

**EVALUASI PENGGUNAAN DUMMY VARIABEL DALAM
PENELITIAN KEUANGAN: TINJAUAN DARI
STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
ABNORMAL RETURN SETELAH
PENGUMUMAN LABA**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S-1)
Program Studi Akuntansi**

**Oleh:
Angelita Sihotang
NIM: 221311676**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ADVENT SURYA NUSANTARA
PEMATANGSIANTAR
2026**

**EVALUASI PENGGUNAAN DUMMY VARIABEL DALAM
PENELITIAN KEUANGAN: TINJAUAN DARI
STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
ABNORMAL RETURN SETELAH
PENGUMUMAN LABA**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S-1)
Program Studi Akuntansi**



**Diajukan Oleh:
Angelita Sihotang
NIM: 221311676**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ADVENT SURYA NUSANTARA
PEMATANGSIANTAR
2026**

LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI

**EVALUASI PENGGUNAAN DUMMY VARIABEL DALAM
PENELITIAN KEUANGAN: TINJAUAN DARI
STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
ABNORMAL RETURN SETELAH
PENGUMUMAN LABA**

Oleh:

Angelita Sihotang

NIM: 221311676

**Telah Memenuhi Persyaratan Untuk Dipertahankan Didepan Dewan Penguji
Pada Ujian Sidang Skripsi**

Pematangsiantar, 27 April 2026

Dosen Pembimbing

Rexon Nainggolan, S.E., Ak., M.Ak., M.M., Ph.D., CA., CPA., CFI
NIDN: 1116097304

LEMBAR PENGESAHAN

**Judul Skripsi : EVALUASI PENGGUNAAN DUMMY VARIABEL
DALAM PENELITIAN KEUANGAN: TINJAUAN
DARI STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
ABNORMAL RETURN SETELAH PENGUMUMAN
LABA**

Nama Mahasiswa : Angelita Sihotang

NIM : 221311676

Program Studi : S-1 Akuntansi

*Telah disidangkan dihadapan Tim Penguji dan dinyatakan lulus pada
Senin, 27 April 2026*

**Disetujui Oleh:
Pembimbing**

Rexon Nainggolan, S.E., Ak., M.Ak., M.M., Ph.D., CA., CPA., CFI

Tim Dosen Penguji

Tandatangan

1. Dr. Thorman Lumbanraja, S.E., M.Si., Ak., C.PS (.....)
2. Humala Situmorang, S.E., M.M., M.Ak., Ak., CA.,
CPA (.....)
3. Rexon Nainggolan, S.E., Ak., M.Ak., M.M., Ph.D.,
CA., CPA., CFI (.....)

**Diketahui Oleh:
Dekan Fakultas Ekonomi**

Dr. Adat Muli Peranginangin, S.E., M.Si
NIDN: 0121027403

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa Skripsi saya yang berjudul: **“Evaluasi Penggunaan Dummy Variabel Dalam Penelitian Keuangan: Tinjauan Dari Struktur Kepemilikan Dan Abnormal Return Setelah Pengumuman Laba”** adalah benar hasil karya saya sendiri dan belum pernah dipublikasikan oleh siapapun juga sebelumnya. Sumber-sumber data yang diperoleh dan digunakan telah dinyatakan secara jelas dan benar.

Pematangsiantar, 05 Mei 2026
Yang membuat pernyataan,

Angelita Sihotang



**EVALUASI PENGGUNAAN DUMMY VARIABEL DALAM
PENELITIAN KEUANGAN: TINJAUAN DARI
STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
ABNORMAL RETURN SETELAH
PENGUMUMAN LABA**

Angelita Sihotang

NIM: 221311676

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi Universitas Advent Surya Nusantara

Email: angelitasihotang2@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh peran fundamental pasar modal dan pentingnya kandungan informasi dalam pengumuman laba yang tercermin melalui *abnormal return*. Namun, penggunaan dummy variabel dalam analisis keuangan sering kali menimbulkan bias estimasi ketika menghadapi distribusi data yang tidak seimbang. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi efektivitas penggunaan dummy variabel dengan membandingkan hasil analisis univariat dan multivariat terhadap hubungan antara struktur kepemilikan saham dan *abnormal return* setelah pengumuman laba.

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan melakukan uji statistik terhadap 840 sampel perusahaan yang dikategorikan ke dalam sepuluh rentang konsentrasi kepemilikan. Analisis dilakukan menggunakan uji-t univariat dan regresi linier berganda (*Ordinary Least Squares*) untuk model multivariat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis univariat mampu mendeteksi reaksi pasar yang signifikan pada rentang kepemilikan ekstrem, khususnya pada rentang 1 (0–10%) dan rentang 10 (>90–100%). Sebaliknya, model multivariat dengan sepuluh variabel dummy gagal menunjukkan signifikansi di seluruh rentang pengamatan. Kesimpulan penelitian ini menekankan bahwa penggunaan dummy variabel yang terlalu granular pada sampel yang terfragmentasi dapat menyebabkan "penguapan" signifikansi akibat berkurangnya kekuatan uji statistik pada setiap kategori yang memiliki jumlah observasi terbatas.

Kata Kunci: *Abnormal Return*, Struktur Kepemilikan, Dummy Variabel, Pengumuman Laba, Kekuatan Uji Statistik.

**EVALUATION OF DUMMY VARIABLE USAGE IN
FINANCIAL RESEARCH: A REVIEW FROM
OWNERSHIP STRUCTURE AND ABNORMAL
RETURNS FOLLOWING EARNINGS
ANNOUNCEMENTS**

Angelita Sihotang

NIM: 221311676

Accounting Study Program

Faculty of Economics, Surya Nusantara Adventist University

Email: angelitasihotang2@gmail.com

ABSTRACT

This research was motivated by the fundamental role of the capital market and the importance of information content in earnings announcements reflected through abnormal returns. However, the use of dummy variables in financial analysis often leads to estimation bias when dealing with unbalanced data distributions. The purpose of this study was to evaluate the effectiveness of using dummy variables by comparing the results of univariate and multivariate analyses on the relationship between share ownership structure and abnormal returns after earnings announcements.

The research method used was quantitative by performing statistical tests on 840 company samples categorized into ten ownership concentration ranges. The analysis was conducted using univariate t-tests and multiple linear regression (Ordinary Least Squares) for the multivariate model.

The results showed that the univariate analysis was able to detect significant market reactions at extreme ownership ranges, specifically in range 1 (0–10%) and range 10 (>90–100%). Conversely, the multivariate model with ten dummy variables failed to show significance across all observation ranges. The conclusion of this study emphasized that using overly granular dummy variables on fragmented samples can cause the "evaporation" of significance due to the loss of statistical power within each category having limited observations.

Keywords: Abnormal Return, Ownership Structure, Dummy Variables, Earnings Announcement, Statistical Power.

KATA PENGANTAR

Penulis mengucapkan puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang telah selalu memberikan kekuatan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penelitian ini merupakan tugas akhir guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana akuntansi pada Universitas Advent Surya Nusantara Fakultas Ekonomi Pematangsiantar.

Adapun judul penelitian yang dilakukan penulis adalah: "Evaluasi Penggunaan Dummy variabel Dalam Penelitian Keuangan: Tinjauan Dari Struktur Kepemilikan Dan Abnormal Return Setelah Pengumuman Laba". Selama melakukan penelitian dan penulisan skripsi ini, penulis banyak memperoleh bantuan moril dan material dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa.
2. Rexon Nainggolan, S.E., Ak., M.Ak., M.M., Ph.D., CA., CPA., CFI., Rektor dan dosen Universitas Advent Surya Nusantara dan pembimbing dalam penelitian ini.
3. Dr. Adat Muli Peranginangin, S.E., M. Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Advent Surya Nusantara.
4. Dr. Thorman Lumbanraja, S.E., M.Si., Ak., C.PS., selaku ketua penguji.
5. Humala Situmorang, S.E., M.M., M.Ak., Ak., CA., CPA., selaku penguji satu.
6. Bapak dan Ibu Dosen, serta pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Advent Surya Nusantara Pematangsiantar.
7. Orang tua penulis, Bapak Linton Sihotang dan Ibu Nurpita Flora Tamba.

8. Adik-adik penulis, Alyssa Stevani Sihotang, Atalya Helena Sihotang, Firta Gracia Sihotang, Laura Sihotang, dan Naomi Sihotang (Oshin).
9. Teman-teman penulis, Jelita Gorat, Nova Royana Silaban, Romauli Sitinjak, dan Warini Bangun.
10. Dan teman-teman seperjuangan Akuntansi angkatan tahun 2022.

Pematangsiantar, 27 April 2026

Penulis,

Angelita Sihotang

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Kegunaan Penelitian.....	5
1.5 Batasan / Ruang Lingkup Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Penggunaan Dummy Variabel pada Penelitian Keuangan	8
2.2 Struktur Kepemilikan dan Hubungannya dengan Kinerja Keuangan	10
2.3 <i>Abnormal Return</i> Setelah Pengumuman Laba	13
2.4 Peran Dummy Variabel dalam Spesifikasi Model.....	16
2.5 Dummy Variabel dalam Struktur Kepemilikan dan <i>Abnormal Return</i> setelah Pengumuman Laba.....	20
2.6 Kerangka Konseptual	24
BAB III METODE PENELITIAN	26
3.1 Jenis Penelitian	26

3.2 Sumber Data	26
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	27
3.3.1 Populasi	27
3.3.2 Sampel.....	27
3.4 Definisi Operasional Variabel	27
3.4.1 <i>Abnormal return</i>	27
3.4.2 Struktur Kepemilikan	31
3.4.3 Ukuran Sampel.....	32
3.5 Teknik Analisis Data	33
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	34
4.1 Statistik Deskriptif.....	34
4.2 Rekapitulasi Signifikansi Reaksi Pasar	35
4.3 Hasil Uji Hipotesis 1	37
4.3.1 Hasil Analisis Univariat	37
4.4 Hasil Uji Hipotesis 2	40
4.4.1 Pembentukan Dummy Variabel.....	40
4.4.2 Model Regresi Multivariat (<i>OLS</i>)	42
4.4.3 Statistik Deskriptif.....	43
4.4.4 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i>	55
4.4.5 Ringkasan Tingkat Signifikan Reaksi Pasar (<i>CAR</i>) terhadap Struktur Kepemilikan Saham di Seluruh Rentang (Range 1-10)	62
4.4.6 Kesimpulan Hipotesis	63
4.5 Hasil Uji Hipotesis 3	64

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	68
5.1 Kesimpulan.....	68
5.2 Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA.....	75
BIODATA.....	81
LAMPIRAN.....	82

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Teknik Analisis Data	33
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	34
Tabel 4.2 Rekapitulasi Signifikansi Reaksi Pasar	35
Tabel 4.3 Ringkasan Hasil Analisis Univariat.....	37
Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Per Kelompok Kepemilikan.....	39
Tabel 4.5 Statistik Deskriptif D_1	43
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif D_2	44
Tabel 4.7 Statistik Deskriptif D_3	45
Tabel 4.8 Statistik Deskriptif D_4	47
Tabel 4.9 Statistik Deskriptif D_5	48
Tabel 4.10 Statistik Deskriptif D_6	49
Tabel 4.11 Statistik Deskriptif D_7	50
Tabel 4.12 Statistik Deskriptif D_8	52
Tabel 4.13 Statistik Deskriptif D_9	53
Tabel 4.14 Statistik Deskriptif D_{10}	54
Tabel 4.15 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i> D_1	55
Tabel 4.16 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i> D_2	56
Tabel 4.17 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i> D_3	57
Tabel 4.18 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i> D_4	57
Tabel 4.19 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i> D_5	58
Tabel 4.20 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i> D_6	59
Tabel 4.21 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i> D_7	59
Tabel 4.22 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS</i> D_8	60

Tabel 4.23 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS D</i> ₉	61
Tabel 4.24 Hasil Estimasi Regresi <i>OLS D</i> ₁₀	61
Tabel 4.25 Ringkasan Tingkat Signifikan Reaksi Pasar (<i>CAR</i>) terhadap Struktur Kepemilikan Saham di Seluruh Rentang (Range 1-10)	62
Tabel 4.26 Kesimpulan Hipotesis	63
Tabel 4.27 Perbandingan Signifikansi Metodologis Univariat vs. Multivariat Window (0,5).....	64
Tabel 4.28 Perbandingan Signifikansi Metodologis Univariat vs. Multivariat Window (0,10).....	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	24
--------------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran *fundamental* dalam perekonomian modern sebagai sarana utama bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan sekaligus menjadi wahana investasi bagi masyarakat (Lubis et al., 2024). Aktivitas perdagangan saham di pasar modal mencerminkan bagaimana informasi yang diterima oleh investor direspons secara cepat dan rasional, terutama terhadap informasi keuangan penting seperti pengumuman laba (*earnings announcement*) (Beaver et al., 2020). Dalam kerangka teori pasar efisien yang dikembangkan oleh Fama (1970), seluruh informasi relevan baik publik maupun privat akan segera tercermin dalam harga saham. Dengan demikian, setiap perubahan *return* yang terjadi setelah suatu pengumuman mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi baru tersebut.

Ukuran yang biasanya digunakan untuk menilai dampak informasi keuangan terhadap harga saham adalah *abnormal return*, yaitu selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan berdasarkan kondisi pasar normal (Fama, 2021; Penman & Zhu, 2014). Nilai *abnormal return* yang signifikan menjadi indikator bahwa pengumuman laba membawa konten informatif (*informational content*) yang relevan dan mempengaruhi keputusan investasi investor (Nur, 2021). Oleh karena itu, studi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *abnormal return* memiliki nilai akademis dan praktis yang tinggi dalam memahami efisiensi pasar dan perilaku investor.

Salah satu faktor penting yang mempengaruhi *abnormal return* adalah struktur kepemilikan saham, khususnya persentase kepemilikan oleh pemegang saham utama seperti institusi, manajemen internal, dan keluarga pendiri (Hegde et al., 2020; Jen & Yu, 2021). Pagano et al., (1998) serta Shleifer & Vishny, (1986) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan menggambarkan tingkat kontrol dan pengawasan dalam pengambilan keputusan strategis serta pengelolaan perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh pihak pengendali biasanya dihubungkan dengan pengawasan manajerial yang lebih kuat dan transparansi informasi yang lebih baik, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat reaksi pasar terhadap informasi (Jensen & Meckling, 2019). Namun demikian, kepemilikan yang terlalu terkonsentrasi juga dapat menimbulkan konflik keagenan dan asimetri informasi yang justru menurunkan efisiensi pasar (Faisal et al., 2020; Solarino & Boyd, 2020).

Penelitian empiris di Indonesia menunjukkan adanya hasil yang bervariasi terkait hubungan antara kepemilikan saham dan *abnormal return* setelah pengumuman laba. Rizani et al., (2023) menunjukkan kepemilikan institusional dapat berperan sebagai mekanisme tata kelola yang meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan sinyal positif ke pasar, sehingga berpotensi memengaruhi *abnormal return* dan tergantung pada konteks perusahaan dan peristiwa yang terjadi. Namun, pengaruh tersebut tidak selalu linear, karena konsentrasi kepemilikan yang ekstrem dapat menimbulkan perilaku oportunistik dan mengurangi keandalan sinyal pasar (Rahmawati & Rohman, 2024).

Beberapa penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa penggunaan dummy variabel dalam analisis keuangan tidak selalu memberikan hasil yang

akurat (Ohlsson, 1998; Bohl et al., 2016) karena dapat menimbulkan bias dalam estimasi dan mengaburkan variasi informasi penting yang terdapat pada data kontinu (Taylor & Yu, 2002). Permasalahan metodologis ini muncul ketika tingkat kepemilikan saham disajikan secara kategorial misalnya, dibagi menjadi kelompok “tinggi” dan “rendah” berdasarkan ambang batas tertentu yang meskipun praktis, berpotensi mengurangi keandalan hasil analisis (Yip & Tsang, 2007). Selain itu, perubahan data kontinu menjadi kategorial dapat menurunkan kekuatan statistik (*statistical power*) serta mengurangi validitas hasil, terutama ketika ukuran sampel kecil atau distribusi data tidak seimbang (Li, 2021; Austin & Brunner, 2004). Dalam konteks penelitian pasar modal, kondisi ini dapat menyebabkan model empiris gagal menangkap dinamika sebenarnya dari hubungan antara struktur kepemilikan dan reaksi pasar terhadap pengumuman laba. Oleh karena itu, peninjauan ulang terhadap pendekatan pengukuran berbasis dummy variabel menjadi penting agar analisis *abnormal return* yang dihasilkan lebih representatif dan reliabel.

Penggunaan dummy variabel dalam penelitian keuangan, meskipun memberikan kesederhanaan dalam interpretasi, dapat menimbulkan potensi bias ketika ukuran sampel relatif kecil atau distribusi data tidak seimbang (Bruno, 2005). Dalam kondisi tersebut, hasil uji statistik seperti *t-test* dapat menghasilkan kesimpulan yang kurang akurat karena informasi yang seharusnya bersifat kontinu seperti persentase kepemilikan saham diubah menjadi data kategorial (Cohen, 1983 ; Bland & Altman, 2009). Perubahan ini menyebabkan hilangnya variasi data yang sebenarnya memiliki nilai informatif tinggi, sehingga menurunkan kekuatan statistik (*statistical power*) dan meningkatkan risiko kesalahan tipe II, yaitu

kegagalan mendeteksi hubungan yang sebenarnya signifikan (Altman & Royston, 2006).

Dalam konteks penelitian pasar modal, penggunaan dummy variabel juga berpotensi memperlemah sensitivitas model regresi dalam menangkap hubungan non-linear atau efek marginal yang bersifat gradual antara struktur kepemilikan dan *abnormal return* setelah pengumuman laba. Ketika jumlah sampel kecil dibandingkan populasi, atau ketika distribusi kepemilikan tidak merata, hasil estimasi menjadi rentan terhadap distorsi dan interpretasi yang menyesatkan. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba meninjau kembali penggunaan dummy variabel dalam penelitian keuangan, khususnya pada konteks pengaruh struktur kepemilikan terhadap *abnormal return* setelah pengumuman laba.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antar kelompok kepemilikan saham berdasarkan 10 rentang konsentrasi kepemilikan setelah pengumuman laba ketika diukur menggunakan metode analisis univariat?
2. Bagaimanakah pengaruh *abnormal return* setelah pengumuman laba pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan dalam 10 rentang kepemilikan saham apabila pengukuran dilakukan menggunakan metode dummy variabel dalam analisis multivariat?

3. Apakah terdapat perbedaan tingkat signifikansi dan pola pengaruh *abnormal return* antara hasil analisis univariat yang membedakan kelompok kepemilikan saham dengan analisis multivariat yang menggunakan sepuluh dummy variabel kepemilikan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, adapun tujuan penelitian ini secara lebih rinci adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan menguji perbedaan *abnormal return* yang signifikan antar kelompok kepemilikan saham berdasarkan 10 rentang konsentrasi kepemilikan setelah pengumuman laba menggunakan metode analisis univariat.
2. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *abnormal return* setelah pengumuman laba pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan dalam 10 rentang kepemilikan saham menggunakan metode dummy variabel dalam analisis multivariat.
3. Untuk menganalisis perbedaan tingkat signifikansi dan pola pengaruh *abnormal return* antara hasil analisis univariat yang membedakan kelompok kepemilikan saham dengan analisis multivariat yang menggunakan sepuluh dummy variabel kepemilikan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis bagi berbagai pihak, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur metodologi penelitian keuangan dengan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai kelebihan dan keterbatasan penggunaan dummy variabel dalam pengukuran *abnormal return*. Dengan meninjau hubungan antara ukuran sampel, validitas hasil, dan kekuatan uji statistik (*t-test*), penelitian ini berpotensi menjadi rujukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang menggunakan pendekatan kategorisasi variabel kontinu.

Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas perspektif akademik tentang pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap reaksi pasar setelah pengumuman laba, khususnya di konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia, di mana efisiensi pasar dan karakteristik kepemilikan masih terus berkembang.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak:

- a. Bagi investor dan analis pasar modal, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dalam menilai reliabilitas hasil riset keuangan yang menggunakan dummy variabel, serta dalam memahami bagaimana struktur kepemilikan memengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman laba.
- b. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengelola transparansi informasi

dan struktur kepemilikan agar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas harga saham setelah pengumuman laba.

- c. Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini memberikan kontribusi metodologis berupa evaluasi empiris terhadap potensi bias dalam penggunaan dummy variabel, sehingga dapat menjadi dasar untuk merancang model analisis yang lebih valid dan *robust* di masa mendatang.
- d. Bagi regulator pasar modal, temuan penelitian ini dapat menjadi masukan dalam perumusan kebijakan yang mendorong peningkatan transparansi informasi dan tata kelola kepemilikan yang lebih efisien di pasar modal Indonesia.

1.5 Batasan / Ruang Lingkup Penelitian

Agar penelitian ini terarah dan tidak melebar dari fokus kajian utama, maka ruang lingkup penelitian dibatasi hanya pada penggunaan dummy variabel dalam penelitian keuangan dalam struktur kepemilikan dan *abnormal return* setelah pengumuman laba.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penggunaan Dummy Variabel pada Penelitian Keuangan

Dummy variabel sering disebut sebagai variabel indikator, adalah alat penting dalam ekonometrika keuangan dan analisis statistik. Dummy variabel dikenal juga dengan adalah variabel numerik yang digunakan dalam analisis regresi untuk mewakili data kategorial atau kualitatif (Wooldridge, 2016). Berbeda dengan variabel kontinu, yang dapat mengambil serangkaian nilai numerik, dummy variabel bersifat biner, biasanya mengambil nilai 0 atau 1 untuk menunjukkan ketiadaan atau keberadaan karakteristik atau kondisi tertentu (Agresti & Tarantola, 2018).

Tujuan utama dari dummy variabel adalah untuk mengubah data kategorial menjadi format yang cocok untuk pemodelan statistik. Data keuangan sering kali terdiri dari variabel kualitatif yang tidak memiliki nilai numerik bawaan, seperti jenis industri, lokasi geografis, atau status regulasi. Dengan menggunakan dummy variabel, faktor-faktor kualitatif ini dapat dikuantifikasi dan dimasukkan ke dalam persamaan regresi, agar dapat meningkatkan daya penjelasan (Allison, 1999). Misalnya, dalam sebuah studi yang mengamati dampak keanggotaan industri terhadap kinerja perusahaan, dengan memasukkan dummy variabel industri ke dalam model regresi, peneliti dapat mengisolasi efek spesifik industri terhadap kinerja perusahaan, terlepas dari faktor lain (Apriliana, 2019).

Penggunaan dummy variabel bukan hanya sekadar representasi; ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam tentang bagaimana kategori

memengaruhi dinamika keuangan. Dalam analisis kebijakan, ekonom sering menggunakan dummy variabel untuk menilai efek dari regulasi baru atau peristiwa historis pada hasil ekonomi (Lechner & Miquel, 2010). Misalnya, dummy variabel dapat mencerminkan penerapan reformasi pajak untuk mengamati dampaknya pada perilaku investasi atau penilaian pasar (Marshall et al., 2022).

Dalam konteks penelitian keuangan, dummy variabel sangat berguna dalam menganalisis variasi dalam pengembalian saham, pilihan struktur modal, dan kebijakan dividen. Misalnya, pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan perusahaan sering kali memanfaatkan dummy variabel untuk membedakan antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali (Bebchuk & Cohen, 2005). Perbedaan semacam ini meningkatkan validitas model dengan menangkap perbedaan intrinsik di antara jenis kepemilikan (Ferreira & Laux, 2007).

Namun, ada tantangan yang terkait dengan penggunaan dummy variabel, terutama "*dummy variable trap*". Situasi ini muncul ketika terlalu banyak dummy variabel dimasukkan dalam model regresi, yang menghasilkan masalah multikolinearitas yang dapat mengaburkan efek variabel individu (Gujarati, 2009). Untuk mengurangi risiko ini, peneliti umumnya mengecualikan satu kategori dari analisis, menetapkannya sebagai kategori referensi (Pal & Bharati, 2019).

Selain itu, menginterpretasikan koefisien dari dummy variabel sangat penting untuk analisis yang bermakna. Koefisien dari dummy variabel menunjukkan perubahan rata-rata dalam variabel dependen yang terkait dengan keberadaan (atau ketidakhadiran) karakteristik yang diwakili oleh dummy, dengan faktor lain dianggap konstan (Long & Freese, 2006). Sebagai contoh, dalam sebuah

studi yang menyelidiki dampak gender terhadap gaji, mengungkapkan perbedaan antara gaji antara pria dan wanita yang menunjukkan ketidaksetaraan gaji (Blau & Kahn, 2017).

Oleh karenanya, dummy variabel adalah alat yang sangat berharga dalam penelitian keuangan, membantu dalam penggabungan data kualitatif ke dalam analisis kuantitatif. Kemampuan dummy variabel untuk merepresentasikan informasi kategorial memungkinkan para peneliti untuk lebih memahami dampak berbagai faktor terhadap hasil keuangan. Namun, peneliti harus berhati-hati dalam penerapannya, menghindari jebakan dummy variabel dan memastikan interpretasi koefisien model yang tepat (Wooldridge, 2016).

2.2 Struktur Kepemilikan dan Hubungannya dengan Kinerja Keuangan

Struktur kepemilikan berperan penting dalam menentukan tata kelola perusahaan dan kinerja finansialnya. Struktur kepemilikan mengacu pada distribusi hak kepemilikan di antara pemangku kepentingan, termasuk individu, institusi, dan manajemen (Shinta & Ahmar, 2011). Menurut Shleifer dan Vishny (1997), kepemilikan yang terpusat, di mana segelintir pemegang saham memiliki sebagian besar ekuitas, dapat menciptakan dinamika yang berbeda dibandingkan dengan kepemilikan yang tersebar. Konsentrasi kekuasaan ini tidak hanya mempengaruhi keputusan strategis perusahaan tetapi juga bagaimana perusahaan berinteraksi dengan pasar, menunjukkan bahwa struktur kepemilikan adalah aspek fundamental dalam kerangka tata kelola perusahaan.

Kepemilikan terpusat cenderung mendorong perilaku manajemen yang lebih agresif. Dechow et al. (1996) mengemukakan bahwa pemegang saham utama

cenderung menekan manajemen untuk mengambil keputusan yang mengutamakan keuntungan jangka pendek. Dalam konteks ini, praktik akuntansi yang lebih agresif dapat muncul, di mana laporan laba dimanipulasi untuk menciptakan persepsi positif di pasar. Hal ini berpotensi mempengaruhi reaksi harga saham selama pengumuman laba, yang pada gilirannya meningkatkan volatilitas harga saham, sebuah fenomena yang dapat merugikan investor yang tidak terinformasi dengan baik.

Lingkungan informasi yang disebabkan oleh konsentrasi kepemilikan juga berperan signifikan dalam membentuk respons investor. Bebchuk & Cohen (2005) menyoroti bahwa pemegang saham besar sering kali memiliki akses informasi yang lebih baik, sehingga dapat menciptakan asimetri informasi. Investor minoritas, yang mungkin tidak memiliki akses yang sama, dapat terjebak dalam pengambilan keputusan investasi yang merugikan ketika harga saham berfluktuasi secara tajam akibat tindakan para pemegang saham yang lebih terinformasi. Kesenjangan informasi ini dapat memperburuk reaksi pasar terhadap berita keuangan yang dapat menciptakan lebih banyak ketidakpastian.

Dalam hal volatilitas harga saham, hubungan antara struktur kepemilikan dan reaksi pasar menjadi lebih jelas saat pengumuman laba terjadi. Bushee & Noe (2000) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi umumnya mengalami volatilitas harga yang lebih rendah, berkat pengawasan yang lebih ketat dan stabilitas yang ditawarkan oleh investor institusional. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur kepemilikan terpusat mengalami fluktuasi harga yang lebih besar, menghasilkan ketidakpastian di pasar

yang dapat menggagalkan kepercayaan investor, berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan yang terpusat juga dapat mempengaruhi insentif manajerial. Jensen & Meckling (1976) berargumen bahwa pengendalian besar oleh pemegang saham dapat mengarahkan manajemen untuk mengejar strategi yang mengedepankan keuntungan jangka pendek, sering kali mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Kecenderungan untuk mengambil risiko tinggi dapat muncul dalam konteks ini, di mana manajemen mungkin lebih berfokus pada pertumbuhan agresif yang berpotensi merugikan dalam jangka panjang.

Dari perspektif internasional, dampak dari struktur kepemilikan juga bervariasi secara signifikan. La Porta et al. (1999) menyoroti bahwa dalam negara-negara dengan perlindungan hukum yang lemah, konsentrasi kepemilikan berisiko memperburuk masalah agensi. Di sini, pemegang saham pengendali dapat mengeksploitasi posisi mereka, merugikan pemegang saham minoritas. Hal ini menunjukkan perlunya kerangka hukum yang kuat untuk melindungi semua pemangku kepentingan dalam perusahaan.

Peran investor institusional sebagai pengawas juga sangat penting. Gillan & Starks (2000) menunjukkan bahwa investor institusional dapat berfungsi sebagai pengawas yang efektif, mendorong praktik tata kelola yang lebih baik dan transparansi di dalam perusahaan. Keterlibatan mereka seringkali meningkatkan kualitas pengambilan keputusan yang berdampak positif pada kinerja finansial perusahaan .

Lebih jauh lagi, pandangan mengenai kinerja jangka panjang dari kepemilikan terpusat masih beragam. Anderson & Reeb (2003) berargumen bahwa

konsentrasi kepemilikan dapat meningkatkan kinerja melalui tata kelola yang lebih baik. Namun, Pound (1988) berpendapat bahwa *entrenchment* dari pemegang saham dapat mengarah pada keputusan yang kurang optimal, menekankan perlunya analisis situasional yang mendalam untuk memahami kapan efisiensi dan kinerja perusahaan dapat terpengaruh oleh struktur kepemilikan.

Secara keseluruhan, struktur kepemilikan memainkan peran kritis dalam membentuk tata kelola perusahaan dan memiliki dampak terhadap kinerja keuangan.

2.3 *Abnormal Return* Setelah Pengumuman Laba

Pengumuman laba adalah peristiwa penting bagi perusahaan yang diperdagangkan secara publik, yang sering kali menyebabkan dampak signifikan pada harga saham (Hewage et al., 2023). Pengumuman laba membawa informasi yang penting mengenai profitabilitas, pendapatan, dan prospek masa depan (Mayasari & Nengzih, 2025). *Abnormal return* adalah selisih pengembalian aktual saham dengan pengembalian yang diharapkan berdasarkan model pasar, yang sering diamati di sekitar pengumuman laba, baik sebelum maupun setelah pengumuman (Ball & Kothari, 2016).

Penelitian telah menunjukkan bahwa *abnormal return* dapat muncul baik pada hari-hari menjelang pengumuman laba maupun segera setelahnya. Periode sebelum pengumuman sering kali mengalami peningkatan aktivitas perdagangan saat investor mencoba memprediksi hasil berdasarkan informasi yang tersedia. Misalnya, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kebocoran informasi dapat terjadi, di mana investor yang memiliki akses terhadap informasi non-publik

bertindak sebelum pengumuman laba sehingga menciptakan adanya antisipasi pasar terhadap pengumuman laba yang mendorong pergerakan harga saham sebelum tanggal pengumuman (Hutton et al., 2003).

Sebaliknya, periode segera setelah pengumuman laba ditandai dengan volatilitas harga yang signifikan. Kejutan laba positif ketika laba yang dilaporkan melebihi ekspektasi analis biasanya menghasilkan *abnormal return* positif yang substansial. Sebaliknya, kejutan negatif mengakibatkan penurunan harga saham, menunjukkan kekecewaan pada investor. Besarnya reaksi ini sering kali berkorelasi dengan ukuran kejutan. Perbedaan yang lebih besar antara kinerja yang diharapkan dan aktual umumnya memicu reaksi pasar yang lebih kuat (Doyle et al., 2006).

Beberapa faktor mempengaruhi reaksi terhadap pengumuman laba, termasuk kondisi pasar, sentimen investor, dan sejarah kinerja perusahaan. Sebagai contoh, volatilitas pasar yang tinggi pada saat kondisi ketidakpastian pasar memperkuat reaksi harga saham terhadap pengumuman laba terutama saat pelaporan keuangan dilakukan secara berkala (misal, kuartalan). Pada periode volatilitas tinggi, pergerakan harga menjadi lebih tajam dan respons pasar lebih intens (Andrei et al., 2020). Kinerja masa lalu perusahaan juga dapat membentuk ekspektasi investor, di mana kinerja yang konsisten dapat memicu *abnormal return* yang lebih nyata setelah pengumuman karena kepercayaan investor yang telah terbentuk (Jang & Lee, 2021).

Teori efisiensi pasar mengusulkan bahwa investor seharusnya cepat mengintegrasikan informasi baru ke dalam harga saham, yang mengakibatkan penyesuaian cepat setelah pengumuman laba. Namun, adanya reaksi yang tertunda atau anomali yang dapat diamati menimbulkan pertanyaan tentang kecukupan

efisiensi pasar. Keuangan perilaku berargumen bahwa bias seperti optimisme berlebihan atau pengaruh awal (*anchoring*) dapat menyebabkan investor kurang bereaksi atau bereaksi berlebihan terhadap berita laba yang mengakibatkan *abnormal return* yang berlangsung lama. Hal ini menentang hipotesis pasar efisien, menunjukkan bahwa peserta pasar tidak selalu berperilaku rasional (Barberis et al., 2005).

Abnormal return juga dapat muncul dari efek sinyal pengumuman laba. Perusahaan sering menggunakan pengumuman ini untuk menunjukkan kesehatan finansial kepada pasar. Pengumuman yang sangat positif dapat memberi sinyal keyakinan mengenai kinerja masa depan, sementara kejutan negatif dapat menunjukkan masalah mendasar di dalam perusahaan. Sinyal-sinyal ini dapat membentuk persepsi investor dan menyebabkan periode panjang *abnormal return* setelah pengumuman tersebut (Vermaelen, 1981).

Peran investor institusional juga merupakan faktor penting dalam membentuk efek pengumuman laba terhadap harga saham. Investor institusional, yang biasanya memiliki akses lebih besar terhadap informasi dan sumber analisis dibandingkan dengan investor ritel, dapat memperkuat efek berita laba. Keputusan perdagangan mereka sebagai reaksi terhadap pengumuman laba dapat menciptakan momentum yang memperburuk *abnormal return*. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional seringkali berkorelasi dengan peningkatan volume perdagangan setelah pengumuman, yang lebih lanjut mempengaruhi harga saham (Wahal & McConnell, 2000).

Secara keseluruhan, fenomena *abnormal return* setelah pengumuman laba menyoroti kompleksitas interaksi antara informasi pasar, psikologi investor, dan

perilaku perdagangan. Faktor-faktor seperti sentimen pasar, proyeksi analis, dan reputasi perusahaan semuanya berkontribusi pada tingkat dan arah *abnormal return*.

2.4 Peran Dummy Variabel dalam Spesifikasi Model

Dummy variabel juga disebut sebagai variabel indikator yang sangat penting dalam analisis regresi untuk mewakili data kategorial (Kennedy, 2008). Variabel ini mengubah variabel kategorial, seperti jenis kelamin, kelompok, atau lokasi geografis menjadi variabel numerik sehingga memungkinkan penggunaannya dalam model statistik. Transformasi ini memungkinkan para analis untuk menilai dampak variabel kategorial terhadap variabel dependen (Hilbe, 2011).

Variabel kategorial pada dasarnya tidak memiliki nilai numerik yang dapat digunakan langsung dalam analisis regresi. Dummy variabel mengatasi keterbatasan ini dengan mengkodekan data kategorial ke dalam format biner, di mana setiap kategori direpresentasikan sebagai variabel terpisah yang dikodekan sebagai 0 atau 1 (Wooldridge, 2016). Misalnya, variabel kualitatif 'Jenis Perlakuan' memiliki tiga kategori (Treatment A, Treatment B, Treatment C). Dalam model regresi, dibuat dua dummy variabel untuk mewakili Treatment B dan Treatment C, sedangkan Treatment A dijadikan kategori referensi. Pendekatan ini memungkinkan perbedaan kualitatif dikodekan secara numerik, sehingga efek kategorial dapat dianalisis dalam model kuantitatif dan meningkatkan daya penjelasan model (Ahmad et al., 2024).

Dalam model regresi, dummy variabel dimasukkan sebagai variabel independen bersamaan dengan variabel numerik prediktor kontinu. Koefisien yang terkait dengan dummy variabel menunjukkan perbedaan dalam variabel dependen antara kategori referensi (yang dikodekan sebagai 0) dan kategori yang diwakili oleh dummy variabel (yang dikodekan sebagai 1). Ini memungkinkan interpretasi langsung dari pengaruh kategorial pada variabel dependen dengan mempertahankan variabel lain tetap konstan, yang sangat penting untuk memahami dampak relatif dari kelompok yang berbeda dalam analisis (Barberis et al., 1998) .

Dalam analisis regresi, dummy variabel digunakan untuk memasukkan informasi kualitatif ke dalam model kuantitatif. Cameron & Trivedi (2005) menjelaskan bahwa koefisien yang terkait dengan dummy variabel menunjukkan perbedaan rata-rata pada variabel dependen antara kategori yang diwakili dummy (dikodekan sebagai 1) dan kategori referensi (dikodekan sebagai 0), dengan variabel lain tetap konstan. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk menilai secara langsung pengaruh kategori tertentu terhadap hasil yang dianalisis, sekaligus mempertahankan kontrol atas prediktor numerik lain dalam model. Mereka menekankan bahwa pemahaman yang tepat terhadap interpretasi dummy variabel sangat penting, karena kesalahan interpretasi dapat mengaburkan kontribusi variabel kategorial dalam model regresi. Sehingga dummy variabel menjadi alat yang efektif untuk mengintegrasikan perspektif kualitatif ke dalam analisis kuantitatif, memperluas kemampuan model dalam menangkap kompleksitas fenomena yang dianalisis.

Tantangan signifikan ketika menggunakan dummy variabel adalah "*dummy variabel trap*", yang terjadi ketika semua kategori dari variabel nominal

dimasukkan dalam model regresi (Spiteri et al., 2013). Kondisi ini menyebabkan multikolinearitas sempurna, sehingga koefisien regresi tidak dapat diestimasi secara unik. Mengatasi masalah ini maka dibuat pengecualian untuk satu kategori (kategori referensi), untuk memastikan bahwa model tetap valid secara statistik dan dapat diinterpretasikan.

Untuk menghindari *dummy variable trap*, secara sistematis harus mengecualikan satu kategori dari analisis regresi (Kennedy, 2008). Pendekatan ini memungkinkan dummy variabel yang tersisa untuk membandingkan kategori tersebut terhadap *baseline*, memberikan wawasan yang bermakna tentang efek spesifik kategori tanpa memperkenalkan multikolinearitas. Pemilihan kategori referensi harus dilakukan dengan cermat, yaitu dengan kelompok ukuran sampel terbesar atau yang dianggap paling netral, untuk memberikan perbandingan yang robust.

Efek interaksi merupakan aplikasi lanjutan dari dummy variabel, yang memungkinkan peneliti untuk mengeksplorasi bagaimana pengaruh satu variabel independen dapat berubah tergantung pada tingkat variabel lainnya (Aiken et al., 1991). Misalnya, interaksi antara dummy variabel untuk jenis kelamin dan variabel kontinu seperti pendapatan dapat mengungkap apakah pendapatan mempengaruhi hasil secara berbeda untuk pria dan wanita. Jenis analisis ini dapat mengungkap wawasan penting tentang efek gabungan yang mungkin terlewatkan dalam model yang hanya menganalisis efek utama.

Dalam analisis deret waktu, dummy variabel dapat secara efektif memodelkan peristiwa diskrit atau intervensi yang mungkin mempengaruhi variabel dependen. Sebagai contoh, dummy variabel dapat menunjukkan terjadinya

peristiwa politik signifikan, seperti perubahan rezim atau bencana alam, yang diduga mempengaruhi indikator ekonomi (Box & Tiao, 1975). Pendekatan ini memungkinkan isolasi yang lebih jelas dari efek peristiwa dari tren yang mendasari dalam data, sehingga meningkatkan akurasi prakiraan dan evaluasi yang lebih tepat.

Dalam konteks data panel yang menggabungkan data lintas sektor dan deret waktu, dummy variabel dapat digunakan untuk mengendalikan heterogenitas yang tidak teramati, memungkinkan pemodelan efek tetap (Wooldridge, 2016). Dengan memasukkan dummy variabel spesifik entitas, peneliti dapat memperhitungkan karakteristik yang tidak berubah sepanjang waktu yang berpotensi menimbulkan bias dalam memperkirakan variabel lain. Pendekatan ini memungkinkan kesimpulan yang lebih terpercaya mengenai hubungan antara variabel independen dan hasil di berbagai entitas dan selama periode waktu yang berbeda.

Masalah endogenitas dapat muncul ketika dummy variabel berkorelasi dengan istilah kesalahan, mengarah pada estimasi yang bias dan tidak konsisten dalam model regresi (Wooldridge, 2016). Sebagai contoh, ketika dummy variabel untuk tingkat pendidikan mempengaruhi variabel independen dan dependen, pengecualiannya dapat menyesatkan hasil. Peneliti harus menggunakan metode seperti teknik variabel instrumental untuk mengatasi endogenitas dan memastikan validitas inferensi kausal yang dihasilkan dari model dengan dummy variabel tetap terjaga.

Meskipun *dummy variabel trap* merupakan kasus khusus dari multikolinearitas, multikolinearitas dapat muncul dengan dummy variabel, terutama ketika kategori saling berkorelasi satu sama lain (O'brien, 2007). Menggunakan faktor inflasi varians (VIF) dapat membantu mendeteksi masalah

multikolinearitas, mengarahkan dalam penyempurnaan model dengan mengidentifikasi prediktor yang bermasalah. Mengatasi multikolinearitas sangat penting untuk mendapatkan estimasi yang stabil dan inferensi statistik yang andal.

Dalam kerangka inferensi kausal, dummy variabel sangat penting untuk mewakili efek perlakuan dalam metodologi seperti *difference-in-differences* dan desain diskontinuitas regresi. Desain ini menggunakan dummy variabel agar dapat membedakan kelompok perlakuan dan kontrol, memungkinkan peneliti untuk memperkirakan efek kausal serta mengendalikan faktor pembaur (Angrist & Pischke, 2009). Spesifikasi model yang benar dengan dummy variabel meningkatkan ketahanan kesimpulan kausal yang diambil dari data observasional.

Diagnostik pasca-modeling sangat penting setelah memasukkan dummy variabel, memastikan asumsi regresi terpenuhi (Cameron, 2010). Peneliti harus melakukan analisis residual, menilai adanya heteroskedastisitas, dan melakukan tes kecocokan model untuk mengevaluasi kinerja model. Pemeriksaan diagnostik yang terus menerus memungkinkan perbaikan iteratif dalam spesifikasi model, mengoptimalkan keseimbangan antara kompleksitas, interpretabilitas, dan akurasi prediksi.

2.5 Dummy Variabel dalam Struktur Kepemilikan dan *Abnormal Return* setelah Pengumuman Laba

Menyelidiki *abnormal return* setelah pengumuman laba adalah topik sentral dalam studi keuangan, terutama untuk memahami bagaimana pasar merespons informasi baru. Berbagai penelitian telah menunjukkan bahwa *abnormal return* yang signifikan dapat muncul setelah pengumuman, terutama pada perusahaan

dengan kepemilikan terpusat. Kothari & Warner, (2007) menunjukkan bahwa perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi sering kali menunjukkan respons pasar yang lebih kuat karena berkurangnya asimetri informasi antara di antara investor. Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan terpusat memfasilitasi koreksi harga yang lebih cepat dan efektif selama pengumuman laba, yang mengakibatkan *abnormal return* yang signifikan setelah pengumuman laba.

Penggunaan dummy variabel dalam analisis *abnormal return* menawarkan struktur yang fleksibel untuk menilai efek aspek kualitatif, seperti konsentrasi kepemilikan. Mascha & Vetter (2018) mengatakan bahwa sampel besar memberikan estimasi *abnormal return* yang lebih konsisten dan dapat dipercaya, karena varians menurun dan kekuatan statistik meningkat seiring bertambahnya ukuran sampel. Dalam konteks *event study*, kesalahan dalam estimasi *standard error* dan varians residual dapat terjadi jika korelasi residual tidak diperhitungkan, terutama pada sampel kecil, sehingga hasil signifikansi bisa menyesatkan (Salinger, 1992).

Penelitian menunjukkan bahwa penggunaan dummy variabel sangat bermanfaat untuk menguji efek faktor kualitatif dalam analisis *abnormal return*, namun hasilnya sangat dipengaruhi oleh ukuran sampel (Anjum, 2020). Sampel kecil cenderung menghasilkan hasil yang bias dan tidak stabil, sehingga interpretasi signifikansi dummy variabel harus dilakukan dengan hati-hati (Plastun et al., 2021).

Namun, penggunaan dummy variabel menghadapi tantangan, terutama "*dummy variable trap*". Ini terjadi ketika terlalu banyak dummy variabel ditambahkan ke dalam model regresi, yang mengarah pada masalah multikolinearitas yang dapat menutupi efek variabel individu (Gujarati, 2009).

Untuk mengatasi hal, ini peneliti umumnya mengecualikan satu kategori dari analisis, menetapkannya sebagai kategori referensi (Pal & Bharati, 2019).

Mengenai pengujian hipotesis, hubungan antara ukuran sampel dan *p-value* sangat penting. Cohen (1988) mencatat bahwa sampel yang lebih besar umumnya menghasilkan *p-value* yang lebih rendah untuk ukuran efek yang sama, sehingga meningkatkan kekuatan statistik. Koneksi ini sangat relevan dengan dummy variabel, karena sampel yang lebih besar menghasilkan penilaian yang lebih dapat diandalkan tentang signifikansi *abnormal return*. Oleh karena itu, para ilmuwan mempertimbangkan ukuran sampel dengan hati-hati saat menginterpretasikan hasil, terutama dalam studi peristiwa tentang respons pasar.

Penggunaan dummy variabel tidak hanya mendukung pengukuran respons pasar tetapi juga memperjelas hubungan antara pengembalian numerik dan pengaruh kualitatif dalam keuangan. Mengintegrasikan perspektif kualitatif ke dalam metode kuantitatif sangat penting, karena mencerminkan kompleksitas pasar keuangan, di mana psikologi investor dan keuangan perilaku melengkapi prinsip ekonomi konvensional. Sebagai contoh empiris, Barberis et al. (1998) memperkuat hal ini dengan menggambarkan bagaimana sentimen pasar yang dipicu oleh faktor kualitatif dapat memengaruhi tren harga saham.

Ketika para ilmuwan menyelidiki efek konsentrasi kepemilikan terhadap *abnormal return* melalui berbagai pendekatan, perhatian terhadap bias dalam pengelompokan data menjadi sangat penting. Mengubah elemen kualitatif menjadi bentuk kuantitatif memerlukan perhatian yang khusus, karena penerapan yang tidak tepat dapat menghasilkan kesimpulan yang keliru. Oleh karena itu,

kedisiplinan dalam mematuhi pendekatan metodologis adalah kunci untuk memastikan integritas hasil empiris.

Berdasarkan analisis di atas, sebagai pendahuluan, penulis akan meneliti hubungan struktur kepemilikan dan *abnormal return* setelah pengumuman laba pada perusahaan dengan metode analisis univariat

H₁: Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antar kelompok kepemilikan saham berdasarkan 10 rentang konsentrasi kepemilikan (0 - $\leq 10\%$; $>10\% - \leq 20\%$; $>20\% - \leq 30\%$; $>30\% - \leq 40\%$; $>40\% - \leq 50\%$; $>50\% - \leq 60\%$; $>60\% - \leq 70\%$; $>70\% - \leq 80\%$; $>80\% - \leq 90\%$; $>90\% - \leq 100\%$) setelah pengumuman laba ketika ketika diukur menggunakan metode analisis univariat.

Selanjutnya, dengan mengevaluasi pengaruh kualitatif dan mempertimbangkan ukuran sampel secara kontekstual, peneliti akan mendalami tingkat signifikansi hubungan tersebut dalam beberapa skenario penelitian dengan meneliti hipotesis berikut ini.

H₂: Terdapat pengaruh *abnormal return* yang signifikan setelah pengumuman laba pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan dalam 10 rentang kepemilikan saham (D_1 (0% - $\leq 10\%$); D_2 ($>10\% - \leq 20\%$); D_3 ($>20\% - \leq 30\%$); D_4 ($>30\% - \leq 40\%$); D_5 ($>40\% - \leq 50\%$); D_6 ($>50\% - \leq 60\%$); D_7 ($>60\% - \leq 70\%$); D_8 ($>70\% - \leq 80\%$); D_9 ($>80\% - \leq 90\%$); D_{10} ($>90\% - \leq 100\%$) apabila pengukuran dilakukan menggunakan metode dummy variabel dalam analisis multivariat.

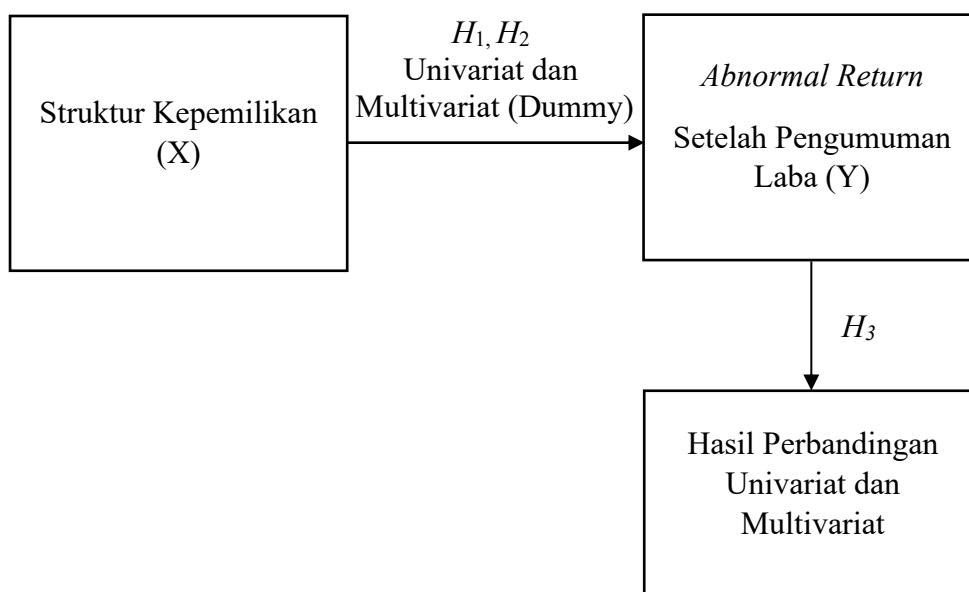
Selanjutnya, penulis akan meneliti bagaimana perbedaan hasil pengukuran antara metode analisis univariat dengan multivariat.

H₃: Terdapat perbedaan tingkat signifikansi dan pola pengaruh *abnormal return* antara analisis univariat yang membedakan kelompok kepemilikan saham

berdasarkan 10 rentang konsentrasi dan analisis multivariat yang menggunakan sepuluh dummy variabel kepemilikan (D_1-D_{10}).

2.6 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual berfungsi sebagai peta pemikiran yang menjelaskan keterkaitan logis antara konsep-konsep utama dalam penelitian. Di dalamnya ditunjukkan variabel independen, dependen, serta arah hubungan yang akan diuji. Dengan kerangka ini, peneliti memiliki pedoman yang jelas mengenai alur analisis sehingga penelitian menjadi lebih terstruktur.



Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : *Abnormal Return* setelah Pengumuman Laba

α : Koefisien Konstanta

β : Koefisien Regresi Struktur Kepemilikan

X : Dummy variabel Struktur Kepemilikan

$X=1$ (Kepemilikan tinggi)

$X=0$ (Kepemilikan rendah)

ε : *Error Term*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap abnormal return setelah pengumuman laba. Metode *event study* digunakan untuk menghitung *abnormal return* dengan membandingkan *return* aktual dan *return* yang diharapkan pada periode peristiwa.

Kepemilikan terkonsentrasi dikategorikan menggunakan dummy variabel untuk menilai apakah terdapat perbedaan hasil pengujian berdasarkan variasi ukuran sampel. Data penelitian berupa harga saham, tanggal pengumuman laba, serta data kepemilikan saham diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2025.

Melalui pendekatan kuantitatif-asosiatif ini, penelitian menguji tiga hipotesis terkait signifikansi *abnormal return*, hubungan dengan kepemilikan terkonsentrasi, serta perbedaan hasil analisis antar skenario ukuran sampel.

3.2 Sumber Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut dapat diakses melalui laman resmi IDX (www.idx.co.id).

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Populasi adalah seluruh kelompok individu, objek, atau entitas yang menjadi sasaran utama penelitian dan kepada siapa hasil penelitian akan digeneralisasi. Populasi bisa berupa manusia, organisasi, dokumen, atau objek lain yang memiliki karakteristik tertentu sesuai tujuan penelitian (Casteel & Bridier, 2021).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 840 perusahaan yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) Tahun 2025.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian atau subset dari populasi yang dipilih untuk mewakili keseluruhan populasi dalam penelitian (Turner, 2020). Dalam penelitian ini untuk sampel akan diambil dari seluruh populasi yang memiliki data yang tersedia.

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 *Abnormal return*

Abnormal return adalah selisih antara *return* aktual suatu aset dan *return* yang diharapkan berdasarkan model tertentu, sering digunakan untuk mengukur dampak peristiwa khusus (*event*) di pasar keuangan (Bhattacharjee & Roy, 2019). Konsep ini penting dalam studi efisiensi pasar, *event study*, dan analisis perilaku investor. Untuk menghitung *abnormal return* digunakan yang namanya *market model*.

a. *Return*

Untuk menghitung *return* (imbal hasil) yang terealisasi pada saham digunakan model index:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Dimana:

R_i = *Return*

α_i = Intersepsi, menunjukkan pengembalian dasar untuk saham i

β_i = Mencerminkan sensitivitas saham i terhadap pengembalian pasar

R_M = *Return* pasar

e_i = *Error term*

b. *Abnormal Return (AR)*

Untuk menghitung *abnormal return* maka dilakukan pendekatan mendasar untuk memperkirakan pengembalian yang diharapkan dengan memeriksa hubungan antara saham individu dan pasar secara keseluruhan. Model ini dinyatakan secara sistematis sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt})$$

Dimana:

$AR_{i,t}$ = Pengembalian saham i pada saat t

$R_{i,t}$ = Pengembalian indeks saham i pada saat t

α_i = Intersepsi, menunjukkan pengembalian dasar untuk saham i

β_i = Mencerminkan sensitivitas saham i terhadap pengembalian pasar

R_{mt} = Return pasar pada saat t

c. *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

CAR dapat dihitung dengan menjumlahkan *abnormal return (AR)* selama periode peristiwa untuk harga saham perusahaan selama jangka waktu tertentu, seperti yang ditunjukkan dalam rumus berikut:

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

Dimana:

$CAR_{i,t}$ = *Abnormal return* kumulatif

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return*

d. *Average Abnormal Return (AAR)*

Dalam menghitung *abnormal return* rata-rata selama periode yang diamati. Manzoor (2015) menghitung AAR_t (*average abnormal return*) untuk hari peristiwa tertentu (t) menggunakan rumus berikut:

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum_{t=1}^m AR_{it}$$

Dimana:

AAR_t = *Abnormal return* rata-rata

$AR_{i,t}$ = *Abnormall return*

e. *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Penelitian ini menghitung *abnormal return* rata-rata kumulatif pasar ($CAAR_m$) selama periode yang diperiksa menggunakan rumus yang disediakan oleh Manzoor (2015) yaitu:

$$CAAR_m = \sum_{t=1}^n AAR_t$$

Dimana:

$CAAR_m$ = *Abnormal return* rata-rata kumulatif

AAR_t = *Abnormal return* rata-rata

N = Periode

Dalam penelitian ini akan menggunakan model metode *Ordinary Least Squares (OLS)* berikut untuk mengukur signifikansi *abnormal return*:

$$CAR_i = \beta_0 + \beta_1 \cdot Dummy_i + \beta_2 \cdot Composition_i + \epsilon_i$$

Dimana:

β_0 (*intercept*) = Mewakili nilai rata-rata *abnormal return* ketika variabel dummy dan komposisi bernilai nol.

β_1 (koefisien dummy) = Mengukur perbedaan reaksi pasar antara kelompok yang diberi kode 1 (misal: range tertentu) dengan kelompok acuan.

β_2 (koefisien komposisi) = Mengukur sejauh mana persentase kepemilikan secara kontinu memengaruhi *CAR*.

ϵ_i = *Error term* atau tingkat kesalahan dalam model

3.4.2 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merujuk pada komposisi dan distribusi saham di antara para pemegang saham, termasuk konsentrasi (berapa besar saham yang dikuasai oleh pemilik utama) dan jenis pemilik (individu, institusi, pemerintah, manajerial, keluarga, asing) (Bhakar et al., 2024).

Struktur ini dapat berbentuk kepemilikan langsung, tidak langsung (melalui perusahaan lain), mutual (saling memiliki), atau kompleks seperti piramida dan *cross-holding* (Sudewa & Fachruddin, 2023).

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan perusahaan dikategorikan berdasarkan 10 rentang konsentrasi kepemilikan saham, yaitu:

- 1) Rentang 1 (0% - $\leq 10\%$)
- 2) Rentang 2 ($> 10\%$ - $\leq 20\%$)
- 3) Rentang 3 ($> 20\%$ - $\leq 30\%$)
- 4) Rentang 4 ($> 30\%$ - $\leq 40\%$)
- 5) Rentang 5 ($> 40\%$ - $\leq 50\%$)
- 6) Rentang 6 ($> 50\%$ - $\leq 60\%$)
- 7) Rentang 7 ($> 60\%$ - $\leq 70\%$)
- 8) Rentang 8 ($> 70\%$ - $\leq 80\%$)
- 9) Rentang 9 ($> 80\%$ - $\leq 90\%$)
- 10) Rentang 10 ($> 90\%$ - $\leq 100\%$)

Pembagian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap *abnormal return*, dengan memberikan gambaran yang lebih

jelas mengenai dampak konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan pendekatan ini, diharapkan dapat diidentifikasi apakah terdapat perbedaan signifikan dalam *abnormal return* dalam struktur kepemilikan setelah pengumuman laba.

3.4.3 Ukuran Sampel

Ukuran sampel adalah perbandingan antara jumlah dummy variabel dibandingkan dengan total sampel secara keseluruhan.

- 1) D_1 (0% - $\leq 10\%$) : 8 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 2) D_2 ($> 10\%$ - $\leq 20\%$) : 32 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 3) D_3 ($> 20\%$ - $\leq 30\%$) : 80 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 4) D_4 ($> 30\%$ - $\leq 40\%$) : 133 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 5) D_5 ($> 40\%$ - $\leq 50\%$) : 114 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 6) D_6 ($> 50\%$ - $\leq 60\%$) : 159 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 7) D_7 ($> 60\%$ - $\leq 70\%$) : 97 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 8) D_8 ($> 70\%$ - $\leq 80\%$) : 112 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 9) D_9 ($> 80\%$ - $\leq 90\%$) : 63 perusahaan dari 840 perusahaan.
- 10) D_{10} ($> 90\%$ - $\leq 100\%$): 42 perusahaan dari 840 perusahaan.

Dengan pembagian ini, diharapkan dapat dianalisis secara mendalam pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap *abnormal return* dengan mempertimbangkan berbagai ukuran sampel yang merefleksikan populasi secara keseluruhan.

3.5 Teknik Analisis Data

Tabel 3.1 Teknik Analisis Data

Hipotesis	Teknik
<p>H₁: Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan antar kelompok kepemilikan saham berdasarkan 10 rentang konsentrasi kepemilikan (0 - ≤10%; >10% - ≤20%; >20% - ≤30%; >30% - ≤40%; >40% - ≤50%; >50% - ≤60%; >60% - ≤70%; >70% - ≤80%; >80% - ≤90%; >90% - ≤100%) setelah pengumuman laba ketika ketika diukur menggunakan metode analisis univariat.</p>	<p>Analisis Univariat</p> $CAAR_n = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n CAR_i$ <p>Pengukuran signifikansi:</p> $T - test$
<p>H₂: Terdapat pengaruh <i>abnormal return</i> yang signifikan setelah pengumuman laba pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan dalam 10 rentang kepemilikan saham (D_1 (0% - ≤10%); D_2 (>10% - ≤20%); D_3 (>20% - ≤30%); D_4 (>30% - ≤40%); D_5 (>40% - ≤50%); D_6 (>50% - ≤60%); D_7 (>60% - ≤70%); D_8 (>70% - ≤80%); D_9 (>80% - ≤90%); D_{10} (>90% - ≤100%)) apabila pengukuran dilakukan menggunakan metode dummy variabel dalam analisis multivariat.</p>	<p>Model Regresi Multivariat:</p> $CAR_i = \beta_0 + \beta_1 \cdot Dummy_i + \beta_2 \cdot Composition_i + \epsilon_i$ <p>Pengukuran Signifikansi:</p> $T - test$
<p>H₃: Terdapat perbedaan tingkat signifikansi dan pola pengaruh <i>abnormal return</i> antara analisis univariat yang membedakan kelompok kepemilikan saham berdasarkan 10 rentang konsentrasi dan analisis multivariat yang menggunakan sepuluh dummy variabel kepemilikan (D_1-D_{10}).</p>	<p>Analisis Komparatif Metodologis</p>

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
Konsentrasi Kepemilikan (%)	840	0,0284	99,9518	53,7218	21,3009
<i>CAR</i> (0,5)	840	-0,5017	0,9120	0,0006	0,0918
<i>CAR</i> (0,10)	840	-0,9035	1,0267	0,0018	0,1203

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan hasil olah data terhadap 840 observasi penelitian, gambaran umum variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan melalui analisis statistik deskriptif. Variabel struktur kepemilikan (konsentrasi kepemilikan) menunjukkan sebaran yang sangat luas, dengan nilai kepemilikan terendah oleh pemegang saham terbesar sebesar 0,0284% dan nilai tertinggi mencapai 99,9518%. Rata-rata (mean) tingkat kepemilikan pada seluruh sampel adalah 53,7218% dengan standar deviasi sebesar 21,3009%. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum, perusahaan yang menjadi sampel penelitian cenderung memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi karena rata-ratanya berada di atas 50%.

Sementara itu, pada variabel reaksi pasar yang diukur melalui *Cumulative Abnormal Return (CAR)*, terdapat temuan yang menarik pada dua jendela pengamatan yang berbeda. Pada jendela 5 hari setelah pengumuman laba (*CAR* 0,5), rata-rata reaksi pasar tercatat sebesar 0,0006 dengan nilai standar deviasi 0,0918. Rentang nilai pada jendela ini cukup lebar, yakni antara -0,5017 hingga 0,9120. Jika dibandingkan dengan jendela 10 hari (*CAR* 0,10), nilai rata-rata reaksi

pasar mengalami peningkatan menjadi 0,0018 dengan standar deviasi yang juga meningkat menjadi 0,1203. Peningkatan standar deviasi ini menunjukkan bahwa seiring bertambahnya waktu pengamatan, variasi respons investor terhadap informasi laba yang diumumkan menjadi semakin beragam, dengan nilai ekstrem yang tercatat antara -0,9035 hingga 1,0267. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan adanya volatilitas reaksi pasar yang cukup dinamis di sekitar tanggal pengumuman laba perusahaan.

4.2 Rekapitulasi Signifikansi Reaksi Pasar

Tabel 4.2 Rekapitulasi Signifikansi Reaksi Pasar

Kategori	Keterangan	Window (0,5)	Window (0,10)
- Sig ***	Signifikan Negatif ($\alpha=1\%$)	25	16
- Sig **	Signifikan Negatif ($\alpha=5\%$)	14	14
- Sig *	Signifikan Negatif ($\alpha=10\%$)	15	12
No Sig	Tidak Signifikan	720	733
Sig *	Signifikan Positif ($\alpha=10\%$)	15	21
Sig **	Signifikan Positif ($\alpha=5\%$)	22	24
Sig ***	Signifikan Positif ($\alpha=1\%$)	29	20
Total		840	840

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan rekapitulasi data di atas, terlihat bahwa pada jendela pengamatan 5 hari (CAR 0,5), terdapat total 120 perusahaan yang menunjukkan reaksi signifikan. Dari jumlah tersebut, reaksi positif yang sangat kuat (Sig ***) tercatat pada 29 perusahaan, sedikit lebih banyak dibandingkan reaksi negatif yang sangat kuat (- Sig ***) sebanyak 25 perusahaan. Mayoritas sampel, yaitu sebanyak 720 perusahaan, berada pada kategori No Sig, yang menunjukkan bahwa pengumuman laba tidak memicu pergerakan harga saham yang melampaui batas fluktuasi normal di pasar.

Pada jendela pengamatan 10 hari ($CAR_{0,10}$), jumlah perusahaan yang tidak memberikan reaksi signifikan (No Sig) meningkat menjadi 733 perusahaan. Menariknya, pada jendela yang lebih panjang ini, jumlah perusahaan dengan reaksi positif signifikan (Sig *, **, ***) secara total berjumlah 65 perusahaan, lebih banyak dibandingkan perusahaan dengan reaksi negatif signifikan yang berjumlah 42 perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam jangka waktu 10 hari, pasar cenderung merespons pengumuman laba secara lebih optimis pada sebagian emiten, meskipun konsentrasi data terbesar tetap menunjukkan ketidaksignifikanan reaksi pasar secara statistik bagi sebagian besar sampel.

Dominasi data dalam penelitian ini berpusat pada kelompok No Sig, yang mencakup 720 perusahaan (85,71%) pada jendela pengamatan lima hari dan meningkat menjadi 733 perusahaan (87,26%) pada jendela sepuluh hari. Tingginya jumlah perusahaan dalam kategori ini mengindikasikan bahwa bagi mayoritas emiten di Indonesia, pengumuman laba tidak memicu kejutan informasi yang cukup kuat untuk menggerakkan harga saham di luar batas fluktuasi normal, atau dengan kata lain, informasi tersebut telah diantisipasi sebelumnya oleh pasar. Di sisi lain, kelompok perusahaan yang menunjukkan reaksi sangat kuat (Sig ***) hanya berjumlah 54 perusahaan (6,43%) pada jendela awal. Meskipun jumlahnya secara proporsional kecil, kelompok inilah yang mewakili emiten dengan kandungan informasi laba paling krusial, di mana 29 perusahaan mencatat reaksi positif ekstrem (*good news*) dan 25 perusahaan mencatat reaksi negatif ekstrem (*bad news*).

Jika ditinjau dari arah reaksinya, terdapat asimetri yang menarik antara jumlah perusahaan yang merespons berita baik dan berita buruk. Pada jendela 10

hari, jumlah perusahaan yang menunjukkan signifikansi positif (gabungan Sig *, **, dan ***) mencapai 65 perusahaan, jauh lebih banyak dibandingkan kelompok signifikan negatif yang hanya berjumlah 42 perusahaan. Penurunan jumlah perusahaan yang signifikan negatif dari 54 menjadi 42 perusahaan saat jendela diperluas menunjukkan adanya fenomena koreksi pasar, di mana reaksi negatif awal pada beberapa emiten cenderung memudar seiring dengan penyerapan informasi yang lebih lengkap oleh investor. Secara keseluruhan, distribusi jumlah perusahaan ini menegaskan bahwa hanya sekitar 13-14% dari total sampel yang benar-benar mengalami anomali harga saham secara nyata, sehingga menjadi dasar yang kuat bagi penelitian ini untuk mengevaluasi apakah struktur kepemilikan melalui dummy variabel mampu membedakan karakteristik kelompok minoritas yang responsif ini dibandingkan mayoritas pasar yang cenderung pasif.

4.3 Hasil Uji Hipotesis 1

4.3.1 Hasil Analisis Univariat

Tabel 4.3 Ringkasan Hasil Analisis Univariat

Rentang Kepemilikan (%)	<i>N</i>	<i>CAAR</i> (0,5)	<i>T-Value</i> (0,5)	Sig. (0,5)	<i>CAAR</i> (0,10)	<i>T-Value</i> (0,10)	Sig. (0,10)
0 - ≤10	8	-0,0513	-15,76	-Sig***	-0,0533	-16,38	-Sig***
>10 - ≤20	32	-0,0120	-1,84	-Sig*	-0,0005	-0,08	No Sig
>20 - ≤30	80	0,0013	0,12	No Sig	0,0174	1,69	Sig**
>30 - ≤40	133	0,0038	0,29	No Sig	-0,0008	-0,06	No Sig
>40 - ≤50	114	0,0031	0,25	No Sig	0,0148	1,21	No Sig
>50 - ≤60	159	0,0038	0,26	No Sig	0,0027	0,19	No Sig
>60 - ≤70	97	-0,0083	-0,73	No Sig	-0,0143	-1,26	No Sig
>70 - ≤80	112	-0,0024	-0,20	No Sig	-0,0048	-0,40	No Sig
>80 - ≤90	63	-0,001	-0,11	No Sig	-0,0062	-0,68	No Sig
>90 - ≤100	42	0,021	2,81	Sig***	0,0215	2,89	Sig***

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan hasil analisis univariat terhadap sepuluh rentang konsentrasi kepemilikan saham dengan total 840 observasi, ditemukan pola reaksi pasar yang bervariasi secara signifikan di sekitar tanggal pengumuman laba. Pada kelompok kepemilikan sangat rendah, yaitu rentang $0 - \leq 10\%$ ($N=8$) dan $>10 - \leq 20\%$ ($N=32$), pengujian menunjukkan penolakan terhadap Hipotesis Nol (H_0). Pasar merespon negatif secara signifikan pada tingkat kepercayaan 1% untuk rentang terendah dengan nilai *t-value* mencapai -15,76. Hal ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan dengan kepemilikan yang sangat tersebar, pengumuman laba justru diikuti dengan penurunan *return*, yang kemungkinan mencerminkan persepsi negatif investor terhadap efektivitas *monitoring* pada struktur kepemilikan minoritas.

Memasuki rentang kepemilikan menengah dari $>30\%$ hingga $>90\%$, hasil penelitian secara konsisten menunjukkan kegagalan dalam menolak Hipotesis Nol (H_0). Meskipun kelompok-kelompok dalam rentang ini memiliki jumlah sampel yang dominan seperti pada rentang $>50 - \leq 60\%$ dengan $N=159$ nilai *t-value* yang dihasilkan berada di bawah ambang batas kritis (tidak signifikan). Hal ini menandakan bahwa informasi laba pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan menengah cenderung sudah terantisipasi atau tidak dianggap sebagai informasi kejutan oleh pasar. Reaksi positif yang signifikan hanya muncul secara sporadis pada rentang $>20 - \leq 30\%$ ($N=80$) pada jendela pengamatan sepuluh hari (0,10) dengan *t-value* 1,69.

Fenomena yang paling kontras kembali muncul pada kelompok kepemilikan sangat tinggi, yaitu rentang $>90 - \leq 100\%$ ($N=42$). Pada kelompok ini, Hipotesis Nol berhasil ditolak dengan tingkat signifikansi 1%, di mana ditemukan

abnormal return positif yang kuat dengan *t-value* sebesar 2,81 pada jendela (0,5) dan 2,89 pada jendela (0,10). Hasil ini membuktikan bahwa struktur kepemilikan yang sangat terkonsentrasi memberikan sinyal positif bagi investor pasca pengumuman laba. Secara keseluruhan, perbedaan nilai *t-value* dan signifikansi di seluruh rentang ini mengonfirmasi bahwa besaran dan arah reaksi pasar sangat bergantung pada tingkat konsentrasi kepemilikan saham perusahaan.

Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Per Kelompok Kepemilikan

No	Rentang Kepemilikan	Keterangan Hasil Analisis
1	0 - ≤10%	H_0 Ditolak. Terjadi reaksi pasar negatif yang sangat kuat dan signifikan pada tingkat 1%. Ini menunjukkan pemegang saham minoritas yang sangat tersebar cenderung mengalami penurunan <i>return</i> saat pengumuman laba.
2	>10 - ≤20%	H_0 Ditolak (Window 0,5). Terdapat reaksi negatif yang signifikan pada tingkat 10%. Namun, pada jendela yang lebih panjang (0,10), reaksi ini memudar dan menjadi tidak signifikan.
3	>20 - ≤30%	H_0 Ditolak (Window 0,10). Pada jendela 5 hari tidak terlihat reaksi, namun pada jendela 10 hari muncul reaksi positif yang signifikan pada tingkat 5%. Ini mengindikasikan adanya penyesuaian pasar yang lebih lambat.
4	>30 - ≤40%	H_0 Diterima. Tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menyatakan adanya <i>abnormal return</i> . Reaksi pasar cenderung netral.
5	>40 - ≤50%	H_0 Diterima. Seperti rentang sebelumnya, pasar tidak memberikan respon signifikan terhadap pengumuman laba pada struktur kepemilikan ini.
6	>50 - ≤60%	H_0 Diterima. Meskipun kepemilikan sudah mencapai mayoritas (di atas 50%), data menunjukkan tidak ada <i>abnormal return</i> yang signifikan secara statistik.
7	>60 - ≤70%	H_0 Diterima. Nilai CAAR negatif namun secara statistik tidak cukup kuat untuk menolak H_0 .
8	>70 - ≤80%	H_0 Diterima. Tidak terdapat perbedaan signifikan. Pasar tidak bereaksi secara khusus pada rentang konsentrasi tinggi ini.
9	>80 - ≤90%	H_0 Diterima. Reaksi pasar tetap tidak signifikan. Konsentrasi kepemilikan di level ini tidak memicu <i>abnormal return</i> yang nyata.
10	>90 - ≤100%	H_0 Ditolak. Terjadi reaksi pasar positif yang sangat kuat dan signifikan pada tingkat 1% (baik di jendela 0,5 maupun 0,10). Ini menunjukkan kepemilikan yang sangat terkonsentrasi direspon sangat baik oleh pasar.

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

4.4 Hasil Uji Hipotesis 2

4.4.1 Pembentukan Dummy Variabel

Dummy variabel digunakan untuk mengategorikan perusahaan berdasarkan konsentrasi kepemilikan. Dalam model ini:

1) D_1 ($0\% - \leq 10\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 10\%$ (Terdapat 8 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\geq 10\%$ (Terdapat 832 perusahaan).

2) D_2 ($>10\% - \leq 20\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $>10\%$ dan $\leq 20\%$ (Terdapat 32 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 10\%$ atau $>20\%$ (Terdapat 808 perusahaan).

3) D_3 ($>20\% - \leq 30\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $>20\%$ dan $\leq 30\%$ (Terdapat 80 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 20\%$ atau $>30\%$ (Terdapat 760 perusahaan).

4) D_4 ($>30\% - \leq 40\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $>30\%$ dan $\leq 40\%$ (Terdapat 133 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 30\%$ atau $>40\%$ (Terdapat 707 perusahaan).

5) D_5 ($>40\%$ - $\leq 50\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $>40\%$ dan $\leq 50\%$ (Terdapat 114 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 40\%$ atau $>50\%$ (Terdapat 726 perusahaan).

6) D_6 ($>50\%$ - $\leq 60\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $> 50\%$ dan $\leq 60\%$ (Terdapat 159 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 50\%$ atau $>60\%$ (Terdapat 681 perusahaan).

7) D_7 ($>60\%$ - $\leq 70\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $>60\%$ dan $\leq 70\%$ (Terdapat 97 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 60\%$ atau $>70\%$ (Terdapat 743 perusahaan).

8) D_8 ($>70\%$ - $\leq 80\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $>70\%$ dan $\leq 80\%$ (Terdapat 112 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 70\%$ atau $>80\%$ (Terdapat 728 perusahaan).

9) D_9 ($>80\%$ - $\leq 90\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $>80\%$ dan $\leq 90\%$ (Terdapat 63 perusahaan).

- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 80\%$ atau $> 90\%$ (Terdapat 777 perusahaan).

10) D_{10} ($> 90\% - \leq 100\%$)

- Nilai 1 (Dummy 1): Jika Struktur kepemilikan saham $> 90\%$ (Terdapat 42 perusahaan).
- Nilai 0 (Dummy 0): Jika Struktur kepemilikan saham $\leq 90\%$ (Terdapat 798 perusahaan).

4.4.2 Model Regresi Multivariat (OLS)

Analisis ini menggunakan metode *Ordinary Least Squares (OLS)* untuk melihat sejauh mana variabel kepemilikan mempengaruhi return pasar.

$$CAR_i = \beta_0 + \beta_1 \cdot Dummy_i + \beta_2 \cdot Composition_i + \epsilon_i$$

Keterangan:

- β_0 (*intercept*) : Mewakili nilai rata-rata *abnormal return* ketika variabel dummy dan komposisi bernilai nol.
- β_1 (koefisien dummy) : Mengukur perbedaan reaksi pasar antara kelompok yang diberi kode 1 (misal: range tertentu) dengan kelompok acuan.
- β_2 (koefisien komposisi) : Mengukur sejauh mana persentase kepemilikan secara kontinu memengaruhi *CAR*.
- ϵ_i : *Error term* atau tingkat kesalahan dalam model

Model ini dirancang untuk menangkap efek spesifik dari perusahaan yang memiliki tingkat struktur kepemilikan melalui variabel dummy, dengan tetap

mengontrol variabel komposisi pemegang saham secara keseluruhan. Penggunaan metode *OLS* bertujuan untuk meminimalkan jumlah kuadrat selisih antara nilai *CAR* yang teramati dengan nilai yang diprediksi oleh model, sehingga diperoleh estimasi koefisien yang tidak bias.

4.4.3 Statistik Deskriptif

4.4.3.1 D_1 (0% - $\leq 10\%$)

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif D_1

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	8	-0,1871	0,0469	-0,0513	0,0726
<i>CAR (Window 0,10)</i>	8	-0,1871	0,0612	-0,0533	0,0744
<i>Composition</i>	8	0,0284	9,3769	5,3808	2,9980

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 8 observasi ($n = 8$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang 0 - $\leq 10\%$, pada variabel *CAR (Window 0,5)*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,1871 dan nilai maximum sebesar 0,0469. Variabel ini memiliki mean sebesar -0,0513 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0726. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami penurunan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR (Window 0,10)*, nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,1871 dan nilai maximum sebesar 0,0612. Mean dari variabel ini adalah sebesar -0,0533 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0744. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) tetap berada di teritori negatif dan memiliki volatilitas yang

sedikit lebih tinggi seiring bertambahnya periode pengamatan setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah 0,0284 dan nilai maximum adalah 9,3769. Rata-rata *Composition* pada sampel ini adalah 5,3808 dengan *Std. Deviation* sebesar 2,9980. Nilai ini mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara delapan observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi di bawah atau sama dengan 10% cenderung negatif, yang berarti respon pasar bereaksi dengan penurunan harga saham pada periode tersebut.

4.4.3.2 D_2 ($>10\%$ - $\leq 20\%$)

Tabel 4.6 Statistik Deskriptif D_2

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	32	-0,1354	0,1474	-0,0120	0,0619
<i>CAR (Window 0,10)</i>	32	-0,1749	0,1474	-0,0005	0,0772
<i>Composition</i>	32	10,2439	19,7531	15,9574	2,8056

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 32 observasi ($n = 32$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang $>10\%$ - $\leq 20\%$, pada variabel *CAR (Window 0,5)*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,1354 dan nilai maximum sebesar 0,1474. Variabel ini memiliki mean sebesar -0,0120 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0619. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami sedikit penurunan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari

di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR* (*Window* 0,10), nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,1749 dan nilai maximum sebesar 0,1474. Mean dari variabel ini adalah sebesar -0,0005 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0772. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) memiliki kestabilan di sekitar angka nol dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi dibandingkan jendela pengamatan lima hari.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah 10,2439 dan nilai maximum adalah 19,7531. Mean *Composition* pada sampel ini adalah 15,9574 dengan *Std. Deviation* sebesar 2,8056. Nilai ini mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara 32 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan kepemilikan di rentang $>10\% - \leq 20\%$ cenderung bergerak mendekati nol atau relatif stabil.

4.4.3.3 D_3 ($>20\% - \leq 30\%$)

Tabel 4.7 Statistik Deskriptif D_3

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR</i> (<i>Window</i> 0,5)	80	-0,3152	0,3452	0,0013	0,0936
<i>CAR</i> (<i>Window</i> 0,10)	80	-0,2546	0,5374	0,0174	0,1164
<i>Composition</i>	80	20,2259	30,0000	25,7652	2,9346

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 80 observasi ($n = 80$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang tersebut, pada variabel *CAR*

(*Window* 0,5), nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,3152 dan nilai maximum sebesar 0,3452. Variabel ini memiliki mean sebesar 0,0013 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0936. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami sedikit peningkatan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR* (*Window* 0,10), nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,2546 dan nilai maximum sebesar 0,5374. Mean dari variabel ini adalah sebesar 0,0174 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,1164. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) tetap berada di teritori positif dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi seiring bertambahnya periode pengamatan setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 20,2259 dan nilai maximum adalah 30,0000. Mean *Composition* pada sampel ini adalah 25,7652 dengan *Std. Deviation* sebesar 2,9346. Nilai ini mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara 80 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di rentang $>20\%$ - $\leq 30\%$ cenderung positif, yang berarti pasar merespons secara positif terhadap pengumuman laba yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut.

4.4.3.4 D_4 ($>30\%$ - $\leq 40\%$)

Tabel 4.8 Statistik Deskriptif D_4

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	133	-0,4572	0,2919	0,0038	0,0871
<i>CAR (Window 0,10)</i>	133	-0,9035	0,3851	-0,0008	0,1276
<i>Composition</i>	133	30,0958	40,0000	35,1002	2,631

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 133 observasi ($n = 133$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang $>30\%$ - $\leq 40\%$, pada variabel *CAR (Window 0,5)*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,4572 dan nilai maximum sebesar 0,2919. Variabel ini memiliki mean sebesar 0,0038 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0871. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami sedikit peningkatan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR (Window 0,10)*, nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,9035 dan nilai maximum sebesar 0,3851. Mean dari variabel ini adalah sebesar -0,0008 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,1276. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) cenderung bergerak di sekitar teritori negatif dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi dibandingkan jendela pengamatan lima hari setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 30,0958 dan nilai maximum adalah 40,0000. Mean *Composition* pada sampel ini adalah 35,1002 dengan *Std. Deviation* sebesar 2,6310. Nilai ini

mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara 133 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di rentang $>30\%$ - $\leq 40\%$ cenderung sangat stabil dan mendekati nol, dengan respon pasar yang bervariasi bergantung pada jendela pengamatan.

4.4.3.5 D_5 ($>40\%$ - $\leq 50\%$)

Tabel 4.9 Statistik Deskriptif D_5

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	114	-0,4092	0,9120	0,0031	0,1482
<i>CAR (Window 0,10)</i>	114	-0,4175	1,0267	0,0148	0,181
<i>Composition</i>	114	40,0337	49,9826	44,6828	2,8945

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 114 observasi ($n = 114$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang tersebut, pada variabel *CAR (Window 0,5)*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,4092 dan nilai maximum sebesar 0,9120. Variabel ini memiliki mean sebesar 0,0031 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,1482. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami sedikit peningkatan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup lebar di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR (Window 0,10)*, nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,4175 dan nilai maximum sebesar 1,0267. Mean dari variabel ini adalah sebesar 0,0148 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,1810. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih

panjang (10 hari) tetap berada di teritori positif dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi seiring bertambahnya periode pengamatan setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 40,0337 dan nilai maximum adalah 49,9826. Mean *Composition* pada sampel ini adalah 44,6828 dengan *Std. Deviation* sebesar 2,8945. Nilai ini mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara 114 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di rentang $>40\% - \leq 50\%$ cenderung positif, yang berarti pasar merespons secara positif terhadap pengumuman laba yang dikeluarkan oleh kelompok perusahaan tersebut.

4.4.3.6 D_6 ($>50\% - \leq 60\%$)

Tabel 4.10 Statistik Deskriptif D_6

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	159	-0,2811	0,3482	0,0038	0,0731
<i>CAR (Window 0,10)</i>	159	-0,3304	0,3482	0,0027	0,0767
<i>Composition</i>	159	50,0012	60,0000	54,8428	3,2485

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 159 observasi ($n = 159$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang tersebut, pada variabel *CAR (Window 0,5)*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,2811 dan nilai maximum sebesar 0,3482. Variabel ini memiliki mean sebesar 0,0038 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0731. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami sedikit peningkatan nilai *abnormal return* dalam periode lima

hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR* (*Window* 0,10), nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,3304 dan nilai maximum sebesar 0,3482. Mean dari variabel ini adalah sebesar 0,0027 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0767. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) tetap berada di teritori positif dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi seiring bertambahnya periode pengamatan setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel komposisi kepemilikan *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 50,0012 dan nilai maximum adalah 60,0000. Mean *Composition* pada sampel ini adalah 54,8428 dengan *Std. Deviation* sebesar 3,2485. Nilai ini mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara 159 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di rentang $>50\%$ - $\leq 60\%$ cenderung positif, yang berarti pasar merespons secara positif terhadap pengumuman laba yang dikeluarkan oleh kelompok perusahaan tersebut.

4.4.3.7 D_7 ($>60\%$ - $\leq 70\%$)

Tabel 4.11 Statistik Deskriptif D_7

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR</i> (<i>Window</i> 0,5)	97	-0,5017	0,1402	-0,0083	0,0784
<i>CAR</i> (<i>Window</i> 0,10)	97	-0,8326	0,1621	-0,0143	0,1119
<i>Composition</i>	97	60,0354	70,0000	65,4329	2,9493

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 97 observasi ($n = 97$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang tersebut, pada variabel *CAR* (*Window* 0,5), nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,5017 dan nilai maximum sebesar 0,1402. Variabel ini memiliki mean sebesar -0,0083 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0784. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami sedikit penurunan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR* (*Window* 0,10), nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,8326 dan nilai maximum sebesar 0,1621. Mean dari variabel ini adalah sebesar -0,0143 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,1119. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) tetap berada di teritori negatif dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi seiring bertambahnya periode pengamatan setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 60,0354 dan nilai maximum adalah 70,0000. Mean *Composition* pada sampel ini adalah 65,4329 dengan standar deviasi sebesar 2,9493. Nilai ini mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara 97 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di rentang $>60\% - \leq 70\%$ cenderung negatif, yang berarti pasar merespons secara negatif terhadap pengumuman laba yang dikeluarkan oleh kelompok perusahaan tersebut.

4.4.3.8 D_8 ($>70\%$ - $\leq 80\%$)

Tabel 4.12 Statistik Deskriptif D_8

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	112	-0,4112	0,317	-0,0024	0,0799
<i>CAR (Window 0,10)</i>	112	-0,6409	0,4813	-0,0048	0,1128
<i>Composition</i>	112	70,1937	80,000	75,3807	3,251

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 112 observasi ($n = 112$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang $>70\%$ - $\leq 80\%$, pada variabel *CAR (Window 0,5)*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,4112 dan nilai maximum sebesar 0,3170. Variabel ini memiliki mean sebesar -0,0024 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0799. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami sedikit penurunan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR (Window 0,10)*, nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,6409 dan nilai maximum sebesar 0,4813. Mean dari variabel ini adalah sebesar -0,0048 dengan standar deviasi sebesar 0,1128. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) tetap berada di teritori negatif dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi seiring bertambahnya periode pengamatan setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 70,1937 dan nilai maximum adalah 80,0000. Mean *Composition* pada sampel ini adalah 75,3807 dengan standar deviasi sebesar 3,2510. Nilai ini

mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara 112 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di rentang $>70\%$ - $\leq 80\%$ cenderung negatif, yang berarti pasar merespons secara negatif terhadap pengumuman laba yang dikeluarkan oleh kelompok perusahaan tersebut.

4.4.3.9 D_9 ($>80\%$ - $\leq 90\%$)

Tabel 4.13 Statistik Deskriptif D_9

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	63	-0,4102	0,1849	-0,001	0,0787
<i>CAR (Window 0,10)</i>	63	-0,5887	0,207	-0,0062	0,1325
<i>Composition</i>	63	80,0519	89,9997	84,7414	2,9155

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 63 observasi ($n = 63$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang tersebut, pada variabel *CAR (Window 0,5)*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,4102 dan nilai maximum sebesar 0,1849. Variabel ini memiliki mean sebesar -0,0010 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0787. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel mengalami sedikit penurunan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR (Window 0,10)*, nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,5887 dan nilai maximum sebesar 0,2070. Mean dari variabel ini adalah sebesar -0,0062 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,1325. Hasil ini

mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) tetap berada di teritori negatif dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi seiring bertambahnya periode pengamatan setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 80,0519 dan nilai maximum adalah 89,9997. Rata-rata komposisi kepemilikan pada sampel ini adalah 84,7414 dengan *Std. Deviation* sebesar 2,9155. Nilai ini mengindikasikan tingkat variasi yang cukup stabil di antara 63 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di rentang $>80\% - \leq 90\%$ cenderung negatif, yang berarti pasar merespons secara negatif terhadap pengumuman laba yang dikeluarkan oleh kelompok perusahaan tersebut.

4.4.3.10 D_{10} ($>90\% - \leq 100\%$)

Tabel 4.14 Statistik Deskriptif D_{10}

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	42	-0,1097	0,2576	0,021	0,0609
<i>CAR (Window 0,10)</i>	42	-0,181	0,3178	0,0215	0,0783
<i>Composition</i>	42	90,0561	99,9518	92,8785	2,5927

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 42 observasi ($n = 42$) yang memenuhi kriteria struktur kepemilikan pada rentang tersebut, pada variabel *CAR (Window 0,5)*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar -0,1097 dan nilai maximum sebesar 0,2576. Variabel ini memiliki mean sebesar 0,0210 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0609. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam

sampel mengalami sedikit peningkatan nilai *abnormal return* dalam periode lima hari di sekitar pengumuman laba, dengan tingkat dispersi atau variasi data yang cukup moderat di sekitar nilai rata-rata tersebut.

Selanjutnya, untuk variabel *CAR* (*Window* 0,10), nilai minimum yang teramati adalah sebesar -0,1810 dan nilai maximum sebesar 0,3178. Mean dari variabel ini adalah sebesar 0,0215 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,0783. Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan *CAR* pada jendela pengamatan yang lebih panjang (10 hari) tetap berada di teritori positif dengan volatilitas yang sedikit lebih tinggi seiring bertambahnya periode pengamatan setelah pengumuman laba.

Terakhir, pada variabel *Composition*, nilai minimum yang tercatat adalah sebesar 90,0561 dan nilai maximum adalah 99,9518. Mean *Composition* pada sampel ini adalah 92,8785 dengan *Std. Deviation* sebesar 2,5927. Nilai ini mengindikasikan tingkat variasi yang sangat stabil di antara 42 observasi yang diuji dalam rentang kepemilikan tersebut.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa pergerakan *abnormal return* di sekitar pengumuman laba pada sampel perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di rentang $>90\% - \leq 100\%$ cenderung positif, yang berarti pasar merespons secara positif terhadap pengumuman laba yang dikeluarkan oleh kelompok perusahaan tersebut.

4.4.4 Hasil Estimasi Regresi OLS

4.4.4.1 D_1 (0% - $\leq 10\%$)

Tabel 4.15 Hasil Estimasi Regresi OLS D_1

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0064	0,0060

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Dummy $1 \leq 10\%$ (β_1)	-0,0456	-0,0590
<i>Composition</i> (β_2)	0,0001	-0,00007
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-1,365	-1,345
<i>Prob</i> (<i>t-Statistic</i>)	0,173	0,179
<i>F-Statistic</i>	1,712	0,905
<i>Prob</i> (<i>F-Statistic</i>)	0,181	0,405
<i>R-Squared</i>	0,004	0,002

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,173 (5 hari) dan 0,179 (10 hari). Karena nilai ini lebih besar dari 0,05, maka variabel dummy rentang 1 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien negatif pada dummy (-0,0456) mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kepemilikan sangat tersebar cenderung memiliki respon pasar yang lebih rendah, namun secara statistik kecenderungan ini tidak terbukti nyata pada tingkat kepercayaan 95%. Nilai *R-Squared* yang sangat kecil menunjukkan bahwa faktor kepemilikan di bawah 10% bukan merupakan penjelas utama bagi pergerakan harga saham pasca-pengumuman laba.

4.4.4.2 D_2 ($>10\%$ - $\leq 20\%$)

Tabel 4.16 Hasil Estimasi Regresi OLS D_2

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0080	0,0029
Dummy $1 > 10\% - \leq 20\%$ (β_1)	-0,0066	-0,0031
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	-0,00001
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-0,374	-0,135
<i>Prob</i> (<i>t-Statistic</i>)	0,709	0,893
<i>F-Statistic</i>	0,848	0,009
<i>Prob</i> (<i>F-Statistic</i>)	0,428	0,990
<i>R-Squared</i>	0,002	0,000

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,709 (5 hari) dan 0,893 (10 hari). Angka ini jauh di atas ambang batas 0,05, sehingga disimpulkan bahwa kepemilikan saham pada rentang 10-20% tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien dummy yang negatif namun sangat kecil mendekati nol menunjukkan hampir tidak ada perbedaan reaksi pasar antara kelompok ini dengan kelompok referensi lainnya.

4.4.4.3 D_3 (>20% - ≤30%)

Tabel 4.17 Hasil Estimasi Regresi OLS D_3

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0126	-0,0063
Dummy 1 >20–≤30% (β_1)	0,0079	0,0207
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	0,0001
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	0,661	1,326
<i>Prob</i> (<i>t-Statistic</i>)	0,509	0,185
<i>F-Statistic</i>	0,997	0,879
<i>Prob</i> (<i>F-Statistic</i>)	0,369	0,415
<i>R-Squared</i>	0,002	0,002

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,509 (5 hari) dan 0,185 (10 hari). Keduanya tetap berada di atas 0,05, sehingga variabel dummy pada rentang 3 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Menariknya, koefisien dummy pada rentang ini mulai bernilai positif (0,0079 dan 0,0207), mengisyaratkan adanya sedikit penguatan reaksi pasar pada kelompok ini, meskipun secara statistik pengaruh tersebut masih dianggap tidak nyata.

4.4.4.4 D_4 (>30% - ≤40%)

Tabel 4.18 Hasil Estimasi Regresi OLS D_4

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0141	0,0042

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Dummy 1 $>30-\leq 40\%$ (β_1)	0,0092	-0,0039
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	-0,00003
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	0,986	-0,318
<i>Prob</i> (<i>t-Statistic</i>)	0,324	0,751
<i>F-Statistic</i>	1,265	0,051
<i>Prob</i> (<i>F-Statistic</i>)	0,283	0,95
<i>R-Squared</i>	0,003	0

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,324 (5 hari) dan 0,751 (10 hari). Mengingat nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel dummy rentang 4 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Meskipun koefisien dummy pada jendela 5 hari bernilai positif (0,0092), pengaruh tersebut menghilang dan bahkan menjadi negatif pada jendela 10 hari, yang menunjukkan tidak adanya pola reaksi pasar yang konsisten pada rentang kepemilikan ini.

4.4.4.5 D_5 ($>40\% - \leq 50\%$)

Tabel 4.19 Hasil Estimasi Regresi OLS D_5

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0108	-0,0021
Dummy 1 $>40-\leq 50\%$ (β_1)	0,0050	0,0154
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	0,00003
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	0,530	1,253
<i>Prob</i> (<i>t-Statistic</i>)	0,596	0,211
<i>F-Statistic</i>	0,919	0,785
<i>Prob</i> (<i>F-Statistic</i>)	0,399	0,456
<i>R-Squared</i>	0,002	0,002

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,596 (5 hari) dan 0,211 (10 hari). Mengingat nilai ini lebih besar dari 0,05, maka variabel dummy rentang 5 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Meskipun

koefisien dummy bernilai positif (0,0050 dan 0,0154), yang menunjukkan sedikit peningkatan respon pasar pada rentang ini, hasil tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk membuktikan adanya pengaruh yang nyata.

4.4.4.6 D_6 (>50% - ≤60%)

Tabel 4.20 Hasil Estimasi Regresi OLS D_6

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,01	0,002
Dummy 1 >50–≤60% (β_1)	0,0037	0,0011
Composition (β_2)	0,0002	-0,000008
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	0,453	0,103
<i>Prob</i> (<i>t-Statistic</i>)	0,651	0,918
<i>F-Statistic</i>	0,881	0,006
<i>Prob</i> (<i>F-Statistic</i>)	0,415	0,994
<i>R-Squared</i>	0,002	0

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,651 (5 hari) dan 0,918 (10 hari). Mengingat nilai ini jauh di atas 0,05, maka variabel dummy rentang 6 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien dummy yang sangat mendekati nol menunjukkan bahwa pasar tidak membedakan reaksi mereka secara khusus terhadap perusahaan yang baru masuk kategori kepemilikan mayoritas ini.

4.4.4.7 D_7 (>60% - ≤70%)

Tabel 4.21 Hasil Estimasi Regresi OLS D_7

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0099	0,0014
Dummy 1 >60–≤70% (β_1)	-0,013	-0,0189
Composition (β_2)	0,0002	0,00005
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-1,286	-1,427

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,199	0,154
<i>F-Statistic</i>	1,607	1,019
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,201	0,362
<i>R-Squared</i>	0,004	0,002

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,199 (5 hari) dan 0,154 (10 hari). Mengingat nilai ini lebih besar dari 0,05, maka variabel dummy rentang 7 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien dummy bernilai negatif (-0,0130 dan -0,0189), yang mengindikasikan adanya kecenderungan reaksi pasar yang lebih rendah pada perusahaan dengan kontrol 60-70%, namun secara statistik kecenderungan tersebut tidak terbukti nyata.

4.4.4.8 D_8 (>70% - ≤80%)

Tabel 4.22 Hasil Estimasi Regresi OLS D_8

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0114	0,0004
Dummy 1 >70–≤80% (β_1)	-0,0097	-0,0089
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	0,00005
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-0,955	-0,671
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,340	0,502
<i>F-Statistic</i>	1,236	0,226
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,291	0,798
<i>R-Squared</i>	0,003	0,001

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,340 (5 hari) dan 0,502 (10 hari). Karena nilai ini lebih besar dari 0,05, maka variabel dummy rentang 8 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien dummy yang negatif (-0,0097 dan -0,0089) menunjukkan adanya kecenderungan reaksi pasar yang lebih lemah, namun secara statistik dampak tersebut tidak nyata.

4.4.4.9 D_9 (>80% - ≤90%)

Tabel 4.23 Hasil Estimasi Regresi OLS D_9

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0113	0,0002
Dummy 1 >80–≤90% (β_1)	-0,0097	-0,0102
Composition (β_2)	0,0002	0,00004
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-0,731	-0,589
<i>Prob</i> (<i>t-Statistic</i>)	0,465	0,556
<i>F-Statistic</i>	1,046	0,174
<i>Prob</i> (<i>F-Statistic</i>)	0,352	0,84
<i>R-Squared</i>	0,002	0

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,465 (5 hari) dan 0,556 (10 hari). Mengingat nilai ini jauh di atas 0,05, maka variabel dummy rentang 9 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien dummy yang negatif (-0,0097 dan -0,0102) menunjukkan arah hubungan yang terbalik namun tidak memiliki kekuatan pembuktian secara statistik.

4.4.4.10 D_{10} (>90% - ≤100%)

Tabel 4.24 Hasil Estimasi Regresi OLS D_{10}

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0063	0,0069
Dummy 1 >90–≤100% (β_1)	0,0167	0,0256
Composition (β_2)	0,0001	-0,0001
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	1,045	1,218
<i>Prob</i> (<i>t-Statistic</i>)	0,296	0,223
<i>F-Statistic</i>	1,326	0,743
<i>Prob</i> (<i>F-Statistic</i>)	0,266	0,476
<i>R-Squared</i>	0,003	0,002

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Hasil uji statistik menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0,296 (5 hari) dan 0,223 (10 hari). Nilai-nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga variabel dummy

rentang 10 tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Meskipun koefisien dummy memiliki nilai positif yang cukup besar dibandingkan rentang lainnya (0,0167 dan 0,0256), kurangnya signifikansi statistik menunjukkan bahwa efek ini mungkin terjadi karena variasi acak atau terbatasnya jumlah sampel dalam kategori ini.

4.4.5 Ringkasan Tingkat Signifikan Reaksi Pasar (*CAR*) terhadap Struktur Kepemilikan Saham di Seluruh Rentang (Range 1-10)

Tabel 4.25 Ringkasan Tingkat Signifikan Reaksi Pasar (*CAR*) terhadap Struktur Kepemilikan Saham di Seluruh Rentang (Range 1-10)

Rentang	Struktur Kepemilikan	Window (0,5)	Window (0,10)	Keterangan
D_1	0%–≤10%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_2	>10%–≤20%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_3	>20%–≤30%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_4	>30%–≤40%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_5	>40%–≤50%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_6	>50%–≤60%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_7	>60%–≤70%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_8	>70%–≤80%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_9	>80%–≤90%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_{10}	>90%–≤100%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan hasil analisis regresi *OLS* yang telah dilakukan pada seluruh rentang kepemilikan saham (rentang 1 hingga rentang 10), dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel dummy struktur kepemilikan terhadap *return abnormal* (Window 0,5 maupun Window 0,10). Secara statistik, nilai *t-statistic* untuk variabel dummy di setiap rentang menghasilkan keputusan No Sig (tidak signifikan) karena nilai *p-value* yang diperoleh secara konsisten berada di atas ambang batas 0,05 atau 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa

pengelompokan tingkat konsentrasi kepemilikan, mulai dari yang sangat rendah (dibawah 10%) hingga yang sangat dominan (di atas 90%), tidak memicu reaksi pasar yang berbeda secara nyata saat perusahaan menyampaikan pengumuman laba tahunan.

4.4.6 Kesimpulan Hipotesis

Tabel 4.26 Kesimpulan Hipotesis

Kelompok Struktur Kepemilikan	Variabel Dummy	Keputusan Hipotesis Nol (H_0)	Interpretasi Hasil
Rentang 1: $0\% \leq 10\%$	D_1	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 2: $>10\% \leq 20\%$	D_2	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 3: $>20\% \leq 30\%$	D_3	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 4: $>30\% \leq 40\%$	D_4	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 5: $>40\% \leq 50\%$	D_5	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 6: $>50\% \leq 60\%$	D_6	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 7: $>60\% \leq 70\%$	D_7	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 8: $>70\% \leq 80\%$	D_8	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 9: $>80\% \leq 90\%$	D_9	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 10: $>90\% \leq 100\%$	D_{10}	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Berdasarkan Tabel 4.26 di atas, terlihat bahwa seluruh variabel dummy dari D_1 hingga D_{10} menghasilkan keputusan H_0 Diterima. Hal ini mengonfirmasi secara konsisten bahwa struktur konsentrasi kepemilikan saham, baik pada tingkat yang sangat rendah maupun pada tingkat dominan, tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kemunculan *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman laba tahunan perusahaan.

4.5 Hasil Uji Hipotesis 3

Tabel 4.27 Perbandingan Signifikansi Metodologis Univariat vs. Multivariat Window (0,5)

Rentang Kepemilikan	Jumlah Sampel	Univariat	Multivariat	Stabilitas Metodologis
Range 1: $0 - \leq 10\%$	8	-Sig***	No Sig	Tidak Stabil (Bias)
Range 2: $>10 - \leq 20\%$	32	-Sig*	No Sig	Tidak Stabil
Range 3: $>20 - \leq 30\%$	80	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 4: $>30 - \leq 40\%$	133	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 5: $>40 - \leq 50\%$	114	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 6: $>50 - \leq 60\%$	159	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 7: $>60 - \leq 70\%$	97	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 8: $>70 - \leq 80\%$	112	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 9: $>80 - \leq 90\%$	63	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 10: $>90 - \leq 100\%$	42	Sig***	No Sig	Tidak Stabil (Bias)

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Pada jendela pengamatan lima hari atau Window (0,5) mengungkapkan bahwa reaksi pasar terhadap pengumuman laba cenderung bersifat instan dan terkonsentrasi pada kelompok kepemilikan ekstrem. Secara univariat, pasar memberikan respon yang sangat kuat pada rentang kepemilikan terendah dan tertinggi, yang mengindikasikan adanya kejutan pasar (*market shock*) segera setelah informasi dilepaskan. Namun, model multivariat melalui variabel dummy gagal menangkap fenomena signifikansi ini dikarenakan tingginya fluktuasi atau "noise" dalam jangka pendek. Dalam durasi yang singkat, variabel dummy mengalami kelemahan daya uji statistik (*statistical power*), sehingga volatilitas data pada sampel kecil seperti pada Range 1 dan 2 menyebabkan standar error meningkat dan meniadakan signifikansi dalam model regresi.

Tabel 4.28 Perbandingan Signifikansi Metodologis Univariat vs. Multivariat Window (0,10)

Rentang Kepemilikan	Jumlah Sampel	Univariat	Multivariat	Stabilitas Metodologis
Range 1: $0 - \leq 10\%$	8	-Sig***	No Sig	Tidak Stabil (Bias)
Range 2: $>10 - \leq 20\%$	32	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 3: $>20 - \leq 30\%$	80	Sig**	No Sig	Tidak Stabil
Range 4: $>30 - \leq 40\%$	133	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 5: $>40 - \leq 50\%$	114	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 6: $>50 - \leq 60\%$	159	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 7: $>60 - \leq 70\%$	97	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 8: $>70 - \leq 80\%$	112	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 9: $>80 - \leq 90\%$	63	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 10: $>90 - \leq 100\%$	42	Sig***	No Sig	Tidak Stabil (Bias)

Sumber: Data diolah Penulis (2026)

Sementara itu, pada jendela pengamatan sepuluh hari atau Window (0,10), terlihat bahwa pasar telah memiliki waktu yang lebih cukup untuk mencerna informasi secara matang, yang dibuktikan dengan meluasnya signifikansi univariat hingga ke rentang 3. Munculnya signifikansi baru pada jendela yang lebih panjang ini menandakan bahwa beberapa kelompok kepemilikan memerlukan durasi akumulasi informasi yang lebih lama sebelum menunjukkan reaksi harga saham yang nyata. Meskipun durasi waktu telah ditambah guna memberikan kesempatan bagi model statistik untuk mencapai titik keseimbangan, variabel dummy tetap menunjukkan hasil yang tidak signifikan secara konsisten. Hal ini memberikan penegasan bahwa kegagalan model multivariat bukan disebabkan oleh kurangnya durasi pengamatan pasar, melainkan oleh cacat metodologis laten di mana variabel dummy tidak mampu merepresentasikan kelompok dengan jumlah observasi terbatas di tengah fragmentasi data yang besar.

Analisis komparatif metodologis dalam penelitian ini mengungkapkan adanya diskrepansi hasil yang fundamental antara pengujian univariat dan

multivariat. Pada pendekatan univariat, ditemukan bahwa rentang kepemilikan ekstrem yakni Range 1 ($0 - \leq 10\%$) dan Range 10 ($>90 - \leq 100\%$) menunjukkan tingkat signifikansi yang sangat kuat (***) terhadap *abnormal return*. Namun, ketika fenomena ini diuji kembali menggunakan model regresi linier berganda (multivariat) dengan menyertakan sepuluh variabel dummy, seluruh bukti signifikansi tersebut menghilang secara konsisten di semua jendela pengamatan. Fenomena "penguapan" signifikansi ini mengindikasikan bahwa model multivariat memiliki ambang batas statistik yang jauh lebih ketat dibandingkan univariat, terutama saat menghadapi struktur data yang terfragmentasi.

Perbedaan signifikansi ini secara ilmiah dapat dijelaskan melalui mekanisme *Statistical Power* dan *Standard Error* dalam model *OLS*. Dalam analisis univariat, setiap kelompok diuji secara terisolasi, sehingga varians data hanya dipengaruhi oleh karakteristik internal kelompok tersebut. Sebaliknya, dalam analisis multivariat yang menggunakan variabel dummy secara simultan, model dipaksa untuk membandingkan varians antar sepuluh kelompok sekaligus di bawah satu intersept. Hal ini menyebabkan "perebutan" varians antara variabel dummy dan variabel komposisi. Akibatnya, pada rentang dengan ukuran sampel kecil, model gagal membedakan antara sinyal informasi (*market reaction*) dan kebisingan statistik (*noise*), yang pada akhirnya menekan nilai *t-statistic* hingga di bawah ambang batas signifikansi.

Implikasi metodologis dari temuan ini berkaitan erat dengan isu kewajaran data (*fairness of data representation*). Ditemukan bahwa penggunaan sepuluh rentang dummy variabel pada total sampel $N=840$ menciptakan distribusi yang tidak proporsional, di mana Range 1 hanya memiliki 8 observasi dan Range 10

memiliki 42 observasi. Secara metodologis, ketimpangan ini menciptakan bias di mana kelompok dengan sampel kecil kehilangan daya pembuktiannya dalam model regresi. Kondisi ini membuktikan bahwa metode dummy variabel cenderung bersifat diskriminatif terhadap sub-sampel yang ramping dan model multivariat membutuhkan densitas data yang lebih tinggi untuk dapat memvalidasi pengaruh suatu variabel secara akurat.

Sebagai simpulan evaluatif, inkonsistensi pola antara kedua metode ini menegaskan bahwa struktur kepemilikan saham di pasar modal Indonesia mungkin memiliki pengaruh secara individual (sebagaimana terlihat pada univariat), namun pengaruh tersebut menjadi tidak stabil secara statistik saat diuji dalam kerangka multivariat yang kompleks. Temuan ini menjadi kontribusi penting bagi literatur metodologi keuangan, bahwa pembagian rentang variabel dummy yang terlalu granular (10 rentang) pada distribusi sampel yang tidak merata akan mengakibatkan bias atenuasi. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa efektivitas penggunaan dummy variabel sangat bergantung pada keseimbangan ukuran sampel per kategori untuk menghindari hasil yang "tidak wajar" dan menyesatkan secara statistik.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai evaluasi penggunaan dummy variabel dalam struktur kepemilikan dan abnormal return, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Efektivitas Deteksi Reaksi Pasar melalui Analisis Univariat

Analisis univariat terbukti memiliki sensitivitas yang lebih tinggi dalam mendeteksi reaksi pasar pada tingkat konsentrasi kepemilikan tertentu. Temuan menunjukkan bahwa pasar bereaksi secara signifikan pada titik-titik ekstrem, yaitu pada range 1 ($0 - \leq 10\%$) dengan arah negatif (-Sig***) dan range 10 ($>90 - \leq 100\%$) dengan arah positif (Sig***). Selain itu, pada range 2 ($>10 - \leq 20\%$) dan range 3 ($>20 - \leq 30\%$), ditemukan signifikansi pada level yang lebih kecil (-Sig* dan Sig**). Hal ini membuktikan bahwa perilaku investor terhadap pengumuman laba dipengaruhi oleh derajat kontrol pemegang saham. Namun, sinyal ini cenderung melemah atau menghilang pada rentang kepemilikan menengah (range 4 hingga range 9) di mana distribusi kepemilikan lebih tersebar.

2. Kegagalan Struktural Model Multivariat (Dummy Variable)

Berbeda dengan hasil univariat, pengujian menggunakan sepuluh variabel dummy dalam model regresi multivariat (*OLS*) menunjukkan kegagalan total dalam memvalidasi signifikansi di seluruh rentang kepemilikan (No Sig). Meskipun model telah memasukkan variabel kontrol,

variabel dummy tidak mampu mempertahankan daya penjelasnya. Fenomena ini mengindikasikan bahwa penggunaan dummy variabel secara granular (membagi data ke dalam banyak kategori) dalam satu persamaan linear dapat menyebabkan masalah "multikolinearitas terselubung" atau redundansi informasi, terutama ketika variabel komposisi saham kontinu juga disertakan dalam model yang sama.

3. Evaluasi Metodologis: Bias Fragmentasi dan Isu Keadilan Data (H_3)

Inti dari penelitian ini adalah melakukan evaluasi terhadap alat uji dummy variabel. Ditemukan adanya diskrepansi (perbedaan) hasil yang tajam yang disebabkan oleh fragmentasi sampel. Pada rentang dengan jumlah observasi yang sangat sedikit seperti range 1 ($N=8$), range 2 ($N=32$), dan range 10 ($N=42$) signifikansi yang awalnya kuat pada uji univariat menghilang sepenuhnya dalam model multivariat. Secara teoretis, hal ini disebabkan oleh pembengkakan *Standard Error* pada variabel dummy dengan frekuensi rendah. Model regresi *OLS* secara matematis "menghukum" kelompok dengan sampel kecil dengan memberikan bobot signifikansi yang rendah, sehingga model ini menjadi tidak adil (*unfair*) karena mengabaikan reaksi pasar yang secara riil ada namun tidak memiliki massa data yang cukup untuk memengaruhi garis regresi secara keseluruhan.

4. Dampak Ukuran Sampel terhadap Stabilitas Model

Penelitian ini menyimpulkan bahwa stabilitas hasil penelitian keuangan sangat bergantung pada keseimbangan ukuran sampel per kategori dummy. Pada rentang menengah (seperti range 6 dengan $N=159$)

yang memiliki data melimpah, hasil cenderung konsisten tidak signifikan baik di univariat maupun multivariat. Namun, pada rentang kritis (ujung ekstrem), ketidakkonsistenan metode muncul secara nyata. Hal ini membuktikan bahwa variabel dummy bukanlah alat ukur yang universal, efektivitasnya sangat terbatas pada distribusi data yang normal dan merata. Penggunaan dummy variabel pada sampel yang timpang hanya akan menenggelamkan informasi penting yang sebenarnya bisa diungkap melalui metode yang lebih sederhana seperti uji univariat.

5. *Novelty* (Kebaharuan Penelitian)

Berbeda dengan penelitian struktur kepemilikan pada umumnya yang hanya melaporkan hasil regresi, penelitian ini memberikan kontribusi baru berupa evaluasi kritis terhadap reliabilitas variabel dummy. Penelitian ini membuktikan secara empiris adanya *Statistical Power Loss* (kehilangan kekuatan statistik) ketika data keuangan yang terfragmentasi diuji dengan model multivariat. Temuan ini menawarkan perspektif baru dalam metodologi keuangan mengenai pentingnya keseimbangan ukuran sampel dalam setiap kategori dummy untuk menghindari kesimpulan yang bias.

5.2 Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan uji sensitivitas metodologis secara berkala dengan tidak hanya terpaku pada satu model regresi multivariat saja. Mengingat temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dummy memiliki ambang batas sensitivitas

yang sangat dipengaruhi oleh sebaran data, maka penggunaan analisis univariat tetap krusial sebagai prosedur *robustness check*. Hal ini penting untuk memastikan bahwa fenomena reaksi pasar yang nyata pada sub sampel kecil seperti yang ditemukan pada kepemilikan ekstrem di penelitian ini tidak tereliminasi secara tidak adil oleh mekanisme statistik model *OLS* yang cenderung menganggap varians pada sampel sedikit sebagai kebisingan statistik (*noise*).

Selain itu, diperlukan evaluasi densitas data (*frequency distribution*) yang mendalam sebelum menetapkan jumlah variabel dummy dalam sebuah model penelitian keuangan. Peneliti mendatang harus menyadari bahwa fragmentasi data menjadi rentang yang terlalu granular pada distribusi sampel yang tidak proporsional akan meningkatkan risiko bias atenuasi atau "penguapan" signifikansi. Untuk mengatasi kendala distribusi ini, penelitian masa depan sangat disarankan untuk menerapkan metode *Propensity Score Matching (PSM)*. Dengan teknik ini, peneliti dapat melakukan penyeimbangan karakteristik (*covariate balancing*) pada sampel dengan mengeksklusi observasi kontrol yang tidak komparabel. Hal ini menciptakan kelompok pembandingan yang memiliki karakteristik fundamental serupa dengan kelompok target, sehingga perbandingan dilakukan pada *area common support* yang valid.

Penggunaan PSM akan memastikan bahwa *abnormal return* yang terdeteksi benar-benar merepresentasikan dampak dari struktur kepemilikan, bukan bias yang muncul akibat perbedaan ukuran perusahaan, risiko, atau faktor perancu (*confounding bias*) lainnya. Hal ini sangat efektif

untuk memperkuat daya statistik (*statistical power*) pada kategori data yang jumlah observasinya terbatas namun secara teoritis memiliki dampak signifikan.

Jika tujuan penelitian adalah untuk mendeteksi reaksi pada titik-titik tertentu, peneliti harus memberikan interpretasi yang lebih transparan mengenai keterbatasan *statistical power model* jika tetap mempertahankan kategori dengan jumlah observasi yang sangat terbatas.

Secara keseluruhan, disarankan bagi penelitian masa depan untuk menjadikan "evaluasi terhadap keandalan alat uji" sebagai bagian integral dari analisis data. Dengan demikian, hasil penelitian tidak hanya terjebak pada angka signifikansi semata, tetapi juga mampu menjelaskan secara kritis apakah hasil tersebut mencerminkan realitas perilaku pasar atau sekadar konsekuensi dari keterbatasan teknis metode statistik yang digunakan.

2. Bagi akademisi dan praktisi

Bagi kalangan akademisi, disarankan untuk mengadopsi pendekatan analisis multi-metode (*multi-method approach*) dalam meninjau fenomena reaksi pasar di masa mendatang. Akademisi diharapkan tidak hanya terpaku pada satu instrumen statistik tunggal, seperti regresi multivariat standar, melainkan perlu menyandingkan hasil tersebut dengan analisis univariat sebagai bentuk validasi awal atau *robustness check*. Pendekatan ini sangat krusial untuk memastikan bahwa fenomena empiris yang terjadi pada sub-kelompok sampel kecil tidak terabaikan akibat bias teknis model regresi. Dengan melakukan triangulasi metode, akademisi dapat memberikan

interpretasi yang lebih komprehensif dan jujur terhadap data, terutama saat menghadapi struktur sampel yang terfragmentasi secara tidak proporsional.

Sedangkan bagi para praktisi keuangan dan analis pasar modal, hasil penelitian ini memberikan peringatan strategis mengenai pentingnya keadilan dalam representasi data (*fairness of data representation*). Praktisi disarankan untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi atau kebijakan korporasi yang didasarkan pada hasil penelitian dengan variabel dummy. Perlu dipahami secara mendalam bahwa hasil yang menunjukkan "tidak signifikan" pada model regresi belum tentu mencerminkan ketiadaan reaksi pasar yang nyata, melainkan bisa jadi merupakan konsekuensi dari keterbatasan metodologis dalam memproses data ekstrem yang jumlah observasinya terbatas. Oleh karena itu, praktisi sebaiknya tetap mempertimbangkan tren yang muncul pada kelompok-kelompok spesifik sebagai sinyal pasar yang valid, meskipun sinyal tersebut tidak selalu mampu divalidasi oleh model statistik yang kaku.

3. Bagi pengembangan metodologi keuangan

Bagi pengembangan metodologi keuangan secara luas, penelitian ini menyarankan adanya pergeseran paradigma dari sekadar penerapan prosedur statistik standar menuju evaluasi pra analisis yang lebih ketat terhadap instrumen penelitian. Para pengembang metodologi disarankan untuk mulai mengintegrasikan visualisasi densitas data dan pemetaan sebaran observasi sebagai langkah wajib sebelum menetapkan variabel dummy dalam sebuah model regresi. Hal ini sangat penting untuk mendeteksi potensi kegagalan daya uji statistik atau *statistical power* sejak

dini, sehingga peneliti dapat memprediksi apakah fragmentasi rentang yang digunakan akan mengancam stabilitas model multivariat atau justru memberikan gambaran yang akurat mengenai realitas pasar.

Selain itu, pengembangan metodologi ke depan harus lebih menekankan pada aspek keadilan statistik terhadap subsampel kelompok kecil. Perlu ada pengembangan kerangka kerja yang lebih kuat dalam mengombinasikan uji univariat dan multivariat secara terintegrasi, bukan hanya sebagai tambahan, melainkan sebagai satu kesatuan proses validasi metodologis. Dengan memperlakukan instrumen statistik seperti variabel dummy sebagai objek yang perlu dievaluasi secara kritis dan bukan sekadar alat hitung, metodologi keuangan dapat berkembang menjadi lebih transparan dalam membedakan antara ketiadaan fenomena ekonomi yang nyata dengan kegagalan teknis akibat keterbatasan jumlah sampel pada kategori tertentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Agresti, A., & Tarantola, C. (2018). Simple ways to interpret effects in modeling ordinal categorical data. *Statistica Neerlandica*, 72(3), 210–223.
- Ahmad, W. M. A., Ahmed, F., & Adnan, M. (2024). Coordinating Qualitative Predictor Variables in an Applied Linear Model: Analysis and Application for Applied Sciences. *Cureus*, 16. <https://doi.org/10.7759/cureus.59151>
- Aiken, L. S., West, S. G., & Reno, R. R. (1991). *Multiple regression: Testing and interpreting interactions*. sage.
- Allison, P. D. (1999). *Multiple regression: A primer*. Pine Forge Press.
- Altman, D., & Royston, P. (2006). The cost of dichotomising continuous variables. *BMJ: British Medical Journal*, 332, 1080. <https://doi.org/10.1136/bmj.332.7549.1080-a>
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301–1328. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>
- Andrei, D., Friedman, H., & Ozel, N. (2020). Economic Uncertainty and Investor Attention. *Microeconomics: General Equilibrium & Disequilibrium Models of Financial Markets EJournal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3128673>
- Angrist, J. D., & Pischke, J.-S. (2009). *Mostly harmless econometrics: An empiricist's companion*. Princeton university press.
- Anjum, S. (2020). Impact of market anomalies on stock exchange: a comparative study of KSE and PSX. *Future Business Journal*, 6. <https://doi.org/10.1186/s43093-019-0006-4>
- Apriliana, E. (2019). Pengaruh Tipe Industri, Kinerja Lingkungan, Dan Profitabilitas Terhadap Carbon Emission Disclosure. *WIDYAKALA JOURNAL*. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v6i1.149>
- Austin, P. C., & Brunner, L. J. (2004). Inflation of the type I error rate when a continuous confounding variable is categorized in logistic regression analyses. *Statistics in Medicine*, 23(7), 1159–1178.
- Ball, R., & Kothari, S. (2016). *Security Returns Around Earnings Announcements*. <https://consensus.app/papers/security-returns-around-earnings-announcements-ball-kothari/751dbd2a89fb5a7cb6b97a394a830964/>
- Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 307–343.
- Barberis, N., Shleifer, A., & Wurgler, J. (2005). Comovement. *Journal of Financial Economics*, 75(2), 283–317.
- Beaver, W. H., McNichols, M. F., & Wang, Z. Z. (2020). Increased market response

- to earnings announcements in the 21st century: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 69(1), 101244.
- Bebchuk, L. A., & Cohen, A. (2005). The costs of entrenched boards. *Journal of Financial Economics*, 78(2), 409–433.
- Bhakar, S., Sharma, P., & Kumar, S. (2024). Ownership Structure and Firm Performance: A Comprehensive Review and Empirical Analysis. *Journal of the Knowledge Economy*. <https://doi.org/10.1007/s13132-024-01893-1>
- Bhattacharjee, A., & Roy, S. (2019). Abnormal Returns or Mismeasured Risk? Network Effects and Risk Spillover in Stock Returns. *Journal of Risk and Financial Management*. <https://doi.org/10.3390/jrfm12020050>
- Bland, J. M., & Altman, D. G. (2009). Analysis of continuous data from small samples. *Bmj*, 338.
- Blau, F. D., & Kahn, L. M. (2017). The gender wage gap: Extent, trends, and explanations. *Journal of Economic Literature*, 55(3), 789–865.
- Bohl, M., Diesteldorf, J., Salm, C., & Wilfling, B. (2016). Spot Market Volatility and Futures Trading: The Pitfalls of Using a Dummy Variable Approach. *Journal of Futures Markets*, 36, 30–45. <https://doi.org/10.1002/fut.21723>
- Box, G. E. P., & Tiao, G. C. (1975). Intervention analysis with applications to economic and environmental problems. *Journal of the American Statistical Association*, 70(349), 70–79.
- Bruno, G. S. F. (2005). Estimation and inference in dynamic unbalanced panel-data models with a small number of individuals. *The Stata Journal*, 5(4), 473–500.
- Bushee, B. J., & Noe, C. F. (2000). Corporate disclosure practices, institutional investors, and stock return volatility. *Journal of Accounting Research*, 171–202.
- Cameron, A. C. (2010). *Microeconometrics using stata. Revised Edition*.
- Cameron, A. C., & Trivedi, P. K. (2005). *Microeconometrics: methods and applications*. Cambridge university press.
- Casteel, A., & Bridier, N. (2021). Describing Populations and Samples in Doctoral Student Research. *International Journal of Doctoral Studies*, 16, 339–362. <https://doi.org/10.28945/4766>
- Cohen, J. (1983). The cost of dichotomization. *Applied Psychological Measurement*, 7(3), 249–253.
- Cohen, J. (1988). *Statistical power analysis for the behavioral sciences* (2nd (reprint)). routledge.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1–36.
- Doyle, J. T., Lundholm, R. J., & Soliman, M. T. (2006). The extreme future stock

- returns following I/B/E/S earnings surprises. *Journal of Accounting Research*, 44(5), 849–887.
- Faisal, F., Majid, M. S. A., & Sakir, A. (2020). Agency conflicts, firm value, and monitoring mechanisms: An empirical evidence from Indonesia. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1822018.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, E. F. (2021). Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance. *Disponível No.*
- Ferreira, M. A., & Laux, P. A. (2007). Corporate governance, idiosyncratic risk, and information flow. *The Journal of Finance*, 62(2), 951–989.
- Gillan, S. L., & Starks, L. T. (2000). Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors. *Journal of Financial Economics*, 57(2), 275–305.
- Gujarati, D. N. (2009). *Basic econometrics*. McGraw-Hill.
- Hegde, S., Seth, R., & Vishwanatha, S. (2020). Ownership concentration and stock returns: Evidence from family firms in India. *Pacific-Basin Finance Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101330>
- Hewage, R., Othman, N., & Pyeman, J. (2023). Stock price reaction to earnings announcements: Evidence from the Colombo stock exchange, Sri Lanka. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research*. <https://doi.org/10.24191/jeeir.v11i2.21362>
- Hilbe, J. M. (2011). *Negative binomial regression*. Cambridge University Press.
- Hutton, A. P., Miller, G. S., & Skinner, D. J. (2003). The Role of Supplementary Statements with Management Earnings Forecasts. *Journal of Accounting Research*, 41(5), 867–890. <http://www.jstor.org/stable/3542379>
- Jang, J., & Lee, E. (2021). Do record earnings affect market reactions to earnings news? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 56(4), 1259–1287.
- Jen, W. C., & Yu, L. (2021). THE CORRELATION BETWEEN OWNERSHIP STRUCTURE AND ABNORMAL RETURNS: EVIDENCE FROM TAIWAN'S SMALL AND MID-SIZED COMPANIES. *International Journal of Social Science and Economic Research*. <https://doi.org/10.46609/ijsser.2021.v06i04.010>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower.

- Kennedy, P. (2008). *A guide to econometrics*. John Wiley & Sons.
- Kothari, S. P., & Warner, J. B. (2007). Econometrics of event studies. In *Handbook of empirical corporate finance* (pp. 3–36). Elsevier.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- Lechner, M., & Miquel, R. (2010). Identification of the effects of dynamic treatments by sequential conditional independence assumptions. *Empirical Economics*, 39(1), 111–137.
- Li, C.-H. (2021). Statistical estimation of structural equation models with a mixture of continuous and categorical observed variables. *Behavior Research Methods*, 53, 2191–2213. <https://doi.org/10.3758/s13428-021-01547-z>
- Long, J. S., & Freese, J. (2006). *Regression models for categorical dependent variables using Stata* (Vol. 7). Stata press.
- Lubis, P. K. D., Silalahi, H. H. B., Sinaga, A. F., Sapma, P. N., & Sitio, V. (2024). Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Di Indonesia. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*.
- Manzoor, H. (2015). Impact of Dividends Announcements on Stock Returns Evidence from Karachi Stock Market. *American Research Journal of Business and Management*, 1(2), 25–36.
- Marshall, A., Farag, H., Neupane, B., Neupane, S., & Thapa, C. (2022). Tax threat and the disruptive market power of foreign portfolio investors. *British Journal of Management*, 33(3), 1468–1498.
- Mascha, E., & Vetter, T. (2018). Significance, Errors, Power, and Sample Size: The Blocking and Tackling of Statistics. *Anesthesia & Analgesia*, 126, 691. <https://doi.org/10.1213/ane.0000000000002741>
- Mayasari, Y., & Nengzih, N. (2025). Earnings Quality in The Retail Industry: The Role of Profit Growth, Capital Structure, and Liquidity in Retail Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (2019–2023). *Baileo: Jurnal Sosial Humaniora*. <https://doi.org/10.30598/baileofisipvol2iss3pp268-285>
- Nasution, L. M. (2017). Statistik deskriptif. *Hikmah*, 14(1), 49–55.
- Nur, A. M. (2021). QUARTERLY EARNINGS ANNOUNCEMENT AND ITS IMPACT ON CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE TT - ÇEYREK KAZANÇ DUYURUSUNUN KURUMSAL FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİ. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(4), 797–815. <https://doi.org/10.31460/mbdd.878008>
- O'brien, R. M. (2007). A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors. *Quality & Quantity*, 41(5), 673–690.
- Ohlsson, H. (1998). Ownership and Production Costs: Choosing between Public Production and Contracting-Out in the Case of Swedish Refuse Collection.

Fiscal Studies, 24, 451–476. <https://doi.org/10.1111/j.1475-5890.2003.tb00091.x>

- Pagano, M., Panetta, F., & Zingales, L. (1998). Why do companies go public? An empirical analysis. *The Journal of Finance*, 53(1), 27–64.
- Pal, M., & Bharati, P. (2019). The Regression Models with Dummy Explanatory Variables. *Applications of Regression Techniques*. https://doi.org/10.1007/978-981-13-9314-3_8
- Penman, S. H., & Zhu, J. L. (2014). Accounting anomalies, risk, and return. *The Accounting Review*, 89(5), 1835–1866.
- Plastun, A., Sibande, X., Gupta, R., & Wohar, M. (2021). Evolution of price effects after one-day abnormal returns in the US stock market. *The North American Journal of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101405>
- Pound, J. (1988). Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of Financial Economics*, 20, 237–265.
- Rahmawati, W., & Rohman, A. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Tunneling. *Owner*. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2275>
- Rizani, A., Judijanto, L., Setiadi, S., & Iswanto, J. (2023). Dampak Employee Stock Option (ESO) Terhadap Abnormal Return pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia: Analisis Peran Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Teknologi Vol*, 7(4).
- Salinger, M. (1992). Standard Errors in Event Studies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27, 39–53. <https://doi.org/10.2307/2331297>
- Shinta, N. P., & Ahmar, N. (2011). Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik Di Indonesia Tahun 2004-2008. *The Indonesian Accounting Review*, 1(2), 145–154.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(3, Part 1), 461–488.
- Solarino, A., & Boyd, B. (2020). Are all forms of ownership prone to tunneling? A meta-analysis. *Corporate Governance: An International Review*. <https://doi.org/10.1111/corg.12344>
- Spiteri, T., Cochrane, J. L., Hart, N. H., Haff, G. G., & Nimphius, S. (2013). Effect of strength on plant foot kinetics and kinematics during a change of direction task. *European Journal of Sport Science*, 13(6), 646–652.
- Sudewa, I. C., & Fachruddin, M. (2023). Overview of Ownership Structures and the Effects of Indirect and Mutual Holdings. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4512054>
- Taylor, J. M. G., & Yu, M. (2002). Bias and efficiency loss due to categorizing an explanatory variable. *Journal of Multivariate Analysis*, 83(1), 248–263.

- Turner, D. (2020). Sampling Methods in Research Design. *Headache: The Journal of Head and Face Pain*, 60. <https://doi.org/10.1111/head.13707>
- Vermaelen, T. (1981). Common stock repurchases and market signalling: An empirical study. *Journal of Financial Economics*, 9(2), 139–183.
- Wahal, S., & McConnell, J. J. (2000). Do institutional investors exacerbate managerial myopia? *Journal of Corporate Finance*, 6(3), 307–329.
- Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory econometrics a modern approach*. South-Western cengage learning.
- Yip, P., & Tsang, E. (2007). Interpreting dummy variables and their interaction effects in strategy research. *Strategic Organization*, 5, 13–30. <https://doi.org/10.1177/1476127006073512>

BIODATA

DATA PRIBADI

Nama : Angelita Sihotang
Tempat/Tanggal Lahir : Batam/ 04 Juli 2003
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Kristen Protestan
No. Telepon : +621396361006
Email : angelitasihotang2@gmail.com
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Dusun XII, Desa Sei Bambi, Kecamatan Sei Bambi,
Kabupaten Serdang Bedagai

PENDIDIKAN

2009 – 2015 : SD Swasta Advent Sei Bambi
2015 – 2018 : SMP Negeri 1 Sei Bambi
2018 – 2021 : SMA Swasta Teladan Sei Rampah
2022 – Sekarang : Universitas Advent Surya Nusantara

PENGALAMAN ORGANISASI DAN PEKERJAAN

2023 – 2024 : Student Literature Evangelist
2023 – 2024 : Sekretaris BEM Universitas Advent Surya Nusantara
2025 : Relawan Pajak untuk Negeri
2025 : Magang di JPHAN Konsultan Indonesia

LAMPIRAN

Daftar Populasi Penelitian dan Tabulasi Data Perhitungan Abnormal Return serta Struktur Kepemilikan

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
1	AADI	Adaro Andalan Indonesia Tbk.	04/03/2025	-5,21%	-9,21%	41,0965
2	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	20/02/2025	-0,45%	-3,62%	79,6847
3	ABBA	Mahaka Media Tbk.	27/03/2025	6,04%	6,04%	40,4694
4	ABMM	ABM Investama Tbk.	12/03/2025	1,01%	0,81%	53,5592
5	ACES	Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.	02/04/2025	0,00%	2,09%	59,9997
6	ACRO	Samcro Hyosung Adilestari Tbk.	07/04/2025	2,43%	9,03%	78,403
7	ACST	Acset Indonusa Tbk.	26/03/2025	2,07%	2,07%	91,1733
8	ADES	Akasha Wira International Tbk.	26/03/2025	5,22%	5,22%	91,3544
9	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	04/03/2025	5,06%	-1,00%	64,3319
10	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	15/02/2025	-2,62%	-2,48%	74,5022
11	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	27/03/2025	0,78%	0,78%	49,507
12	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.	03/03/2025	13,48%	17,07%	85,016
13	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk.	04/03/2025	-1,84%	-8,53%	47,7903
14	AEGS	Anugerah Spareparts Sejahtera Tbk.	19/03/2025	32,85%	30,90%	47,7903
15	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk.	29/03/2025	0,00%	-0,21%	45
16	AGII	Samator Indo Gas Tbk.	11/05/2025	5,43%	4,92%	35,2401
17	AGRO	Bank Raya Indonesia Tbk.	11/03/2025	-0,23%	-1,41%	87,7274
18	AGRS	Bank IBK Indonesia Tbk.	27/03/2025	-1,74%	-1,74%	92,4532
19	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	26/03/2025	9,00%	9,00%	62,578
20	AIMS	Artha Mahiya Investama Tbk.	24/04/2025	1,34%	2,37%	31,1623
21	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.	17/03/2025	5,57%	10,70%	31,1623
22	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.	26/05/2025	-10,18%	7,32%	16,0751
23	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.	08/04/2025	-4,64%	2,94%	36,1084
24	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	19/03/2025	1,42%	-3,13%	63,7051
25	AKSI	Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	92,4583
26	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.	02/04/2025	0,00%	2,03%	67,0405
27	ALII	Ancara Logistics Indonesia Tbk.	26/03/2025	-6,96%	-6,96%	32,8704
28	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	08/04/2025	-2,05%	-4,53%	67,0351
29	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	12/03/2025	7,23%	3,18%	80
30	AMAN	Makmur Berkah Amanda Tbk.	08/04/2025	-5,37%	-7,20%	81,5412
31	AMAR	Bank Amar Indonesia Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	76,0116
32	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	19/03/2025	2,57%	2,48%	44,5254

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
33	AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesia Tbk.	02/05/2025	-2,17%	-1,77%	58,3924
34	AMMN	Amman Mineral Internasional Tbk.	20/03/2025	-7,68%	-8,35%	32,1742
35	AMMS	Agung Menjangan Mas Tbk.	11/07/2025	-5,58%	2,01%	51
36	AMOR	Ashmore Asset Management Indonesia Tbk.	08/09/2025	-1,47%	-0,51%	60,0354
37	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	21/03/2025	-5,18%	-3,05%	50,1854
38	ANDI	Andira Agro Tbk.	09/04/2025	-3,43%	-15,99%	49,7329
39	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	14/03/2025	15,77%	19,46%	95,9168
40	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	08/04/2025	4,47%	16,21%	65
41	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.	29/03/2025	0,00%	-9,23%	53,5105
42	APII	Arita Prima Indonesia Tbk.	27/03/2025	0,05%	0,05%	57,8396
43	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	27/03/2025	11,88%	11,88%	58,8039
44	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	26/03/2025	1,85%	1,85%	82,724
45	ARCI	Archi Indonesia Tbk.	31/03/2025	0,00%	6,30%	71,8937
46	AREA	Dunia Virtual Online Tbk.	11/04/2025	5,23%	13,17%	38,0637
47	ARGO	Argo Pantes Tbk	21/04/2025	4,83%	7,93%	38,7425
48	ARII	Atlas Resources Tbk.	08/04/2025	10,91%	12,47%	29,0821
49	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.	14/05/2025	34,52%	53,74%	29,6163
50	ARKO	Arkora Hydro Tbk.	21/03/2025	-3,81%	-5,12%	38,8882
51	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	19/02/2025	8,79%	15,27%	37,3221
52	ARTA	Arthavest Tbk	04/04/2025	4,01%	-1,10%	84,2166
53	ARTO	Bank Jago Tbk.	21/03/2025	2,17%	-2,16%	30,0958
54	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	27/03/2025	2,05%	2,05%	35,4557
55	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	73,3317
56	ASGR	Astra Graphia Tbk.	21/02/2025	2,00%	1,60%	76,8659
57	ASHA	Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk.	07/04/2025	-6,75%	2,99%	30
58	ASII	Astra International Tbk.	27/02/2025	8,06%	7,42%	50,1148
59	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.	13/03/2025	-0,23%	0,66%	77,3943
60	ASLC	Autopedia Sukses Lestari Tbk.	26/03/2025	-1,58%	-1,58%	77,6004
61	ASLI	Asri Karya Lestari Tbk.	25/06/2025	-0,04%	0,00%	62,72
62	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada Tbk.	08/04/2025	-8,58%	-0,01%	29,9631
63	ASPI	Andalan Sakti Primaindo Tbk.	07/04/2025	-8,30%	-26,26%	51,3322
64	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	27/03/2025	-0,91%	-0,91%	26,1198
65	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	27/03/2025	0,17%	0,17%	31,5126
66	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	27/03/2025	-6,15%	-6,15%	23,081
67	ATAP	Trimitra Prawara Goldland Tbk.	13/03/2025	-31,52%	-24,97%	23,081
68	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.	25/03/2025	10,37%	10,37%	37,3007
69	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	24/02/2025	5,50%	6,71%	80
70	AVIA	Avia Avian Tbk.	26/02/2025	7,99%	14,61%	36,6
71	AWAN	Era Digital Media Tbk.	08/04/2025	-0,71%	4,03%	76,6242

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
72	AXIO	Tera Data Indonusa Tbk.	02/04/2025	0,00%	-0,77%	59,2494
73	AYAM	Janu Putra Sejahtera Tbk.	27/03/2025	-0,02%	-0,02%	76,5482
74	BABP	Bank MNC Internasional Tbk.	27/03/2025	-0,01%	-0,01%	50,3064
75	BABY	Multitrend Indo Tbk.	25/03/2025	-1,37%	-1,37%	92,3497
76	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	07/02/2025	1,20%	2,39%	51,1767
77	BAIK	Bersama Mencapai Puncak Tbk.	20/05/2025	11,08%	30,56%	79,0125
78	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk.	08/04/2025	-3,09%	2,59%	16,4667
79	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	03/03/2025	7,86%	9,26%	59,7
80	BANK	Bank Aladin Syariah Tbk.	18/04/2025	-0,34%	-0,53%	51,4024
81	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.	08/04/2025	1,92%	1,94%	33,9416
82	BAPI	Bhakti Agung Propertindo Tbk.	08/04/2025	1,22%	1,94%	40,2483
83	BATA	Sepatu Bata Tbk.	19/06/2025	-1,25%	-5,37%	82,0144
84	BATR	Benteng Api Technic Tbk.	30/03/2025	0,00%	1,90%	43,421
85	BAUT	Mitra Angkasa Sejahtera Tbk.	26/03/2025	-6,63%	-6,63%	54,1646
86	BAYU	Bayu Buana Tbk	28/03/2025	0,00%	0,00%	28,0761
87	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	23/01/2025	-1,31%	0,67%	55,4971
88	BBHI	Allo Bank Indonesia Tbk.	20/02/2025	9,71%	11,79%	61,4909
89	BBKP	Bank KB Bukopin Tbk.	14/03/2025	4,63%	6,87%	67,6223
90	BBLD	Buana Finance Tbk.	11/04/2025	8,00%	4,42%	67,6016
91	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.	24/03/2025	3,95%	3,95%	89,4362
92	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	22/01/2025	-0,58%	5,47%	60,6061
93	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	12/02/2025	1,71%	1,30%	53,7251
94	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.	26/03/2025	3,89%	3,89%	70,7275
95	BBSI	Krom Bank Indonesia Tbk.	08/04/2025	0,19%	-3,59%	75,7576
96	BBSS	Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk.	08/04/2025	-2,57%	-7,46%	72,9154
97	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	13/02/2025	4,62%	2,80%	60,6061
98	BBYB	Bank Neo Commerce Tbk.	26/03/2025	3,56%	3,56%	34,7944
99	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.	08/04/2025	2,38%	1,63%	50,477
100	BCIC	Bank JTrust Indonesia Tbk.	17/02/2025	3,96%	12,61%	68,0748
101	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.	08/04/2025	0,56%	1,45%	36,8083
102	BDKR	Berdikari Pondasi Perkasa Tbk.	26/03/2025	-0,18%	-0,18%	51,0067
103	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	18/02/2025	1,41%	3,45%	93,4087
104	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk.	03/04/2025	2,82%	7,91%	70,5923
105	BEER	Jobubu Jarum Minahasa Tbk.	07/04/2025	0,75%	-13,63%	79,3172
106	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.	20/02/2025	0,61%	-7,53%	66,1065
107	BELI	Global Digital Niaga Tbk.	27/03/2025	1,37%	1,37%	77,1261
108	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.	24/03/2025	-10,65%	-10,65%	78,8674
109	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.	27/03/2025	-5,23%	-5,23%	78,3602
110	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	27/03/2025	0,60%	0,60%	48,1337

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
111	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	24/02/2025	-1,51%	2,96%	51,12
112	BGTG	Bank Ganesha Tbk.	08/04/2025	4,20%	4,40%	33,8642
113	BHAT	Bhakti Multi Artha Tbk.	27/03/2025	0,48%	0,48%	54
114	BHIT	MNC Asia Holding Tbk.	08/04/2025	1,71%	3,92%	15,3818
115	BIKE	Sepeda Bersama Indonesia Tbk.	06/10/2025	0,00%	0,00%	25,3011
116	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	08/04/2025	-41,02%	-57,69%	86,5664
117	BINA	Bank Ina Perdana Tbk.	08/04/2025	-2,70%	-2,71%	23,0651
118	BINO	Perma Plasindo Tbk.	29/03/2025	0,00%	-9,56%	85,6789
119	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.	27/05/2025	1,43%	3,24%	19,3887
120	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	66,52
121	BIRD	Blue Bird Tbk.	25/03/2025	4,45%	4,45%	28,3705
122	BISI	BISI International Tbk.	18/03/2025	-17,78%	-7,26%	31
123	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	13/03/2025	-0,80%	0,70%	38,9121
124	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	25/03/2025	2,04%	2,04%	51,643
125	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	29/03/2025	0,00%	-3,78%	34,6021
126	BKSL	Sentul City Tbk.	27/03/2025	5,86%	5,86%	69,4728
127	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.	04/03/2025	3,82%	5,70%	92,4993
128	BLES	Superior Prima Sukses Tbk.	24/03/2025	-8,80%	-8,80%	40,8314
129	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	29/03/2025	0,00%	-1,49%	16,8984
130	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk.	27/03/2025	0,47%	0,47%	51,0001
131	BLUE	Berkah Prima Perkasa Tbk.	27/03/2025	2,39%	2,39%	28,2162
132	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.	05/03/2025	1,17%	3,43%	86,0327
133	BMBL	Lavender Bina Cendikia Tbk.	09/04/2025	6,58%	5,87%	25,1194
134	BMHS	Bundamedik Tbk.	05/04/2025	1,11%	-0,29%	57,3659
135	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	06/02/2025	-0,67%	2,75%	52,5253
136	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	28/03/2025	0,00%	0,00%	59,9724
137	BMTR	Global Mediacom Tbk.	18/03/2025	-4,56%	-1,59%	45,1087
138	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	27/03/2025	0,51%	0,51%	33,7925
139	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	20/02/2025	2,11%	3,20%	92,3689
140	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	21/02/2025	1,59%	2,71%	45,533
141	BNLI	Bank Permata Tbk.	15/02/2025	-5,05%	20,70%	89,1863
142	BOAT	Newport Marine Services Tbk.	26/03/2025	24,52%	24,52%	28,5691
143	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk.	20/03/2025	-7,53%	-7,68%	28,8774
144	BOGA	Bintang Oto Global Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	29,5025
145	BOLA	Bali Bintang Sejahtera Tbk.	27/03/2025	3,57%	3,57%	38,2638
146	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	27/03/2025	0,79%	0,79%	61,6533
147	BPFI	Woori Finance Indonesia Tbk.	27/03/2025	0,37%	0,37%	82,0328
148	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk.	29/03/2025	0,00%	-0,11%	89,8583
149	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	67,4015

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
150	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	27/03/2025	-4,53%	-4,53%	61,5907
151	BREN	Barito Renewables Energy Tbk.	21/03/2025	-5,15%	-5,66%	64,666
152	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.	25/03/2025	6,80%	6,80%	51,9854
153	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.	25/03/2025	1,32%	1,32%	25,1035
154	BRNA	Berlina Tbk.	07/04/2025	0,03%	-1,44%	54,5651
155	BRPT	Barito Pacific Tbk.	17/03/2025	-6,23%	-6,33%	71,2545
156	BRRC	Raja Roti Cemerlang Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	71,2545
157	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	25/03/2025	-0,36%	-0,36%	40,2566
158	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.	27/03/2025	1,48%	1,48%	60,5948
159	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk.	29/03/2025	0,00%	-13,21%	30,5251
160	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	50,0012
161	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk.	19/03/2025	0,49%	1,09%	90,9626
162	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	07/04/2025	-37,13%	-41,75%	41,5916
163	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	35,9375
164	BTPN	Bank SMBC Indonesia Tbk.	28/02/2025	3,75%	5,31%	91,9954
165	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.	17/02/2025	1,93%	7,17%	70,7071
166	BUAH	Segar Kumala Indonesia Tbk.	26/03/2025	0,05%	0,05%	36,5
167	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	27/03/2025	4,20%	4,20%	33,0579
168	BUKA	Bukalapak.com Tbk.	19/03/2025	3,36%	2,29%	34,0501
169	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	26/03/2025	0,12%	0,12%	30,3225
170	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.	27/05/2025	4,58%	4,44%	17,3976
171	BUMI	Bumi Resources Tbk.	27/03/2025	2,50%	2,50%	45,7807
172	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk.	20/03/2025	-20,47%	-27,36%	61,6373
173	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	10/03/2025	-1,12%	-1,88%	60,7727
174	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.	18/07/2025	29,19%	38,51%	37,7034
175	BYAN	Bayan Resources Tbk.	03/03/2025	-0,15%	1,58%	40,2207
176	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.	08/04/2025	-4,68%	0,10%	88,6426
177	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.	25/03/2025	5,92%	5,92%	83,9424
178	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk.	19/09/2025	14,74%	11,74%	39
179	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk.	27/03/2025	1,08%	1,08%	49,9248
180	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.	20/03/2025	4,69%	6,12%	2,6667
181	CASA	Capital Financial Indonesia Tbk.	27/03/2025	1,16%	1,16%	67,0585
182	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk.	08/04/2025	-0,46%	-5,86%	37,1258
183	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	12/03/2025	14,02%	9,52%	61,0001
184	CBDK	Bangun Kosambi Sukses Tbk.	03/03/2025	-32,76%	-58,87%	87,2651
185	CBPE	Citra Buana Prasida Tbk.	27/03/2025	-5,81%	-5,81%	73,1451
186	CBRE	Cakra Buana Resources Energi Tbk.	07/04/2025	-8,22%	-4,53%	61,1273
187	CBUT	Citra Borneo Utama Tbk.	11/03/2025	-3,41%	-7,26%	70,2164

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
188	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk.	04/03/2025	6,08%	5,44%	35,304
189	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	13/03/2025	5,02%	6,01%	87,0203
190	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.	30/03/2025	0,00%	31,78%	92,1687
191	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.	26/02/2025	-4,72%	-2,79%	51,485
192	CGAS	Citra Nusantara Gemilang Tbk.	26/03/2025	-5,18%	-5,18%	32,3212
193	CHEM	Chemstar Indonesia Tbk.	16/04/2025	-1,35%	0,64%	68,47
194	CHIP	Pelita Teknologi Global Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	59,6129
195	CINT	Chitose Internasional Tbk.	24/03/2025	-1,02%	-1,02%	53,2646
196	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk.	27/03/2025	-0,70%	-0,70%	60,4868
197	CITY	Natura City Developments Tbk.	18/03/2025	-9,80%	-1,52%	20,6283
198	CLAY	Citra Putra Realty Tbk.	11/04/2025	-6,08%	-7,17%	77,7724
199	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.	25/03/2025	34,82%	34,82%	56,1243
200	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.	27/03/2025	-0,24%	-0,24%	50,9991
201	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	08/04/2025	-3,84%	2,09%	53,8268
202	CMNT	Cemindo Gemilang Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	87,3721
203	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk.	27/03/2025	2,30%	2,30%	46,2513
204	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	08/04/2025	-7,22%	-6,05%	53,5623
205	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk.	21/03/2025	-4,20%	2,50%	45,5928
206	CNMA	Nusantara Sejahtera Raya Tbk.	27/02/2025	3,32%	2,61%	53,9924
207	COAL	Black Diamond Resources Tbk.	15/04/2025	-0,30%	4,62%	34,8926
208	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk.	08/04/2025	-6,64%	-15,67%	12,8311
209	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	18/03/2025	6,35%	0,66%	55,5335
210	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.	26/03/2025	-2,27%	-2,27%	45,1534
211	CRAB	Toba Surimi Industries Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	26,04
212	CRSN	Carsurin Tbk.	29/04/2025	5,20%	8,83%	26,04
213	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	32,0087
214	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.	26/03/2025	-2,28%	-2,28%	40,8788
215	CSMI	Cipta Selera Murni Tbk.	31/03/2025	0,00%	0,11%	56,1477
216	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.	08/04/2025	3,15%	0,94%	38
217	CTBN	Citra Tubindo Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	48,2313
218	CTRA	Ciputra Development Tbk.	27/03/2025	-2,98%	-2,98%	53,314
219	CTTH	Citatah Tbk.	10/04/2025	-4,01%	4,00%	18,8992
220	CUAN	Petrindo Jaya Kreasi Tbk.	07/03/2025	-3,17%	-11,70%	84,0816
221	CYBR	ITSEC Asia Tbk.	10/04/2025	11,68%	16,02%	41,2518
222	DAAZ	Daaz Bara Lestari Tbk.	21/03/2025	-25,01%	-28,83%	42,4887
223	DADA	Diamond Citra Propertindo Tbk.	04/07/2025	14,63%	2,50%	21,5299
224	DART	Duta Anggada Realty Tbk.	01/07/2025	-1,17%	1,53%	46,6484
225	DATA	Remala Abadi Tbk.	25/03/2025	-40,92%	-40,92%	40,1039
226	DAYA	Duta Intidaya Tbk.	07/03/2025	6,30%	5,07%	73,8688

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
227	DCII	DCI Indonesia Tbk.	11/03/2025	4,85%	-14,56%	29,9019
228	DEPO	Caturkarda Depo Bangunan Tbk.	27/03/2025	3,12%	3,12%	23,4967
229	DEWA	Darma Henwa Tbk	25/03/2025	-0,12%	-0,12%	9,3769
230	DEWI	Dewi Shri Farmindo Tbk.	29/03/2025	0,00%	-6,01%	39
231	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk.	04/04/2025	-4,38%	-5,20%	52,2953
232	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	41,2
233	DGWG	Delta Giri Wacana Tbk.	10/04/2025	-5,12%	0,29%	72,3396
234	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	35,6275
235	DILD	Intiland Development Tbk.	27/03/2025	1,26%	1,26%	29,4337
236	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk.	08/04/2025	-3,16%	0,40%	31,8378
237	DKFT	Central Omega Resources Tbk.	08/04/2025	-26,58%	-21,37%	61,6347
238	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	08/04/2025	-3,06%	-0,44%	58,3346
239	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	12/02/2025	1,32%	-2,43%	57,2819
240	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk.	08/04/2025	-15,46%	-6,96%	27,6493
241	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.	27/03/2025	0,13%	0,13%	34,9257
242	DNAR	Bank Oke Indonesia Tbk.	25/03/2025	-10,97%	-10,97%	91,4291
243	DNET	Indoritel Makmur Internasional Tbk.	08/04/2025	1,10%	0,08%	39,3537
244	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	27/03/2025	-1,97%	-1,97%	38,2172
245	DOOH	Era Media Sejahtera Tbk.	08/04/2025	2,47%	-7,71%	70,3045
246	DOSS	Global Sukses Digital Tbk.	27/03/2025	9,44%	9,44%	62,971
247	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	27/03/2025	-0,14%	-0,14%	51,1841
248	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.	08/04/2025	3,20%	4,20%	69,7953
249	DRMA	Dharma Polimetal Tbk.	06/03/2025	5,14%	6,32%	47,6
250	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.	27/03/2025	-0,46%	-0,46%	69,2947
251	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	27/02/2025	-16,69%	-20,30%	28,2634
252	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	20/03/2025	1,17%	-3,44%	59,8989
253	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	25/03/2025	-3,99%	-3,99%	92,3791
254	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	20/03/2025	-3,21%	-2,27%	92,1194
255	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.	18/02/2025	91,20%	102,18%	48,5222
256	DYAN	Dyandra Media International Tbk.	21/03/2025	-15,92%	-13,27%	51,4715
257	EAST	Eastparc Hotel Tbk.	11/02/2025	-3,45%	-3,53%	43,7403
258	ECII	Electronic City Indonesia Tbk.	07/04/2025	5,43%	10,94%	25,5746
259	EDGE	Indointernet Tbk.	24/03/2025	-8,59%	-8,59%	59,1001
260	EKAD	Ekadharna International Tbk.	27/03/2025	-0,47%	-0,47%	82,2416
261	ELIT	Data Sinergitama Jaya Tbk.	04/03/2025	-2,54%	-34,09%	82,2416
262	ELPI	Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk.	06/03/2025	2,31%	6,18%	82,3624
263	ELSA	Elnusa Tbk.	21/03/2025	7,57%	9,76%	51,1034
264	ELTY	Bakrieland Development Tbk.	26/03/2025	-10,34%	-10,34%	5,3515

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
265	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.	29/03/2025	0,00%	-6,45%	66,7767
266	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	21/03/2025	-3,14%	-0,88%	21,8784
267	ENAK	Champ Resto Indonesia Tbk.	02/04/2025	0,00%	6,29%	54,2247
268	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	25/03/2025	4,87%	4,87%	17,112
269	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk.	26/03/2025	-4,74%	-4,74%	7,2418
270	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya Tbk.	26/03/2025	3,92%	3,92%	24,2175
271	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	91,9755
272	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	26/03/2025	2,24%	2,24%	55,1742
273	ERAL	Sinar Eka Selaras Tbk.	21/03/2025	-5,54%	-5,47%	79,9998
274	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	92,1919
275	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	31,9293
276	ESSA	ESSA Industries Indonesia Tbk.	21/02/2025	-9,18%	-14,18%	16,3812
277	ESTA	Esta Multi Usaha Tbk.	04/04/2025	5,24%	-3,21%	16,3812
278	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.	26/03/2025	1,13%	1,13%	91,2092
279	EURO	Estee Gold Feet Tbk.	26/03/2025	-13,27%	-13,27%	35,6976
280	EXCL	XL Axiata Tbk.	05/02/2025	0,39%	0,45%	34,691
281	FAPA	FAP Agri Tbk.	08/04/2025	-0,33%	0,93%	79,3143
282	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.	22/04/2025	4,10%	6,53%	41,0379
283	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	13/06/2025	-0,64%	-4,46%	99,777
284	FILM	MD Entertainment Tbk.	28/05/2025	-6,04%	1,55%	44,1161
285	FIMP	Fimperkasa Utama Tbk.	07/04/2025	-8,86%	-18,12%	44,1161
286	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.	27/03/2025	-1,58%	-1,58%	36,0049
287	FISH	FKS Multi Agro Tbk.	27/03/2025	0,09%	0,09%	79,0596
288	FITT	Hotel Fitra International Tbk.	11/04/2025	-28,77%	1,00%	23,0013
289	FLMC	Falmaco Nonwoven Industri Tbk.	29/03/2025	0,00%	-3,61%	39,4852
290	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	29/03/2025	0,00%	-11,77%	46,6739
291	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.	27/03/2025	0,68%	0,68%	76,9229
292	FORU	Fortune Indonesia Tbk	28/03/2025	0,00%	0,00%	76,8109
293	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk.	20/03/2025	-1,69%	-0,69%	92,4995
294	FUJI	Fuji Finance Indonesia Tbk.	31/01/2025	-0,48%	-3,22%	55
295	FUTR	Lini Imaji Kreasi Ekosistem Tbk.	20/02/2025	15,85%	22,47%	45
296	FWCT	Wijaya Cahaya Timber Tbk.	11/03/2025	-0,93%	9,90%	58,0761
297	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	09/04/2025	0,76%	4,19%	39,1252
298	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	85
299	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.	25/03/2025	-1,40%	-1,40%	74,7428
300	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	04/03/2025	-3,28%	-8,53%	51
301	GGRM	Gudang Garam Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	69,2872
302	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk.	03/03/2025	11,61%	18,00%	23,5332
303	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	27/03/2025	2,03%	2,03%	50,425

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
304	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	26/03/2025	17,07%	17,07%	92,0306
305	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	27/03/2025	-2,39%	-2,39%	49,4999
306	GLOB	Globe Kita Terang Tbk.	27/03/2025	0,70%	0,70%	89,687
307	GLVA	Galva Technologies Tbk.	29/03/2025	0,00%	10,19%	57,3201
308	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	27/03/2025	8,73%	8,73%	27,4356
309	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	21/03/2025	5,04%	8,92%	32,5001
310	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.	01/04/2025	0,00%	1,88%	51,0912
311	GOLF	Intra Golfink Resorts Tbk.	10/04/2025	6,93%	7,13%	88,4939
312	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	26/03/2025	-3,11%	-3,11%	30,1733
313	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.	12/03/2025	-3,87%	-1,13%	7,9874
314	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.	29/03/2025	0,00%	4,54%	42,2434
315	GPSO	Geoprima Solusi Tbk.	09/04/2025	12,38%	8,07%	48,95
316	GRIA	Ingria Pratama Capitalindo Tbk.	27/03/2025	-0,82%	-0,82%	47,2741
317	GRPM	Graha Prima Mentari Tbk.	18/03/2025	-41,12%	-64,09%	71,3151
318	GSMF	Equity Development Investment Tbk.	30/03/2025	0,00%	4,08%	68,283
319	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk	02/04/2025	0,00%	2,29%	33,3902
320	GTRA	Grahaprima Suksesmandiri Tbk.	23/03/2025	-5,76%	-5,76%	34,9456
321	GTSI	GTS Internasional Tbk.	25/03/2025	3,07%	3,07%	84,7977
322	GULA	Aman Agrindo Tbk.	26/03/2025	0,64%	0,64%	51,6534
323	GUNA	Gunanusa Eramandiri Tbk.	30/03/2025	0,00%	-20,15%	24
324	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.	08/04/2025	-2,44%	-1,52%	56,2465
325	GZCO	Gozco Plantations Tbk.	08/04/2025	0,96%	0,49%	28,3667
326	HADE	Himalaya Energi Perkasa Tbk.	25/03/2025	14,11%	14,11%	43,2642
327	HAIS	Hasnur Internasional Shipping Tbk.	24/02/2025	-10,48%	-5,96%	40,8
328	HAJJ	Arsy Buana Travelindo Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	64,9584
329	HALO	Haloni Jane Tbk.	08/04/2025	0,94%	4,97%	81,677
330	HATM	Habco Trans Maritima Tbk.	12/02/2025	-4,64%	-5,94%	66,3445
331	HBAT	Minahasa Membangun Hebat Tbk.	10/04/2025	-14,08%	-20,49%	44,9449
332	HDFA	Radana Bhaskara Finance Tbk.	27/03/2025	-0,90%	-0,90%	55,2258
333	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk.	09/04/2025	-0,59%	-0,74%	52,2522
334	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.	21/03/2025	-4,32%	-6,46%	12,9517
335	HELI	Jaya Trishindo Tbk.	27/03/2025	4,27%	4,27%	30,2467
336	HERO	DFI Retail Nusantara Tbk.	13/03/2025	0,02%	-0,09%	63,5857
337	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk.	30/06/2025	0,16%	0,66%	48,5929
338	HGII	Hero Global Investment Tbk.	27/03/2025	0,01%	0,01%	25
339	HILL	Hillcon Tbk.	08/04/2025	1,57%	-4,19%	42,7637
340	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	21/06/2025	5,56%	8,40%	47,8944
341	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	25/03/2025	1,76%	1,76%	92,439

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
342	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	02/05/2025	-0,03%	2,38%	59,9501
343	HOMI	Grand House Mulia Tbk.	11/04/2025	0,16%	-0,62%	52
344	HOPE	Harapan Duta Pertiwi Tbk.	09/04/2025	8,75%	9,78%	32,2692
345	HRME	Menteng Heritage Realty Tbk.	27/03/2025	0,13%	0,13%	85,3945
346	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.	27/03/2025	8,77%	8,77%	70,9972
347	HRUM	Harum Energy Tbk.	08/04/2025	0,31%	5,71%	79,7921
348	HUMI	Humpuss Maritim Internasional Tbk.	04/04/2025	1,59%	0,15%	76,4327
349	HYGN	Ecocare Indo Pasifik Tbk.	25/03/2025	-11,32%	-11,32%	47,5248
350	IATA	MNC Energy Investments Tbk.	08/04/2025	-17,89%	-8,90%	48,7882
351	IBFN	Intan Baru Prana Tbk.	08/04/2025	-15,71%	-5,69%	55,0726
352	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk.	22/09/2025	24,87%	24,91%	45,7373
353	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	26/03/2025	1,29%	1,29%	99,9518
354	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	25/03/2025	-2,77%	-2,77%	80,5329
355	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk.	02/05/2025	4,86%	9,04%	34,7606
356	IDEA	Idea Indonesia Akademi Tbk.	27/03/2025	3,25%	3,25%	40,9011
357	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.	07/03/2025	1,17%	2,68%	86,263
358	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk.	14/03/2025	15,13%	-15,45%	51,0008
359	IFSH	Ifishdeco Tbk.	24/02/2025	-4,75%	-20,87%	40,8
360	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	25/03/2025	0,83%	0,83%	83,2225
361	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	08/04/2025	-35,20%	-90,35%	33,5232
362	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	24/06/2025	-0,25%	0,29%	91,4613
363	IKPM	Ikapharmindo Putramas Tbk.	14/04/2025	2,08%	1,48%	78,1136
364	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	49,4898
365	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk.	10/07/2025	-4,86%	-6,94%	73,3637
366	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	37,8083
367	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	32,9846
368	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk.	11/04/2025	3,06%	-2,93%	40
369	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	28/03/2025	0,00%	0,00%	18,8045
370	INCO	Vale Indonesia Tbk.	09/04/2025	11,76%	15,96%	34,0001
371	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	25/03/2025	1,64%	1,64%	50,0671
372	INDO	Royalindo Investa Wijaya Tbk.	27/03/2025	-0,30%	-0,30%	32,2051
373	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.	28/02/2025	-12,34%	-1,15%	67,279
374	INDS	Indospring Tbk.	27/03/2025	1,61%	1,61%	88,1083
375	INDX	Tanah Laut Tbk	02/04/2025	0,00%	-10,93%	56,2837
376	INDY	Indika Energy Tbk.	27/03/2025	-1,23%	-1,23%	37,7891
377	INET	Sinergi Inti Andalan Prima Tbk.	30/03/2025	0,00%	-16,99%	55,8828
378	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	27/03/2025	1,17%	1,17%	58,3103
379	INOV	Inocycle Technology Group Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	66,3758
380	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.	27/03/2025	2,19%	2,19%	14,5292

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
381	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk.	25/03/2025	-1,17%	-1,17%	36,2333
382	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.	08/04/2025	0,30%	-0,54%	79,7866
383	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.	08/04/2025	4,78%	3,52%	92,5395
384	INTA	Intraco Penta Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	22,9268
385	INTD	Inter Delta Tbk	27/03/2025	0,87%	0,87%	54,7355
386	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	21/03/2025	15,96%	17,57%	53,4042
387	IOTF	Sumber Sinergi Makmur Tbk.	26/03/2025	-2,29%	-2,29%	19,7531
388	IPAC	Era Graharealty Tbk.	24/03/2025	0,33%	0,33%	90,5981
389	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	26/03/2025	3,91%	3,91%	71,28
390	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.	25/03/2025	2,80%	2,80%	76,8903
391	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	24/04/2025	0,45%	0,66%	29,5366
392	IPTV	MNC Vision Networks Tbk.	18/03/2025	-1,10%	-9,49%	60,669
393	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.	26/03/2025	3,49%	3,49%	79,9451
394	IRSX	Aviana Sinar Abadi Tbk.	09/04/2025	1,16%	4,01%	54,8826
395	ISAP	Isra Presisi Indonesia Tbk.	25/03/2025	0,42%	0,42%	54,8826
396	ISAT	Indosat Tbk.	10/02/2025	-25,71%	-25,72%	65,6444
397	ISEA	Indo American Seafoods Tbk.	07/04/2025	1,65%	3,93%	69,2439
398	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	18/03/2025	-7,47%	-5,37%	57,6415
399	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	25/04/2025	-1,59%	-2,69%	41,8957
400	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	26/02/2025	-2,68%	-5,43%	65,1434
401	JARR	Jhonlin Agro Raya Tbk.	24/03/2025	-3,09%	-3,09%	86,6412
402	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk.	08/04/2025	-1,93%	-1,35%	20,3165
403	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.	30/03/2025	0,00%	-18,10%	92,4992
404	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk.	07/04/2025	-3,82%	0,35%	45,7856
405	JECC	Jembo Cable Company Tbk.	08/04/2025	-8,52%	-15,21%	59,5933
406	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk.	24/03/2025	14,49%	14,49%	38,7613
407	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk.	08/04/2025	-8,91%	25,47%	40,0337
408	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	10/03/2025	-1,04%	-2,13%	60,8859
409	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	28/02/2025	9,44%	12,02%	55,4312
410	JRPT	Jaya Real Property Tbk.	07/03/2025	0,79%	1,40%	67,7272
411	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	03/03/2025	6,49%	7,28%	70
412	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.	27/03/2025	-5,00%	-5,00%	51,0001
413	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	45,6738
414	KAEF	Kimia Farma Tbk.	17/07/2025	-2,02%	-9,14%	89,8216
415	KARW	Meratus Jasa Prima Tbk.	19/04/2025	18,07%	48,13%	77,027
416	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.	08/04/2025	0,58%	-0,63%	49,4703
417	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.	27/03/2025	2,57%	2,57%	40,2694
418	KBLV	First Media Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	33,7607
419	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	21/03/2025	-0,25%	-1,58%	78,5166

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
420	KDTN	Puri Sentul Permai Tbk.	23/03/2025	3,32%	3,32%	38,8984
421	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk.	21/03/2025	-3,46%	7,11%	30,3007
422	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.	04/03/2025	-0,03%	8,76%	66,0736
423	KETR	Ketrosden Triasmitra Tbk.	24/03/2025	-0,55%	-0,55%	56,53
424	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	92,0448
425	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	21/03/2025	-3,82%	-1,38%	43,6197
426	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	27/03/2025	2,33%	2,33%	21,0871
427	KING	Hoffmen Cleanindo Tbk.	27/03/2025	-2,19%	-2,19%	76,8497
428	KINO	Kino Indonesia Tbk.	30/03/2025	0,00%	-9,84%	79,0009
429	KJEN	Krida Jaringan Nusantara Tbk.	14/06/2025	-7,84%	-0,12%	52,5
430	KKES	Kusuma Kemindo Sentosa Tbk.	20/03/2025	-5,47%	0,80%	40,8
431	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	21/03/2025	1,06%	1,08%	36,9133
432	KLAS	Pelayaran Kurnia Lautan Semesta Tbk.	01/04/2025	0,00%	-6,49%	71,6712
433	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	10,4739
434	KLIN	Klinko Karya Imaji Tbk.	02/04/2025	0,00%	0,76%	65,5629
435	KMDS	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.	25/03/2025	3,39%	3,39%	55
436	KMTR	Kirana Megatara Tbk.	11/03/2025	-6,91%	-13,38%	62,5
437	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	89,4484
438	KOCI	Kokoh Exa Nusantara Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	49,5336
439	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk	28/03/2025	0,00%	0,00%	90,6196
440	KOKA	Koka Indonesia Tbk.	23/04/2025	8,03%	9,09%	42,75
441	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk	28/03/2025	0,00%	0,00%	31,2564
442	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	06/04/2025	-5,63%	-1,54%	72,8561
443	KOTA	DMS Propertindo Tbk.	08/04/2025	0,97%	4,81%	37,9903
444	KPIG	MNC Land Tbk.	08/04/2025	0,19%	-1,38%	20,4057
445	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	02/05/2025	-9,02%	-11,04%	80
446	KREN	Quantum Clovera Investama Tbk.	30/04/2025	-13,54%	6,32%	14,5668
447	KRYA	Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk.	25/03/2025	5,87%	5,87%	36,1916
448	KSIX	Kentanix Supra International Tbk.	26/03/2025	12,81%	12,81%	58,8378
449	KUAS	Ace Oldfields Tbk.	10/03/2025	0,99%	1,96%	58,8378
450	LABA	Green Power Group Tbk.	31/03/2025	0,00%	2,47%	26,1872
451	LABS	UBC Medical Indonesia Tbk.	10/04/2025	4,37%	5,15%	72,3906
452	LAND	Trimitra Propertindo Tbk.	11/04/2025	8,21%	2,01%	36,8777
453	LAPD	Leyand International Tbk.	27/03/2025	0,29%	0,29%	51
454	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.	09/04/2025	0,56%	5,50%	62,7808
455	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.	31/03/2025	0,00%	1,79%	23,1912
456	LFLO	Imago Mulia Persada Tbk.	27/03/2025	-6,29%	-6,29%	23,1912
457	LIFE	MSIG Life Insurance Indonesia Tbk.	27/03/2025	18,20%	18,20%	80
458	LINK	Link Net Tbk.	10/02/2025	2,61%	0,52%	70,6584

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
459	LION	Lion Metal Works Tbk.	27/03/2025	1,07%	1,07%	28,8488
460	LIVE	Homeco Victoria Makmur Tbk.	09/04/2025	29,47%	24,19%	78,6918
461	LMAX	Lupromax Pelumas Indonesia Tbk.	25/03/2025	10,28%	10,28%	33,2496
462	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	25,549
463	LOPI	Logisticsplus International Tbk.	08/04/2025	-3,67%	-10,56%	66,8361
464	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	61,5
465	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	27/03/2025	7,38%	7,38%	81,705
466	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	25,6158
467	LPLI	Star Pacific Tbk	27/03/2025	-2,95%	-2,95%	50,5999
468	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	07/03/2025	10,68%	11,34%	42,5112
469	LPPS	Lenox Pasifik Investama Tbk.	27/03/2025	-0,98%	-0,98%	67,5219
470	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	08/04/2025	1,29%	-2,01%	57,1429
471	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	28/02/2025	8,66%	15,08%	59,508
472	LTLS	Lautan Luas Tbk.	07/03/2025	-1,75%	-4,79%	56,5938
473	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk.	09/04/2025	3,16%	4,35%	29,2
474	LUCY	Lima Dua Lima Tiga Tbk.	08/04/2025	17,96%	19,91%	29,2
475	MAHA	Mandiri Herindo Adiperkasa Tbk.	09/03/2025	-1,20%	-3,98%	34,5014
476	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	57,2705
477	MANG	Manggung Polahraya Tbk.	08/04/2025	-11,49%	-3,80%	54,5564
478	MAPA	Map Aktif Adiperkasa Tbk.	26/03/2025	-2,40%	-2,40%	68,8289
479	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.	26/03/2025	-0,93%	-0,93%	71,979
480	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	26/03/2025	2,91%	2,91%	51
481	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.	24/03/2025	0,56%	0,56%	42,3903
482	MASB	Bank Multiarta Sentosa Tbk.	27/03/2025	-0,32%	-0,32%	53,2161
483	MAXI	Maxindo Karya Anugerah Tbk.	19/03/2025	-0,74%	1,45%	31,2365
484	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.	08/04/2025	3,05%	3,04%	24,4076
485	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	27/03/2025	3,04%	3,04%	60
486	MBMA	Merdeka Battery Materials Tbk.	07/04/2025	-12,29%	0,93%	50,0441
487	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.	27/03/2025	-0,08%	-0,08%	82,4997
488	MBTO	Martina Berto Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	66,8224
489	MCAS	M Cash Integrasi Tbk.	08/04/2025	-11,09%	-17,49%	13,4794
490	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.	28/02/2025	0,51%	-1,13%	61,1999
491	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	19/02/2025	-2,12%	-9,79%	60,6053
492	MDIA	Intermedia Capital Tbk.	27/06/2025	-2,90%	15,17%	89,9997
493	MDIY	Daya Intiguna Yasa Tbk.	25/03/2025	2,35%	2,35%	35,3212
494	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	07/04/2025	-3,56%	14,28%	19,4725
495	MDKI	Emdeki Utama Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	65,0776
496	MDLN	Modernland Realty Tbk.	03/04/2025	2,42%	1,25%	13,5965
497	MDRN	Modern Internasional Tbk.	25/04/2025	7,89%	-8,00%	35,2335

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
498	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	51,4959
499	MEGA	Bank Mega Tbk.	10/02/2025	3,71%	1,88%	58,6073
500	MEJA	Harta Djaya Karya Tbk.	23/06/2025	6,64%	13,30%	50,5361
501	MENN	Menn Teknologi Indonesia Tbk.	26/03/2025	14,74%	14,74%	17,4331
502	MERK	Merck Tbk.	29/03/2025	0,00%	-3,97%	73,9917
503	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.	04/03/2025	9,85%	4,70%	96,9143
504	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	99,3468
505	MGLV	Panca Anugrah Wisesa Tbk.	03/07/2025	-3,16%	12,78%	78,745
506	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	70,1937
507	MGRO	Mahkota Group Tbk.	08/04/2025	-0,52%	0,77%	56,4012
508	MHKI	Multi Hanna Kreasindo Tbk.	30/03/2025	0,00%	-4,53%	78,6
509	MICE	Multi Indocitra Tbk.	26/03/2025	-16,12%	-16,12%	48,3357
510	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.	21/03/2025	-3,69%	6,59%	77,0906
511	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	24/03/2025	-1,31%	-1,31%	64,6031
512	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk.	21/03/2025	-31,59%	-35,89%	30,4762
513	MINE	Sinar Terang Mandiri Tbk.	11/04/2025	-4,15%	-3,32%	80,7945
514	MIRA	Mitra International Resources Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	19,1691
515	MITI	Mitra Investindo Tbk.	19/03/2025	-2,29%	14,16%	45,1501
516	MKAP	Multikarya Asia Pasifik Raya Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	76
517	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.	26/03/2025	-2,55%	-2,55%	47,4482
518	MKTR	Menthobi Karyatama Raya Tbk.	27/03/2025	2,57%	2,57%	68,6229
519	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	06/03/2025	-1,40%	-0,94%	89,319
520	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	25/03/2025	-0,15%	-0,15%	41,4472
521	MLPL	Multipolar Tbk.	27/03/2025	-1,12%	-1,12%	42,029
522	MLPT	Multipolar Technology Tbk.	03/03/2025	2,10%	11,04%	84,9467
523	MMIX	Multi Medika Internasional Tbk.	27/03/2025	-3,34%	-3,34%	59,9947
524	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.	27/03/2025	8,96%	8,96%	91,4365
525	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	18/03/2025	1,11%	1,08%	46,2939
526	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk.	25/03/2025	-0,67%	-0,67%	52,1456
527	MORA	Mora Telematika Indonesia Tbk.	26/03/2025	-0,69%	-0,69%	35,9919
528	MPIX	Mitra Pedagang Indonesia Tbk.	04/04/2025	6,05%	-6,80%	59,9972
529	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	25/03/2025	6,51%	6,51%	57,6728
530	MPOW	Megapower Makmur Tbk.	25/03/2025	-4,31%	-4,31%	11,2144
531	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	26/03/2025	0,38%	0,38%	54,5696
532	MPRO	Maha Properti Indonesia Tbk.	08/04/2025	-0,07%	0,01%	34,2233
533	MPXL	MPX Logistics International Tbk.	07/04/2025	-0,28%	-1,65%	21,9998
534	MRAT	Mustika Ratu Tbk.	01/05/2025	1,46%	2,55%	71,2621
535	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	08/04/2025	6,21%	9,58%	20,5259

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
536	MSIE	Multisarana Intan Eduka Tbk.	29/03/2025	0,00%	-3,64%	30,1368
537	MSIN	MNC Digital Entertainment Tbk.	18/03/2025	-8,09%	-37,88%	72,6895
538	MSJA	Multi Spunindo Jaya Tbk.	26/03/2025	0,13%	0,13%	63,8444
539	MSKY	MNC Sky Vision Tbk.	18/03/2025	0,63%	3,46%	91,8961
540	MSTI	Mastersystem Infotama Tbk.	24/03/2025	-2,06%	-2,06%	28,7529
541	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	27/03/2025	-2,85%	-2,85%	36,2141
542	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.	27/03/2025	-0,02%	-0,02%	71,8312
543	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.	30/06/2025	0,17%	50,53%	21,1041
544	MTLA	Metropolitan Land Tbk.	27/03/2025	12,51%	12,51%	37,5213
545	MTMH	Murni Sadar Tbk.	03/04/2025	-0,61%	-2,31%	32,5574
546	MTPS	Meta Epsi Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	35,7018
547	MTSM	Metro Realty Tbk.	27/03/2025	0,07%	0,07%	34,5273
548	MUTU	Mutuagung Lestari Tbk.	18/03/2025	-7,92%	-4,15%	31,4991
549	MYOH	Samindo Resources Tbk.	29/03/2025	0,00%	-1,29%	59,0342
550	MYOR	Mayora Indah Tbk.	28/02/2025	0,63%	3,70%	32,9318
551	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.	27/03/2025	-0,14%	-0,14%	75,0505
552	NAIK	Adiwama Anugerah Abadi Tbk.	04/03/2025	22,83%	13,16%	54,5289
553	NANO	Nanotech Indonesia Global Tbk.	28/04/2025	-4,26%	-4,10%	47,5034
554	NASA	Andalan Perkasa Abadi Tbk.	27/03/2025	-0,20%	-0,20%	42,7136
555	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk.	30/03/2025	0,00%	-5,11%	42,7136
556	NATO	Surya Permata Andalan Tbk.	27/03/2025	-0,35%	-0,35%	26,8713
557	NAYZ	Hassana Boga Sejahtera Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	66,9017
558	NCKL	Trimegah Bangun Persada Tbk.	25/03/2025	7,66%	7,66%	81,3369
559	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	27/03/2025	4,16%	4,16%	83,8337
560	NEST	Esta Indonesia Tbk.	29/03/2025	0,00%	-15,65%	80,4923
561	NETV	MDTV Media Technologies Tbk.	16/10/2025	0,00%	0,00%	80,0519
562	NFCX	NFC Indonesia Tbk.	08/04/2025	-23,28%	-12,74%	51,2929
563	NICE	Adhi Kartiko Pratama Tbk.	27/03/2025	-0,22%	-0,22%	69,5722
564	NICK	Charnic Capital Tbk.	13/02/2025	-6,22%	-3,21%	57,7086
565	NICL	PAM Mineral Tbk.	25/03/2025	3,93%	3,93%	43,2273
566	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.	12/03/2025	2,31%	-6,29%	35
567	NINE	Techno9 Indonesia Tbk.	30/04/2025	-11,42%	-24,74%	35,8532
568	NIRO	City Retail Developments Tbk.	06/04/2025	0,07%	0,13%	75,245
569	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	31/01/2025	0,86%	-0,95%	85,078
570	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk.	26/03/2025	6,06%	6,06%	40,404
571	NPGF	Nusa Palapa Gemilang Tbk.	09/04/2025	-10,27%	-7,11%	56,0059
572	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.	25/03/2025	-5,25%	-5,25%	63,9437
573	NSSS	Nusantara Sawit Sejahtera Tbk.	25/03/2025	1,37%	1,37%	39,1571
574	NZIA	Nusantara Almazia Tbk.	27/03/2025	-0,60%	-0,60%	44,5034

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
575	OASA	Maharaksa Biru Energi Tbk.	01/07/2025	-5,09%	-12,36%	35,2518
576	OBAT	Brigit Biofarmaka Teknologi Tbk.	01/03/2025	-45,72%	-60,61%	35,2518
577	OBMD	OBM Drilchem Tbk.	08/04/2025	-6,04%	-0,11%	51,0674
578	OILS	Indo Oil Perkasa Tbk.	29/03/2025	0,00%	-1,60%	47,8477
579	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk.	25/03/2025	15,10%	15,10%	38,6907
580	OLIV	Oscar Mitra Sukses Sejahtera Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	67,9004
581	OMED	Jayamas Medica Industri Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	83,2999
582	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	27/03/2025	-0,07%	-0,07%	43,9874
583	OPMS	Optima Prima Metal Sinergi Tbk.	21/03/2025	0,19%	0,23%	59,79
584	PACK	Solusi Kemasan Digital Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	47,1642
585	PADA	Personel Alih Daya Tbk.	26/03/2025	-14,57%	-14,57%	47,1642
586	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk.	26/03/2025	-7,96%	-7,96%	5,7485
587	PALM	Provident Investasi Bersama Tbk.	27/03/2025	0,57%	0,57%	58,0173
588	PAMG	Bima Sakti Pertiwi Tbk.	25/03/2025	4,03%	4,03%	68,2367
589	PANI	Pantai Indah Kapuk Dua Tbk.	03/03/2025	18,49%	20,66%	84,0869
590	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	17/03/2025	-7,92%	-16,51%	44,8957
591	PANS	Panin Sekuritas Tbk.	20/02/2025	-3,74%	-8,38%	30
592	PART	Cipta Perdana Lancar Tbk.	18/03/2025	-3,22%	-5,64%	54,5547
593	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.	14/03/2025	-6,28%	-7,75%	74,6667
594	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.	08/04/2025	-1,74%	-4,22%	46,157
595	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	17/03/2025	4,29%	2,79%	65,0628
596	PDPP	Primadaya Plastisindo Tbk.	27/03/2025	-3,44%	-3,44%	40
597	PEGE	Panca Global Kapital Tbk.	26/03/2025	-1,64%	-1,64%	38,2953
598	PEHA	Phapros Tbk.	17/05/2025	5,91%	4,61%	56,774
599	PEVE	Penta Valent Tbk.	27/03/2025	3,25%	3,25%	80
600	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	26/03/2025	3,22%	3,22%	56,9644
601	PGEO	Pertamina Geothermal Energy Tbk.	25/03/2025	-0,65%	-0,65%	68,3198
602	PGJO	Tourindo Guide Indonesia Tbk.	19/03/2025	-2,17%	3,40%	82,2995
603	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.	04/06/2025	-3,15%	-0,17%	46,8238
604	PGUN	Pradiksi Gunatama Tbk.	24/03/2025	-1,78%	-1,78%	38,4407
605	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	08/04/2025	-3,13%	12,62%	36,6132
606	PIPA	Multi Makmur Lemindo Tbk.	21/04/2025	35,95%	58,18%	48,88
607	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	28/01/2025	2,92%	2,85%	72
608	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	25/03/2025	-0,57%	-0,57%	75
609	PLAN	Planet Properindo Jaya Tbk.	27/03/2025	-9,51%	-9,51%	75
610	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.	18/03/2025	0,13%	-0,15%	96,6105
611	PMJS	Putra Mandiri Jembar Tbk.	27/03/2025	-4,40%	-4,40%	50,2412
612	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	26/02/2025	-6,27%	-3,32%	46,5192
613	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	27/02/2025	1,41%	-0,17%	67,9797

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
614	PNGO	Pinago Utama Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	22,7584
615	PNIN	Paninvest Tbk.	08/04/2025	-1,63%	7,59%	29,7071
616	PNLF	Panin Financial Tbk.	08/04/2025	-3,23%	6,60%	67,8557
617	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.	29/03/2025	0,00%	-3,62%	55,7018
618	POLA	Pool Advista Finance Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	76,3409
619	POLI	Pollux Hotels Group Tbk.	17/03/2025	0,91%	1,08%	56,9503
620	POLU	Golden Flower Tbk.	19/05/2025	-11,33%	-17,84%	79,9947
621	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	08/04/2025	2,74%	-12,89%	57,8505
622	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	29/03/2025	0,00%	-2,31%	51
623	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.	25/02/2025	-0,69%	2,78%	30,4826
624	PPGL	Prima Globalindo Logistik Tbk.	09/04/2025	-7,94%	-4,59%	30,4826
625	PPRE	PP Presisi Tbk.	12/03/2025	2,74%	5,85%	76,9882
626	PPRI	Paperocks Indonesia Tbk.	18/03/2025	-25,10%	-25,46%	26,0459
627	PRAY	Famon Awal Bros Sedaya Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	46,4719
628	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.	14/03/2025	2,75%	3,61%	57
629	PRIM	Royal Prima Tbk.	04/04/2025	-2,03%	-0,07%	71,7244
630	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.	13/04/2025	0,32%	-7,10%	92,5
631	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	27/03/2025	-2,91%	-2,91%	47,0021
632	PSGO	Palma Serasih Tbk.	08/04/2025	1,23%	2,47%	45,0215
633	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.	21/03/2025	-29,43%	-22,28%	40,7664
634	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.	25/03/2025	-8,62%	-8,62%	43,8328
635	PTBA	Bukit Asam Tbk.	30/03/2025	0,00%	1,36%	65,9307
636	PTDU	Djasa Ubersakti Tbk.	05/06/2025	-4,74%	-9,33%	41,6667
637	PTIS	Indo Straits Tbk.	29/03/2025	0,00%	14,16%	81,8236
638	PTMP	Mitra Pack Tbk.	29/03/2025	0,00%	0,17%	72,5143
639	PTMR	Master Print Tbk.	22/09/2025	-3,53%	-5,10%	76,4174
640	PTPP	PP (Persero) Tbk.	06/03/2025	0,97%	-0,19%	51
641	PTPS	Pulau Subur Tbk.	08/04/2025	1,74%	3,63%	51
642	PTPW	Pratama Widya Tbk.	30/04/2025	1,97%	1,89%	36,0401
643	PTRO	Petrosea Tbk.	03/03/2025	70,07%	102,67%	45,3281
644	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	28/03/2025	0,00%	0,00%	66,471
645	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	27,6261
646	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.	10/04/2025	-7,85%	-10,02%	44,536
647	PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk.	08/04/2025	8,65%	8,05%	44,536
648	PURI	Puri Global Sukses Tbk.	22/03/2025	-6,83%	-6,83%	76,8
649	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	25/03/2025	-4,78%	-4,78%	68,6833
650	PYFA	Pyridam Farma Tbk	14/04/2025	6,03%	3,27%	60,4575
651	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	64,792
652	RAAM	Tripur Multivision Plus Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	67,504
653	RAFI	Sari Kreasi Boga Tbk.	08/08/2025	1,22%	2,66%	38,3614

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
654	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	07/03/2025	-27,21%	-30,05%	36,0762
655	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	26/03/2025	-0,14%	-0,14%	55,8766
656	RANC	Supra Boga Lestari Tbk.	26/03/2025	-4,01%	-4,01%	70,5569
657	RATU	Raharja Energi Cepu Tbk.	11/03/2025	-50,17%	-83,26%	69,628
658	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	27/03/2025	-4,01%	-4,01%	51,8807
659	RCCC	Utama Radar Cahaya Tbk.	21/03/2025	-1,73%	9,79%	77,92
660	RDTX	Roda Vivatex Tbk	27/03/2025	2,47%	2,47%	42,4699
661	REAL	Repower Asia Indonesia Tbk.	29/03/2025	0,00%	-2,85%	46,7239
662	RELF	Graha Mitra Asia Tbk.	04/03/2025	0,75%	-2,26%	19,4419
663	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	85,6453
664	RGAS	Kian Santang Muliatama Tbk.	26/03/2025	0,73%	0,73%	17,3464
665	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	30/06/2025	11,60%	14,39%	19,479
666	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	09/09/2025	3,49%	3,14%	80,5406
667	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	30/03/2025	0,00%	-2,22%	80,3
668	RMKE	RMK Energy Tbk.	10/06/2025	0,38%	0,75%	56,8
669	RMKO	Royaltama Mulia Kontraktorindo Tbk.	26/03/2025	1,09%	1,09%	56,8
670	ROCK	Rockfields Properti Indonesia Tbk.	27/03/2025	-0,56%	-0,56%	27
671	RODA	Pikko Land Development Tbk.	25/03/2025	-8,09%	-8,09%	26,5151
672	RONY	Aesler Grup Internasional Tbk.	09/04/2025	-10,00%	-11,10%	26,5151
673	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	07/03/2025	0,78%	1,64%	25,7734
674	RSCH	Charlie Hospital Semarang Tbk.	27/03/2025	4,33%	4,33%	79,434
675	RSGK	Kedoya Adyaraya Tbk.	17/03/2025	0,82%	0,48%	79,8389
676	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	29/03/2025	0,00%	8,83%	23,9739
677	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk.	04/04/2025	-3,15%	-0,26%	29,0333
678	SAFE	Steady Safe Tbk	08/04/2025	-28,11%	-33,04%	56,5625
679	SAGE	Saptausaha Gemilangindah Tbk.	08/04/2025	3,62%	-5,18%	69,9973
680	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk.	17/03/2025	8,87%	-8,14%	79,0042
681	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk.	27/03/2025	-1,18%	-1,18%	74,2683
682	SAPX	Satria Antaran Prima Tbk.	25/03/2025	-4,32%	-4,32%	47,76
683	SATU	Kota Satu Properti Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	33,1818
684	SBMA	Surya Biru Murni Acetylene Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	62,9082
685	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	33,563
686	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	17/03/2025	-0,67%	-0,82%	70,3906
687	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk.	22/03/2025	4,89%	4,89%	45,0002
688	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.	27/03/2025	0,13%	0,13%	52,3046
689	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk.	30/03/2025	0,00%	-5,06%	73,4334
690	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	28/02/2025	-1,77%	-0,75%	91,6687
691	SFAN	Surya Fajar Capital Tbk.	01/04/2025	0,00%	0,55%	71,2354

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
692	SGER	Sumber Global Energy Tbk.	02/04/2025	0,00%	-1,04%	50,0773
693	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	21/03/2025	1,58%	1,06%	65,7211
694	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk.	27/03/2025	-2,42%	-2,42%	78,9717
695	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.	26/03/2025	8,80%	8,80%	44,8487
696	SICO	Sigma Energy Compressindo Tbk.	01/03/2025	7,96%	6,14%	67,5766
697	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	06/03/2025	-1,37%	-4,93%	77,5943
698	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	27/03/2025	3,74%	3,74%	63,9581
699	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	28/02/2025	5,52%	5,04%	73,4631
700	SINI	Singaraja Putra Tbk.	27/03/2025	10,04%	10,04%	30
701	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.	10/04/2025	4,69%	6,19%	90,7739
702	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	27/03/2025	4,39%	4,39%	32,062
703	SKLT	Sekar Laut Tbk.	18/03/2025	-5,88%	11,18%	42,9147
704	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.	12/03/2025	0,08%	-3,60%	59,7467
705	SMAR	Smart Tbk.	28/02/2025	-0,19%	1,45%	92,3997
706	SMBR	Semen Baturaja Tbk.	27/03/2025	-5,52%	-5,52%	75,5094
707	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk.	27/03/2025	0,02%	0,02%	83,5218
708	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	01/03/2025	25,76%	12,11%	98,9731
709	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.	26/03/2025	-2,25%	-2,25%	58
710	SMGA	Sumber Mineral Global Abadi Tbk.	02/04/2025	0,00%	3,81%	72
711	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	29/03/2025	0,00%	-9,33%	51,2035
712	SMLI	Sarana Mitra Luas Tbk.	27/03/2025	9,93%	9,93%	51,899
713	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk.	29/03/2025	0,00%	11,20%	83,0637
714	SMKM	Sumber Mas Konstruksi Tbk.	29/03/2025	0,00%	-1,88%	25
715	SMLE	Sinergi Multi Lestari Tbk.	26/03/2025	-1,44%	-1,44%	70,9358
716	SMMA	Sinarmas Multiartha Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	51,0151
717	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.	28/02/2025	-0,48%	0,91%	67,2418
718	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	14/03/2025	10,25%	8,70%	35,7065
719	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	26/03/2025	0,83%	0,83%	50,5393
720	SNLK	Sunter Lakeside Hotel Tbk.	25/03/2025	-15,47%	-15,47%	36,6924
721	SOCI	Soechi Lines Tbk.	25/03/2025	11,10%	11,10%	35,0512
722	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk.	08/04/2025	-34,48%	-29,14%	70,9675
723	SOHO	Soho Global Health Tbk.	26/03/2025	1,03%	1,03%	37,9175
724	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk.	27/03/2025	-1,23%	-1,23%	45
725	SOSS	Shield On Service Tbk.	08/04/2025	31,70%	26,27%	79,8276
726	SOTS	Satria Mega Kencana Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	25,9999
727	SOUL	Mitra Tirta Buwana Tbk.	08/12/2025	0,00%	0,00%	25,9999
728	SPMA	Suparma Tbk.	27/03/2025	1,71%	1,71%	49,9826
729	SPRE	Soraya Berjaya Indonesia Tbk.	20/03/2025	5,30%	11,42%	27,825
730	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.	27/03/2025	0,58%	0,58%	30

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
731	SQMI	Wilton Makmur Indonesia Tbk.	11/10/2025	0,00%	0,00%	54,1764
732	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.	02/04/2025	0,00%	-0,64%	50,2688
733	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.	12/03/2025	-3,34%	-7,21%	35,872
734	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	25/03/2025	-8,45%	-8,45%	10,2439
735	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	12/03/2025	-2,36%	-14,03%	65,8294
736	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	28/04/2025	1,18%	1,04%	40,9938
737	STAA	Sumber Tani Agung Resources Tbk.	18/03/2025	-0,52%	1,80%	36,6915
738	STTP	Siantar Top Tbk.	14/04/2025	8,70%	12,44%	56,7634
739	SULI	SLJ Global Tbk.	08/04/2025	-4,30%	13,54%	32,8951
740	SUNI	Sunindo Pratama Tbk.	27/03/2025	-0,79%	-0,79%	64,6
741	SURE	Super Energy Tbk.	27/03/2025	-1,06%	-1,06%	58,8678
742	SURI	Maja Agung Latexindo Tbk.	08/04/2025	3,08%	3,38%	84,9935
743	SWID	Saraswanti Indoland Development Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	63,7004
744	TALF	Tunas Alfin Tbk.	26/03/2025	-3,47%	-3,47%	90,4311
745	TAMA	Lancartama Sejati Tbk.	29/03/2025	0,00%	4,14%	50,3312
746	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	26/04/2025	6,92%	5,59%	79,9997
747	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk.	27/02/2025	3,59%	7,61%	33,0694
748	TARA	Agung Semesta Sejahtera Tbk.	27/03/2025	1,43%	1,43%	15,0355
749	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	25/03/2025	-18,71%	-18,71%	0,0284
750	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk.	24/04/2025	-0,17%	-0,26%	35,928
751	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	07/04/2025	-2,49%	-1,78%	79,7451
752	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	27/03/2025	3,48%	3,48%	32,7682
753	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	42,4185
754	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	20/03/2025	-6,84%	-7,69%	65,2314
755	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.	25/03/2025	-0,04%	-0,04%	55
756	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.	04/04/2025	-8,60%	3,88%	76,9134
757	TFAS	Telefast Indonesia Tbk.	08/04/2025	-11,41%	0,59%	41,9456
758	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.	25/03/2025	4,15%	4,15%	36,2145
759	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.	20/06/2025	-10,05%	-10,74%	16,4609
760	TGUK	Platinum Wahab Nusantara Tbk.	02/08/2025	-3,37%	-8,58%	69,3345
761	TIFA	KDB Tifa Finance Tbk.	26/03/2025	-0,02%	-0,02%	77,4988
762	TINS	Timah Tbk.	08/04/2025	5,59%	5,84%	65,0002
763	TIRA	Tira Austenite Tbk	27/03/2025	20,06%	20,06%	44,1201
764	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	27/03/2025	-0,53%	-0,53%	73,5371
765	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	27/03/2025	3,27%	3,27%	59,6727
766	TLDN	Teladan Prima Agro Tbk.	21/03/2025	-0,51%	-3,64%	59,8813
767	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	18/04/2025	-0,57%	-5,04%	52,0909
768	TMAS	Temas Tbk.	27/02/2025	-1,99%	0,85%	83,6621
769	TMPO	Tempo Intimedia Tbk.	27/03/2025	4,60%	4,60%	24,2797

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
770	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	31,6226
771	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	12/03/2025	-3,89%	-8,86%	60,3555
772	TOOL	Rohartindo Nusantara Luas Tbk.	24/03/2025	0,04%	0,04%	76,0968
773	TOSK	Topindo Solusi Komunika Tbk.	31/03/2025	0,00%	0,68%	54,171
774	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.	25/03/2025	10,58%	10,58%	56,5
775	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	27/03/2025	1,86%	1,86%	37,9026
776	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	25/03/2025	-5,77%	-5,77%	45,2878
777	TPIA	Chandra Asri Pacific Tbk.	17/03/2025	16,29%	1,84%	34,6285
778	TPMA	Trans Power Marine Tbk.	25/03/2025	2,99%	2,99%	52,0448
779	TRGU	Cerestar Indonesia Tbk.	27/03/2025	-0,97%	-0,97%	81,1208
780	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk.	10/03/2025	2,51%	4,28%	34,6848
781	TRIN	Perintis Trinita Properti Tbk.	08/04/2025	9,55%	12,48%	35,79
782	TRIS	Trisula International Tbk.	25/03/2025	3,98%	3,98%	20,2259
783	TRJA	Transkon Jaya Tbk.	01/04/2025	0,00%	-5,87%	83,8065
784	TRON	Teknologi Karya Digital Nusa Tbk.	08/04/2025	-3,46%	13,10%	59,7713
785	TRST	Trias Sentosa Tbk.	27/03/2025	1,33%	1,33%	26,7142
786	TRUE	Trinita Dinamik Tbk.	09/04/2025	0,00%	0,00%	52,8324
787	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.	08/04/2025	-9,16%	-5,89%	40,1689
788	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	25/03/2025	6,12%	6,12%	90,0561
789	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.	12/03/2025	-0,05%	-3,76%	58,4997
790	TYRE	King Tire Indonesia Tbk.	31/03/2025	0,00%	-0,36%	34,062
791	UANG	Pakuan Tbk.	08/04/2025	-0,15%	4,99%	40,9958
792	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.	17/02/2025	-1,95%	-4,09%	59,2
793	UDNG	Agro Bahari Nusantara Tbk.	27/03/2025	0,08%	0,08%	59,2
794	UFOE	Damai Sejahtera Abadi Tbk.	04/04/2025	-1,09%	2,52%	72
795	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	28/02/2025	3,20%	9,83%	47,8488
796	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.	27/03/2025	2,60%	2,60%	36,3528
797	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.	26/03/2025	-1,57%	-1,57%	22,5174
798	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk.	11/06/2025	0,66%	-0,87%	17,8214
799	UNTD	Terang Dunia Internusa Tbk.	26/03/2025	-0,45%	-0,45%	22,5
800	UNTR	United Tractors Tbk.	27/02/2025	-2,97%	3,55%	59,497
801	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	13/02/2025	8,74%	-0,17%	84,9918
802	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk.	10/06/2025	1,51%	2,34%	74,2982
803	UVCR	Trimegah Karya Pratama Tbk.	30/03/2025	0,00%	-11,83%	74,2982
804	VAST	Vastland Indonesia Tbk.	27/03/2025	0,41%	0,41%	74,2982
805	VERN	Verona Indah Pictures Tbk.	27/03/2025	1,15%	1,15%	46,6322
806	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk.	27/03/2025	3,10%	3,10%	59,949
807	VICO	Victoria Investama Tbk.	24/03/2025	-5,35%	-5,35%	45,0609
808	VINS	Victoria Insurance Tbk.	28/02/2025	-0,71%	1,56%	84,932

No.	CODE	Firm's Name	Announcement Date	Window (0,5)	Window (0,10)	Shareholder Composition
809	VISI	Satu Visi Putra Tbk.	26/03/2025	-0,41%	-0,41%	71,5447
810	VIVA	Visi Media Asia Tbk.	27/06/2025	23,96%	21,56%	53,6884
811	VKTR	VKTR Teknologi Mobilitas Tbk.	25/03/2025	-6,46%	-6,46%	24,4042
812	VOKS	Voksel Electric Tbk.	08/08/2025	2,99%	3,18%	84,8061
813	VRNA	Mizuho Leasing Indonesia Tbk.	18/03/2025	0,90%	6,99%	67,4364
814	VTNY	Venteny Fortuna International Tbk.	29/04/2025	-2,00%	-5,21%	21,0583
815	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.	08/04/2025	-0,55%	-1,53%	36,0669
816	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	18/03/2025	4,06%	15,46%	69,2959
817	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk.	17/03/2025	-12,84%	-15,43%	54,5352
818	WGSH	Wira Global Solusi Tbk.	27/03/2025	-0,89%	-0,89%	36,9637
819	WIDI	Widiant Jaya Krenindo Tbk.	20/03/2025	1,57%	4,74%	57,7739
820	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk.	10/07/2025	-5,36%	11,29%	53,6541
821	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	25,4803
822	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	27/03/2025	-0,15%	-0,15%	91,0181
823	WINE	Hatten Bali Tbk.	26/03/2025	14,79%	14,79%	37,4953
824	WINR	Winner Nusantara Jaya Tbk.	09/04/2025	-12,44%	-22,10%	68,076
825	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.	24/03/2025	1,63%	1,63%	34,0106
826	WIRG	WIR ASIA Tbk.	29/03/2025	0,00%	-5,77%	4,6451
827	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk.	09/04/2025	0,03%	0,60%	43,5272
828	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.	19/02/2025	5,08%	6,05%	67,4899
829	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.	26/03/2025	0,58%	0,58%	71,0499
830	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	71,0499
831	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	25/03/2025	16,12%	16,12%	28,2096
832	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	21/03/2025	33,68%	21,42%	60
833	YELO	Yelooo Integra Datanet Tbk.	30/03/2025	0,00%	-16,64%	37,3959
834	YOII	Asuransi Digital Bersama Tbk.	21/03/2025	1,33%	2,32%	37,3959
835	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk.	27/03/2025	-0,12%	-0,12%	89,4686
836	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk.	27/03/2025	0,04%	0,04%	11,7347
837	ZATA	Bersama Zatta Jaya Tbk.	09/04/2025	3,61%	-1,08%	68,7109
838	ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk.	28/03/2025	0,00%	0,00%	14,4158
839	ZONE	Mega Perintis Tbk.	29/03/2025	0,00%	0,15%	35,9159
840	ZYRX	Zyrexindo Mandiri Buana Tbk.	27/03/2025	-1,30%	-1,30%	56,4057

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Konsentrasi Kepemilikan (%)	840	0,0284	99,9518	53,7218	21,3009
CAR (0,5)	840	-0,5017	0,9120	0,0006	0,0918
CAR (0,10)	840	-0,9035	1,0267	0,0018	0,1203

Tabel 4.2 Rekapitulasi Signifikansi Reaksi Pasar

Kategori	Keterangan	Window (0,5)	Window (0,10)
- Sig ***	Signifikan Negatif ($\alpha=1\%$)	25	16
- Sig **	Signifikan Negatif ($\alpha=5\%$)	14	14
- Sig *	Signifikan Negatif ($\alpha=10\%$)	15	12
No Sig	Tidak Signifikan	720	733
Sig *	Signifikan Positif ($\alpha=10\%$)	15	21
Sig **	Signifikan Positif ($\alpha=5\%$)	22	24
Sig ***	Signifikan Positif ($\alpha=1\%$)	29	20
Total		840	840

Tabel 4.3 Ringkasan Hasil Analisis Univariat

Rentang Kepemilikan (%)	N	CAAR (0,5)	T-Value (0,5)	Sig. (0,5)	CAAR (0,10)	T-Value (0,10)	Sig. (0,10)
0 - \leq 10	8	-0,0513	-15,76	-Sig***	-0,0533	-16,38	-Sig***
>10 - \leq 20	32	-0,0120	-1,84	-Sig*	-0,0005	-0,08	No Sig
>20 - \leq 30	80	0,0013	0,12	No Sig	0,0174	1,69	Sig**
>30 - \leq 40	133	0,0038	0,29	No Sig	-0,0008	-0,06	No Sig
>40 - \leq 50	114	0,0031	0,25	No Sig	0,0148	1,21	No Sig
>50 - \leq 60	159	0,0038	0,26	No Sig	0,0027	0,19	No Sig
>60 - \leq 70	97	-0,0083	-0,73	No Sig	-0,0143	-1,26	No Sig
>70 - \leq 80	112	-0,0024	-0,20	No Sig	-0,0048	-0,40	No Sig
>80 - \leq 90	63	-0,001	-0,11	No Sig	-0,0062	-0,68	No Sig
>90 - \leq 100	42	0,021	2,81	Sig***	0,0215	2,89	Sig***

Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Per Kelompok Kepemilikan

No	Rentang Kepemilikan	Keterangan Hasil Analisis
1	0 - \leq 10%	H_0 Ditolak. Terjadi reaksi pasar negatif yang sangat kuat dan signifikan pada tingkat 1%. Ini menunjukkan pemegang saham minoritas yang sangat tersebar cenderung mengalami penurunan <i>return</i> saat pengumuman laba.
2	>10 - \leq 20%	H_0 Ditolak (Window 0,5). Terdapat reaksi negatif yang signifikan pada tingkat 10%. Namun, pada jendela yang lebih panjang (0,10), reaksi ini memudar dan menjadi tidak signifikan.
3	>20 - \leq 30%	H_0 Ditolak (Window 0,10). Pada jendela 5 hari tidak terlihat reaksi, namun pada jendela 10 hari muncul reaksi positif yang signifikan pada tingkat 5%. Ini mengindikasikan adanya penyesuaian pasar yang lebih lambat.
4	>30 - \leq 40%	H_0 Diterima. Tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menyatakan adanya <i>abnormal return</i> . Reaksi pasar cenderung netral.
5	>40 - \leq 50%	H_0 Diterima. Seperti rentang sebelumnya, pasar tidak memberikan respon signifikan terhadap pengumuman laba pada struktur kepemilikan ini.

No	Rentang Kepemilikan	Keterangan Hasil Analisis
6	>50 - ≤60%	H_0 Diterima. Meskipun kepemilikan sudah mencapai mayoritas (di atas 50%), data menunjukkan tidak ada <i>abnormal return</i> yang signifikan secara statistik.
7	>60 - ≤70%	H_0 Diterima. Nilai CAAR negatif namun secara statistik tidak cukup kuat untuk menolak H_0 .
8	>70 - ≤80%	H_0 Diterima. Tidak terdapat perbedaan signifikan. Pasar tidak bereaksi secara khusus pada rentang konsentrasi tinggi ini.
9	>80 - ≤90%	H_0 Diterima. Reaksi pasar tetap tidak signifikan. Konsentrasi kepemilikan di level ini tidak memicu <i>abnormal return</i> yang nyata.
10	>90 - ≤100%	H_0 Ditolak. Terjadi reaksi pasar positif yang sangat kuat dan signifikan pada tingkat 1% (baik di jendela 0,5 maupun 0,10). Ini menunjukkan kepemilikan yang sangat terkonsentrasi direspon sangat baik oleh pasar.

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif D_1

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	8	-0,1871	0,0469	-0,0513	0,0726
<i>CAR (Window 0,10)</i>	8	-0,1871	0,0612	-0,0533	0,0744
<i>Composition</i>	8	0,0284	9,3769	5,3808	2,9980

Tabel 4.6 Statistik Deskriptif D_2

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	32	-0,1354	0,1474	-0,0120	0,0619
<i>CAR (Window 0,10)</i>	32	-0,1749	0,1474	-0,0005	0,0772
<i>Composition</i>	32	10,2439	19,7531	15,9574	2,8056

Tabel 4.7 Statistik Deskriptif D_3

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	80	-0,3152	0,3452	0,0013	0,0936
<i>CAR (Window 0,10)</i>	80	-0,2546	0,5374	0,0174	0,1164
<i>Composition</i>	80	20,2259	30,0000	25,7652	2,9346

Tabel 4.8 Statistik Deskriptif D_4

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	133	-0,4572	0,2919	0,0038	0,0871
<i>CAR (Window 0,10)</i>	133	-0,9035	0,3851	-0,0008	0,1276
<i>Composition</i>	133	30,0958	40,0000	35,1002	2,631

Tabel 4.9 Statistik Deskriptif D_5

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	114	-0,4092	0,9120	0,0031	0,1482

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,10)</i>	114	-0,4175	1,0267	0,0148	0,181
<i>Composition</i>	114	40,0337	49,9826	44,6828	2,8945

Tabel 4.10 Statistik Deskriptif D_6

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	159	-0,2811	0,3482	0,0038	0,0731
<i>CAR (Window 0,10)</i>	159	-0,3304	0,3482	0,0027	0,0767
<i>Composition</i>	159	50,0012	60,0000	54,8428	3,2485

Tabel 4.11 Statistik Deskriptif D_7

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	97	-0,5017	0,1402	-0,0083	0,0784
<i>CAR (Window 0,10)</i>	97	-0,8326	0,1621	-0,0143	0,1119
<i>Composition</i>	97	60,0354	70,0000	65,4329	2,9493

Tabel 4.12 Statistik Deskriptif D_8

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	112	-0,4112	0,317	-0,0024	0,0799
<i>CAR (Window 0,10)</i>	112	-0,6409	0,4813	-0,0048	0,1128
<i>Composition</i>	112	70,1937	80,000	75,3807	3,251

Tabel 4.13 Statistik Deskriptif D_9

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	63	-0,4102	0,1849	-0,001	0,0787
<i>CAR (Window 0,10)</i>	63	-0,5887	0,207	-0,0062	0,1325
<i>Composition</i>	63	80,0519	89,9997	84,7414	2,9155

Tabel 4.14 Statistik Deskriptif D_{10}

Variabel	<i>N</i>	Minimum	Maximum	Mean	<i>Std. Deviation</i>
<i>CAR (Window 0,5)</i>	42	-0,1097	0,2576	0,021	0,0609
<i>CAR (Window 0,10)</i>	42	-0,181	0,3178	0,0215	0,0783
<i>Composition</i>	42	90,0561	99,9518	92,8785	2,5927

Tabel 4.15 Hasil Estimasi Regresi *OLS* D_1

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0064	0,006
Dummy $1 \leq 10\%$ (β_1)	-0,0456	-0,059

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
<i>Composition</i> (β_2)	0,0001	-0,00007
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-1,365	-1,345
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,173	0,179
<i>F-Statistic</i>	1,712	0,905
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,181	0,405
<i>R-Squared</i>	0,004	0,002

Tabel 4.16 Hasil Estimasi Regresi OLS D₂

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0080	0,0029
Dummy 1 $>10-\leq 20\%$ (β_1)	-0,0066	-0,0031
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	-0,00001
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-0,374	-0,135
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,709	0,893
<i>F-Statistic</i>	0,848	0,009
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,428	0,990
<i>R-Squared</i>	0,002	0,000

Tabel 4.17 Hasil Estimasi Regresi OLS D₃

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0126	-0,0063
Dummy 1 $>20-\leq 30\%$ (β_1)	0,0079	0,0207
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	0,0001
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	0,661	1,326
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,509	0,185
<i>F-Statistic</i>	0,997	0,879
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,369	0,415
<i>R-Squared</i>	0,002	0,002

Tabel 4.18 Hasil Estimasi Regresi OLS D₄

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0141	0,0042
Dummy 1 $>30-\leq 40\%$ (β_1)	0,0092	-0,0039
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	-0,00003
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	0,986	-0,318
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,324	0,751
<i>F-Statistic</i>	1,265	0,051
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,283	0,95
<i>R-Squared</i>	0,003	0

Tabel 4.19 Hasil Estimasi Regresi OLS D₅

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0108	-0,0021
Dummy 1 $>40-\leq 50\%$ (β_1)	0,0050	0,0154
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	0,00003
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	0,530	1,253
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,596	0,211
<i>F-Statistic</i>	0,919	0,785
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,399	0,456
<i>R-Squared</i>	0,002	0,002

Tabel 4.20 Hasil Estimasi Regresi OLS D₆

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,01	0,002
Dummy 1 $>50-\leq 60\%$ (β_1)	0,0037	0,0011
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	-0,000008
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	0,453	0,103
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,651	0,918
<i>F-Statistic</i>	0,881	0,006
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,415	0,994
<i>R-Squared</i>	0,002	0

Tabel 4.21 Hasil Estimasi Regresi OLS D₇

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0099	0,0014
Dummy 1 $>60-\leq 70\%$ (β_1)	-0,013	-0,0189
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	0,00005
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-1,286	-1,427
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,199	0,154
<i>F-Statistic</i>	1,607	1,019
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,201	0,362
<i>R-Squared</i>	0,004	0,002

Tabel 4.22 Hasil Estimasi Regresi OLS D₈

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0114	0,0004
Dummy 1 $>70-\leq 80\%$ (β_1)	-0,0097	-0,0089
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	0,00005
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-0,955	-0,671

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,340	0,502
<i>F-Statistic</i>	1,236	0,226
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,291	0,798
<i>R-Squared</i>	0,003	0,001

Tabel 4.23 Hasil Estimasi Regresi OLS D₉

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0113	0,0002
Dummy 1 >80–≤90% (β_1)	-0,0097	-0,0102
<i>Composition</i> (β_2)	0,0002	0,00004
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	-0,731	-0,589
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,465	0,556
<i>F-Statistic</i>	1,046	0,174
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,352	0,84
<i>R-Squared</i>	0,002	0

Tabel 4.24 Hasil Estimasi Regresi OLS D₁₀

Variabel Independen	Window (0,5)	Window (0,10)
Konstanta (β_0)	-0,0063	0,0069
Dummy 1 >90–≤100% (β_1)	0,0167	0,0256
<i>Composition</i> (β_2)	0,0001	-0,0001
<i>t-Statistic</i> (Dummy)	1,045	1,218
<i>Prob (t-Statistic)</i>	0,296	0,223
<i>F-Statistic</i>	1,326	0,743
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,266	0,476
<i>R-Squared</i>	0,003	0,002

Tabel 4.25 Ringkasan Tingkat Signifikan Reaksi Pasar (CAR) terhadap

Struktur Kepemilikan Saham di Seluruh Rentang (Range 1-10)

Rentang	Struktur Kepemilikan	Window (0,5)	Window (0,10)	Keterangan
<i>D</i> ₁	0%–≤10%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
<i>D</i> ₂	>10%–≤20%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
<i>D</i> ₃	>20%–≤30%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
<i>D</i> ₄	>30%–≤40%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
<i>D</i> ₅	>40%–≤50%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
<i>D</i> ₆	>50%–≤60%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
<i>D</i> ₇	>60%–≤70%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
<i>D</i> ₈	>70%–≤80%	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh

Rentang	Struktur Kepemilikan	Window (0,5)	Window (0,10)	Keterangan
D_9	$>80\%-\leq 90\%$	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh
D_{10}	$>90\%-\leq 100\%$	No Sig	No Sig	Tidak berpengaruh

Tabel 4.26 Kesimpulan Hipotesis

Kelompok Struktur Kepemilikan	Variabel Dummy	Keputusan Hipotesis Nol (H_0)	Interpretasi Hasil
Rentang 1: $0\%-\leq 10\%$	D_1	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 2: $>10\%-\leq 20\%$	D_2	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 3: $>20\%-\leq 30\%$	D_3	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 4: $>30\%-\leq 40\%$	D_4	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 5: $>40\%-\leq 50\%$	D_5	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 6: $>50\%-\leq 60\%$	D_6	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 7: $>60\%-\leq 70\%$	D_7	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 8: $>70\%-\leq 80\%$	D_8	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 9: $>80\%-\leq 90\%$	D_9	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan
Rentang 10: $>90\%-\leq 100\%$	D_{10}	Diterima	Tidak Berpengaruh Signifikan

Tabel 4.27 Perbandingan Signifikansi Metodologis Univariat vs. Multivariat

Window (0,5)

Rentang Kepemilikan	Jumlah Sampel	Univariat	Multivariat	Stabilitas Metodologis
Range 1: $0-\leq 10\%$	8	-Sig***	No Sig	Tidak Stabil (Bias)
Range 2: $>10-\leq 20\%$	32	-Sig*	No Sig	Tidak Stabil
Range 3: $>20-\leq 30\%$	80	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 4: $>30-\leq 40\%$	133	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 5: $>40-\leq 50\%$	114	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 6: $>50-\leq 60\%$	159	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 7: $>60-\leq 70\%$	97	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 8: $>70-\leq 80\%$	112	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 9: $>80-\leq 90\%$	63	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 10: $>90-\leq 100\%$	42	Sig***	No Sig	Tidak Stabil (Bias)

**Tabel 4.28 Perbandingan Signifikansi Metodologis Univariat vs. Multivariat
Window (0,10)**

Rentang Kepemilikan	Jumlah Sampel	Univariat	Multivariat	Stabilitas Metodologis
Range 1: $0 - \leq 10\%$	8	-Sig***	No Sig	Tidak Stabil (Bias)
Range 2: $>10 - \leq 20\%$	32	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 3: $>20 - \leq 30\%$	80	Sig**	No Sig	Tidak Stabil
Range 4: $>30 - \leq 40\%$	133	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 5: $>40 - \leq 50\%$	114	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 6: $>50 - \leq 60\%$	159	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 7: $>60 - \leq 70\%$	97	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 8: $>70 - \leq 80\%$	112	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 9: $>80 - \leq 90\%$	63	No Sig	No Sig	Konsisten
Range 10: $>90 - \leq 100\%$	42	Sig***	No Sig	Tidak Stabil (Bias)



LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT



UNIVERSITAS ADVENT SURYA NUSANTARA

Pematangsiantar – Sumatera Utara

SERTIFIKAT LOLOS Uji PLAGIASI

Nomor: 045/SRT/LPPM-UASN/PLT/UP/IV/2026

Dengan ini dinyatakan bahwa karya ilmiah berikut:

Nama Mahasiswa	:	Angelita Sihotang
NIM	:	221311676
Program Studi	:	S1 Akuntansi
Judul Skripsi/KTI	:	EVALUASI PENGGUNAAN DUMMY VARIABEL DALAM PENELITIAN KEUANGAN: TINJAUAN DARI STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN ABNORMAL RETURN SETELAH PENGUMUMAN LABA

✓ **DINYATAKAN LOLOS Uji PLAGIASI**
Similarity Index : 5 %
Batas Toleransi yang Ditetapkan : ≤ 20%

Tanggal Uji Plagiasi: 23 April 2026

Perangkat Lunak : Plagiarism Check X

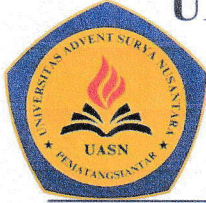
Tanggal Penerbitan: 23 April 2026

Disimpan di Google Drive: [Link Drive](#)

Sertifikat ini menyatakan mahasiswa bersangkutan **berhak mengikuti Sidang Akhir** dan wajib diserahkan kepada **Sekretaris Fakultas** sebagai syarat pendaftaran.

Pematangsiantar, 23 April 2026
Kepala LPPM UASN,

Yakobus Lau De Yung Sinaga, BSND, MPH, DrPh
NIDN 0420039002



UNIVERSITAS ADVENT SURYA NUSANTARA

Jln. Rakutta Sembiring, Kel. Pondok Sayur, Kec. Siantar Martoba

Pematangsiantar, Sumatera Utara - Indonesia. 21137

Telp. 0622-23478; Email. fekon@suryanusantara.ac.id

www.suryanusantara.ac.id

Fakultas Ekonomi

Kartu Bimbingan Skripsi

Judul Skripsi : EVALUASI PENGGUNAAN DUMMY VARIABEL DALAM PENELITIAN KEUANGAN : TIJAUAN DARI STRUKTUR KEPENILIKAN DAN ABNORMAL RETURN SETELAH PENGUMUMAN LABA

Nama Mahasiswa : ANGELITA SIHOTANG

NIM : 222311076

Dosen Pembimbing : REXON NAINGGOLUNI, S.E., AK., M.Ak., M.N., Ph.D., CA., CPA., CFI.

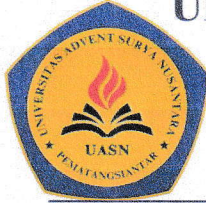
No.	Hari/Tanggal Bimbingan	Materi Bimbingan	Catatan Dosen Pembimbing	TTD Pembimbing
1.	Senin, 20-10-2015	Pengajuan judul	Pembahasan	
2.	Senin, 27-10-2015	Bab I	Pembahasan	
3.	Rabu, 29-10-2015	Bab I	Revisi	
4.	Senin, 03-11-2015	Bab II	Pembahasan	
5.	Rabu, 12-11-2015	Bab II	Revisi	
6.	Jumat, 14-11-2015	Bab III	Pembahasan	
7.	Selasa, 25-11-2015	Bab III	Revisi	
8.	Minggu, 30-11-2015	Final Draft Sempoa	-	
9.	Rabu, 28-01-2016	Revisi	Bab I, Bab II, Bab III	
10.	Jumat, 30-01-2016	Bab IV	Mengumpulkan data	
11.	Kamis, 12-02-2016	Bab IV	Mengolah data	
12.	Rabu, 25-03-2016	Bab IV	Mengolah data	

Keterangan:

1. Mahasiswa wajib bimbingan minimal 6 kali sebelum ujian proposal penelitian dan 6 kali bimbingan sebelum sidang skripsi bila lebih 12 kali kartu ini dapat di copy
2. Kartu ini wajib dilampirkan dalam laporan skripsi

Dekan Fakultas Ekonomi UASN

Dr. Adat Muli Peranginangin, SE., M.Si



UNIVERSITAS ADVENT SURYA NUSANTARA

Jln. Rakutta Sembiring, Kel. Pondok Sayur, Kec. Siantar Martoba

Pematangsiantar, Sumatera Utara - Indonesia. 21137

Telp. 0622-23478; Email. fekon@suryanusantara.ac.id

www.suryanusantara.ac.id

Fakultas Ekonomi

Kartu Bimbingan Skripsi

Judul Skripsi : EVALUASI PENGGUNAAN DUMMY VARIABEL DALAM PENELITIAN KEUANGAN : TINJAUAN DARI STRUKTUR KEPENILIKAN DAN ABNORMAL RETURN SETELAH PENGUMUMAN LABA

Nama Mahasiswa : ANGELITA SIMOTANG

NIM : 221311674

Dosen Pembimbing : REXON NANGGOLAN, S.E., AK., M.AK., M.M., Ph.D., CA., CPA., CFI

No.	Hari/Tanggal Bimbingan	Materi Bimbingan	Catatan Dosen Pembimbing	TTD Pembimbing
1.	Kamis, 26-03-2026	Bab IV	Mengolah data	
2.	Jumat, 27-03-2026	Bab IV	Mengolah data	
3.	Senin, 06-04-2026	Bab IV	Husan & Pembahasan	
4.	Rabu, 08-04-2026	Bab IV & Bab V	Revisi	
5.	Senin, 13-04-2026	Bab IV & Bab V	Revisi	
6.	Rabu, 15-04-2026	Bab IV & Bab V	Revisi	
7.	Selasa, 21-04-2026	Revisi	-	
8.				
9.				
10.				
11.				
12.				

Keterangan:

1. Mahasiswa wajib bimbingan minimal 6 kali sebelum ujian proposal penelitian dan 6 kali bimbingan sebelum sidang skripsi bila lebih 12 kali kartu ini dapat di copy
2. Kartu ini wajib dilampirkan dalam laporan skripsi

Dekan Fakultas Ekonomi UASN

Dr. Adat Muli Peranginangin, SE., M.Si