

BAB IV
ANALISA DAN PEMBAHASAN

A. PROFIL PERUSAHAAN SAMPEL

1. PT Astra Agro Lestari

Didirikan pada tahun 1988, PT Astra Agro Lestari Tbk bergerak dalam bidang agribisnis. Bidang usaha Perseroan termasuk perkebunan, pemetikan dan pemrosesan minyak sawit mentah, karet, kakao, dan teh; dimana Perseroan merupakan produsen penghasil minyak sawit mentah terbesar di Indonesia.

Saat ini Perseroan memiliki 42 anak perusahaan terdiri dari 30 perusahaan yang bergerak di bidang CPO, 2 perusahaan di bidang karet, 4 perusahaan di bidang coklat, 5 perusahaan di bidang perkebunan teh dan 1 perusahaan di bidang penjualan minyak goreng. Melalui anak perusahaannya, Perseroan memproduksi CPO, *olefin*, *stearin*, *palm kernel oil*, *palm fatty acid distillate* (PFAD), minyak goreng, *ribbed rubber smoke sheet* (RSS), kakao kering, teh hitam dan teh hijau.

2. PT Aneka Tambang (Persero)

PT Aneka Tambang Tbk didirikan pada tanggal 5 Juli 1968, merupakan gabungan dari 7 perusahaan pertambangan yang termasuk

dalam Badan Pertambangan Umum perusahaan-perusahaan Tambang Umum Negara-Djakarta, yaitu: PN Tambang Bauksit Kidjang-Pulau Bintan, PN Tambang Emas Tjikotok, PN Logam Mulia-Djakarta, PT (Negara) Pertambangan Nikel Indonesia, Pomalaa-Sulawesi Selatan, Proyek Pertambangan Intan Martapura-Kalimantan Selatan dan Proyek Emas Logas, Pekanbaru-Riau.

Perseroan bergerak di sektor pertambangan logam dan mineral dengan hasil utamanya berupa nikel dan emas. Untuk nikel dan emas, Perseroan melakukan usahanya terintegrasi secara vertikal, mulai dari proses eksplorasi, penambangan, pemrosesan dan pemasaran.

3. PT Astra International

Didirikan oleh keluarga Soeryadjaya pada tahun 1957 sebagai perusahaan trading, PT Astra International Tbk telah berkembang menjadi salah satu perusahaan konglomerat terbesar di Indonesia, dengan sekitar 125 anak perusahaan.

Perseroan membagi bisnisnya dalam 2 kategori:

1. Kategori pertama mendistribusikan dan menyediakan layanan purna jual untuk Toyota, Daihatsu, BMW, Peugeot, Renault, Nissan Diesel, Isuzu dan sepeda motor Honda.
2. Kategori kedua berinvestasi di berbagai industri melalui anak

perusahaan dan afiliasi.

Selanjutnya, Perseroan membagi bisnis utamanya ke dalam 7 bidang usaha, yaitu: otomotif, pelayanan jasa keuangan, alat-alat berat, infrastruktur, agribisnis, informasi dan barang barang konsumsi, serta industri perkayuan.

4. PT Bimantara Citra

PT Bimantara Citra Tbk didirikan pada tahun 1981 dan bergerak dalam beberapa bidang usaha perdagangan. Perseroan memperluas bidang usahanya melalui usaha kerjasama dengan perusahaan nasional maupun multinasional. Saat ini, Perseroan beberapa lini usaha yang terbagi dalam 7 lini usaha, yaitu:

1. Media dan Penyiaran
2. Telekomunikasi
3. Infrastruktur
4. Transportasi dan Otomotif
5. Industri Kimia
6. Hotel dan Properti
7. Jasa Keuangan dan Investasi

5. PT. Bank Internasional Indonesia

PT. Bank Internasional Indonesia adalah bank komersial yang didirikan pada tahun 1959. Pada tahun 1979 PT. Bank Internasional Indonesia bergabung dengan PT Bank Tabungan umum 1859. Perusahaan mendapatkan lisensi untuk beroperasi dalam transaksi *foreign excahange* pada tahun 1988. Perusahaan mempunyai 137 cabang yang tersebar diseluruh Indonesia dan 4 kantor cabang diluar negeri di Cayman Islands, Cook Islands, Hongkong and Singapore. Bank mempunyai 15% saham pada PT Fuji Bank Internasional Indonesia dan PT Bank Credit Lyonnais Indonesia, keduanya adalah bank *joint venture*. Perusahaan juga mempunyai 50% saham pada Land Lease Investment Service, sebuah perusahaan pengelola dana. Pada february 1996, bank menjadi satu-satunya bank komersial yang dinominasikan sebagai lima terbaik bank komersial di Asia berdasarkan Asiamoney. Pada 1996 bank berencana untuk melakukan operasi *joint venture* dengan Commonwealth Bank Of Australia, dengan komposisi masing-masing 50%. Perusahaan juga meningkatkan kepemilikannya di Fuji International Bank dan Credit Lyonnais, yang keduanya sebesar 20% pada saat ini.

6. PT Barito Pacific Timber

PT Barito Pacific Timber Tbk merupakan bagian dari divisi

perkayuan dari Barito Pacific Group, group utama yang bergerak dalam usaha prosesing kayu dengan jenis perhatian bisnisnya pada petrokimia, bubur kayu dan kertas, pertanian, real estate dan jasa keuangan. Perusahaan dan anak perusahaannya bergerak dalam bidang pemrosesan kayu menjadi produk dasar kayu seperti plywood, produk hasil pekerjaan kayu, *blockboard*, *particle board*, kayu gergajian, papan yang telah diproses, produk . Prinsip operasi perusahaan terkonsentrasi di enam daerah di Indonesia : Pakanbaru di Riau, Sumatera; Banjarmasin, Pontianak dan Samarinda di Kalimantan dan Sidangoli di kepulauan Halmahera, Falabisahaya di Kepulauan Mangole, keduanya berlokasi di Moluccas.

7. PT Citra Marga Nushapala

Didirikan pada tahun 1987 oleh Siti Hardijanti “Tutut” Rukmana, PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembangunan dan pengelolaan jalan tol dan infrastruktur. Termasuk diantaranya pembuatan, pengelolaan dan perawatan jalan tol Cawang - Tanjung Priok - Jembatan Tiga (Pluit). Perseroan memulai operasi komersial jalan tol Cawang -Tanjung Priok sepanjang 15,66 km pada bulan Maret 1990 dan memiliki konsensi (hak pengelolaan) selama 30 tahun, yaitu dari tahun 1994-2023. Berdasarkan perjanjian dengan PT. Jasa Marga (Persero) dan Pemerintah, Perseroan memiliki hak atas 75% dari total

pendapatan dari pengoperasian tol tersebut. Disamping itu, Perseroan juga memiliki saham sebesar 19% atas jalan tol berjarak 35 km di Manila, dimana Perseroan telah ditunjuk sebagai operator.

8. PT Gudang Garam

Didirikan pada tahun 1958 di Kediri, Jawa Timur, PT Gudang Garam Tbk telah berkembang menjadi perusahaan pembuat rokok kretek yang terbesar di Indonesia dengan pangsa pasar di tahun 1999 sebesar 35,6%. Perseroan memproduksi rokok kretek dengan memadukan tembakau, perasa, dan cengkeh. Gudang tembakau, kantor pemrosesan serta operasi pembuatan rokok (baik yang dengan mesin maupun secara manual) milik Perseroan, berada di atas tanah seluas 208 hektar di daerah Kediri, Jawa Timur, mempekerjakan lebih dari 47.000 karyawan. Perseroan berada dibawah kendali keluarga Wonowidjojo, yang menempatkan 5 orang anggota keluarga dalam jajaran dewan komisaris dan direksi, sekaligus sebagai pemegang saham utama.

9. PT. HM Sampoerna

PT HM Sampoerna Tbk memulai produksi rokok kretek lintingan di tahun 1913, dan saat ini merupakan produsen rokok kretek kedua terbesar dari segi volume penjualan di Indonesia. Dengan

penjualan di tahun 1999 sebanyak 29,7 miliar batang, Perseroan menguasai pangsa pasar sebesar 15,2%.

Di luar bisnis inti di bidang rokok, Perseroan juga bergerak dalam bidang transportasi, distribusi, real estate dan perdagangan. Perseroan merupakan perusahaan keluarga dimana sebagian besar aspek usaha masih dikontrol oleh anggota keluarga Sampoerna yang menduduki jajaran dewan komisaris dan direktur perusahaan.

10. PT Indofood Sukses Makmur

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dari grup Salim merupakan salah satu produsen mie instan dan pemilik penggilingan tepung terbesar di dunia; dan dilihat dari pasar domestik, merupakan perusahaan terbesar yang bergerak dalam bidang makanan dan barang konsumen di Indonesia. Perseroan yang berdomisili di Jakarta, memiliki beberapa pabrik yang tersebar di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi.

11. PT Indosat

PT Indosat Tbk adalah perusahaan milik negara yang merupakan penyedia utama layanan sambungan internasional di Indonesia. Didirikan pada tahun 1967 sebagai anak perusahaan dari International Telephone and Telegraph (ITT) yang berbasis di Amerika sebelum dijual kepada pemerintah Indonesia pada tahun 1980. Perseroan dan PT Satelindo (yang mulai beroperasi pada bulan

September tahun 1994 dan 7,5% sahamnya dimiliki oleh Perseroan) telah membentuk duopoli yang diperkirakan akan berakhir tahun 2004.

Perseroan bertujuan memiliki usaha telekomunikasi, informasi dan penyedia hiburan terintegrasi dengan cara melakukan sinergi atas ke-36 anak perusahaannya.

12. PT Kalbe Farma

PT Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia yang memproduksi 295 merk produk, termasuk 186 obat resep, 42 (obat tanpa resep) OTC, 53 obat-obatan untuk hewan dan 14 produk makanan kesehatan. Pada tahun 1999, Perseroan menguasai sekitar 13-14% pangsa pasar dalam industri farmasi di Indonesia dengan beberapa merk terkenalnya seperti PROMAG, PROCOLD, WOODS' COUGH dan ENTEROSTOP. Dalam hal pemasaran, Perseroan memiliki 18 kantor perwakilan di seluruh pelosok Indonesia, disamping mengekspor ke negara Nigeria, Sri Lanka, Singapura, Malaysia, Hong Kong, Pakistan dan Spanyol.

Perseroan sebagai bagian dari grup Kalbe, memiliki 2 anak perusahaan yang telah tercatat di bursa Efek, yaitu Dankos Laboratories (DNKS) dan PT Igar Jaya (IGAR) dan satu afiliasi, yaitu PT Enseval Mega trading (EPMT).

13. PT BankLippo

PT Bank Lippo Tbk bergerak dalam bidang ritel, korporasi, dan konsumsi perbankan yang menawarkan layanan fasilitas komersil, konsumsi, internasional, dan investasi.

Sektor komersil ritel di bawah Grup Branch Banking, merupakan perusahaan kecil dan medium yang membutuhkan pinjaman modal dan pembiayaan perdagangan. Sementara perusahaan besar dengan pengaturan keuangan yang lebih kompleks dipegang oleh bagian Grup Corporate Banking. Sektor konsumsi yang melayani pelanggan perorangan dipegang oleh dua grup, Grup Branch Banking dan Grup Corporate Banking.

Dibanding institusi perbankan Indonesia lainnya, Grup Lippo memiliki jaringan perbankan terluas di luar negeri, dengan cabang tersebar di Hong Kong, Taiwan, Singapura, Philippina, Los Angeles dan San Francisco. Bank yang merupakan bagian dari Grup Lippo, dikendalikan oleh keluarga Riady. Disamping Bank, perusahaan lainnya yang didaftar pada BEJ adalah Lippo Land Development, Asuransi Lippo Life, Lippo Pacific Finance, Lippo Securites, Multipolar Corporation, Lippo Karawaci, Lippo General Insurance.

14. PT Lippo E-NET

PT Asuransi Lippo Life Tbk (LippoLife) bergerak dalam bisnis

asuransi jiwa, meliputi semua tipe asuransi, agen dan konsultasi asuransi, serta kegiatan lain yang berkaitan dengan asuransi. Perseroan menawarkan berbagai jenis kebijakan perlindungan dan produk-produk investasi, baik asuransi berjangka maupun asuransi seumur hidup, serta program perencanaan pensiun untuk perorangan maupun perusahaan.

Saat ini Perseroan memiliki 291 kantor, termasuk 215 counter yang berlokasi di cabang-cabang Lippo Bank, Lippo Financial Centers dan Matahari Dept. Store di seluruh Indonesia.

PT Asuransi Lippo Life Tbk adalah bagian dari jaringan Asuransi Asia-Pasific, dan merupakan bagian dari The Lippo Insurance Group (Asia) Ltd. yang berpusat di Hongkong. Perseroan juga merupakan anggota Grup Lippo, suatu grup yang bergerak dalam bidang jasa perbankan dan finansial, memiliki jaringan usaha di Asia Tenggara.

15. PT PP London Sumatera

Didirikan pada tahun 1963, PT PP London Sumatra Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan perkebunan terkemuka di Indonesia. Kegiatannya meliputi penanaman, pemanenan, dan pemrosesan komoditas agrikultur, terutama minyak sawit, karet, kopi, teh dan coklat; disamping melayani penjualan untuk minyak sawit, karet, dan bibit coklat.

16. PT Matahari Putra Prima

PT Matahari Putra Prima Tbk merupakan perusahaan ritel terbesar di Indonesia yang 46,2% sahamnya dikontrol oleh grup Lippo (melalui pendaftaran Multipolar). Perseroan mengelola dan mengoperasikan tokonya dengan nama Matahari dengan dua bisnis utama yaitu department store (Matahari Dept. Store) dan supermarket (Matahari Supermarket). Target dan segmentasi pasar yang dituju adalah golongan ekonomi menengah dan menengah ke atas. Perseroan memperdagangkan berbagai macam barang seperti pakaian pria, wanita, anak-anak, tas, sepatu, kosmetik, aksesoris, alat elektronik, mainan anak-anak, bahan makanan, serta perlengkapan rumah tangga lainnya. Saat ini Perseroan memasarkan barang dengan merk dagang sendiri (private label), dengan sebagian besar pembelian menggunakan sistem beli putus (bukan konsinyasi/titip jual). Divisi barang terdiri dari 2 bagian yang saling berkait, bagian pembelian dan bagian perencanaan serta kontrol. Bagian pembelian bertanggungjawab atas pembelian barang berkualitas tinggi dengan harga kompetitif, sementara bagian perencanaan dan kontrol bertanggungjawab atas penentuan anggaran biaya, pengalokasian barang untuk tiap toko dan mengendalikan pembelian barang sedia (stock). Saat ini (per 30 juni 2000) Perseroan mengoperasikan 77 outlet dengan total selling space sebesar 640.402 m², terletak di 35 kota besar diseluruh Indonesia. 62 outlet diantaranya terletak di luar Jakarta.

17. PT Panin Bank

PT Panin Bank didirikan pada tahun 1971 melalui merger 3 bank privat: PT Bank Industri dan Dagang Indonesia, PT Bank Kemakmuran dan PT Industri Djaja Indonesia. Pada tahun 1972 bank mendapat lisensi untuk beroperasi pada transaksi *foreign exchange*. Kemudian bank ini juga mengambil alih empat bank lainnya, yaitu PT Bank Abadi, PT Bank Lingga Harta, PT Bank Pembangunan Ekonomi, dan PT Bank Pembangunan Sulawesi. Perusahaan mempunyai jaringan domestik sebanyak 100 kantor domestik yang terdiri dari 20 kantor cabang utama dan 80 kantor cabang lainnya diseluruh kota-kota penting di Indonesia dan juga mempunyai dua cabang luar negeri yaitu di Cayman dan Cook Isalnds. Bank juga mempunyai beberapa bank internasional sebagai partner *joint venture* dalam jasa pelayanan keuangan di Indonesia, seperti dengan Dai-Ichi Kangyo Bank, International Finance Corporation, DEG Bank, Credit Lyonnais, Nippon Credit Bank, Schrodgers PLC., ANZ Bank.

18. Ramayana Lestari Sentosa

Dimulai dari sebuah toko pakaian biasa di tahun 1972, PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk telah berkembang menjadi jaringan toko serba ada (department store) kedua terbesar di Indonesia setelah PT Matahari Putra Prima Tbk.

Perseroan mengelola dan mengoperasikan toko serba ada untuk target pasar menengah ke bawah dengan nama Ramayana dan Robinson. Barang yang diperdagangkan Perseroan meliputi pakaian pria, wanita dan anak-anak, aksesoris, tas, sepatu, kosmetik, peralatan rumah tangga, perlengkapan kantor, alat-alat sekolah, mainan anak-anak dan bahan-bahan kebutuhan rumah tangga.

Akibat kerusuhan yang terjadi di bulan Mei 1998 dimana 12 outlet Perseroan dibakar dan 4 lainnya dijarah oleh massa, total area penjualan netto (total net retail area) Perseroan berkurang dari 242.173 m² menjadi 172.707 m².

Namun, Perseroan telah berhasil membuka kembali 6 outletnya di tahun 1999, dan pada akhir tahun mendapatkan seluruh klaim asuransi atas kerugian yang diderita dari kerusuhan tersebut.

Pada akhir tahun 1999, Perseroan tercatat mengoperasikan 63 outlet dengan area penjualan netto sebesar 213.886 m². Dari luas tersebut, sekitar 58,7% berlokasi di Jabotabek, 13,6% di Jawa Barat, 3,4% di Jawa Tengah, 16,6% di Jawa Timur dan 7,7% di luar Jawa. 60,3% dari total penjualan di tahun 1999 diperoleh dari outlet-outlet di Jabotabek, 12,1% dari Jawa Barat, 4,4% dari Jawa Tengah, 14,2 % dari Jawa Timur dan 9,0% dari luar Jawa.

Saat ini Perseroan memiliki sekitar 2.000 pemasok, termasuk 60 pemasok inti yang menjual kepada Perseroan dengan label perusahaan (house brand), disamping lebih dari 420 pemasok konsinyasi.

19. PT. Semen Gresik (Persero)

PT Semen Gresik Tbk bergerak di bidang produsen semen. Perseroan disamping menghasilkan semen tipe Portland I (biasa dikenal sebagai semen abu-abu), juga memproduksi tipe Portland II, III, IV, dan Semen Portland Pozzolanik (PPC), Semen Oil Well , dan Semen Adukan (Mixed Cement). Saat ini, Perseroan memiliki kapasitas produksi sebesar 17,5 juta ton per tahun (termasuk kapasitas anak perusahaan).

Pada tahun 1995, Perseroan mengakuisisi 100% saham dari dua perusahaan yaitu PT Semen Padang, merupakan produsen semen milik Pemerintah yang terletak di Padang, Sumatra Barat dan melayani kebutuhan di wilayah Indonesia Barat, dan PT Semen Tonasa yang terletak di Sulawesi dan mengontrol pasar di Indonesia Timur. Melalui akuisisi tersebut, Perseroan menjadi produsen semen domestik terbesar dari segi kapasitas maupun jaringan distribusi.

Dalam rangka program privatisasi, Pemerintah Indonesia (sebagai pemegang saham utama) telah mengurangi porsi

kepemilikannya menjadi 51% dari sebelumnya 65% dengan menjual sahamnya kepada Cemex SA, produsen semen dari Mexico.

Disamping itu Cemex juga melakukan pembelian saham sebesar 6% melalui proses penawaran tender dan 5% melalui pasar, sehingga Cemex secara keseluruhan menguasai lebih dari 25% porsi saham Perseroan.

20. PT. Timah

PT Timah Tbk, bergerak di bidang perdagangan dan eksplorasi timah, didirikan pada masa penjajahan Belanda, merupakan gabungan dari 3 perusahaan pertambangan dan eksplorasi timah, yaitu: Bangkatinwinning (BTW), Gemenschappelijke Mijnbouw Maatschappij (GMB) dan NV Singkep Exploitatie Tin Maatschappij (NV Sitem). Pada tahun 1945, setelah Indonesia menerima kemerdekaan dari Jepang, Perseroan diambil alih oleh pemerintah Indonesia, dan di tahun 1961 BTW, GMB dan NV Sitem menjadi lebih dikenal sebagai aset negara yang penting. Saat ini, Perseroan merupakan salah satu perusahaan pertambangan timah terintegrasi yang terbesar di dunia, mencatat 20% produksi global, dengan operasi utama meliputi eksplorasi, pertambangan, peleburan/pembentukan dan pemasaran logam timah.

Perseroan juga dikategorikan sebagai salah satu produsen

dengan beban biaya termurah di dunia. Kantor pusat Perseroan terletak di Pangkal Pinang, Pulau Bangka, dengan daerah operasi terletak di Bangka, Belitung dan Pulau Kundur.

21. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia

PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, atau yang lebih dikenal dengan nama PT Tjiwi Kimia Tbk, berdomisili di area seluas 200 ha di Sidoarjo, Jawa Timur dan bergerak dalam produksi bubur kertas, kertas, buku dan bahan baku kimia. Perseroan memproduksi 11 jenis kertas dan karton dengan lebih dari 160 klasifikasi, diantaranya adalah MG Poster, manifold paper, kertas HVS, kertas komputer, kertas fotocopy, kertas/karton berlapis, kertas dengan/tanpa karbon, dan lain-lain, yang dibuat dalam berbagai macam spesifikasi ukuran, warna, dan ketebalan.

Perseroan tergabung dalam grup Sinar Mas yang dipimpin oleh Eka Tjipta Widjaja sebagai presiden komisaris. Sebagai bagian dari Asia Pulp & Paper Company Ltd. (APP), salah satu grup terkemuka untuk industri kertas dan bubur kertas, Perseroan diuntungkan oleh jaringan kantor cabang dan pemasaran APP yang berada pada lebih dari 56 tempat di 6 benua. Saat ini bersama dengan PT Indah Kiat Pulp and Paper, yang masih satu grup, Perseroan menguasai 65% pasar kertas tulis dan cetak di dalam negeri. Penjualan ekspor Perseroan

yang dilakukan ke 45 negara, mencatat 66% dari total penjualan pada kuartal ketiga tahun 1999.

22. PT Telekomunikasi Indonesia

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, yang lebih dikenal dengan nama PT Telkom dan mayoritas sahamnya dimiliki pemerintah, merupakan penyedia jasa telekomunikasi utama dan terbesar di Indonesia, memberikan pelayanan SLJJ dan lokal melalui 5,6 juta jalur pada akhir tahun 1998. Perseroan bila tidak secara langsung, maka memiliki investasi di perusahaan lain yang menyediakan layanan telekomunikasi seperti ponsel, leased line, data komunikasi dan layanan lain. Menilik dari sejarah, Perseroan memperoleh 70% pendapatan operasinya dari Public Switched Telephone Network (PSTN).

B. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Dari 22 perusahaan yang diambil sebagai sampel terdapat sebanyak 56 peristiwa pengumuman laporan keuangan tahunan sepanjang tahun 1999-2001. Data mengenai tanggal pengumuman laporan keuangan untuk masing-masing perusahaan pada periode tahun 1999-2001 dapat dilihat pada tabel 4.1.

Dari 22 perusahaan sampel seharusnya menghasilkan 66 peristiwa pengumuman laporan keuangan tahunan dengan asumsi setiap perusahaan sampel melakukan pengumuman laporan keuangan satu kali dalam satu tahun,

namun dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data pengumuman laporan yang berasal dari harian koran Bisnis Indonesia sehingga hanya terdapat 56 pengumuman laporan keuangan.

TABEL 4.1

TANGGAL PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN 1999 - 2001

	1999	2000	2001
Aneka Tambang	30/03/99	13/03/00	09/04/01
ASII	05/05/99	29/04/00	28/04/01
Astra Agro Lestari	30/03/99	05/04/00	17/04/01
Bank Panin	29/04/99	27/04/00	27/04/01
Barito Pacific Timber	05/06/99	29/04/00	01/05/01
BII	-	30/04/00	08/05/01
BMTR	-	-	02/04/01
CMNP	-	28/04/00	30/04/01
Gudang Garam	23/04/99	07/04/00	30/04/01
HMSP	09/04/99	18/04/00	09/04/01
INDF	28/04/99	25/02/00	26/02/01
ISAT	16/02/99	22/03/00	10/04/01
KLBF	-	30/04/00	30/04/01
LPBN	-	26/05/00	24/04/01
LPLF Insurance	-	28/04/00	29/05/01
Matahari Putra Prima	07/05/99	31/03/00	09/03/01
PP London Sumatera	26/05/99	30/05/00	18/05/01
Ramayana Lestari Sentosa	30/04/99	27/04/00	27/04/01
SMGR	30/04/99	28/04/00	16/04/01
TELKOM	-	17/02/00	19/03/01
TIMAH	23/02/99	23/02/00	28/02/01
TKIM	30/04/99	-	-
JUMLAH	15	20	21

Sumber : Harian Bisnis Indonesia yang diolah penulis

Dari 56 pengumuman laporan keuangan tersebut kemudian dari masing-masing tanggal dihitung *return* abnormal (RA_t) dan volume abnormal (V_t) yang dihitung dari t-5 sampai t+5. T merupakan tanggal pengumuman laporan keuangan. Hasil perhitungan return Abnormal dan Volume Abnormal kemudian dikuartilkan dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.2.

TABEL 4.2

TABEL KUARTIL REAKSI HARGA DAN REAKSI VOLUME

Perusahaan	Tanggal	Vat	Perusahaan	Tanggal	Rat
SMGR	28/04/00	0,0020390456	ISAT	22/03/00	0,0649801284
SMGR	16/04/01	0,0022239925	ISAT	10/04/01	0,0708650176
Astra Agro Lestari	17/04/01	0,0022327035	HMSP	18/04/00	0,0812925808
Astra Agro Lestari	05/04/00	0,0023631381	Astra Agro Lestari	30/03/99	0,0911272002
BNII	30/04/00	0,0025277388	SMGR	16/04/01	0,1044215340
Barito Pacific Timber	29/04/00	0,0025798023	ISAT	16/02/99	0,1068279130
BII	08/05/01	0,0031784559	1 Gudang Garam	30/04/01	0,1115512292
LPBN	24/04/01	0,0035051492	Ramayana Lestari Sentosa	27/04/01	0,1167499611
ISAT	10/04/01	0,0039062892	Matahari Putra Prima	09/03/01	0,1181998155
ISAT	16/02/99	0,0041716917	PP London Sumatera	18/05/01	0,1276925830
Aneka Tambang	09/04/01	0,0043642654	TELKOM	17/02/00	0,1327558695
Gudang Garam	07/04/00	0,0057196583	Aneka Tambang	30/03/99	0,1403921277
CMNP	30/04/01	0,0059730814	ASII	29/04/00	0,1405436460
PP London Sumatera	18/05/01	0,0061211945	Aneka Tambang	13/03/00	0,1632241707
Ramayana Lestari Sentosa	27/04/00	0,0063078998	CMNP	28/04/00	0,1725081247
TIMAH	23/02/99	0,0068642606	INDF	26/02/01	0,1786089889
Aneka Tambang	13/03/00	0,0072145342	TIMAH	23/02/00	0,1821851489
Ramayana Lestari Sentosa	27/04/01	0,0073984630	PP London Sumatera	26/05/99	0,1832400154
ISAT	22/03/00	0,0077665490	Gudang Garam	07/04/00	0,1891802952
Gudang Garam	23/04/99	0,0080174671	TELKOM	19/03/01	0,1908308815
PP London Sumatera	26/05/99	0,0080868423	2 Aneka Tambang	09/04/01	0,1959765327
TELKOM	17/02/00	0,0081795782	TIMAH	28/02/01	0,2051245427
Aneka Tambang	30/03/99	0,0082588142	KLBF	30/04/00	0,2134016956
PP London Sumatera	30/05/00	0,0088348250	Astra Agro Lestari	05/04/00	0,2146500286
KLBF	30/04/00	0,0088964260	TIMAH	23/02/99	0,2193668782
LPBN	26/05/00	0,0096510370	Astra Agro Lestari	17/04/01	0,2310831886
Bank Panin	27/04/00	0,0103053139	CMNP	30/04/01	0,2335562570
Gudang Garam	30/04/01	0,0106782800	PP London Sumatera	30/05/00	0,2377187497
HMSP	18/04/00	0,0107823895	BMTR	02/04/01	0,2383368794
LPLF Insurance	28/04/00	0,0108390229	KLBF	30/04/01	0,2405550632
ASII	29/04/00	0,0112536879	HMSP	09/04/01	0,2523529380
HMSP	09/04/01	0,0130802883	SMGR	28/04/00	0,2525557480
INDF	28/04/99	0,0135136502	Matahari Putra Prima	31/03/00	0,2554136928
TIMAH	23/02/00	0,0143141624	3 Barito Pacific Timber	05/06/99	0,2611331718
CMNP	28/04/00	0,0157307031	Barito Pacific Timber	29/04/00	0,2648035375
TKIM	30/04/99	0,0160575116	TKIM	30/04/99	0,2694999104
KLBF	30/04/01	0,0160592691	LPLF Insurance	28/04/00	0,2864668499
Barito Pacific Timber	01/05/01	0,0161678861	HMSP	09/04/99	0,2893616624
Matahari Putra Prima	31/03/00	0,0162032321	Ramayana Lestari Sentosa	30/04/99	0,3217998392
Bank Panin	27/04/01	0,0170541008	Bank Panin	27/04/00	0,3220344342
Ramayana Lestari Sentosa	30/04/99	0,0179847611	LPBN	24/04/01	0,3427246237
SMGR	30/04/99	0,0184666019	Gudang Garam	23/04/99	0,3772999683
TELKOM	19/03/01	0,0231827059	Bank Panin	27/04/01	0,3775062935
INDF	26/02/01	0,0248141669	SMGR	30/04/99	0,3794282151
HMSP	09/04/99	0,0255216109	LPBN	26/05/00	0,4268417017
Astra Agro Lestari	30/03/99	0,0258664889	INDF	28/04/99	0,4450848241
BMTR	02/04/01	0,0265845821	ASII	28/04/01	0,4589260150
TIMAH	28/02/01	0,0370004481	Barito Pacific Timber	01/05/01	0,4915827134
Matahari Putra Prima	07/05/99	0,0411890372	4 Bank Panin	29/04/99	0,5856027338
Barito Pacific Timber	05/06/99	0,0484446203	LPLF Insurance	29/05/01	0,6041769353
Bank Panin	29/04/99	0,0571374452	Matahari Putra Prima	07/05/99	0,7038559695
Matahari Putra Prima	09/03/01	0,0668078250	ASII	05/05/99	0,7959767008
ASII	05/05/99	0,1093038179	INDF	25/02/00	1,1227865887
ASII	28/04/01	0,1316998920	Ramayana Lestari Sentosa	27/04/00	1,1851851301
INDF	25/02/00	0,1578064379	BII	08/05/01	1,3942887447
LPLF Insurance	29/05/01	0,1858041145	BII	30/04/00	1,5458829558

Sumber : Hasil Pengolahan Penulis

Data yang berwujud angka kuartil tersebut kemudian dimasukkan kedalam tabel kontingensi. Hasil pengolahan data kedalam tabel kontingensi dapat dilihat pada tabel 4.3

TABEL 4.3

Tabulasi Silang Reaksi Harga dengan Reaksi Volume atas Pengumuman Laporan Keuangan

Count		RAT				Total
		1	2	3	4	
VAT	1	4	5	3	2	14
	2	6	4	2	2	14
	3	2	2	6	4	14
	4	2	3	3	6	14
Total		14	14	14	14	56

sumber : hasil pengolahan dengan SPSS

Setelah data dimasukkan kedalam tabel kontingensi selanjutnya dihitung nilai ekspektasi dari masing-masing sel dibawah hipotesis independensi. Nilai ekspektasi dari masing-masing sel dapat dilihat pada tabel 4.4.

TABEL 4.4

Nilai Ekspektasi dibawah Hipotesis Independensi

Expected Count

	RAT				Total
	1	2	3	4	
VAT 1	3.5	3.5	3.5	3.5	14.0
2	3.5	3.5	3.5	3.5	14.0
3	3.5	3.5	3.5	3.5	14.0
4	3.5	3.5	3.5	3.5	14.0
Total	14.0	14.0	14.0	14.0	56.0

sumber : hasil pengolahan dengan SPSS

Hasil dari nilai ekspektasi tiap-tiap sel ternyata 100% (16 sel) berada dibawah 5 sehingga perlu diadakan penggabungan kategori karena syarat untuk tabel kontingensi adalah maksimal 20% nilai ekspektasi yang boleh berada dibawah 5. Penggabungannya yaitu kategori 1 dan 2 menjadi kategori 1 dan kategori 3 dan 4 menjadi kategori 2. Reaksi dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu reaksi “sama” apabila nilai absolut perbedaan reaksi harga dengan reaksi volume sama dengan nol angka dan reaksi “berbeda” (VK-HB,VB-HK) apabila nilai absolut perbedaan reaksi harga dengan reaksi volume sama dengan nol.

1. DEPENDENSI ANTARA REAKSI HARGA DENGAN REAKSI VOLUME

Tabel 4.5 menunjukkan hasil tabel kontingensi, yang berisi frekuensi aktual reaksi harga dan reaksi volume dalam tiap tiga

kategori (yakni:Sama,VB-HK,VK-HB). Dari hasil klasifikasi di tabel 4.5 dilakukan pengujian kontingensi secara keseluruhan. Hasil analisis di tabel 4.6

TABEL 4.5

**Tabulasi Silang Reaksi Harga dengan Reaksi Volume
atas Pengumuman Laporan Keuangan**

Count

		HARGA		Total
		1	2	
VOLUME	1	19	9	28
	2	9	19	28
Total		28	28	56

sumber : hasil pengolahan dengan SPSS

TABEL 4.6

Hasil Uji Kontingensi

		Value	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Contingency Coefficient	.336	.008
N of Valid Cases		56	

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

sumber : hasil pengolahan dengan SPSS

Dari hasil analisis di tabel 4.6 terlihat bahwa koefisien kontingensi 0,336 signifikan pada tingkat keyakinan 95%. Dengan demikian H₀ ditolak, yang berarti bahwa reaksi harga dependen terhadap reaksi volume perdagangan. Artinya ada hubungan antara

reaksi harga dengan reaksi volume.

2. HUBUNGAN ANTARA REAKSI HARGA DENGAN REAKSI VOLUME

Dalam menganalisis hubungan reaksi harga dengan reaksi volume perdagangan dilakukan dengan menggunakan uji pearson. Hasil uji disajikan pada tabel 4.7

TABEL 4.7

Hasil Uji Korelasi

	Value	Approx. Sig.
Interval by Interval Pearson's R	.357	.007
N of Valid Cases	56	

sumber : hasil pengolahan dengan SPSS

Dari hasil analisis di tabel 4.7 tampak bahwa koefisien korelasi positif sebesar 0.357 signifikan pada tingkat keyakinan 95%. Dengan demikian H0 ditolak yang berarti bahwa reaksi harga berhubungan dengan reaksi volume perdagangan.

3. PERBEDAAN BESARAN REAKSI HARGA DENGAN REAKSI VOLUME

Untuk mendukung kesimpulan independensi tersebut nilai ekspektasi dari tiap sel pada tabel kontingensi disajikan pada tabel 4.8 sedangkan ringkasan statistik tabel kontingensi yang berkenaan dengan klasifikasi perbedaan reaksi disajikan pada tabel 4.9.

TABEL 4.8

Nilai Ekspektasi Dibawah Hipotesis Independensi

Expected Count

	HARGA		Total
	1	2	
VOLUME 1	14.0	14.0	28.0
2	14.0	14.0	28.0
Total	28.0	28.0	56.0

sumber : hasil Pengolahan dengan SPSS

TABEL 4.9

Ringkasan Statistik Perbedaan Reaksi Harga dan Volume

Frekuensi	Reaksi Sama	Reaksi Berbeda *1	
		VB - HK	VK - HB
Frekuensi Ekspektasi dibawah H0: Independensi	50%*2	25%*3	25%*4
Frekuensi Sesungguhnya	67,86%	16,07%	16,07%
95% Confidence Interval	(55,63%-80,09%)	(6,45%-25,69%)	(6,45%-25,69%)

Perhitungan dalam tabel didasarkan pada data di tabel 4.5 dan 4.8.

- VB-HK = Volume Besar – Harga Kecil
VK-HB = Volume Kecil – Harga besar
- Jumlah persentase frekuensi yang angka kelompok volumenya sama dengan angka kelompok harga dengan Ho frekuensi “sama” diharapkan $50\% = (14+14)/56$. Aktualnya sebesar $67,86\% = (19+19)/56$.
- Jumlah persentase frekuensi yang selisih absolut antara angka kelompok harga dengan angka kelompok volumenya sama dengan satu, tetapi reaksi volumenya besar dan reaksi harganya kecil. Dengan Ho frekuensi “berbeda – VBHK) diharapkan sebesar $25\% = 14/56$. Aktualnya sebesar $16,07\% = 9/56$.
- Jumlah persentase frekuensi yang selisih absolut antara angka kelompok harga dengan angka kelompok volumenya sama dengan satu, tetapi reaksi volumenya kecil dan reaksi harganya besar. Ho frekuensi “berbeda – VKHB) diharapkan sebesar $25\% = 14/56$. Frekuensi Aktualnya sebesar $16,07\% = 9/56$.

Dibawah hipotesis independensi (Ho), 50 persen reaksi diharapkan jatuh pada kategori “sama”, 25 persen diharapkan jatuh pada kategori VB-HK, dan 25 persen lainnya diharapkan jatuh pada kategori VK-HB.

Hasil di tabel 4.9 menunjukkan bahwa frekuensi aktual reaksi “sama” 17,86 persen lebih besar daripada yang diharapkan dengan hipotesis independensi (frekuensi aktual = 67,86%). Dengan interval keyakinan 95% frekuensi “sama” berada diatas 50% (55,63%-80,09%).

Dibawah hipotesis independensi, diharapkan 25 persen reaksi jatuh pada kategori “VB-HK” dan 25 persen reaksi lainnya jatuh pada kategori “VK-HB”. Namun demikian proporsi aktual lebih rendah dari proporsi ekspektasi. Dalam kategori “VB-HK” frekuensi aktual sebesar 16,07 persen. Begitu juga dalam kategori “VK-HB” frekuensi aktual sebesar 16,07 persen, lebih kecil dari frekuensi yang diharapkan. Proporsi yang diharapkan masing-masing VB-HK dan VK-HB dapat dipenuhi oleh kisaran estimasi proporsi ekspektasi aktual yaitu sebesar 6,45% sampai dengan 25,69% untuk keduanya.

Hasil ini menunjukkan 32,14 persen sampel pengumuman laporan keuangan menyebabkan reaksi volume dan reaksi harga yang besarnya relatif “berbeda” dan 67,86 persen sampel menunjukkan reaksi harga dan reaksi volume yang “sama”. Dari hasil analisis independensi secara parsial pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa proporsi reaksi “berbeda” dibawah hipotesis independensi dapat dipenuhi oleh kisaran estimasi proporsi reaksi aktual “berbeda” namun hanya 32,14% sampel yang menunjukkan reaksi “berbeda” (VB-HK, VK-HB). Untuk proporsi ekspektasi reaksi “sama” dibawah hipotesis independensi tidak dapat dipenuhi oleh kisaran estimasi proporsi reaksi aktual pada tingkat keyakinan 95%. Karena proporsi aktual reaksi

“sama” lebih besar dari proporsi reaksi “berbeda” maka diambil kesimpulan antara reaksi harga dan reaksi volume terdapat hubungan.

4. BESARAN REAKSI HARGA DAN REAKSI VOLUME DENGAN DATA DALAM BENTUK KUARTIL

TABEL 4.10

Ringkasan Statistik Perbedaan Reaksi Harga dan Volume

Frekuensi	Reaksi “Sama”	Reaksi “tidak tentu”	Reaksi Berbeda*1	
			VB-HK	VK-HB
Frekuensi ekspektasi di bawah Ho Independensi	25%	37,5%	18,75%	18,75%
Frekuensi sesungguhnya	35,71%	39,29%	12,50%	12,50%

Perhitungan dalam tabel didasarkan pada data di tabel 4.3 dan 4.4.

- VB-HK = Volume Besar – Harga Kecil
VK-HB = Volume Kecil – Harga besar
- Jumlah persentase frekuensi yang angka kuartil volumenya sama dengan angka kuartil harga dengan Ho frekuensi “sama” diharapkan $25\% = (3,5+3,5+3,5+3,5)/56$. Aktualnya sebesar $35,71\% = (4+4+6+6)/56$.
- Jumlah persentase frekuensi yang selisih absolut antara angka kuartil harga dengan angka kuartil volumenya sama dengan satu. Dengan Ho frekuensi “tidak tentu” diharapkan sebesar $37,5\% = (3,5+3,5+3,5+3,5+3,5+3,5)/56$. Aktualnya sebesar $39,29\% = (5+6+2+2+4+3)/56$.
- Jumlah persentase frekuensi yang selisih absolut antara angka kuartil harga dan angka kuartil volume lebih besar atau sama dengan dua, tetapi reaksi volumenya

besar dan reaksi harganya kecil. Dengan H_0 frekuensi “berbeda – VBHK” diharapkan sebesar $18,75\% = (3,5+3,5+3,5)/56$. Aktualnya sebesar $12,5\% = (2+3+2)/56$.

5. Jumlah persentase frekuensi yang selisih absolut antara angka kuartil harga dan angka kuartil volume lebih besar atau sama dengan dua, tetapi reaksi volumenya kecil dan reaksi harganya besar. Dengan H_0 frekuensi “berbeda – VKHB” diharapkan sebesar $18,75\% = (3,5+3,5+3,5)/56$. Aktualnya sebesar $12,5\% = (2+3+2)/56$.

Untuk mendukung kesimpulan reaksi harga dan reaksi volume perdagangan “sama”, ringkasan statistik tabel kontingensi dalam bentuk kuartil (4x4) yang berkenaan dengan klasifikasi perbedaan reaksi disajikan pada tabel 4.10. Hal ini untuk menunjukkan kesimpulan reaksi “sama” yang terjadi bukan sebagai akibat dari penggabungan kategori.

Hasil dari ringkasan statistik tabel kontingensi menunjukkan bahwa pengumuman laporan keuangan menghasilkan reaksi volume yang sama dengan reaksi harga, hal ini terlihat dari proporsi reaksi “sama” (35,71%) yang lebih tinggi dari proporsi reaksi “berbeda” (25%).

Pada analisa sebelumnya nilai absolut reaksi harga dan reaksi volume dibagi dalam dua kelompok yaitu kelompok 1 dan kelompok 2. Hasil analisa dari tabel tersebut adalah bahwa pengumuman laporan keuangan menghasilkan reaksi harga dan reaksi volume perdagangan yang sama. Hasil ini konsisten dengan temuan pada tabel dimana nilai

absolut reaksi harga dan reaksi perdagangan saham dibagi menjadi 4 kelompok atau kuartil yaitu reaksi harga dan reaksi volume perdagangan “sama”.