.00958	0.011943	-0.01298	-0.02547	-0.01166	-0.01136	0.044124	0.00828	0.008499	0.016317	-0.0081	0.002564	-0.0192	0.010102	0.008446	-0.00815	-0.00523	0.032965	-0.03463	0.003256	-0.01936
ASBI	-0.00116	0.023764	-0.05876	-0.0038	0.02527	0.00461	-0.03536	0.019953	-0.00275	0.007535	0.024893	0.006693	0.014804	-0.00427	0.003868	-0.03932	0.032879	-0.04128	0.0011257	0.090975	0.004337	0.003667	
BNGA	0.015691	0.00648	-0.00194	-0.03947	0	0.018836	0.024095	0.012363	0.035627	-0.00745	0.007814	-0.01505	0.004297	-0.03938	-0.01346	-0.01632	0.045777	-0.05815	0.034635	-0.01157	0.004689	-0.01206	-0.00366
EXCL	-0.13621	0.090375	-0.07472	-0.02371	-0.04983	0.069756	-0.07208	0.023674	0.045076	-0.0051	0.001947	-0.01597	0.004854	-0.05263	-0.00051	-0.07492	0.094374	-0.06657	0.102424	-0.06685	0.082885	-0.06065	-0.14096
INPC	-0.00498	-0.02304	0.127698	-0.02371	-0.00059	0.046294	-0.03925	-0.00071	0.014866	0.072705	0.033355	-0.00491	-0.0117	0.01849	-0.02266	-0.03334	0.029928	-0.02553	0.051359	-0.09097	0.055209	-0.02511	0.119437
NISP	-0.00506	-0.0332	0.002295	0.039512	0.018536	-0.00893	0.010047	-0.00857	-0.01343	-0.03305	-0.03927	0.021322	0.011514	-0.06103	-0.03294	0.132154	-0.02464	-0.03183	0.02857	-0.04909	-0.10089	-0.01372	-0.24882
BNI	-0.0135	-0.0123	0.00287	0.0001	-0.0095	0.0130	-0.0258	-0.0047	0.0034	-0.0026	-0.0398	0.0202	0.0085	-0.024	-0.0169	-0.0026	-0.0167	0.0146	-0.0156	0.0043	-0.0064	-0.02403	-0.11846
JKON	-0.0023	0.0169	0.0061	-0.1266	0.3447	0.0624	-0.2147	0.1916	0.0780	-0.1554	-0.185	0.0182	-0.0287	-0.1706	0.2091	-0.0325	-0.0146	0.0073	-0.0107	-0.0312	0.0035	0.009755	0.14175
BNI	-0.0045	-0.0021	-0.0031	-0.0029	0.0358	0.0282	0.0137	-0.0176	-0.0007	0.0049	0.0338	-0.0223	-0.1113	0.0118	0.0106	-0.0013	0.0061	-0.0200	-0.0597	-0.0121	0.02276	-0.05953	
TLKM	0.042087	-0.02561	-0.02218	0.00457	0.009869	-0.01174	0.019931	0.000913	-0.03397	-0.02073	0.01614	0.009392	0.007992	0.006558	-0.01706	0.003996	-0.00019	-0.03557	-0.01142	-0.00125	0.006613	0.014186	-0.03095
BNU	-0.0061	-0.0126	-0.02502	0.00697	0.0408	-0.0335	0.0065	-0.0362	0.0152	0.1165	0.1760	0.0481	0.0567	0.0310	-0.0203	-0.0250	-0.0080	-0.0140	0.0701	-0.0125	-0.0185	0.043667	0.398486
BBTN	-0.0051	-0.0002	0.0290	-0.0184	-0.0572	-0.0205	0.0384	0.0629	-0.0922	-0.0359	0.0004	-0.0481	0.0277	0.0384	0.0806	-0.0239	0.0199	-0.0478	-0.0648	0.0428	0.0174	0.049581	-0.00712

Periode 22 Hari setelah Pengumuman																							
	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10	t+11	t+12	t+13	t+14	t+15	t+16	t+17	t+18	t+19	t+20	t+21	t+22	CAR
BABP	-0.00547	-0.01455	-0.00165	0.057307	-0.00597	0.026728	-0.0204	0.016626	0.000435	-0.01602	-0.00168	0.013594	-0.00812	-0.01887	0.018445	-0.00315	-0.01729	-0.01413	-0.01769	-0.00289	0.0069	0.03478	0.040045
BDMN	0.012448	-0.00803	-0.07421	-0.02231	-0.03077	0.026131	0.027825	0.02379	0.047537	0.014581	-0.00240	0.010803	-0.02379	-0.00345	-0.00074	-0.0191	-0.00196	-0.05574	-0.01262	-0.031	0.03681	-0.00581	0.058511
BMRI	0.038341	-0.01854	-0.04985	-0.03157	-0.02851	-0.04782	-0.0545	0.021151	-0.001	-0.05276	-0.00938	-0.05162	-0.05011	0.023752	0.017601	0.043681	0.016879	0.012818	-0.02062	-0.03261	0.003848	0	-0.2688
JSMR	-0.03263	-0.01629	0.09146	-0.01917	-0.0297	0.066735	-0.04043	-0.03173	0.065702	0.031574	-0.01227	-0.01011	0.125506	-0.02483	-0.028965	-0.02843	0.028965	-0.02843	0.007162	-0.00558	-0.00609	-0.05408	0.118464
ELTY	-0.01314	0.008455	0.044999	-0.03197	-0.01987	-0.0248	-0.03133	0.07825	0.029769	-0.04193	-0.05237	-0.01542	-0.03389	-0.01613	0.061785	0.058299	0.006306	-0.00207	0.026699	-0.00269	-0.03874	0.008321	0.074037
WIKA	0.038307	-0.0384	-0.02298	-0.00791	0.182284	-0.01209	-0.02023	-0.01898	-0.0066	-0.00125	0.006509	0.00932	0.036023	-0.01984	-0.02155	-0.01377	-0.01619	0.021198	-0.00305	-0.00129	-0.018677	-0.0236	0.10595
MEGA	0.038621	-0.39985	0.237348	-0.000761	-0.20407	0.26015	0.069905	-0.04714	-0.00433	-0.0157	-0.18866	0.028028	0.246296	-0.26048	-0.00777	-0.00019	0.054084	-0.04946	0.194279	0.204718	-0.23885	-0.2333	-0.31561
UNTR	-0.01947	0.036736	0.001014	-0.00431	-0.0202	-0.0018	0.015076	-0.02375	0.004492	-0.01531	0.009557	0.053447	0.004274	-0.0197	0.040671	-0.04494	-0.01918	0.067675	-0.01178	-0.0349	-0.01901	0.01574	-0.05074
BBCA	-0.01182	-0.005277	-0.01256	-0.01991	-0.00278	-0.02942	0.031959	-0.01193	0.013841	-0.0109	0.001927	-0.03131	-0.00478	-0.01423	-0.00648	0.019652	0.005393	-0.00111	0.022862	-0.02539	0.001016	0.01827	-0.0575
ASBI	0.232087	-0.08361	0.259944	-0.1999	-0.00195	0.549908	-0.35838	0.059165	0.28294	-0.06338	-0.15616	-0.01033	0.007204	-0.0261	0.012747	-0.19453	0.021018	0.006476	0.000965	-0.00012	-0.00879	0.136048	
BNGA	-0.02353	0	0.007028	-0.02765	0.088447	-0.01568	-0.01846	-0.03547	-0.02812	0	0	0.008998	0.002098	0.014009	0	0	0	0.007464	-0.00475	0.015796	-0.00581	-0.06564	
EXCL	-0.09474	-0.010717	-0.02273	0.02916	0.04461	0.083305	-0.15376	0.342675	-0.23608	0.01898	0.017552	0.026827	0.052126	-0.07677	0.136108	-0.18393	0.019908	0.02068	0.002561	0.001525	0.001919	-0.00303	-0.09024
INPC	0.070004	-0.00841	0.062501	-0.15476	0.127272	0.07072	0.07526	-0.02992	0.010506	0.017233	-0.0173	0.019975	-0.00942	0.018694	0.02196	-0.05463	0.00674	0.00911	-0.0068	0.004781	-0.03047	0.029	0.04743
NISP	-0.0951	0.210046	0.231892	0.249836	0.065773	0.010309	0.02143	-0.01287	0.004157	-0.01226	0.03036	0.068197	-0.02284	-0.02307	0.010697	0.015138	0.001665	-0.04072	0.007024	-0.03401	0.013257	0.005397	0.640118
BNI	0.004915	-0.01151	0.074827	-0.00471	0.019014	-0.00628	-0.02354	-0.00733	-0.02405	-0.03132	0.011515	-0.01012	0.002127	-0.03065	0.081802	-0.02432	0.039788	-0.00391	0.029198	-0.01297	0.02392	-0.00453	0.098973
JKON	0.005477	-0.0171	-0.03243	0.001967	0.270799	-0.18997	0.249635	-0.22369	0.019414	-0.00462	-0.16952	-0.09326	0.229822	-0.01533	0.092858	-0.0243	-0.05246	0.003326	-0.04223	0.038306	0.036529	0.02665	0.15995
BNI	0.076597	0.049022	0.051676	0.004287	0.023569	0.010786	-0.04599	0.064937	-0.01284	0.00051	-0.00729	-0.005	-0.01689	0.050155	0.012396	-0.03515	-0.01228	0.009341	-0.0128	0.006286	0.00363	0.02396	0.244552
TLKM	-0.01009	0.92855	-16.1676	0.010869	-0.02183	-0.0173	0.018569	0.048053	-0.01101	0.008603	-0.00561	-0.01986	-0.01264	-0.0299	0.001404	0.013651	-0.103	-0.04201	0.042021	0.021748	-0.0313	-0.03864	15.3336
BNU	0.076588	-0.00858	-0.04872	0.011782	-0.03207	-0.01867	0.030615	0.025736	0.008255	0.015169	-0.00411	0.018928	-0.01052	0.070211	-0.02354	-0.04312	0.004887	0.028629	0.00435	-0.00942	0.015321	-0.00895	0.120884
BBTN	0.038582	0.009804	-0.0036	-0.01471	0.034624	-0.02682	-0.02537	0.025569	0	-0.03012	0.012246	0.126876	0.001829	-0.01438	0.295342	-0.16819	0.200107	-0.23441	0.312305	-0.03176	0.025139	0.025139	0.594198

Data Abnormal Return  
10 Sampel Perusahaan Kecil

Periode 22 Hari sebelum Pengumuman																							
	t-22	t-21	t-20	t-19	t-18	t-17	t-16	t-15	t-14	t-13	t-12	t-11	t										

## Lampiran 2

### Hasil Uji Statistik deskriptif

#### Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum pengumuman	22	-0.37	0.61	0.0271	0.26532
Setelah pengumuman	22	-0.74	1.32	0.1612	0.60941
Valid N (listwise)	22				

#### Explore

Case Processing Summary

Variabel	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Sebelum pengumuman	22	100.00%	0	0.00%	22	100.00%
Setelah pengumuman	22	100.00%	0	0.00%	22	100.00%

**Descriptives**

		Statistic	Std. Error	
Sebelum pengumuman	Mean	0.0271	0.05657	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-0.0906	
		Upper Bound	0.1447	
	5% Trimmed Mean	0.0165		
	Median	-0.006		
	Variance	0.07		
	Std. Deviation	0.26532		
	Minimum	-0.37		
	Maximum	0.61		
	Range	0.99		
	Interquartile Range	0.3073		
	Skewness	0.755	0.491	
	Kurtosis	0.517	0.953	
	Setelah pengumuman	Mean	0.1612	0.12993
95% Confidence Interval for Mean		Lower Bound	-0.109	
		Upper Bound	0.4314	
5% Trimmed Mean		0.1473		
Median		0.1439		
Variance		0.371		
Std. Deviation		0.60941		
Minimum		-0.74		
Maximum		1.32		
Range		2.06		
Interquartile Range		1.1065		
Skewness		0.341	0.491	
Kurtosis		-0.872	0.953	

## Descriptives

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	30	-0.34	0.99	0.1597	0.32912
Valid N (listwise)	30				

## Explore

**Case Processing Summary**

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
CAR	30	100.00%	0	0.00%	30	100.00%

**Descriptives**

	Statistic	Std. Error
Mean	0.1597	0.06009
95% Lower Confidence Interval for Mean	0.0368	
95% Upper Confidence Interval for Mean	0.2826	
5% Trimmed Mean	0.1411	
Median	0.09	
Variance	0.108	
Std. Deviation	0.32912	
Minimum	-0.34	
Maximum	0.99	
Range	1.33	
Interquartile Range	0.4	
Skewness	1.007	0.427
CAR Kurtosis	0.446	0.833

### Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas

#### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum pengumuman	0.161	22	0.142	0.935	22	0.159
Setelah pengumuman	0.136	22	.200(*)	0.949	22	0.308

\* This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CAR	0.151	30	0.078	0.912	30	0.017

a. Lilliefors Significance Correction

**Lampiran 4**  
**Hasil Uji T-Statistik**

**One-Sample Statistics**

Periode	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
-22	30	0.0007	0.03907	0.00713
-21	30	-0.0027	0.03131	0.00572
-20	30	-0.0001	0.04452	0.00813
-19	30	-0.0033	0.04213	0.00769
-18	30	0.0146	0.07066	0.0129
-17	30	0.0003	0.02912	0.00532
-16	30	-0.0032	0.07029	0.01283
-15	30	0.0212	0.08923	0.01629
-14	30	0.0048	0.03738	0.00682
-13	30	-0.0006	0.04359	0.00796
-12	30	-0.0056	0.05887	0.01075
-11	30	0.0229	0.11498	0.02099
-10	30	-0.0095	0.05376	0.00982
-9	30	0.0085	0.11302	0.02063
-8	30	-0.005	0.06674	0.01218
-7	30	0.0002	0.03464	0.00632
-6	30	0.0025	0.03672	0.0067
-5	30	-0.0042	0.03188	0.00582
-4	30	-0.0099	0.07596	0.01387
-3	30	0.0063	0.10198	0.01862
-2	30	-0.0046	0.03293	0.00601
-1	30	0.0038	0.04243	0.00775
0	30	0.0018	0.05336	0.00974
1	30	0.0472	0.17642	0.03221
2	30	0.0222	0.19273	0.03519
3	30	0.0289	0.09734	0.01777
4	30	-0.0117	0.06856	0.01252
5	30	0.0015	0.09056	0.01653
6	30	0.028	0.12038	0.02198
7	30	-0.009	0.09486	0.01732
8	30	0.0056	0.08568	0.01564
9	30	0.0062	0.07367	0.01345
10	30	-0.004	0.0461	0.00842
11	30	-0.023	0.05627	0.01027
12	30	0.0067	0.04331	0.00791
13	30	0.009	0.07663	0.01399
14	30	-0.0198	0.06228	0.01137
15	30	0.0345	0.08565	0.01564
16	30	-0.0229	0.06368	0.01163
17	30	0.0189	0.07251	0.01324
18	30	-0.0169	0.06337	0.01157
19	30	0.0255	0.07626	0.01392
20	30	-0.002	0.04361	0.00796
21	30	-0.0115	0.05494	0.01003
22	30	0.008	0.03421	0.00625

One-Sample Test

Periode	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
t <sub>+22</sub>	0.102	29	0.92	0.0007	-0.0139	0.0153
t <sub>+21</sub>	-0.468	29	0.644	-0.0027	-0.0144	0.009
t <sub>+20</sub>	-0.007	29	0.995	-0.0001	-0.0167	0.0166
t <sub>+19</sub>	-0.435	29	0.667	-0.0033	-0.0191	0.0124
t <sub>+18</sub>	1.128	29	0.269	0.0146	-0.0118	0.0409
t <sub>+17</sub>	0.053	29	0.958	0.0003	-0.0106	0.0112
t <sub>+16</sub>	-0.248	29	0.806	-0.0032	-0.0294	0.0231
t <sub>+15</sub>	1.298	29	0.204	0.0212	-0.0122	0.0545
t <sub>+14</sub>	0.705	29	0.486	0.0048	-0.0091	0.0188
t <sub>+13</sub>	-0.072	29	0.943	-0.0006	-0.0169	0.0157
t <sub>+12</sub>	-0.521	29	0.606	-0.0056	-0.0276	0.0164
t <sub>+11</sub>	1.09	29	0.285	0.0229	-0.0201	0.0658
t <sub>+10</sub>	-0.97	29	0.34	-0.0095	-0.0296	0.0105
t <sub>+9</sub>	0.411	29	0.684	0.0085	-0.0337	0.0507
t <sub>+8</sub>	-0.411	29	0.684	-0.005	-0.0299	0.0199
t <sub>+7</sub>	0.029	29	0.977	0.0002	-0.0128	0.0131
t <sub>+6</sub>	0.376	29	0.71	0.0025	-0.0112	0.0162
t <sub>+5</sub>	-0.726	29	0.473	-0.0042	-0.0161	0.0077
t <sub>+4</sub>	-0.713	29	0.482	-0.0099	-0.0382	0.0185
t <sub>+3</sub>	0.338	29	0.738	0.0063	-0.0318	0.0444
t <sub>+2</sub>	-0.761	29	0.453	-0.0046	-0.0169	0.0077
t <sub>+1</sub>	0.492	29	0.627	0.0038	-0.012	0.0197
T	0.186	29	0.854	0.0018	-0.0181	0.0217
t <sub>-1</sub>	1.466	29	0.153	0.0472	-0.0187	0.1131
t <sub>-2</sub>	0.63	29	0.534	0.0222	-0.0498	0.0941
t <sub>-3</sub>	1.628	29	0.114	0.0289	-0.0074	0.0653
t <sub>-4</sub>	-0.938	29	0.356	-0.0117	-0.0373	0.0139
t <sub>-5</sub>	0.093	29	0.926	0.0015	-0.0323	0.0354
t <sub>-6</sub>	1.275	29	0.212	0.028	-0.0169	0.073
t <sub>-7</sub>	-0.519	29	0.608	-0.009	-0.0444	0.0264
t <sub>-8</sub>	0.357	29	0.723	0.0056	-0.0264	0.0376
t <sub>-9</sub>	0.461	29	0.648	0.0062	-0.0213	0.0337
t <sub>-10</sub>	-0.473	29	0.64	-0.004	-0.0212	0.0132
t <sub>-11</sub>	-2.242	29	0.033	-0.023	-0.044	-0.002
t <sub>-12</sub>	0.843	29	0.406	0.0067	-0.0095	0.0228
t <sub>-13</sub>	0.642	29	0.526	0.009	-0.0196	0.0376
t <sub>-14</sub>	-1.743	29	0.092	-0.0198	-0.0431	0.0034
t <sub>-15</sub>	2.204	29	0.036	0.0345	0.0025	0.0664
t <sub>-16</sub>	-1.972	29	0.058	-0.0229	-0.0467	0.0009
t <sub>-17</sub>	1.431	29	0.163	0.0189	-0.0081	0.046
t <sub>-18</sub>	-1.46	29	0.155	-0.0169	-0.0406	0.0068
t <sub>-19</sub>	1.83	29	0.078	0.0255	-0.003	0.054
t <sub>-20</sub>	-0.248	29	0.806	-0.002	-0.0183	0.0143
t <sub>-21</sub>	-1.143	29	0.262	-0.0115	-0.032	0.009
t <sub>-22</sub>	1.273	29	0.213	0.008	-0.0048	0.0207

## Lampiran 5

### Hasil Uji Paired Sampel T-Test

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CAR Sebelum Pengumuman	.0145	10	.26068	.08243
	CAR Sesudah Pengumuman	-1.5001	10	4.81724	1.52335

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	CAR sebelum pengumuman & CAR sesudah pengumuman	10	.031	.933

#### Paired Samples Test

		Pair 1	
		CAR sebelum pengumuman & CAR sesudah pengumuman	
Paired Differences	Mean	1.51455	
	Std. Deviation	4.81631	
	Std. Error Mean	1.52305	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-1.93083
		Upper	4.95993
t		.994	
df		9	
Sig. (2-tailed)		.346	

## Lampiran 5

### Hasil Uji Paired Sampel T-Test

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CAR Sebelum Pengumuman	.0483	20	.24009	.05369
	CAR Sesudah Pengumuman	-.6920	20	3.45396	.77233

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	CAR sebelum pengumuman & CAR sesudah pengumuman	20	.048	.840

**Paired Samples Test**

		Pair 1	
		CAR sebelum pengumuman & CAR sesudah pengumuman	
Paired Differences	Mean	.74029	
	Std. Deviation	3.45075	
	Std. Error Mean	.77161	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper	-.87472 2.35529
	t	.959	
df	19		
Sig. (2-tailed)		.349	