

**REAKSI PASAR TERHADAP PUBLIKASI
LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN**

**Studi Kasus pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
pada Tahun 2005**

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh:

Ag. Sigit Priyo Aji

NIM: 012114043

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2007**

Skripsi

**REAKSI PASAR TERHADAP PUBLIKASI
LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN**

**Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
pada Tahun 2005**

Oleh :

Ag. Sigit Priyo Aji

NIM: 012114043



Telah Disetujui Oleh:

Pembimbing I

Lisia Apriani, S.E., M.Si.,Akt.

Tanggal: 27 Februari 2007

Pembimbing II

Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt.

Tanggal: 7 Mei 2007

S k r i p s i

**REAKSI PASAR TERHADAP PUBLIKASI
LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN**

**Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
pada Tahun 2005**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Ag. Sigit Priyo Aji

NIM: 012114043

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 22 Juni 2007
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap

Ketua	Dra. YFM Gien Agustinawansari, M.M., Akt.
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.
Anggota	Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt.
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt.

Tanda Tangan



Yogyakarta, 30 Juni 2007
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan.



Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

Life ends when u stops dreaming...
Hope lost when u stop believing...
And love fails when u stops caring...

"**LOVE IS NOT ABOUT FINDING THE PERFECT
PERSON** ITS ABOUT SEEING AN IMPERFECT
PERSON PERFECTLY**"

**I'll leave my room open till sunrise for you
I'll keep my eyes patiently focused on you
Where are you now I can hear footsteps, I'm dreaming
And if you will, keep me from waking to believe this
(blink 182)**

**PERSAHABATAN IBARAT NGOMPOL DI CELANA
SEMUA ORANG BISA MELIHAT TETAPI HANYA KITA YANG MAMPU
MERASAKAN KEHANGATANNYA**

**Kupersembahkan untuk
God almighty and His kingdom of heaven
Keluarga besar Pz. Harsono
My dhee
Teman dan sahabatku**



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul:
Reaksi Pasar Terhadap Publikasi Laporan Keuangan Perusahaan dan dimajukan
untuk diuji pada tanggal 22 Juni 2007 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 30 Juni 2007
Yang membuat pernyataan,

(Ag. Sigit Priyo Aji)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas kasih-Nya yang senantiasa dilimpahkan kepada penulis, serta Bunda Maria yang selalu melimpahkan berkah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“REAKSI PASAR TERHADAP PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelas Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

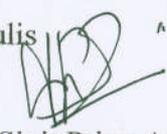
Dalam mempersiapkan, menyusun dan menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt selaku Dosen Pembimbing I yang telah membimbing penulis selama penulisan skripsi ini.
4. Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt selaku Dosen Pembimbing II yang telah membimbing penulis selama penulisan skripsi ini.
5. Chatarina Suparjiyem alm., terima kasih telah melahirkan dan membesarkan Adji sehingga Adji menjadi seperti sekarang ini.
6. Fx. Harsono dan Koesmiyati atas cinta, kasih sayang serta doa dan juga materi yang telah dilimpahkan sehingga Adji dapat meraih gelar Sarjana.
7. *Someone I called Dhèé*, makasih atas semuanya, cinta dan semangat yang selalu menghangatkan dan menemani Adji.
8. M'Rini+M'Agus, M'Eni+M'Budi, M'Sigit+M'Lina, Ria. *Thanks for being my bro 'n my sista...*
9. Ponakanku Diaz, Abi, Herjun, dan Sekar

10. Mbah Moel..makasih atas rutinitas ceramahnya yang selalu mengingatkan Adji untuk makan terus..
11. Segerumul orang yang pernah menamakan diri mereka cah “GERBANG”:
Q_wod, Bulletz, Tomme, Neri, Gusur, Ulis, Keye, Ied, Du²Nx, Cipoek, Lintang, Fitrah, YoyOx, Adies, By-U, Ricky, Nick_Co, Toink, Don’t_Know, Andi’x, Chatur, dll. *Without you all I mean nothing...*
12. Anto’x, Astie, k3ciL, uLil, B@in, *keep on rockin’ guys, don’t worry b hepy, everything will b okey...*
13. Temen-temen Akuntansi 2001.
14. Temen-temen seperjuangan dan yang masih berjuang demi sebuah gelar, tetap sehat, tetap semangat..*pokoke maknyuss...*
15. Seluruh rekan Mudika Santo Yakobus Sorowajan Utara, makasih atas pengalaman dan ilmu yang diberikan kepada Adji. *Loph u all guys...*
16. Segenap dosen dan karyawan Universitas Sanata Dharma yang telah memberi bantuan selama penulis menjalankan kegiatan perkuliahan.
17. Semua pihak baik yang terlihat ataupun yang tidak terlihat yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, seperti kata pepatah “tak ada gading yang tak retak”. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran, kritik yang bersifat membangun. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dan dapat dijadikan sebagai bahan kajian lebih lanjut.

Yogyakarta, 24 Mei 2007

Penulis 

Ag. Sigit Priyo Aji

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
ABSTRAK	xi
ABSTRACT	xii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Batasan Masalah	4
C. Rumusan Masalah	4
D. Tujuan Penelitian	4
E. Manfaat Penelitian	5
F. Sistematika Penulisan	5
BAB II. LANDASAN TEORI	
A. Pasar Modal	7
B. Reaksi Pasar	7
C. Laporan Keuangan	8
D. Pihak-Pihak Yang Berkepentingan Dengan Laporan Keuangan	9
E. Pengertian Publikasi	11
F. Saham	11
G. Aktivitas Volume Perdagangan Saham	11
H. Perusahaan LQ45	13
I. Indeks LQ45	14

J. Pengertian <i>Event Study</i>	14
K. Review Penelitian Terdahulu	16
L. Hipotesis	19
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	21
B. Populasi dan Sampel	21
C. Tempat dan Waktu Penelitian	22
D. Subyek dan Obyek Penelitian	22
E. Data Yang Diperlukan	22
F. Teknik Pengumpulan Data	23
G. Teknik Analisis Data	23
BAB IV. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	
A. Bursa Efek Jakarta	27
B. Data Perusahaan	28
BAB V. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
A. Analisis Data	46
B. Pembahasan	53
BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	57
B. Keterbatasan	57
C. Saran	58
DAFTAR PUSTAKA	59
LAMPIRAN	62

DAFTAR TABEL

	Halaman
TABEL 5.1 Hasil Perhitungan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Selama Periode Kejadian	46
TABEL 5.2 Hasil Perhitungan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham Selama Periode Kejadian	47

ABSTRAK

REAKSI PASAR TERHADAP PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN

Studi Kasus pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
pada Tahun 2005

AG. SIGIT PRIYO AJI
012114043

UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2007

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya reaksi pasar terhadap publikasi laporan keuangan perusahaan. Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi kasus terhadap perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*.

Dalam penelitian ini terdapat sampel sebanyak 21 perusahaan LQ45 yang memenuhi kriteria pengujian. Pengumpulan data dilakukan dengan melakukan pencatatan langsung terhadap data yang sudah dipublikasikan. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan uji beda rata-rata.

Hasil analisis dan pembahasan mengenai reaksi pasar terhadap publikasi laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan *trading volume activity* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar $-3,79337767982636$. Dengan menggunakan taraf signifikansi 5% diperoleh hasil t_{tabel} sebesar $\pm 2,086$. Oleh karena $t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Hasil kesimpulan tersebut berarti terdapat reaksi pasar atas adanya publikasi laporan keuangan perusahaan.

ABSTRACT

MARKET REACTION TOWARD THE PUBLICATION OF COMPANY'S FINANCIAL STATEMENT

A Case Study to LQ45 companies listed in Jakarta Stock Exchange in 2005

AG. SIGIT PRIYO AJI
012114043

SANATA DHARMA UNIVERSITY
YOGYAKARTA
2007

The purpose of this study was to identify the existence of market reaction toward the publication of company's financial statement. The case study was done to LQ45-companies listed in Jakarta Stock Exchange in 2005. The sample was taken by doing purposive sampling technique.

The samples of this study were 21 LQ45-companies which fulfilled the testing criteria. The data gathering was done by recording the issued data. The difference between means testing was used in analyzing the data.

The result of analysis and discussion of market reaction on the publication of company's financial statement by using trading volume activity showed that calculated t was $-3,79337767982636$. With 5% level of significance the t table was $\pm 2,086$. Because of calculated $t < -t$ table then H_0 was rejected. The conclusion was that there was a market reaction on the publication of the company's financial statement.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia mulai aktif pada tahun 1977 (Husnan, 1996: 11). Pasar modal didirikan di suatu negara, karena pasar modal mampu menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, namun pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan ekonomi dan politik. Pengaruh lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau dividen selalu mendapatkan tanggapan dari para pelaku pasar modal. Selain itu dari lingkungan politik juga memberikan pengaruh terhadap pasar modal, seperti pergantian kepala negara dan keadaan perpolitikan suatu negara. Pasar modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai alternatif pilihan investasi sesuai dengan risiko yang ditanggung investor dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Ketersediaan informasi yang akurat sangat dibutuhkan untuk penilaian seberapa baik kualitas pasar modal tersebut. Informasi tersebut dapat berupa publikasi laporan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Perkembangan pasar modal sangat dipengaruhi oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) serta lembaga pendukung dan perangkat hukum yang ada. Dalam pasar modal informasi menjadi sangat penting artinya bagi investor dalam melakukan kebijakan investasi, syarat utama yang diinginkan

investor untuk bersedia mengeluarkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman diantaranya diperoleh para investor dari informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasinya.

Perusahaan *go public* harus memiliki kondisi keuangan yang sehat, agar harapan tingkat pengembalian investasi pada investor dapat terjamin dan nilai perusahaan dapat meningkat seperti yang diharapkan. Kondisi keuangan yang sehat diharapkan akan meningkatkan harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan tersebut. Kondisi keuangan tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Laporan keuangan tersebut akhirnya dapat menjadi alat komunikasi perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, dan juga dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi para investor agar kerugian dapat diminimalisasi.

Laporan keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi memang dirancang untuk menyediakan kebutuhan informasi bagi calon investor, kreditur dan pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, kredit dan pengambilan keputusan lainnya (FSAB, 1987).

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor menilai laporan keuangan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembeli (yang dikaitkan dengan informasi positif) dengan keputusan penjual (yang dikaitkan dengan informasi negatif). Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu

mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan investor. Kepercayaan baru ini akan merubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga.

Jennings dan Bamber, dikutip oleh Hastuti (1998: 240), mencoba menguji apakah para investor bereaksi terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan, dengan kata lain apakah data laporan keuangan mempunyai kandungan informasi sehingga dapat mengurangi ketidakpastian atau merubah harapan para investor. Dampak yang diteliti secara umum adalah pengaruh kandungan informasi terhadap volume perdagangan saham, harga saham, atau perbandingan kemampuan unsur laporan keuangan dalam memberikan informasi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Hirst, et. Al., dikutip oleh Sarjono (2000: 109), memberikan fakta bahwa laporan keuangan mempengaruhi investor dalam memutuskan investasinya.

Melihat situasi yang telah diuraikan diatas yang menyatakan tentang pentingnya laporan keuangan bagi para calon investor, peneliti tertarik untuk mencoba meneliti reaksi pasar seiring dengan dipublikasikannya laporan keuangan perusahaan. Peneliti akan mengamati aktivitas volume transaksi di seputar tanggal publikasi laporan keuangan dari perusahaan LQ45, karena perusahaan LQ45 merupakan kumpulan perusahaan-perusahaan yang memiliki saham teraktif ditinjau dari frekuensi, nilai, dan volume transaksi serta kapitalisasi pasar.

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis meneliti mengenai reaksi pasar dengan dipublikasikannya laporan keuangan. Reaksi pasar dalam penelitian ini diukur dengan volume perdagangan saham. Periode pengujian yang akan dilakukan adalah 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan. Alasan peneliti menggunakan 15 hari di seputar tanggal publikasi dikarenakan para pemakai informasi akuntansi di pasar modal Indonesia mempunyai apresiasi yang rendah terhadap suatu bentuk peristiwa pengumuman, sehingga dalam penelitian ini, peneliti mencoba memperpanjang periode pengamatan. Perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang terdaftar dan aktif di PT. BEJ untuk tahun 2005

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka penulis telah merumuskan pokok permasalahan, yaitu:

Apakah terdapat reaksi pasar atas publikasi laporan keuangan perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya reaksi pasar atas publikasi laporan keuangan perusahaan dengan ukuran volume perdagangan saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis terutama mengenai pasar modal yang khususnya mengenai pentingnya laporan keuangan untuk pengambilan keputusan investasi.

2. Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi mahasiswa lain yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama di masa mendatang. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat menambah koleksi di perpustakaan Universitas Sanata Dharma.

3. Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan tambahan informasi bagi para investor yang dapat berguna dalam proses pengambilan keputusan investasinya.

F. Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Bab ini menguraikan masalah yang mencakup latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teori

Bab ini berisi tentang teori-teori dasar yang berhubungan dengan permasalahan yang telah diuraikan diatas.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang metode penelitian yang menjelaskan tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, subjek dan objek penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

Bab IV Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini menjelaskan secara singkat mengenai gambaran umum perusahaan yang terdaftar dalam LQ45

Bab V Pembahasan dan Analisis Data

Bab ini berisi tentang data perusahaan dan pembahasan terhadap data yang telah diperoleh berdasarkan teknik analisis data yang telah ditetapkan.

Bab VI Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan saran dari penulis untuk peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan bahan bahasan yang sama.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

Pengertian Pasar Modal

Menurut Usman (1997: 11) pengertian pasar modal adalah:

“Pasar modal adalah perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bond*) baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sector*)”.

Menurut Husnan (1998: 3) pengertian pasar modal adalah:

“...secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta”.

Menurut UU No.8 tahun 1995 Pasal 1 angka 13

“Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan *public* yang berkaitan dengan efek”.

B. Reaksi Pasar

Di dalam pasar yang kompetitif, harga ekuilibrium suatu aktiva ditentukan oleh tawaran yang tersedia dan permintaan agregat. Jika suatu informasi baru yang masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisa dan mengintrepetasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan. Akibatnya adalah kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru lainnya merubahnya kembali ke harga ekuilibrium yang baru.

Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar yang seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2000: 351-352).

C. Laporan Keuangan

Laporan keuangan (SAK, Kerangka Dasar, 2002: 2) meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan dan catatan atas laporan keuangan, laporan lain serta penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

Laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai sukses tidaknya manajer dalam memimpin perusahaannya, dapat dilihat dari laba yang diperoleh perusahaan. Jadi melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan

perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek, struktur modal perusahaan, distribusi daripada aktivasnya, keefektivan penggunaan aktiva, hasil usaha/pendapatan yang telah dicapai, serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan.

Pada umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca, dan perhitungan rugi laba serta laporan perubahan modal, dimana neraca menunjukkan jumlah aktiva, hutang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan perhitungan rugi laba memperlihatkan hal-hal yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang telah terjadi selama periode tertentu dan laporan perubahan modal perusahaan, tetapi dalam prakteknya sering diikutsertakan kelompok lain yang sifatnya membantu untuk memperoleh penjelasan lebih lanjut, seperti laporan perubahan modal kerja, laporan arus kas, laporan biaya produksi serta daftar-daftar lainnya. Dalam Standar Akuntansi Keuangan (kerangka dasar, 2002: 4) dikatakan bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah:

“Memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

D. Pihak-Pihak Yang Berkepentingan Dengan Laporan Keuangan

Pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan adalah (Munawir, 1983: 2):

1. Para investor berkepentingan terhadap prospek keuntungan dimasa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya, dan untuk

mengetahui jaminan investasinya serta untuk mengetahui kondisi kerja dan keuangan perusahaan tersebut.

2. Pemilik perusahaan berkepentingan untuk menilai kerja manajer dalam memimpin perusahaan. Penilaian kerja manajer biasanya diukur dengan laba yang diperoleh perusahaan.
3. Manajer berkepentingan untuk mempertanggungjawabkan kepada pemilik perusahaan atas kepercayaan yang telah diberikan kepadanya.
4. Para kreditur berkepentingan untuk mengambil keputusan untuk memberi atau menolak permintaan kredit, juga untuk menilai apakah pinjaman serta bunga dapat dibayar saat jatuh tempo.
5. Pemerintah berkepentingan untuk menentukan besarnya pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan.
6. Pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama bagi pelanggan yang terlibat dalam perjanjian jangka panjang atau tergantung pada perusahaan.
7. Karyawan berkepentingan untuk mendapatkan informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas serta untuk melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.
8. Masyarakat berkepentingan untuk mendapatkan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

E. Pengertian Publikasi

Publikasi adalah kegiatan yang dilakukan untuk menerbitkan sesuatu yang mempergunakan alat-alat untuk menghasilkan media cetakan, hasil dari kegiatan penerbitan, misalnya: berupa surat kabar, majalah, buku. Publikasi juga merupakan pengumuman-pengumuman penyebaran informasi penjelasan atau pemberitahuan dengan menggunakan media tertulis (Gie, 1994: 347).

F. Saham

Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Basir, 2005: 11). Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

G. Aktivitas Volume Perdagangan Saham

Aktivitas volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham. Kim dan Verrecchia, dikutip oleh: Hastuti (1998: 242), menyimpulkan bahwa volume perdagangan merupakan suatu fungsi peningkatan (*increase function*) dari perubahan harga absolut, dimana harga merefleksikan tingkat informasi. Perdagangan saham dapat terjadi apabila para investor mempunyai kecermatan yang berbeda terhadap *private predisclosure information* yang mereka peroleh. Perbedaan dalam, bobot informasi publik baru berakibat pada

perbedaan perubahan kepercayaan investor, yang mengakibatkan terjadinya perdagangan.

Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Aktivitas volume perdagangan saham terjadi disebabkan adanya dua pihak yaitu pihak perusahaan dan pihak investor yang melakukan proses transaksi di pasar modal. Di sini pihak perusahaan atau emiten mengeluarkan sejumlah saham tertentu yang ditawarkan kepada pihak investor yang akan membeli saham-saham tersebut dalam rangka menginvestasikan dana yang mereka miliki. Di dalam menginvestasikan dana tersebut, investor sudah memperhitungkan kebijaksanaan-kebijaksanaan dalam berinvestasi, karena perubahan volume perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi (Gurendrawati, 1999: 99).

Kegiatan aktivitas volume perdagangan saham dilakukan oleh pihak perusahaan dan pihak investor di pasar saham, tentu sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup pasar modal itu sendiri. Hal ini dapat kita lihat sebagai berikut, apabila pihak perusahaan sudah memberikan *supply* sejumlah saham tertentu, namun tak ada permintaan dari pihak investor maka aktivitas volume perdagangan saham tidak akan terjadi dan hal ini akan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan kehidupan pasar modal. Melihat hal ini perkembangan pasar modal dapat dilihat dari besar kecilnya volume

perdagangan saham dari waktu ke waktu. Volume perdagangan saham secara langsung akan mempengaruhi nilai transaksi saham perusahaan, jika perusahaan mengalami laba, maka volume perdagangan akan meningkatkan nilai transaksi saham yang merupakan perkalian antara volume perdagangan dengan harga saham perusahaan yang terjadi dalam setiap hari bursa, apabila volume perdagangan cenderung menurun hal ini menunjukkan bahwa keadaan pasar modal mengalami kelesuan.

H. Perusahaan LQ45

LQ45 terdiri dari kata LQ yang berasal dari kata *liquidity*, yang menunjukkan 45 saham terlikuid. LQ45 menunjukkan perkembangan indeks 45 saham teraktif ditinjau dari frekuensi, nilai dan volume transaksi serta nilai kapitalisasi pasar. Ke-45 emiten yang diambil umumnya berasal dari sektor properti dan *real estate* dan bank, otomotif dan komponennya, makanan dan minuman, *pulp* dan kertas, telekomunikasi, transportasi, kayu, dan pengolahan rokok, semen, tekstil dan garmen, farmasi, ritel, dan perdagangan dan konsumsi.

Setiap tiga bulan sekali saham-saham direview, jika ada saham yang tidak memenuhi syarat saham tersebut akan diganti dengan saham yang lain yang memenuhi syarat. Agar tidak meninggalkan asas kewajarannya, BEJ membentuk komisi penasehat yang terdiri dari para ahli Bapepam, universitas, dan profesional.

I. Indeks LQ45

Indeks LQ45 yaitu indeks yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria antara lain (www.jsx.co.id):

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di Pasar Reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ paling sedikit 12 bulan terakhir
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di Pasar Reguler.

Bursa Efek Jakarta secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45. Setiap 3 bulan review ranking pergerakan saham akan digunakan dalam kalkulasi indeks LQ45. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal Februari dan awal Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi indeks LQ45, maka saham tersebut dikeluarkan dari penghitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria (www.jsx.co.id).

J. Pengertian *Event Study*

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event Study* dapat digunakan untuk menguji

kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2000: 392).

Kejadian (*event*) yang dipilih berupa pengumuman atau publikasi laporan keuangan, merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi, namun sebagian besar dari informasi yang ada adalah tidak relevan dengan aktivitas pasar modal. Akibatnya para pelaku pasar modal secara tepat memilih informasi yang layak dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan (Husnan dkk, 1996: 111).

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat suatu reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung suatu informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

Jika menggunakan *trading volume*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *trading volume* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *trading volume* kepada pasar.

Pengujian kandungan informasi hanya akan menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara

informasi (*informationally efficient market*) bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan bentuk efisien setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *trading volume* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *trading volume*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *trading volume* untuk menuju ke harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2000: 394).

K. Review Penelitian Terdahulu

Halawa (2000), melakukan penelitian untuk membuktikan secara empiris dampak pengumuman *right issue* terhadap volume perdagangan saham. Secara empiris, informasi pengumuman *right issue* telah menyebabkan pasar modal bereaksi secara negatif yang mana hal tersebut tercermin pada penurunan aktivitas volume perdagangan di seputar tanggal pengumuman. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan di seputar tanggal pengumuman.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Zendrato (1997), bertujuan untuk mengetahui pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap harga dan volume perdagangan saham berhasil menyimpulkan bahwa: (1) peristiwa publikasi laporan keuangan tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap harga saham. (2) peristiwa publikasi laporan keuangan tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap aktivitas volume perdagangan saham.

Kim dan Verrechia, dikutip oleh Hastuti (1998: 240), berpendapat bahwa suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah

kepercayaan investor, sehingga mereka tidak akan melakukan perdagangan. Sebaliknya dengan adanya perbedaan penafsiran yang konstan, informasi baru yang tidak diharapkan akan membawa perubahan kepercayaan yang selanjutnya akan memotivasi mereka untuk melakukan kegiatan perdagangan.

Hasil penelitian Setyowati, dikutip oleh Hastuti (1998: 242), menunjukkan adanya *unexpected trading volume* dan sekaligus menunjukkan bahwa volume perdagangan saham meningkat secara signifikan pada hari di sekitar tanggal pengumuman laba tahunan.

Husnan dkk, meneliti dampak pengumuman laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Pengamatan dilakukan terhadap 30 sampel dengan periode pengamatan 20 hari sebelum tanggal pengumuman dan 20 hari setelah tanggal pengumuman laporan keuangan Desember dan Maret. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tanggal pengumuman kegiatan perdagangan lebih aktif dibandingkan dengan di luar pengumuman. Meskipun demikian, laporan keuangan yang diaudit (Desember) mempunyai dampak terhadap kegiatan perdagangan saham yang lebih besar daripada laporan keuangan yang tidak diaudit (Maret). Dengan demikian laporan keuangan yang telah diaudit dinilai lebih dapat diandalkan oleh para investor (Hastuti, 1998: 246).

Jika informasi yang terkandung dalam laporan keuangan atau arus kas dianggap informatif oleh para investor, maka akan mempengaruhi

pengambilan keputusan para investor yang selanjutnya akan tercermin dalam perubahan volume perdagangan saham yang signifikan pada periode publikasi (Hastuti,1998: 246).

Penelitian yang dilakukan Sarjono, yang dilakukan dalam periode pengamatan 7 hari seputar tanggal publikasi menunjukkan hasil adanya perubahan reaksi pasar berupa lonjakan volume perdagangan. Sarjono menyimpulkan bahwa pengaruh pertumbuhan informasi laporan analisis keuangan atau portofolio saham yang dimiliki oleh investor akan dapat diamati atau tercermin dari volume perdagangan atau transaksi setelah tanggal publikasi laporan keuangan tersebut terhadap volume transaksi normal (Sarjono, 2000: 105).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ghozali, menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi sehingga tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar yang ditunjukkan dengan tidak adanya rata-rata *abnormal return* yang signifikan (Ghozali, 2003: 111).

Bandi, dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pengumuman dividen menghasilkan reaksi volume yang berbeda dengan reaksi harga, hal ini terlihat dari proporsi reaksi “berbeda” lebih tinggi dari pada reaksi “sama” atas pengumuman dividen. Temuan penelitian ini mendukung teori tentang reaksi harga dan reaksi volume, bahwa keduanya berbeda. Teori tersebut menyatakan bahwa perubahan harga mencerminkan kepercayaan atau pengharapan pasar

secara agregat, sedangkan perubahan volume mencerminkan kepercayaan atau pengharapan investor individual (Bandi, 2000: 212).

Husnan, menyimpulkan bahwa laporan keuangan digunakan oleh investor dalam kegiatan perdagangan di bursa. Kegiatan perdagangan relatif pada hari pengumuman laporan keuangan lebih tinggi dibanding dengan kegiatan diluar pengumuman laporan keuangan (Husnan, 1996: 123)

L. Hipotesis

Laporan riset analis keuangan, khususnya laporan rugi laba merupakan salah satu sumber informasi yang dapat digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan portofolio. Jadi pengaruh informasi laporan riset analisis keuangan atas portofolio saham yang dimiliki oleh investor akan diamati dari volume transaksi normal.

Apabila publikasi laporan khususnya laporan laba rugi bermanfaat bagi investor untuk menentukan portofolio saham yang dimilikinya dalam rangka memaksimalkan kepuasannya, mestinya perubahan portofolio saham dari para investor akan tercermin dalam fluktuasi transaksi yang diatas normal (Sarjono, 2000: 105).

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ho : Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan.

Ha : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah *event study* atau studi peristiwa publikasi laporan keuangan pada perusahaan LQ45, yang bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar dengan dipublikasikannya laporan keuangan perusahaan. Hal ini ditinjau dari volume perdagangan saham.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan data dari objek yang akan diteliti. Penelitian ini akan mengambil populasi dari keseluruhan perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 yang *listed* di BEJ pada tahun 2005. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling*, artinya populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dikehendaki peneliti, yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama tahun 2005.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit pada tahun 2005.
3. Perusahaan yang tidak melakukan *company action*.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan di Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Sanata Dharma.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada bulan Oktober sampai dengan Desember tahun 2006.

D. Subyek dan Obyek Penelitian

1. Subyek Penelitian

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan LQ45 yang *listed* dan aktif dalam Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005 dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit pada tahun yang sama.

2. Obyek Penelitian

Obyek penelitian adalah reaksi pasar terhadap publikasi laporan keuangan perusahaan.

E. Data Yang Diperlukan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu:

1. Tanggal publikasi laporan keuangan
2. Jumlah saham beredar setiap harinya selama periode pengamatan yaitu 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan.

3. Jumlah saham yang diperdagangkan setiap harinya selama periode pengamatan yaitu 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan.
4. Gambaran umum perusahaan.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data ini diperoleh dari data sekunder, yaitu pencatatan langsung data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi atau dalam bentuk publikasi yang dikumpulkan dan diolah oleh suatu organisasi atau pihak lain.

G. Teknik Analisis Data

Langkah-langkah yang digunakan dalam membahas permasalahan adalah sebagai berikut:

1. Menghitung volume perdagangan saham i pada periode t :

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

2. Menghitung rata-rata volume perdagangan saham untuk tiap-tiap saham pada waktu tertentu:

$$\overline{TVA}_i = \frac{\sum TVA_{it}}{n}$$

Keterangan:

$\overline{TVA}_{i,t}$ = Rata-rata TVA periode t

TVA = TVA saham i periode t

n = Jumlah hari yang diamati

3. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan untuk sampel 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan:

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\sum_{t=-15}^{t=-1} TVA_{before}}{n} \qquad \overline{TVA}_{after} = \frac{\sum_{t=+15}^{t=+1} TVA_{after}}{n}$$

Keterangan:

\overline{TVA}_{before} = Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum publikasi laporan keuangan

\overline{TVA}_{after} = Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sesudah publikasi laporan keuangan

TVA_{before} = TVA sebelum publikasi laporan keuangan

TVA_{after} = TVA sesudah publikasi laporan keuangan

n = Jumlah hari pengamatan

4. Menghitung standar deviasi rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi:

$$\sigma_{before} = \sqrt{\frac{\sum_{t=-15}^{t=-1} (TVA_{before} - \overline{TVA}_{before t})^2}{n-1}}$$

$$\sigma_{after} = \sqrt{\frac{\sum_{t=+15}^{t=+1} (TVA_{after} - \overline{TVA}_{after t})^2}{n-1}}$$

5. Pengujian hipotesis

Langkah-langkah yang dilakukan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan formula hipotesis:

Ho: $\overline{TVA}_{before} = \overline{TVA}_{after}$: Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan perusahaan.

Ha: $\overline{TVA}_{before} \neq \overline{TVA}_{after}$: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan perusahaan.

b. Menentukan *level of significance*

Menentukan *level of significance* (α), dimana pemilihan $\alpha=5\%$ (biasa dipergunakan oleh statistika sosial), dengan nilai *level of confident* 95% (dengan kata lain kira-kira 95% yakin bahwa kita telah membuat kesimpulan yang benar atau kemungkinan salah dengan peluang 5%).

c. Membuat kriteria pengujian hipotesis

Ho tidak dapat ditolak apabila : $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

Ho ditolak apabila : $t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \geq t_{tabel}$

d. Melakukan uji statistik

$$t = \frac{\overline{TVA}_{after} - \overline{TVA}_{before}}{\sqrt{\frac{\sigma_{after}^2}{n} + \frac{\sigma_{before}^2}{n}}}$$

Keterangan

σ_{after} = Standar deviasi rata-rata TVA sesudah publikasi

σ_{before} = Standar deviasi rata-rata TVA sebelum publikasi

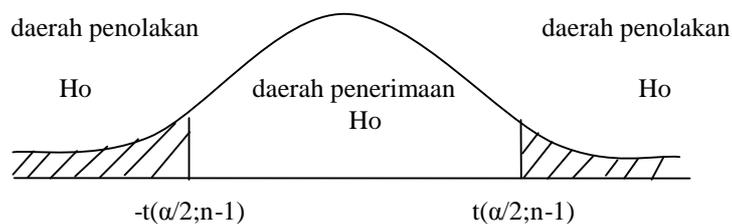
$\overline{TVA}_{\text{after}}$ = Rata-rata volume perdagangan sesudah publikasi

$\overline{TVA}_{\text{before}}$ = Rata-rata volume perdagangan sebelum publikasi

n = Jumlah saham yang diamati

e. Mengambil kesimpulan

Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut:



Ho tidak dapat ditolak apabila : $-t(\alpha/2; n-1) \leq t \leq t(\alpha/2; n-1)$

Ho ditolak apabila : $t < -t(\alpha/2; n-1)$ atau $t > t(\alpha/2; n-1)$

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Jakarta

Di Indonesia dewasa ini ada tiga bursa efek yaitu, Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya, dan Bursa Paralel. Bursa Efek yang terbesar adalah Bursa Efek Jakarta atau *Jakarta Stock Exchange (JSX)*. PT. Bursa Efek Jakarta berdiri pada tanggal 4 Desember 1991 dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegangnya.

Saham, bukti right, obligasi, dan obligasi konversi adalah jenis-jenis efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Sistem perdagangan yang dilakukan di Bursa Efek Jakarta sudah dilakukan secara otomatis. Sistem perdagangan otomatis ini disebut *Jakarta Automated Trading System (JATS)*. JATS memungkinkan frekuensi perdagangan saham yang lebih besar dan menjamin perdagangan lebih wajar dan lebih transparan. Dengan JATS, Bursa Efek Jakarta akan siap menghadapi persaingan dalam dunia internasional dimasa mendatang.

Perkembangan jumlah emiten yang telah terdaftar (*listed*) di PT. Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 2005 telah mencapai 336 emiten yang terbagi dalam 9 sektor usaha pokok.

Sektor-sektor tersebut adalah:

1. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif) yang terdiri dari:
 - a. Sektor 1, yaitu pertanian

SUSUNAN DIREKTUR

Direktur Utama : M. Saiful Imam
 Direktur : Sayoeti Sukamdi
 Ismunandar
 M. Fauzan
 M. Choliq

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Pemerintah Republik Indonesia 51,00038%
 Pemodal Nasional 39,67371%
 Perorangan Indonesia 8,32667%
 Karyawan 15,54901%
 Koperasi 8,95080%
 Yayasan 0,02776%
 Dana Pensiun 2,05677%
 Asuransi 0,49838%
 Perseroan Terbatas 3,62270%
 Reksa Dana 0,64161%
 Pemodal Asing 9,32591%
 Perorangan Asing 0,26900%
 Badan Usaha Asing 9,05691%

2. PT. ASTRA INTERNATIONAL Tbk.

Kode perusahaan : ASII
 Bisnis : Aneka Industri
 Alamat : Jl. Gaya Motor Raya No.8
 Sunter II, Jakarta 14330
 Nomor Telepon : (62-21) 652 2555
 (62-21) 651 2058, 651 2059 (Fax)
 E-mail : www.astra.co.id

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Budi Setiadharna
 Wakil Presiden Komisaris: Benny Subianto
 Komisaris Independen : Djuanedi Hadisumarto
 Motonobu Takemoto
 Patrick Morris Alexander
 Komisaris : Benjamin Arman Suriadjaya
 Anthony John Liddell Nightingale
 Neville Barry Venter
 Adam Philip Charles Keswick

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Michael Dharmawan Ruslim
 Direktur : Gunawan Geniusahardja
 Prijono Sugiarto
 Tossin Himawan
 Johnny Darmawan Danusasmita
 Maruli Gultom
 Simon John Mawson

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Jardine Cycle & Carriage Ltd. 50,11%
 Publik 49,89%

3. PT. BANK SENTRAL ASIA Tbk.

Kode perusahaan : BBKA
 Bisnis : Keuangan
 Alamat : Wisma BCA Jl. Jend. Sudirman Kav.22-23
 Jakarta 12920
 Nomor Telepon : (62-21) 571 1250, 520 8650, 520 8750
 (62-21) 571 0928, 570 1865 (Fax)
 E-mail : www.klikbca.com

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Eugene Keith Galbraith
 Komisaris Independen : Cyrillus Harinowo
 Renaldo Hector Barros
 Komisaris : Tonny Kusnadi
 Raden Pardede

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Djohan Emir Setijoso
 Direktur : Aswin Wirjadi
 Jahja Setiaatmadja
 Dhalia Mansor Ariotedjo
 Subur Tan
 Suwignyo Budiman
 Anthony Brent Elam

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Farindo Investment (Mauritius) Ltd. 51,18%
 Anthony Salim 1,77%
 Publik 47,05%

4. PT. BANK RAKYAT INDONESIA Tbk.

Kode perusahaan : BBRI
 Bisnis : Keuangan
 Alamat : Gedung BRI I
 Jl. Jend Sudirman Kav.44-46, Jakarta 10210
 Nomor Telepon : (62-21) 251 0244, 251 0254, 575 1966
 (62-21) 250 0065, 250 0077, 570 0916 (Fax)
 E-mail : humas@bri.co.id

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Rudjito, SE
 Komisaris : Ir. Krisna Wijaya, MM
 Ir. B.S. Kusmuljono, MBA
 Prof. Dr. Ir. H. Bunasor Sanim, M.Sc
 Avilliani, SE, M.Si
 Sunarsip, ME, Akt.

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Sofyan Basir
 Wakil Presiden Direktur : Ir. Wayan Alit Antara
 Direktur : Ahmad Askandar, SE
 Drs. Akhmad Amien Mastur, MBA
 Ventje Rahardjo, SE, MEd
 Ir. Hendrawan Trangana, MBA
 Ir. Gayatri Rawit Angreni, MBA

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Negara Republik Indonesia 58,16%
 Publik 41,84%

5. PT. BANK DANAMON Tbk.

Kode perusahaan : BDMN
 Bisnis : Keuangan
 Alamat : Menara Bank Danamon
 Jl. Prof. Dr. Satrio Kav.E IV No.6, Jakarta 12950
 Nomor Telepon : (62-21) 5799 1001-03
 (62-21) 5799 1160-61 (Fax)
 E-mail : www.danamon.co.id

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Sim Kee Boon
 Wakil Presiden Komisaris: J.B. Kristiadi

Komisaris : Harry Arief Soepardi Sukadis
 Milan R. Shuster
 Manggi Taruna Habir
 Ng Kee Choe
 Liew Cheng San Victor
 Gan Chee Yen
 Philip Eng

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Sebastian Paredes
 Wakil Presiden Direktur : Jerry Ng
 Direktur : Hendarin Sukarmadji
 Muliadi Rahardja
 Anika Faisal
 Tejpal Singh Hora

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Asia Financial (Indonesia) Pte. Ltd. 69,6%
 Publik 6,8%
 Morgan Stanley Securities Ltd. 23,6%

6. PT. BAKRIE & BROTHERS Tbk.

Kode perusahaan : BNBR
 Bisnis : Perdagangan, Jasa dan investasi
 Alamat : Wisma Bakrie
 Jl. H.R Rasuna Said Kav. B-1, Jakarta 12920
 Nomor Telepon : (62-21) 525 0192, 525 0212, 916 0000
 (62-21) 520 0864 (Fax)
 E-mail : www.bakrie-Brothers.com

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Irwan Sjarkawi
 Komisaris : Mohammad Amrin Yamin
 Setio Anggoro Dewo

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Bobby Gafur F. Umar
 Wakil Presiden Direktur : Jerry Ng
 Direktur : Ambono Janurianto
 Yuanita Rohali
 Juliandus A. Lumban Tobing

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Infrastructure Investment Holding Ltd. 11,46%
 CMA Fund Management Ltd. 5,51%
 Samuel Sekuritas 6,64%
 PT. Kua Capital Raharja 2,71%
 Credit Suisse, Singapore Branch S/A CMA Pie. Ltd 2,63%
 PT. Panin Sekuritas 1,67%
 BBH Luxemburg S/A Fid. Funds-South East Asia Fund 1,79%
 PT. Okansa Capital 1,49%
 PT. Semesta Indovest 1,44%
 Dorwick Asset Limited 1,37%
 Export-Import Bank of The United State 1,37%
 JP Morgan Chase Bank US Residents 2,58%
 UBS AG 2,34%
 Veliana Christanty 1,08%
 HSBC IT TSC ADR Company Ltd. 1,71%
 Bony Europe Ltd. 1,04%
 PT. Cipta Dana Sekuritas 0,95%
 PT. Kim Eng Securities 0,93%
 Mohammad Amrin Yamin 0,93%
 AAJK-FRR-PB Seaperl Ltd. 0,84%
 MU GEF Account Client General 0,83%
 GS LND SEG AC 0,82%
 JPWMI GE SN 0,70%
 Sinar Mas Sekuritas 0,68%
 Marco Polo Capital Ltd. 0,35%
 Iwan Margana 0,62%
 Bony-No Treaty Acct 0,59%
 PT. Mahakarya Artha Securities 0,57%
 PT. Dinamika Usaha Jaya 0,55%
 Maya Widiani Moerad 0,53%
 Yongki Jayadi 0,50%
 PT. Bakrie Investindo 0,26%
 Publik, 45,36%

7. BANK NIAGA Tbk.

Kode perusahaan : BNGA
 Bisnis : Keuangan
 Alamat : Graha Niaga 10th floor, Jl. Jend. Sudirman Kav.58
 Jakarta 12190
 Nomor Telepon : (62-21) 250 5151, 250 5252, 250 5353
 (62-21) 60875, 60876, 60877 (Fax)

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Dr. Rozali Mohamed Ali
 Wakil Presiden Komisaris: Gunarmi Soeworo
 Komisaris : Sigid Moerkardjono
 Datuk Hamzah Bakar
 Dato' halim Muhamat
 Ananda barata
 Dr. Roslan A. Gaffar

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Peter B. Stok
 Direktur : C. Heru Budiargo
 Hashemi Albakri
 D. James Rompas
 C. Heru Budiargo
 Tay Un Soo
 V. Catherine Hadiman

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Bumiputra-Commerce Holdings Berhad 64,25%
 Publik 35,75%

8. PT. BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk.

Kode perusahaan : BNII
 Bisnis : Keuangan
 Alamat : Plaza BII Tower 2
 Jl. M.H. Tamrin No. 51, Jakarta 10350
 Nomor Telepon : (62-21) 230 0888
 (62-21) 3193 4609 (Fax)
 E-mail : www.bii.co.id

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Peter Seah Lim Huat
 Wakil Presiden Komisaris: Sumantri Slamet I.S
 Komisaris : Fuad Rahmany
 Putu Antara
 Umar Juoro
 Jimmy Poon Siew Heng
 Taswin Zakaria
 Prodjoto
 Yong-Kook Oh
 Dong-Wong Kim

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Long Haul Holding Ltd. 58,38%
 PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, 38,92%
 PT. Bakrie Capital Indonesia, 1,99%
 Minarak Labuan, 0,49%
 Yayasan Kartika Eka Paksi, 0,13%
 Publik, 0,09%

10. PT. GUDANG GARAM Tbk.

Kode perusahaan : GGRM
 Bisnis : Industri Barang Konsumsi
 Alamat : Jl. Semampir II/1
 Kediri 64121
 Nomor Telepon : (62-354) 682 091
 (62-354) 681 555 (Fax)

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Rachmad Halim
 Komisaris : Juni Setiawati Wonowidjojo
 Yudiono Muktiwidjojo
 Hadi Soetirta
 Frank W. van Gelder

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Djajusman Surjowijono
 Wakil Presiden Direktur : Mintarya
 Susilo Wonowidjojo
 Sumarto Wonowidjojo
 Direktur : H. Rinto Harno
 Heru Budiman
 Mintarjo Widya
 Djohan Harijono
 Widijanto
 Edijanto

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

PT. Suryaduta Investama 66,80%
 PT. Suryamitra Kusuma 5,32%
 Tan Siok Tjien 25,39%
 Publik, 2,49%

11. PT. GAJAH TUNGGAL Tbk.

Kode perusahaan : GJTL
 Bisnis : Aneka Industri
 Alamat : Wisma Hayam Wuruk 10th floor
 Jl. Hayam Wuruk No.8, Jakarta 10120
 Nomor Telepon : (62-21) 380 5916
 (62-21) 380 4908 (Fax)

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Rudolf Kasenda
 Wakil Predsiden Komisaris : Pang Shun Pen
 Komisaris : Gautama Hartarto
 Sutrisno
 Komisaris Independen : Howell Rembrandt Pickett Keezell
 Sunaria Tadjudin

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Christopher Chan Siew Choong
 Wakil Presiden Direktur : Molyati Gozali
 Direktur : Budhi Santoso Tanaseleh
 Chatarina Widjaja
 Hendra Soerijadi
 Kisyuwono
 Veli Ilmari Nikkari

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

PT. Gajah Tunggal Mulia, 50,94%
 PT. Gajah Tunggal Sakti, 10,08%
 Cooperative, 0,23%
 Publik, 38,75%

12. PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.

Kode perusahaan : INDF
 Bisnis : Industri Barang Konsumsi
 Alamat : Gedung Ariobimo Sentral 12th Floor
 Jl. H.R Rasuna Said X-2 Kav.5, Jakarta 12950
 Nomor Telepon : (62-21) 522 8822
 (62-21) 522 6014 (Fax)

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Manuel V. Pangilinan

Komisaris : Benny S. Santoso
Edward A. Tortorici
Robert Charles Nicholson
Albert del Rosario
Ibrahim Risjad
Graham L. Pickles

Komisaris Independen : Utomo Josodirjo
Torstein Stephansen
Wahjudi Prakarsa

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Anthoni Salim
Wakil Presiden Direktur : Cesar M. dela Cruz
Fransiscus Welirang
Darmawan Sarsito (Kevin Shieto)

Direktur : Aswan Tukiaty
Tjhie The Fie
Taufik Wiraatmadja
Philip S. Purnama
Djoko Wibowo
MP. Sibarani

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

CAB Holding Ltd. 51,53%
Publik, 48,47%

13. PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA

Kode perusahaan : INTP
Bisnis : Industri Dasar dan Kimia
Alamat : Wisma Incement, Lantai 8
Jl. Jenderal Sudirman Kav.70-71, Jakarta 12910
Nomor Telepon : (62-21) 251 2121
(62-21) 251 0066 (Fax)
E-mail : www.incedement.co.id

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Daniel Gauthier
Wakil Predsiden Komisaris : Sudwikatmono
I Nyoman Tjager

Komisaris : Parikesit Suprpto
DR. Lorenz Naeger
DR. Bernd Scheifele
Emir Adiguzel

Wityasmoro S. Handayanto

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Indonesian Communication Ltd. 40,54%
 Republic of Indonesia 14,50%
 Domestic Retail 0,04%
 Domestic Institution 0,90%
 Foreign Institution 28,53%
 Foreign Retail 15,49%

15. PT. KALBE FARMA Tbk.

Kode perusahaan : KLBF
 Bisnis : Industri Barang Konsumsi
 Alamat : Kawasan Industri Delta Silikon
 Jl. M.H Tamhrin Blok A3-1
 Lippo Cikarang, Bekasi 17550
 Nomor Telepon : (62-21) 89907333 - 37
 (62-21) 89702874 (Fax)
 E-mail : www.kalbefarma.com

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Boenjamin Setiawan, M.D., Ph.D
 Komisaris : Dra. Nina Gunawan
 Rustiyan Oen, MBA
 Komisaris Independen : Prof. Dr. J.B. Soemarlin
 Drs. Slamet Soesilo

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Drs. Johannes Setijono
 Wakil Presiden Direktur : Drs. J. B. Apik Ibrahim
 Ir. Budi D. Wreksoatmodjo
 Direktur : Bernadette Ruth Irawati Setiady, MSc
 Santoso Oen, BA
 Yozef Darmawan Angkasa, MBA, MSc.
 Drs. Vidjongtius
 Herman Widjaja
 Gracy Indriani, SH

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

PT. Gira Sole Prima 9,58%
 PT. Santa Seha Sanadi 9,09%
 PT. Bina Arta Charisma 8,98%
 PT. Lucasta Murni Cemerlang 8,91%
 PT. Ladang Ira Panen 8,80%

PT. Diptanala Bahana 8,80%
 Publik 45,84%

16. PT. MEDCO ENERGI CORPORATION Tbk.

Kode perusahaan : MEDC
 Bisnis : Pertambangan
 Alamat : Graha Niaga 16th Floor
 Jl. Jenderal Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190
 Nomor Telepon : (62-21) 250 5459
 (62-21) 250 5536 (Fax)
 E-mail : www.medcoenergi.com

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : John S. karamoy
 Komisaris : Guatiaman Deru
 Yani Yuhadi Rodyat
 Retno Dewi Arifin
 Sudono N. Suryohudoyo

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Hilmi Panigoro
 Direktur : Rashid I. Mangunkusumo
 Darmoyo Doyoatmojo
 Darwin Cyril Noerhadi

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Densico Energy Resources, 33,42%
 Aman Energy Resources, 17,28%
 Founders, 0,91%
 Publik, 41,69%
 Treasury Stock, 6,70%

17. PT. PAN INDONESIA (PANIN) BANK

Kode perusahaan : PNBK
 Bisnis : Keuangan
 Alamat : Jl. Jend. Sudirman - Senayan
 Jakarta, 10270
 Nomor Telepon : (62-21) 2700545 (hunting)
 (62-21) 2700340 (Fax)
 E-mail : panin@panin.co.id

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Justin P. Breheny
 Wakil Presiden Komisaris : Enrique V. Bernardo
 Drs. H. Bambang Winarno
 Komisaris : Drs. H.R. Deddi Anggadiredjo, MBA
 Suwiryoso Josowidjojo
 Drs. Riyanto

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Drs. H. Rostian Sjamsudin
 Wakil Presiden Direktur : Chandra R. Gunawan
 Roosniati Salihin
 Direktur : Johnny N. Wiraatmadja
 H. Ahmad Hidayat
 Iswanto Tjitradi
 Lionto Gunawan
 Julianto Halim
 Edy Heryanto
 John M. Winders

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

PT. Panin Life 42,18%
 Votrant no. 1103 pTY Limited 29,00%
 Publik 28,82%

18. PT. RAMAYANA LESTARI SENTOSA Tbk.

Kode perusahaan : RALS
 Bisnis : Perdagangan, Jasa dan Investasi
 Alamat : Jl. K.H Wahid Hasim No.220 A-B
 Jakarta, 10250
 Nomor Telepon : (62-21) 392 0480
 (62-21) 392 4066 (Fax)

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Paulus Tumewu
 Komisaris : Tan Lee Chuan
 Koh Boon Kim
 Kardinal Alamsyah Karim

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Agus Makmur
 Direktur : M. Iqbal
 Setiasa Kusuma
 Kismanto

William Leady

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM
 PT. Ramayana Makmur Sentosa 62,4%
 Paulus Tumewu 3,7%
 Publik 33,9%

19. PT. BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS

Kode perusahaan : UNSP
 Bisnis : Pertanian
 Alamat : Wisma Bakrie 1st
 Jl. H.R. Rasuna Said Kav.B-1
 Jakarta 12920
 Nomor Telepon : (62-21) 252 1288
 (62-21) 252 1252 (Fax)
 E-mail : Jakarta@bakriesumatra.com

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Soedjai Kartasasmita
 Komisaris : A. Nurman Halim Nasution
 Gafur Sulistyono Umar
 Yuanita Rohali

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Ambono Janurianto
 Direktur : Harry M. Nadir
 Bambang Aria Wisena
 Howard J. Sargeant
 M. Iqbal Zainudin

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

PT. Bakrie & Brothers Tbk. 54,17%
 Marco Polo Capital Ltd. 9,38%
 HSBC Fund Services 7,83%
 Masyarakat 28,62%

20. PT. UNITED TRACTOR Tbk.

Kode perusahaan : UNTR
 Bisnis : Perdagangan, Jasa dan Investasi
 Alamat : Jl. Raya Bekasi Km.22 Cakung
 Jakarta 13910

Nomor Telepon : (62-21) 460 5949, 460 5959, 460 5979
 (62-21) 460 0657, 460 0677 (Fax)
 E-mail : www.unitedtractors.com

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Prijono Sugiarto
 Wakil Presiden Komisaris : Adam P.C. Keswick
 Komisaris : Michael D. Ruslim
 Gunawan Geniusahardja
 Komisaris Independen : Letjen (Purn) Soegito
 Stephen Z. Satyahadi

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Hagiato Kumala
 Wakil Presiden Direktur : Djoko Pranoto
 Direktur : Bentoro Muljana
 Dwi Priyadi
 Bambang Widyanarka ES

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Perusahaan dan Institusi Domestik 68,08%
 Masyarakat Domestik 3,71%
 Perusahaan dan Institusi Asing 28,05%
 Masyarakat Non Indonesia 0,16%

21. PT. UNILEVER INDONESIA Tbk.

Kode perusahaan : UNVR
 Bisnis : Industri Barang Konsumsi
 Alamat : Graha Unilever
 Jl. Jendral Gatot Subroto Kav. 15
 Jakarta 12930
 Nomor Telepon : (62-21) 526 2112
 (62-21) 526 4020 (Fax)
 E-mail : unvr.indonesia@unilever.com

SUSUNAN KOMISARIS

Presiden Komisaris : Louis Willem Gunning
 Komisaris Independen : Theodore Permadi Rachmat
 Kuntoro Mangkusubroto
 Cyrillus Harinowo
 Bambang Subianto

SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur

: Maurits Daniel Rudolf Lilisang

Direktur

: Desmond Gerard Dempsey

Muhammad Saleh

Muhammad Effendi Soeparsono

Josef Bataona

Surya Dharma Mandala

Andreas Morits Egon Rompis

Debora Herawati Sandrach

Laercio de Holanda Cardoso Jr.

SUSUNAN PEMEGANG SAHAM

Masyarakat 15%

Mavibel BV, Rotterdam, the Netherlands 85%

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Berdasarkan topik penelitian yaitu mengenai perbedaan volume perdagangan saham diseperti tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan, penulis telah mengajukan hipotesis diawal penelitian yaitu tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan. Penelitian ini mengambil periode pengujian antara 15 hari sebelum publikasi laporan keuangan dan 15 hari setelah publikasi laporan keuangan.

Untuk menguji hipotesis tersebut, langkah-langkah yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Menghitung volume perdagangan saham i pada periode t ($TVA_{i,t}$)

Perhitungan $TVA_{i,t}$ tiap-tiap saham dihitung selama periode kejadian dengan cara membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama. Jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar dapat dilihat pada lampiran 2. Perhitungan aktivitas volume perdagangan saham selama periode kejadian dapat dilihat pada lampiran 3. Hasil perhitungan aktivitas volume perdagangan perdagangan saham selama periode kejadian dapat dilihat pada table 5.1.

TABEL 5.1
 Hasil Perhitungan Jumlah Aktivitas Volume Perdagangan Saham
 Selama Periode Kejadian

Periode	$\Sigma TVAi,t$
-15	0.1215964
-14	0.0806602
-13	0.0674389
-12	0.0631100
-11	0.0800405
-10	0.1316627
-9	0.1654012
-8	0.0656677
-7	0.0771205
-6	0.0704736
-5	0.0649255
-4	0.0653135
-3	0.0602343
-2	0.0721316
-1	0.0892684
0	0.0961340
1	0.0776777
2	0.0604321
3	0.0624444
4	0.0424323
5	0.0657609
6	0.0644617
7	0.0335430
8	0.0512965
9	0.0330613
10	0.0479910
11	0.0430813
12	0.0420908
13	0.0665866
14	0.0384288
15	0.0550091

Sumber: data sekunder diolah, tahun 2004

2. Menghitung rata-rata volume perdagangan saham untuk tiap-tiap saham pada waktu tertentu ($\overline{TVA_t}$).

Langkah selanjutnya setelah menghitung TVA untuk tiap-tiap saham adalah menghitung rata-rata TVA dengan cara menjumlah seluruh TVA masing-masing pada saat t yang sama, kemudian membaginya dengan jumlah saham yang diamati. Perhitungan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham selama periode kejadian dapat dilihat pada lampiran 3. Hasil dari perhitungan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham selama periode kejadian dapat dilihat pada tabel 5.2.

TABEL 5.2
Hasil Perhitungan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham
Selama Periode Kejadian

Periode	$\overline{TVA_{i,t}}$
-15	0.0057903
-14	0.0038410
-13	0.0032114
-12	0.0030052
-11	0.0038115
-10	0.0062697
-9	0.0078762
-8	0.0031270
-7	0.0036724
-6	0.0033559
-5	0.0030917
-4	0.0031102
-3	0.0028683
-2	0.0034348
-1	0.0042509
0	0.0045778
1	0.0036989
2	0.0028777

3	0.0029735
4	0.0020206
5	0.0031315
6	0.0030696
7	0.0015973
8	0.0024427
9	0.0015743
10	0.0022853
11	0.0020515
12	0.0020043
13	0.0031708
14	0.0018299
15	0.0026195

Sumber: data sekunder diolah, tahun 2004

3. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan saham untuk sampel 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan.

Berikut ini adalah perhitungan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham perusahaan LQ45 untuk 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan:

$$\begin{aligned}\overline{TVA}_{before} &= \frac{\sum TVA_{before}}{n} \\ &= \frac{0.0607164}{15} \\ &= 0.004048\end{aligned}$$

Keterangan:

$\sum TVA_{before}$ = rata-rata aktivitas volume perdagangan saham perusahaan LQ45 untuk 15 hari sebelum publikasi laporan keuangan (perhitungannya dapat dilihat pada lampiran 4)

n = jumlah hari yang diamati (15 hari sebelum publikasi laporan keuangan)

$$\begin{aligned}\overline{TVA_{after}} &= \frac{\sum TVA_{after}}{n} \\ &= \frac{0.0373475}{15} \\ &= 0.002490\end{aligned}$$

Keterangan:

$\sum TVA_{after}$ = rata-rata aktivitas volume perdagangan saham perusahaan LQ45 untuk 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan (perhitungannya dapat dilihat pada lampiran 4)

n = jumlah hari yang diamati (15 hari sesudah publikasi laporan keuangan)

4. Menghitung standar deviasi rata-rata aktivitas volume perdagangan saham perusahaan LQ45 untuk 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah publikasi:

Berikut ini adalah perhitungan standar deviasi rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan:

$$\begin{aligned}\sigma_{\text{before}} &= \sqrt{\frac{\sum_{t=-15}^{t=-1} (TVA_{\text{before}} - \overline{TVA_{\text{before } t}})^2}{n-1}} \\ &= \sqrt{\frac{0.00002958409134}{15-1}} \\ &= 0.001453667562098\end{aligned}$$

Keterangan:

σ before = standar deviasi untuk 15 hari sebelum publikasi laporan keuangan

n = jumlah hari yang diamati (15 hari sebelum publikasi laporan keuangan)

$$\begin{aligned}\sigma_{\text{ after}} &= \sqrt{\frac{\sum_{t=+15}^{t=+1} (\text{TVA}_{\text{ after } t} - \overline{\text{TVA}_{\text{ after } t}})^2}{n-1}} \\ &= \sqrt{\frac{0.00000583704835}{15-1}} \\ &= 0.000645702737324\end{aligned}$$

Keterangan:

σ after = standar deviasi untuk 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan

n = jumlah hari yang diamati (15 hari sesudah publikasi laporan keuangan)

5. Pengujian Hipotesis

a. Merumuskan formula hipotesis:

Ho: $\overline{\text{TVA}}_{\text{ before}} = \overline{\text{TVA}}_{\text{ after}}$: Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan perusahaan.

Ha: $\overline{TVA}_{before} \neq \overline{TVA}_{after}$: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan perusahaan.

b. Menentukan *level of significance*:

Dalam penelitian ini *level of significance* yang digunakan sebesar 5% dengan *degree of freedom* $(n-1) = (21-1) = 20$. T tabel yang dipergunakan yaitu $t_{0.025}$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{(0.025, 20)}$ adalah $\pm 2,086$ (Tabel t dapat dilihat pada lampiran 6).

c. Membuat kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ho tidak dapat ditolak : $- 2,086 \leq t \text{ hitung} \leq + 2,086$

Ho ditolak jika : $t \text{ hitung} < - 2,086$ atau $t \text{ hitung} > + 2,086$

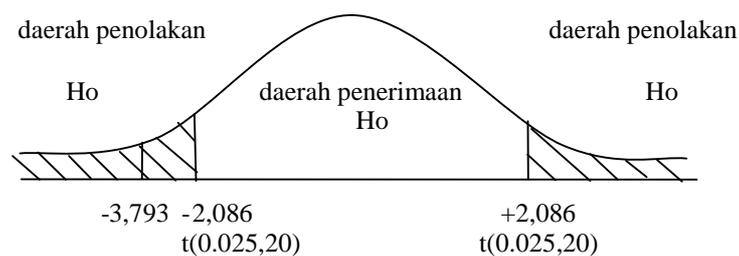
d. Melakukan uji statistik

$$\begin{aligned}
 T &= \frac{\overline{TVA}_{after} - \overline{TVA}_{before}}{\sqrt{\frac{\sigma_{after}^2}{n} + \frac{\sigma_{before}^2}{n}}} \\
 &= \frac{0.002490 - 0.004048}{\sqrt{\frac{0.000645702737324^2}{15} + \frac{0.001453667562098^2}{15}}} \\
 &= \frac{-0.0015579}{\sqrt{0.000000168672094}} \\
 &= \frac{-0.0015579}{0.000410697082701} \\
 &= -3.793377679826360
 \end{aligned}$$

e. Mengambil Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -3.793377679826360 , lebih kecil dari t tabel yang diperoleh dari kriteria pengujian hipotesis yaitu sebesar $-2,086$, hal ini berarti H_0 ditolak. Daerah penerimaan dan daerah penolakan dapat dilihat pada bagan 5.1.

BAGAN 5.1
Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis



B. Pembahasan

Berdasarkan hasil dari analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, telah memberikan kesimpulan bahwa rata-rata aktivitas volume perdagangan saham perusahaan LQ45 pada 15 hari sebelum publikasi laporan keuangan berbeda dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham pada 15 hari setelah publikasi laporan keuangan.

Kesimpulan tersebut berarti bahwa terdapat reaksi pasar atas publikasi laporan keuangan perusahaan. Dengan kata lain informasi yang terkandung dalam publikasi laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam LQ45

untuk tahun 2005 telah mampu memberikan informasi yang mampu untuk mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kim dan Verrecchia yang menyatakan bahwa perbedaan dalam bobot informasi publik baru berakibat pada perbedaan perubahan kepercayaan investor yang mengakibatkan terjadinya perdagangan (Hastuti, 1998: 240). Setyowati yang juga menemukan bukti bahwa aktivitas volume perdagangan saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan meningkat secara signifikan (Hastuti, 1998: 242). Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Husnan (1995) yang meneliti dampak pengumuman laporan keuangan dan variabilitas tingkat keuntungan, juga menemukan bukti bahwa pada hari di sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan kegiatan perdagangan saham lebih aktif dibandingkan dengan di luar tanggal pengumuman laporan keuangan. Hastuti juga menyimpulkan bahwa rata-rata volume perdagangan saham relatif setelah publikasi laporan arus kas menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum adanya publikasi laporan arus kas (Hastuti, 1998: 246).

Penelitian yang dilakukan Sarjono juga menunjukkan hasil adanya perubahan reaksi pasar berupa lonjakan volume perdagangan saham. Sarjono menyimpulkan bahwa pengaruh pertumbuhan informasi laporan analisis keuangan atau portofolio saham yang dimiliki oleh investor dapat diamati atau tercermin dari volume perdagangan atau transaksi setelah tanggal publikasi laporan keuangan (Sarjono, 2000: 105). Penelitian Bandi juga menunjukkan

adanya reaksi harga dan reaksi volume. Penelitian ini menyimpulkan bahwa frekuensi pengumuman dividen yang menghasilkan reaksi harga dan reaksi volume sebesar 30,87%. Hasil tersebut di atas proporsi yang diharapkan pada hipotesis nol yaitu 25% (Bandi, 2000: 212). Penelitian Husnan dkk juga menyimpulkan bahwa kegiatan perdagangan rekatif pada hari pengumuman laporan keuangan lebih tinggi dibanding dengan kegiatan diluar pengumuman laporan keuangan (Husnan, 1996: 123)

Penelitian Halawa tidak sependapat dengan hasil penelitian ini. Halawa menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan di seputar tanggal pengumuman (Halawa, 2000). Zandrato juga menyimpulkan bahwa dari periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman laporan keuangan, peristiwa publikasi tersebut tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap aktivitas volume perdagangan saham (Zandrato, 1997). Penelitian yang dilakukan oleh Ghozali juga menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi sehingga tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar yang ditunjukkan dengan tidak adanya rata-rata *abnormal return* yang signifikan (Ghozali, 2003: 111).

Penelitian ini mendukung teori yang telah disampaikan oleh Husnan dkk (1996: 111), kejadian (*event*) yang dipilih berupa pengumuman atau publikasi laporan keuangan, merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi. Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan terbukti dapat mempengaruhi keputusan

investasi para investor di lantai bursa. Ini berarti perbedaan perilaku investor yang dicerminkan dalam aktivitas perdagangan saham di seputar periode jendela secara statistik dipengaruhi oleh adanya publikasi laporan keuangan.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa dari 21 sampel perusahaan yang tergabung dalam LQ45 selama tahun 2005 terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara 15 hari sebelum publikasi laporan keuangan dan 15 hari sesudah publikasi laporan keuangan. Hal ini dapat berarti bahwa terdapat reaksi pasar atas publikasi laporan keuangan perusahaan.

B. Keterbatasan

Penulis menyadari bahwa tak ada gading yang tak retak, begitu juga dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan-keterbatasan.

Adapun keterbatasan-keterbatasan itu antara lain:

1. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sangat terbatas, karena hanya didapat 21 sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian dalam periode pengamatan tahun 2005. Apabila sampel yang digunakan besar (>30) mungkin akan menghasilkan kesimpulan yang lebih baik.
2. Dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan variabel tunggal yaitu *trading volume activity (TVA)*. Variabel ini hanya melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar.

3. Peneliti hanya menggunakan periode waktu penelitian 1 tahun. Apabila menggunakan periode waktu yang lebih panjang kemungkinan akan dihasilkan kesimpulan yang lebih baik.
4. Informasi mengenai *company action* didapat hanya melalui ICMD tanpa melihat catatan atas laporan keuangan.

C. Saran

1. Bagi Investor

Pada saat pengambilan keputusan, para calon investor selain harus mempertimbangkan informasi-informasi yang berkaitan dengan *corporate action* di pasar modal, juga harus mempertimbangkan informasi-informasi lainnya yang terkandung dalam laporan keuangan yang telah dipublikasikan.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi seperti perubahan harga saham. Selain itu diharapkan untuk penelitian selanjutnya menggunakan periode waktu penelitian yang lebih panjang dan dengan sampel yang berbeda bukan hanya perusahaan LQ45, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Bandi dan Jogiyanto Hartono (2000). Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen. "Jurnal Riset Akuntansi Indonesia". Volume 3 No. 2. Halaman 203-213.
- Basir, Saleh dan Hendy M. Fakhruddin (2005). *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Edisi Pertama. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.
- Boedijoewono, Noegroho (2001). *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Buku Kedua. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Gie (1994). *Kamus Istilah Manajemen*. Jakarta. PT. Gramedia.
- Ghozali, Imam dan Agus Solichin (2003). Analisis Dampak Pengumuman Right Issue terhadap Reaksi Pasar Di Bursa Efek Jakarta. "Jurnal Riset Akuntansi Indonesia". Volume 10 No. 1. Halaman 100-113.
- Gurendrawati, Etty dan Bambang Sudibyso (1999). Studi Empiris Tentang Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi Untuk Merger dan Akuntansi Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Publik Indonesia. "Jurnal Riset Akuntansi Indonesia". Volume 2 No. 2 Halaman 196-210.
- Halawa, Willianto (2000). Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Halim, Abdul dan Sarwoko (1995). *Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hastuti. Ambar Woro dan Bambang Sudibyso (1998). Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham. "Jurnal Riset Akuntansi". Volume 1 No.2 Halaman 239.
- Husnan, Suad (1996). *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad, Mahmud M. Hanafi dan Amin Wibowo (1996). Pengumuman Laporan Keuangan: Dampaknya Pada Kegiatan Volume Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan. "Jurnal Kelola Magister Management". Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.

IAI (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Buku satu. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Jogiyanto (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Munawir (1983). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Liberty.

Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.

Sabardi, Agus (1994). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

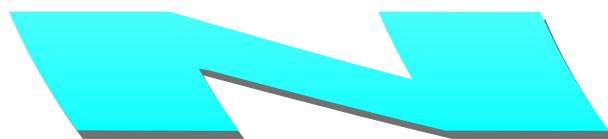
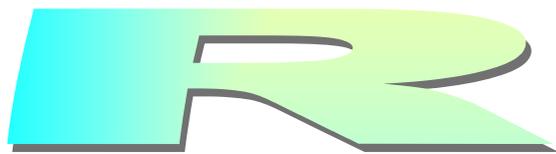
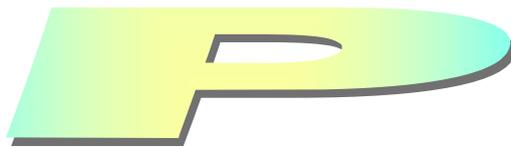
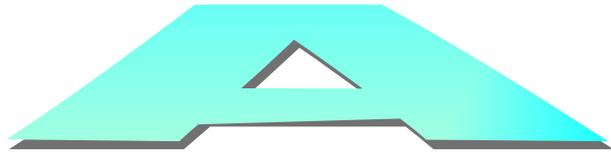
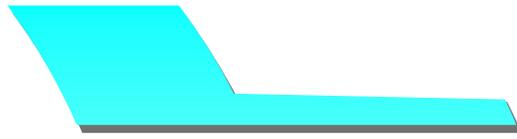
Sarjono (2000). Reaksi Investor Terhadap Publikasi Laporan Keuangan. "Jurnal Bisnis dan Akuntansi". Volume 2 No. 2 Halaman 103.

Sintawati, Monica (1999). Pengaruh Pengumuman Laporan Laba Rugi Terhadap Volume Perdagangan Saham. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Zendrato, Juliarta (1997). Pengaruh Laporan Keuangan Terhadap Harga dan Volume Perdagangan Saham. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Indonesian Capital Market Directory.

www.jsx.co.id



Lampiran 1

Tanggal Publikasi Laporan Keuangan

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi
1	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	28-02
2	PT. Astra International Tbk.	ASII	22-03
3	PT. Bank Sentral Asia Tbk.	BBCA	28-04
4	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk.	BBRI	30-03
5	PT. Bank Danamon Tbk.	BDMN	16-02
6	PT. Bakrie & Brothers Tbk.	BNBR	31-03
7	PT. Bank Niaga Tbk.	BNGA	15-02
8	PT. Bank Internasional Indonesia	BNII	18-02
9	PT. Bumi Resources Tbk.	BUMI	27-04
10	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM	31-03
11	PT. Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	13-04
12	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	05-03
13	PT. Indocement Tunggal Prakarsa	INTP	23-03
14	PT. Indonesian Satellite Corporation	ISAT	31-03
15	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF	31-03
16	PT. Medco Energy Corporation Tbk.	MEDC	02-05
17	PT. Pan Indonesia (Panin) Bank	PNBN	31-03
18	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	31-03
19	PT. Bakrie Sumatra Plantations	UNSP	31-03
20	PT. United Tractors Tbk.	UNTR	22-03
21	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	05-03

Sumber: JSX Statistic tahun 2005

Lampiran 2

DATA JUMLAH SAHAM YANG DIPERDAGANGKAN DAN JUMLAH SAHAM BEREDAR

No	Kode	Jumlah Saham i yang diperdagangkan pada waktu t										
		-15	-14	-13	-12	-11	-10	-9	-8	-7	-6	-5
1	ADHI	42,758,000	23,691,000	7,013,000	4,172,000	6,447,500	7,528,500	33,224,000	10,010,500	3,167,500	15,069,000	22,214,500
2	ASII	10,068,000	9,527,500	2,437,000	5,395,500	6,887,500	5,227,000	3,796,000	1,027,000	1,530,000	9,409,500	6,408,000
3	BBCA	20,852,500	66,065,000	7,694,500	9,575,000	36,273,500	16,744,000	28,904,000	15,911,000	41,825,500	26,355,000	21,158,000
4	BBRI	9,375,000	10,966,000	2,152,500	9,020,500	23,901,000	11,110,500	16,356,500	17,035,000	5,241,500	5,623,000	10,256,000
5	BDMN	5,641,000	11,014,500	3,769,500	1,450,500	3,917,500	4,435,000	7,708,000	7,406,500	6,289,500	502,000	1,089,000
6	BNBR	0	0	737,658,000	63,237,000	59,875,000	379,958,500	1,665,075,000	435,979,000	329,527,500	564,017,000	500,397,000
7	BNGA	248,954,500	54,699,500	20,671,500	113,503,000	39,225,000	34,818,000	10,063,500	54,684,000	56,517,500	36,750,000	24,687,500
8	BNII	91,213,000	105,350,500	6,791,000	469,321,000	116,768,000	54,903,000	108,760,000	35,944,000	8,651,000	20,425,000	19,122,500
9	BUMI	84,617,500	114,057,000	98,112,000	40,099,500	50,180,000	20,579,500	49,015,500	45,606,500	66,689,000	127,402,000	72,287,500
10	GGRM	380,500	426,000	879,500	371,000	6,288,000	2,674,000	2,167,000	497,000	476,000	721,000	470,000
11	GJTL	33,990,000	67,441,500	37,706,000	10,723,000	29,462,000	33,663,000	12,049,500	11,521,500	3,620,500	3,528,500	6,083,000
12	INDF	11962500	3959500	26272500	14485500	10260500	50847500	56507500	39990500	28609500	37584500	68359500
13	INTP	5,279,500	3,276,000	5,549,000	8,181,500	1,394,500	1,262,000	1,359,500	3,220,000	3,277,500	3,678,000	4,154,000
14	ISAT	16,945,500	3,728,500	27,285,500	63,652,000	33,742,000	17,694,500	14,588,500	17,487,000	20,954,500	32,627,500	14,897,500
15	KLBF	21,824,000	13,108,000	4,846,000	8,183,500	7,052,500	7,460,000	4,196,000	5,922,500	12,271,500	13,265,000	5,280,000
16	MEDC	1,397,000	2,010,500	716,500	1,225,500	794,500	486,000	3,556,500	2,414,000	673,000	1,472,000	934,500
17	PNBN	33,898,000	6,544,000	16,410,500	11,698,500	5,567,500	13,186,000	10,174,500	18,942,000	20,311,000	9,553,500	9,266,000
18	RAIS	8,953,500	2,110,500	948,500	1,455,000	2,397,000	1,109,500	7,021,500	3,482,500	1,079,500	4,925,000	28,164,000
19	UNSP	87,852,000	27,910,000	3,894,500	23,177,500	82,785,000	183,451,500	118,116,500	29,032,500	80,915,500	16,873,000	4,283,500
20	UNTR	11,250,000	16,133,000	3,938,000	6,861,000	2,285,500	4,092,500	13,692,500	10,289,500	6,176,500	7,841,500	5,893,000
21	UNVR	168,000	1,252,000	1,089,000	233,000	759,500	1,238,000	978,500	37,000	205,500	457,000	662,500

Lanjutan lampiran 2

Jumlah saham i yang diperdagangkan pada waktu t											
-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
14,047,000	11,767,000	40,712,500	23,456,500	19,731,500	22,412,500	14,135,500	32,147,000	4,824,500	8,667,500	17,842,000	5,885,500
5,190,000	13,508,500	3,204,500	3,399,000	5,983,000	4,946,500	9,660,000	4,198,500	6,934,500	4,459,500	3,292,000	1,811,000
18,994,500	84,060,000	25,383,000	40,377,000	27,532,500	62,254,500	8,278,000	10,025,500	23,330,000	10,744,000	16,229,000	8,148,500
29,744,500	22,899,000	25,241,500	41,984,000	25,678,500	16,627,000	14,499,500	17,515,500	10,588,500	10,096,000	13,141,000	16,441,000
871,500	1,623,000	5,148,000	3,492,000	4,703,500	23,270,500	2,613,500	5,892,000	14,039,000	6,428,500	10,312,500	6,862,000
201,249,500	135,920,500	315,560,000	213,570,500	207,176,000	286,799,000	105,820,000	85,230,500	56,647,000	85,460,000	28,975,500	43,332,500
23,047,500	6,293,000	49,015,500	248,348,500	349,241,500	128,464,000	205,841,000	59,555,000	60,922,500	63,333,000	116,286,500	17,364,000
50,544,500	80,283,500	72,194,500	422,563,000	202,064,500	84,012,000	10,543,500	285,189,000	43,510,000	139,424,000	42,650,500	273,181,000
31,229,500	88,787,000	56,024,000	114,013,000	56,141,500	123,356,000	63,494,000	18,400,000	17,878,000	21,520,500	31,350,500	71,351,000
311,000	1,364,500	352,000	278,500	388,000	656,000	698,500	343,500	365,000	1,179,000	292,500	125,000
34,792,000	21,202,000	7,479,000	17,309,500	42,908,500	21,290,000	17,478,500	29,596,000	12,273,500	6,146,000	9,111,500	13,335,000
13153500	15974500	15066500	28836000	49171500	19656000	38459500	9582500	19916500	9313000	39288000	13353000
3,154,500	11,276,000	3,282,000	9,077,500	5,860,500	18,079,000	4,944,000	2,987,500	12,236,500	896,000	6,329,500	1,630,500
14,260,000	6,316,000	15,626,000	8,184,500	14,237,500	9,804,500	12,966,500	15,905,000	7,389,000	10,190,500	7,487,000	4,604,500
17,719,500	6,916,000	14,946,500	17,112,000	15,705,000	13,126,500	18,405,500	7,734,000	20,349,000	66,646,500	24,754,500	7,333,500
2,244,000	810,500	883,000	1,364,500	1,055,000	1,383,500	2,297,000	6,603,000	2,417,000	1,876,500	6,009,500	1,858,000
21,985,000	1,916,000	3,499,500	13,162,000	11,996,500	5,099,000	2,343,500	2,372,000	3,429,000	6,349,000	5,768,500	965,500
8,160,000	11,390,000	13,825,000	8,359,000	3,307,000	1,005,000	1,146,000	762,000	4,443,500	5,043,000	3,531,000	6,530,500
41,926,500	28,148,500	23,070,000	11,078,500	12,127,000	4,217,000	823,000	5,478,500	4,997,000	8,260,500	9,064,500	2,022,500
2,321,000	3,265,500	3,687,000	7,208,000	5,323,500	8,575,000	16,251,000	14,809,500	18,459,000	76,014,000	45,947,500	10,208,000
174,500	649,000	629,000	309,500	2,116,000	1,468,500	264,500	351,500	443,000	601,500	93,500	713,000

Lanjutan lampiran 2

8	9	10	11	12	13	14	15	Jumlah Saham Beredar
7.930,000	8.831,500	19.589,000	15.761,000	26.276,000	66.438,000	15.356,500	9.252,500	1.801.320,000
1.843,500	227,000	691,000	5.668,000	4.055,500	2.304,500	3.912,000	3.194,000	4.048.355,314
5.774,500	6.780,500	4.399,000	3.258,000	8.021,000	7.420,500	5.691,000	5.579,000	12.319.101,500
6.712,500	12.363,500	16.650,500	10.965,000	9.932,500	15.881,500	15.447,000	8.677,500	12.035.700,500
9.723,500	9.975,000	6.902,000	6.449,500	5.498,500	3.784,000	3.764,500	1.756,000	4.913.000,000
25.498,500	49.190,500	40.108,500	20.629,500	92.096,500	100.786,000	85.682,500	144.299,000	26.970.278,400
50.913,000	19.879,500	61.932,500	88.932,000	6.583,500	69.087,500	45.198,000	121.141,000	11.882.341,330
122.344,000	48.241,500	102.542,000	7.498,000	6.716,500	247.006,000	61.057,500	40.309,500	47.865.856,231
28.997,000	18.032,500	32.432,500	44.299,000	10.996,500	15.605,500	47.358,500	85.358,000	19.404.000,000
727,500	435,000	555,500	153,500	521,500	367,500	260,500	139,000	1.924.088,000
49.405,500	16.934,500	35.100,500	15.468,500	5.580,500	9.902,500	9.492,500	49.013,000	3.168.000,000
4839500	7884000	6134500	8429000	9658500	2120500	15124500	17342000	8.528.600,000
928,500	472,000	6.377,000	3.543,000	809,500	4.780,000	2.071,500	4.581,500	3.681.000,000
4.803,000	3.957,000	3.584,500	2.971,000	10.912,500	4.937,500	3.336,500	10.343,500	5.356.200,000
3.130,000	21.681,500	5.151,000	16.386,500	21.973,500	3.875,500	5.952,000	5.835,500	10.156.000,000
563,000	535,000	8.878,500	12.771,500	6.920,500	994,000	381,000	3.763,500	3.332.451,450
9.513,500	10.973,500	560,000	9.677,000	6.475,500	3.444,000	6.309,000	4.009,000	16.065.433,573
18.877,500	2.987,500	2.994,500	2.572,000	7.585,500	4.036,000	140,000	4.329,500	7.032.000,000
23.903,000	13.585,000	3.512,000	194,000	10.387,500	1.817,500	4.906,000	3.692,000	2.331.000,000
6.845,000	6.814,500	10.191,500	16.183,500	9.972,000	8.093,500	17.057,000	4.759,000	2.851.610,000
414,500	583,000	649,000	869,000	1.014,500	416,000	3.347,500	1.460,000	7.630.000,000

Lampiran 3

TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)

No	Kode	TVAi.t Periode Jendela												
		-15	-14	-13	-12	-11	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3
1	ADHI	0.023737	0.013152	0.003893	0.002316	0.003579	0.004179	0.018444	0.005557	0.001758	0.008366	0.012332	0.007798	0.006532
2	ASII	0.002487	0.002353	0.000602	0.001333	0.001701	0.001291	0.000938	0.000254	0.000378	0.002324	0.001583	0.001282	0.003337
3	BBCA	0.001693	0.005363	0.000625	0.000777	0.002944	0.001359	0.002346	0.001292	0.003395	0.002139	0.001717	0.001542	0.006824
4	BBRI	0.000779	0.000911	0.000179	0.000749	0.001986	0.000923	0.001359	0.001415	0.000435	0.000467	0.000852	0.002471	0.001903
5	BDMN	0.001148	0.002242	0.000767	0.000295	0.000797	0.000903	0.001569	0.001508	0.001280	0.000102	0.000222	0.000177	0.000330
6	BNBR	0.000000	0.000000	0.027351	0.002345	0.002220	0.014088	0.061737	0.016165	0.012218	0.020913	0.018554	0.007462	0.005040
7	BNGA	0.020952	0.004603	0.001740	0.009552	0.003301	0.002930	0.000847	0.004602	0.004756	0.003093	0.002078	0.001940	0.000530
8	BNII	0.001906	0.002201	0.000142	0.009805	0.002439	0.001147	0.002272	0.000751	0.000181	0.000427	0.000400	0.001056	0.001677
9	BUMI	0.004361	0.005878	0.005056	0.002067	0.002586	0.001061	0.002526	0.002350	0.003437	0.006566	0.003725	0.001609	0.004576
10	GGRM	0.000198	0.000221	0.000457	0.000193	0.003268	0.001390	0.001126	0.000258	0.000247	0.000375	0.000244	0.000162	0.000709
11	GJTL	0.010729	0.021288	0.011902	0.003385	0.009300	0.010626	0.003804	0.003637	0.001143	0.001114	0.001920	0.010982	0.006693
12	INDF	0.001403	0.000464	0.003081	0.001698	0.001203	0.005962	0.006626	0.004689	0.003355	0.004407	0.008015	0.001542	0.001873
13	INTP	0.001434	0.000890	0.001507	0.002223	0.000379	0.000343	0.000369	0.000875	0.000890	0.000999	0.001128	0.000857	0.003063
14	ISAT	0.003164	0.000696	0.005094	0.011884	0.006300	0.003304	0.002724	0.003265	0.003912	0.006092	0.002781	0.002662	0.001179
15	KLBF	0.002149	0.001291	0.000477	0.000806	0.000694	0.000735	0.000413	0.000583	0.001208	0.001306	0.000520	0.001745	0.000681
16	MEDC	0.000419	0.000603	0.000215	0.000368	0.000238	0.000146	0.001067	0.000724	0.000202	0.000442	0.000280	0.000673	0.000243
17	PNBN	0.002110	0.000407	0.001021	0.000728	0.000347	0.000821	0.000633	0.001179	0.001264	0.000595	0.000577	0.001368	0.000119
18	RALS	0.001273	0.000300	0.000135	0.000207	0.000341	0.000158	0.000999	0.000495	0.000154	0.000700	0.004005	0.001160	0.001620
19	UNSP	0.037689	0.011973	0.001671	0.009943	0.035515	0.078701	0.050672	0.012455	0.034713	0.007239	0.001838	0.017986	0.012076
20	UNTR	0.003945	0.005658	0.001381	0.002406	0.000801	0.001435	0.004802	0.003608	0.002166	0.002750	0.002067	0.000814	0.001145
21	UNVR	0.000022	0.000164	0.000143	0.000031	0.000100	0.000162	0.000128	0.000005	0.000027	0.000060	0.000087	0.000023	0.000085

Lanjutan Lampiran 3

$\Sigma TVA_{i,t}$	0.121596	0.080660	0.067439	0.063110	0.080041	0.131663	0.165401	0.065668	0.077120	0.070474	0.064925	0.065314	0.060234
\overline{TVAt}	0.005790	0.003841	0.003211	0.003005	0.003811	0.006270	0.007876	0.003127	0.003672	0.003356	0.003092	0.003110	0.002868

Lanjutan lampiran 3

TVAi,t Periode Jendela													
-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
0.022601	0.013022	0.010954	0.012442	0.007847	0.017846	0.002678	0.004812	0.009905	0.003267	0.004402	0.004903	0.010875	0.008750
0.000792	0.000840	0.001478	0.001222	0.002386	0.001037	0.001713	0.001102	0.000813	0.000447	0.000455	0.000056	0.000171	0.001400
0.002060	0.003278	0.002235	0.005053	0.000672	0.000814	0.001894	0.000872	0.001317	0.000661	0.000469	0.000550	0.000357	0.000264
0.002097	0.003488	0.002134	0.001381	0.001205	0.001455	0.000880	0.000839	0.001092	0.001366	0.000558	0.001027	0.001383	0.000911
0.001048	0.000711	0.000957	0.004737	0.000532	0.001199	0.002858	0.001308	0.002099	0.001397	0.001979	0.002030	0.001405	0.001313
0.011700	0.007919	0.007682	0.010634	0.003924	0.003160	0.002100	0.003169	0.001074	0.001607	0.000945	0.001824	0.001487	0.000765
0.004125	0.020901	0.029392	0.010811	0.017323	0.005012	0.005127	0.005330	0.009786	0.001461	0.004285	0.001673	0.005212	0.007484
0.001508	0.008828	0.004221	0.001755	0.000220	0.005958	0.000909	0.002913	0.000891	0.005707	0.002556	0.001008	0.002142	0.000157
0.002887	0.005876	0.002893	0.006357	0.003272	0.000948	0.000921	0.001109	0.001616	0.003677	0.001494	0.000929	0.001671	0.002283
0.000183	0.000145	0.000202	0.000341	0.000363	0.000179	0.000190	0.000613	0.000152	0.000065	0.000378	0.000226	0.000289	0.000080
0.002361	0.005464	0.013544	0.006720	0.005517	0.009342	0.003874	0.001940	0.002876	0.004209	0.015595	0.005345	0.011080	0.004883
0.001767	0.003381	0.005765	0.002305	0.004509	0.001124	0.002335	0.001092	0.004607	0.001566	0.000567	0.000924	0.000719	0.000988
0.000892	0.002466	0.001592	0.004911	0.001343	0.000812	0.003324	0.000243	0.001720	0.000443	0.000252	0.000128	0.001732	0.000963
0.002917	0.001528	0.002658	0.001830	0.002421	0.002969	0.001380	0.001903	0.001398	0.000860	0.000897	0.000739	0.000669	0.000555
0.001472	0.001685	0.001546	0.001292	0.001812	0.000762	0.002004	0.006562	0.002437	0.000722	0.000308	0.002135	0.000507	0.001613
0.000265	0.000409	0.000317	0.000415	0.000689	0.001981	0.000725	0.000563	0.001803	0.000558	0.000169	0.000161	0.002664	0.003832
0.000218	0.000819	0.000747	0.000317	0.000146	0.000148	0.000213	0.000395	0.000359	0.000060	0.000592	0.000683	0.000035	0.000602
0.001966	0.001189	0.000470	0.000143	0.000163	0.000108	0.000632	0.000717	0.000502	0.000929	0.002685	0.000425	0.000426	0.000366
0.009897	0.004753	0.005202	0.001809	0.000353	0.002350	0.002144	0.003544	0.003889	0.000868	0.010254	0.005828	0.001507	0.000083
0.001293	0.002528	0.001867	0.003007	0.005699	0.005193	0.006473	0.026657	0.016113	0.003580	0.002400	0.002390	0.003574	0.005675
0.000082	0.000041	0.000277	0.000192	0.000035	0.000046	0.000058	0.000079	0.000012	0.000093	0.000054	0.000076	0.000085	0.000114
0.072132	0.089268	0.096134	0.077678	0.060432	0.062444	0.042432	0.065761	0.064462	0.033543	0.051296	0.033061	0.047991	0.043081
0.003435	0.004251	0.004578	0.003699	0.002878	0.002974	0.002021	0.003131	0.003070	0.001597	0.002443	0.001574	0.002285	0.002051

Lanjutan lampiran 3

TVAi.1 Periode Jendela				
12	13	14	15	
0.014587	0.036883	0.008525	0.005137	
0.001002	0.000569	0.000966	0.000789	
0.000651	0.000602	0.000462	0.000453	
0.000825	0.001320	0.001283	0.000721	
0.001119	0.000770	0.000766	0.000357	
0.003415	0.003737	0.003177	0.005350	
0.000554	0.005814	0.003804	0.010195	
0.000140	0.005160	0.001276	0.000842	
0.000567	0.000804	0.002441	0.004399	
0.000271	0.000191	0.000135	0.000072	
0.001762	0.003126	0.002996	0.015471	
0.001132	0.000249	0.001773	0.002033	
0.000220	0.001299	0.000563	0.001245	
0.002037	0.000922	0.000623	0.001931	
0.002164	0.000382	0.000586	0.000575	
0.002077	0.000298	0.000114	0.001129	
0.000403	0.000214	0.000393	0.000250	
0.001079	0.000574	0.000020	0.000616	
0.004456	0.000780	0.002105	0.001584	
0.003497	0.002838	0.005982	0.001669	
0.000133	0.000055	0.000439	0.000191	
0.042091	0.066587	0.038429	0.055009	
0.002004	0.003171	0.001830	0.002619	

Lampiran 4

**Hasil Perhitungan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham
Sebelum Tanggal Publikasi Laporan Keuangan**

Periode	\overline{TVA}_t
-15	0.0057903
-14	0.0038410
-13	0.0032114
-12	0.0030052
-11	0.0038115
-10	0.0062697
-9	0.0078762
-8	0.0031270
-7	0.0036724
-6	0.0033559
-5	0.0030917
-4	0.0031102
-3	0.0028683
-2	0.0034348
-1	0.0042509
Σ TVA before	0.0607164

$$\begin{aligned}\overline{TVA}_{before} &= \frac{0.0607164}{15} \\ &= 0.004048\end{aligned}$$

Lanjutan lampiran 4

**Hasil Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham
Sesudah Tanggal Publikasi Laporan Keuangan**

Periode	\overline{TVA}_t
1	0.0036989
2	0.0028777
3	0.0029735
4	0.0020206
5	0.0031315
6	0.0030696
7	0.0015973
8	0.0024427
9	0.0015743
10	0.0022853
11	0.0020515
12	0.0020043
13	0.0031708
14	0.0018299
15	0.0026195
Σ TVA after	0.0373475

$$\begin{aligned}\overline{TVA}_{after} &= \frac{0.0373475}{15} \\ &= 0.002490\end{aligned}$$

Lampiran 5

**Perhitungan Standar Deviasi Rata-Rata Volume Perdagangan Saham
Sebelum Tanggal Publikasi Laporan Keuangan**

Periode	\overline{TVAt}	$\overline{TVAbefore}$	$\overline{TVAt} - \overline{TVAbefore}$	$(\overline{TVAt} - \overline{TVAbefore})^2$
-15	0.0057903	0.004048	0.001743	0.00000303645551
-14	0.0038410	0.004048	-0.000207	0.00000004276605
-13	0.0032114	0.004048	-0.000836	0.00000069954013
-12	0.0030052	0.004048	-0.001043	0.00000108685342
-11	0.0038115	0.004048	-0.000236	0.00000005584137
-10	0.0062697	0.004048	0.002222	0.00000493678970
-9	0.0078762	0.004048	0.003828	0.00001465730210
-8	0.0031270	0.004048	-0.000921	0.00000084774082
-7	0.0036724	0.004048	-0.000375	0.00000014089437
-6	0.0033559	0.004048	-0.000692	0.00000047869080
-5	0.0030917	0.004048	-0.000956	0.00000091407459
-4	0.0031102	0.004048	-0.000938	0.00000087908222
-3	0.0028683	0.004048	-0.001179	0.00000139113222
-2	0.0034348	0.004048	-0.000613	0.00000037567375
-1	0.0042509	0.004048	0.000203	0.00000004125427
$\sum (\overline{TVAt} - \overline{TVAbefore})^2$				0.00002958409134

$$\begin{aligned} \sigma \text{ before} &= \sqrt{\frac{0.00002958409134}{15-1}} \\ &= 0.001453667562098 \end{aligned}$$

Lanjutan lampiran 5

**Perhitungan Standar Deviasi Rata-Rata Volume Perdagangan Saham
Sesudah Tanggal Publikasi Laporan Keuangan**

Periode	\overline{TVAt}	$\overline{TVAAfter}$	$\overline{TVAt} - \overline{TVAAfter}$	$(\overline{TVAt} - \overline{TVAAfter})^2$
1	0.0036989	0.002490	0.001209	0.00000146193842
2	0.0028777	0.002490	0.000388	0.00000015045519
3	0.0029735	0.002490	0.000484	0.00000023397507
4	0.0020206	0.002490	-0.000469	0.00000022019210
5	0.0031315	0.002490	0.000642	0.00000041169863
6	0.0030696	0.002490	0.000580	0.00000033613525
7	0.0015973	0.002490	-0.000893	0.00000079664370
8	0.0024427	0.002490	-0.000047	0.00000000222262
9	0.0015743	0.002490	-0.000915	0.00000083811789
10	0.0022853	0.002490	-0.000205	0.00000004184033
11	0.0020515	0.002490	-0.000438	0.00000019214279
12	0.0020043	0.002490	-0.000486	0.00000023572063
13	0.0031708	0.002490	0.000681	0.00000046370252
14	0.0018299	0.002490	-0.000660	0.00000043545409
15	0.0026195	0.002490	0.000130	0.00000001680912
$\sum (\overline{TVAt} - \overline{TVAAfter})^2$				0.00000583704835

$$\begin{aligned} \sigma \text{ after} &= \sqrt{\frac{0.00000583704835}{15 - 1}} \\ &= 0.000645702737324 \end{aligned}$$

Lampiran 6

Tabel t

df	t _{.100}	t _{.050}	t _{.025}	t _{.010}	t _{.005}	t _{.0005}	df
1	3.076	6.314	12.706	31.821	63.657	636.619	1
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	31.598	2
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	12.924	3
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	8.610	4
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	6.869	5
6	1.440	1.943	2.448	3.143	3.707	5.959	6
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	5.408	7
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	5.041	8
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	4.781	9
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	4.587	10
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	4.437	11
12	1.356	1.792	2.179	2.681	3.055	4.318	12
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	4.221	13
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	4.140	14
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	4.073	15
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	4.015	16
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.965	17
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	3.922	18
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	3.883	19
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	3.850	20
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.819	21
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.792	22
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.767	23
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.745	24
25	1.316	1.709	2.060	2.485	2.787	3.725	25
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	3.707	26
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	3.690	27
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	3.674	28
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	3.659	29
30	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	3.646	30
40	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	3.550	40
60	1.296	1.671	2.000	2.390	2.660	3.460	60
120	1.289	1.658	1.980	2.358	2.617	3.373	120
∞	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576	3.291	∞

Source: Reprinted with permission from William H. Beyer (Editor), Handbook of Tables for Probability and Statistics, Second Edition (1968). Copyright The Chemical Rubber Co., CRC Press, Inc.