

ANALISIS PERBEDAAN HARGA, VOLUME PERDAGANGAN, DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH INFORMASI AKUISISI PADA INDUSTRI TELEKOMUNIKASI DAN PROPERTI

Oleh: **Tasa Ushuaia, Bulan Prabawani**
Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, Indonesia
Email: tasaantariksawan@gmail.com

Abstract

Economic development requires companies to work better and be able to survive from intense competition. In a modern era, telecommunications and property industries are the most developed industry. There are several strategies to maintain the business continuity, one of which is the incorporation of a business entity such as an acquisition. The purpose of this research is to find differentiation among stock price, stock trading volume and stock return before and after acquisition on the telecommunications and property industries. In the telecommunications industry, there is the acquisition of PT. XL Axiata Tbk with Axis Telekom Indonesia, while the acquisition in the property industry is between PT. Agung Podomoro Land Tbk and PT. Graha Cipta Karisma. The observed research period is one year before and after the acquisition information. This study has found that there is a significant difference in the stock price before and after acquisition information of PT. XL Axiata Tbk and PT. Agung Podomoro Land Tbk, but there is no significant difference in trading volume and stock return (indicated by the abnormal return to test the information content of an event) before and after acquisition information of PT. XL Axiata Tbk and PT. Agung Podomoro Land Tbk. Hence, the investor has the assumption that the acquisition is a normal activity which has no significant influence the stock volume and returns.

Perkembangan perekonomian yang semakin cepat menuntut perusahaan untuk bekerja lebih baik dan mampu bertahan dalam ketatnya persaingan antar perusahaan. Terlebih lagi pada industri telekomunikasi dan properti yang berkembang pesat di era modern ini. Dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya, terdapat beberapa strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan, salah satunya adalah dengan penggabungan badan usaha seperti akuisisi. Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu apakah terdapat perbedaan harga, volume perdagangan dan return saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi pada industri telekomunikasi dan properti. Pada industri telekomunikasi terdapat akuisisi antara PT. XL Axiata Tbk dan Axis Telekom Indonesia dan pada industri properti terdapat akuisisi antara PT. Agung Podomoro Land Tbk dengan PT. Graha Cipta Karisma. Lama periode pengamatan adalah satu tahun sebelum dan sesudah informasi akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi yang dilakukan oleh PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk, dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan dan return saham (yang ditunjukkan dengan abnormal return untuk menguji kandungan informasi suatu peristiwa) sebelum dan sesudah informasi akuisisi PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa informasi akuisisi ini dianggap sebagai peristiwa yang wajar oleh investor sehingga volume dan return saham tidak terjadi perubahan yang signifikan.

Keywords

acquisitions, stock price, stock return and stock trading volume
Akuisisi, harga saham, return saham dan volume perdagangan saham

Pendahuluan

Perkembangan perekonomian yang semakin cepat menuntut perusahaan untuk bekerja lebih baik dan mampu bertahan dalam ketatnya persaingan antar perusahaan. Seperti halnya pada industri telekomunikasi dan properti. Kebutuhan masyarakat akan informasi yang luas dan berkomunikasi tanpa hambatan menuntut industri telekomunikasi terus mengeluarkan tawaran layanan

telekomunikasi yang terbaik. Selain itu terjadi pertumbuhan pembangunan tidak hanya terjadi di perkotaan, namun juga tersebar hampir diseluruh daerah. Perubahan tren dimasyarakat kearah yang modern membuat persaingan pada dua sektor ini terasa sangat ketat.

Dalam mengatasi hal itu, perusahaan harus menyiapkan berbagai strategi yang tepat agar lebih unggul dari pesaing dan dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya.

Salah satunya adalah dengan melakukan akuisisi. Akuisisi adalah pembelian hak atas suatu bagian perusahaan lain, sehingga akuisitor (perusahaan pembeli) dapat menguasai atau mengambil alih perusahaan lain (*target company*) dengan melakukan kontrol terhadapnya (Budianto, 2004). Pada industri telekomunikasi, PT. XL Axiata Tbk melakukan strategi akuisisi dengan Axis Telekom Indonesia sedangkan pada industri properti, PT. Agung Podomoro Land Tbk mengakuisisi PT. Graha Cipta Karisma.

Akuisisi dianggap dapat menciptakan sinergi atau nilai tambah, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Keputusan untuk akuisisi juga bukan sekadar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat, tetapi menjadikan dua ditambah dua sama dengan lima. Nilai tambah tersebut lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang bersifat sementara saja. Itu berarti ada tidaknya sinergi suatu akuisisi tidak dapat dilihat beberapa saat setelah akuisisi terjadi, tetapi diperlukan waktu yang relatif lama. Sinergi yang terjadi akibat akuisisi ini bisa memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt, 2002 dalam Lesmana dan Gunardi, 2012).

Suatu peristiwa yang dipublikasikan seperti misalnya akuisisi diharapkan akan mendapat reaksi dari perilaku pasar modal. Menurut Jogiyanto (2010) pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi. Informasi mengenai akuisisi menjadi momentum spekulasi pasar terhadap saham seperti harga saham, volume saham, serta *return* saham (Pratama, 2015). Harga saham di pasar modal setiap saat bisa mengalami perubahan. Menurut Djajasaputra (2009), salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham yaitu harapan investor terhadap tingkat pendapatan deviden di masa yang akan datang. Reaksi terhadap informasi tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Volume perdagangan menurut Ong (2011:101) dalam Haosana (2012) merupakan salah satu

parameter penting yang menunjukkan transaksi yang terjadi dalam aktivitas perdagangan pada suatu sesi atau mencerminkan jumlah saham yang berpindah tangan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis melakukan penelitian ini untuk menganalisis perbedaan harga, volume perdagangan dan *return* saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi pada industri telekomunikasi dan properti.

Kajian Teori

Event Study

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman (Jogiyanto, 2010). Metode studi peristiwa (*event study*) banyak digunakan untuk menguji reaksi pasar modal dari suatu peristiwa atau pengumuman. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung informasi, maka akan direspon oleh pasar yang ditunjukkan oleh adanya *return* tak normal (*abnormal return*). *Return* tak normal adalah *return* diluar *return* normal. (Jogiyanto, 2010).

Informasi Pasar Modal

Di dalam pasar modal, dibutuhkan informasi yang dipakai sebagai landasan untuk mengambil sebuah keputusan menyangkut portofolio investasi. Menurut Ang dalam Anoraga (2008), informasi merupakan kunci sukses di pasar modal. Semakin cepat dan semakin banyak informasi penting yang diserap maka akan semakin banyak pula kesempatan untuk meraih keuntungan yang besar di pasar modal.

Akuisisi

Akuisisi adalah pembelian hak atas suatu bagian perusahaan lain, sehingga akuisitor (perusahaan pembeli) dapat menguasai atau mengambil alih perusahaan lain (*target company*) dengan melakukan kontrol terhadapnya (Budianto, 2004). Menurut Bengtsson (1994) beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk mengeksploitasi sinergi, meningkatkan bagian pasar, melindungi pasar,

mengakuisisi produk, dan memperkuat bisnis utama.

Harga Saham

Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (Rouf, 2010).

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan indikator untuk mengetahui kegiatan perdagangan saham atas reaksi pasar modal terhadap suatu pengumuman (Lestari, 2014). Menurut Ong (2011) dalam Haosana (2012) adalah salah satu parameter penting yang menunjukkan transaksi yang terjadi dalam aktivitas perdagangan pada suatu sesi atau mencerminkan jumlah saham yang berpindah tangan. Jumlah (volume) perdagangan yang tinggi menunjukkan minat partisipasi yang besar dari para pelaku pasar.

Return Saham

Menurut Jogiyanto (2010) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* normal.

Return saham sesungguhnya ($R_{i,t}$) diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada waktu ke- t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada waktu ke $t-1$ ($P_{i,t-1}$) dibagi harga saham harian sekuritas i pada waktu $t-1$ ($P_{i,t-1}$). Adapun *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Penelitian Terdahulu

1. Aritonang (2009) melakukan penelitian analisis *return*, *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan atas pengumuman merger dan akuisisi (studi pada perusahaan yang *listed* di BEJ tahun 2000-2002). Periode penelitian ini adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah informasi akuisisi. Hasilnya menunjukkan bahwa

tidak ada perbedaan signifikan antara *return* saham dan volume perdagangan namun terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

2. Arinandaru (2012) melakukan penelitian pengaruh akuisisi dan merger terhadap harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2005-2009. Hasil dari penelitian ini diperoleh harga saham antara sebelum dan sesudah akuisisi dan merger berbeda signifikan sedangkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah informasi akuisisi dan merger.
3. Pratama (2015) melakukan penelitian tentang perbedaan harga saham, volume perdagangan saham dan *return* saham sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perubahan secara signifikan antara harga saham, volume perdagangan saham dan *return* saham 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah informasi akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan.

Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka sebelumnya maka peneliti mencoba untuk merumuskan hipotesis yang akan diuji kebenarannya, apakah hasil penelitian akan menerima atau menolak hipotesis tersebut, sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk sebelum dan sesudah informasi akuisisi.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk sebelum dan sesudah informasi akuisisi.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk sebelum dan sesudah informasi akuisisi.

Metode Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah *event study* karena penelitian ini menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang terjadi. Unit analisis dalam penelitian ini adalah data rekapitulasi harga saham, volume perdagangan saham dan *return* saham selama satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah informasi akuisisi yang dipublikasikan oleh PT. XL Axiata Tbk pada tanggal 19 Maret 2014 dan PT. Agung Podomoro Land Tbk pada tanggal 27 Agustus 2014. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder dimana data yang diperoleh tidak langsung dari objek yang diteliti, data ini didapat melalui Bursa Efek Indonesia, situs Bursa Efek Indonesia dan situs

yahoo finance. Untuk mengumpulkan data dan keterangan yang diperlukan dalam penelitian, maka peneliti menggunakan teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi.

Teknik analisis menggunakan uji analisis *event study* dan uji statistik parametrik yaitu uji normalitas dan uji hipotesis menggunakan *paired sample t-test*. Jika dalam melakukan uji normalitas data tidak terdistribusi normal, maka uji hipotesis menggunakan uji non parametrik yaitu uji *wilcoxon*. Analisis data ini dilakukan menggunakan bantuan program SPSS Versi 21.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1
Hasil Pengujian Normalitas Data

Variabel	Periode	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Harga Saham PT. XL Axiata Tbk	Sebelum	0.000	ditolak
	Sesudah	0.000	ditolak
Harga Saham PT. Agung Podomoro Land Tbk	Sebelum	0.000	ditolak
	Sesudah	0.000	ditolak
Trading Volume Activity PT. XL Axiata Tbk	Sebelum	0.000	ditolak
	Sesudah	0.000	ditolak
Trading Volume Activity PT. Agung Podomoro Land Tbk	Sebelum	0.000	ditolak
	Sesudah	0.000	ditolak
Abnormal Return PT. XL Axiata Tbk	Sebelum	0.000	ditolak
	Sesudah	0.091	diterima
Abnormal Return PT. Agung Podomoro Land Tbk	Sebelum	0.000	ditolak
	Sesudah	0.000	ditolak

Sumber: Data diolah SPSS 21(2016)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel harga saham periode pengamatan sebelum dan sesudah informasi akuisisi, TVA periode pengamatan sebelum dan sesudah informasi akuisisi, dan *abnormal return* periode pengamatan sebelum informasi akuisisi PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05 berarti dapat

disimpulkan variabel tersebut memiliki data yang tidak terdistribusi secara normal sedangkan pada *abnormal return* sesudah akuisisi lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 menandakan bahwa data terdistribusi secara normal. Dikarenakan sebagian besar data tidak terdistribusi secara normal maka selanjutnya akan diuji menggunakan uji non parametrik yaitu *Wilcoxon*.

Tabel 2
Uji Hipotesis

Variabel	Sig. (2-tailed)	Tingkat Signifikansi	Kesimpulan
Harga Saham PT. XL Axiata Tbk	Sebelum	0.000	hipotesis diterima
Harga Saham PT. Agung Podomoro Land Tbk	Sebelum	0.000	hipotesis diterima
Trading Volume Activity PT. XL Axiata Tbk	Sebelum	0.201	hipotesis ditolak
Trading Volume Activity PT. Agung Podomoro Land Tbk	Sebelum	0.530	hipotesis ditolak
Abnormal Return PT. XL Axiata Tbk	Sebelum	0.740	hipotesis ditolak
Abnormal Return PT. Agung Podomoro Land Tbk	Sebelum	0.896	hipotesis ditolak

Sumber: Data diolah SPSS 21(2016)

Hasil penelitian selama satu tahun sebelum dan sesudah informasi akuisisi yang dilakukan oleh PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada satu variabel dari tiga variabel yang diteliti. Pada harga saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk menunjukkan ada perbedaan yang signifikan, sementara pada penelitian *trading volume activity* (TVA) dan *return* saham yang ditunjukkan dengan *abnormal return* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan.

Harga saham yang mengalami perubahan signifikan sesudah informasi akuisisi ini dapat dikarenakan anggapan investor dalam pasar modal beserta berdasarkan teori strategi penggabungan usaha ini bahwa akuisisi akan membuat kinerja perusahaan semakin baik kedepannya, sehingga investor menilai harga saham ini dengan perubahan yang signifikan.

Pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk tidak terjadinya perbedaan yang signifikan dapat dikarenakan para investor memilih untuk tidak melakukan transaksi secara besar-besaran dan melakukan perdagangan dengan harga yang peningkatannya biasa saja atau dapat juga dikarenakan para investor sengaja untuk tidak melakukan perdagangan dengan anggapan bahwa harga saham perusahaan yang

melakukan akuisisi akan naik secara terus menerus karena peningkatan kinerja perusahaan yang dianggap akan membaik dari tahun ke tahun dengan adanya strategi akuisisi ini.

Sedangkan pada nilai *abnormal return* yang tidak mengalami perubahan signifikan sesudah informasi akuisisi dapat diindikasikan karena adanya prediksi yang sama dari para investor tentang motivasi dari perusahaan yang melakukan akuisisi sehingga sebaran informasi yang ada di pasar modal sudah merata, yang pada akhirnya tidak ada investor yang mempunyai informasi lebih untuk mendapatkan *return* diatas normal. Namun dapat juga sebaliknya, dikarenakan investor tidak memiliki informasi tentang apa motivasi perusahaan melakukan akuisisi, menyebabkan tidak adanya keberanian investor dalam melakukan spekulasi baik membeli atau menjual saham perusahaan tersebut, sehingga tidak terjadi *abnormal return* saham yang signifikan.

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk. Dilihat berdasarkan rata-rata harga saham sebelum

- dan sesudah informasi akuisisi kedua perusahaan ini pun mengalami peningkatan. Informasi akuisisi yang dipublikasikan oleh PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk memberikan sinyal yang positif bagi investor sehingga menimbulkan reaksi pasar terhadap harga saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk. Investor dalam pasar modal ini menilai bahwa kinerja suatu perusahaan setelah melakukan akuisisi akan semakin baik kedepannya sehingga seorang investor menilai harga saham perusahaan ini dengan peningkatan yang signifikan. Hal ini dapat dikarenakan pandangan investor tentang akuisisi beserta teori dalam akuisisi biasanya dapat meningkatkan kinerja dari perusahaan yang melakukan salah satu strategi penggabungan usaha ini.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk. Tidak adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi pada kedua perusahaan bisa jadi dikarenakan para investor lebih suka melakukan perdagangan dengan harga yang peningkatannya biasa saja dan tidak melakukan transaksi secara besar-besaran atau dapat juga dikarenakan para investor sengaja untuk tidak melakukan perdagangan dengan anggapan bahwa harga saham perusahaan yang melakukan akuisisi akan naik secara terus menerus karena peningkatan kinerja perusahaan yang dianggap akan membaik dari tahun ke tahun dengan adanya strategi penggabungan usaha ini.
 3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk. *Return* saham yang ditunjukkan melalui *abnormal return* untuk melihat kandungan informasi dari peristiwa. Informasi akuisisi dianggap sebagai informasi yang wajar dan tidak mengejutkan oleh investor sehingga investor mempunyai tingkat pengharapan untuk memperoleh *return* yang sama atau dapat juga dikarenakan informasi yang dipublikasikan oleh kedua perusahaan sudah diantisipasi oleh para investor. Informasi rencana akuisisi yang telah berkembang lama di pasar modal sehingga dapat di ekspektasi dan tidak menimbulkan suatu reaksi di pasar modal.
 4. Berdasarkan rata-rata harga saham, volume perdagangan saham dan *return* saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk mengalami perubahan. Rata-rata harga saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk mengalami peningkatan sesudah informasi akuisisi. Pada rata-rata volume perdagangan saham PT. XL Axiata Tbk mengalami peningkatan, sedangkan rata-rata volume perdagangan saham sesudah informasi akuisisi PT. Agung Podomoro Land Tbk mengalami sedikit penurunan. Pada rata-rata *return* saham yang ditunjukkan melalui *abnormal return* saham PT. XL Axiata Tbk mengalami kenaikan sedangkan pada *abnormal return* PT. Agung Podomoro Land Tbk mengalami penurunan. Namun perbedaan signifikan hanya terjadi pada harga saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk namun tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham kedua perusahaan. Perbedaan signifikan terjadi pada harga saham PT. XL Axiata Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk sedangkan volume perdagangan dan *return* saham tidak mengalami perbedaan yang signifikan.
- Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka peneliti dapat memberi saran bagi penelitian selanjutnya dan pihak yang berkepentingan atas hasil penelitian ini yaitu:
1. Dari hasil analisis penelitian ini didapatkan hasil bahwa pengumuman akuisisi tidak memberikan kandungan informasi untuk menjadi bahan pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal. Selain itu sebaiknya investor tidak terburu-buru dalam merespon setiap informasi yang ada dan berkembang di pasar modal.
 2. Bagi penelitian selanjutnya, terdapat beberapa saran seperti:
 - Terdapat beberapa model yang dapat digunakan untuk menilai *abnormal return* yaitu *mean-adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*. Penelitian ini menggunakan

market adjusted model untuk menghitung *abnormal return*, sehingga dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode yang lain.

- Penelitian selanjutnya dapat menambahkan industri lainnya sebagai perbandingan.

Daftar Referensi

- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Bengtsson, Ann McDonagh. 1994. *Manajemen Merger dan Akuisisi*. Jakarta: PT. Midas Surya Grafindo.
- Budianto, Agus. 2004. *Merger Bank di Indonesia (Beserta akibat-akibat hukumnya)*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Darmadji, Tjiptono, dan Hendy M. Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Djajasaputra, Michael Hendrawijaya. 2009. Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Dalam core.ac.uk/download/pdf/11717838.pdf. Diunduh pada 13 Mei 2015 pukul 17.28 WIB.
- Hoasana, Cincin . 2012. Pengaruh Return On Asset dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Hasannudin. Dalam <https://core.ac.uk/download/files/644/25487464.pdf>. Diunduh pada 9 Juni 2015 pukul 15.32 WIB.
- Jogiyanto. 2010. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Jogjakarta: BPF.
- Lestari, Dhitta Ayu. 2014. Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus: Perbankan Yang Terdaftar di BEI, Periode 2008-2013). *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Pratama, Andika Putra. 2015. Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Return Saham Sebelum dan Sesudah Informasi Rencana Akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Rouf, Abdul. 2010. Analisis Pengaruh Variabel *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham (Studi pada Saham Perusahaan Jasa Telekomunikasi Pemerintahan yang *Go Public* di BEI tahun 2004-2008). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Dalam <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=291457&val=2278&title=ANALISIS%20KINERJA%20KEUANGAN%20DAN%20POTENSI%20KEBANAKRUTAN%20SERTA%20PENGARUHNYA%20TERHADAP%20HARGA%20SAHAM%20PADA%20PERUSAHAAN%20TERBUKA%20SEKTOR%20TELEKOMUNIKASI%20DI%20BEI>. Diunduh pada 21 April 2015 pukul 20.09 WIB.
- <http://www.agungpodomoroland.com>
- <http://www.idx.co.id>
- <http://www.xl.co.id>
- <http://www.yahoo.finance.com>