

**REAKSI PASAR MODAL PADA KELOMPOK USAHA ERICK THOHIR:  
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PHILADELPHIA 76ERS, DC UNITED,  
DAN INTERNAZIONALE MILANO**

**Brilliant Wicaksana**

Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Trunojoyo Madura  
Jln. Raya Telang PO BOX 02 Kamal-Bangkalan 69152  
Email: brilliant.wicaksana@gmail.com

**ABSTRACT**

*Erick Thohir is one kind of typhoon were his action in acquisition world sport club were outrageus. The purpose of this research was to analyzethe differences of stock price and stock trading volume activity pre and post of acquisition information on spor club, so that investors could use this event to gain benefit. This research used eventstudy method to observe average stock price, and trading volume activity within fivedays, amonth and three month pre and post event date. This research used secondary data collected from Yahoo Finance. The data used in research was taken from : A Year announcement date of acquisition information applied as event date (to), daily closing price, theamount of daily traded share and the amount of listed share. There were 4 companies below TNT group which list on Indonesia Stock Exchange.*

*Results of the study showed that there weresignificant differences of stock price only in Basket Ball club acquisition from pre and post event. Football Club were not giving any difference on stock and trading volume during the period.*

**Key words:** *Sport Club, stock price, trading volume activity and event study.*

**PENDAHULUAN**

Pada tanggal 15 Oktober 2013, Erick Thohir telah mencetak sejarah bagi bangsanya sendiri dan sebagai orang asia pertama yang telah melakukan pengambilalihan saham mayoritas pada salah satu klub sepak bola terbesar di dunia yakni Internazionale Milano sebanyak 70% dengan total dana 350 Juta Euro atau sekitar Rp 5,158 Triliun. Modal akuisisi dilakukan bersama Rosan Roesiani dan Handy Soetedjo dalam bendera International Sports Capital. Padahal setahun sebelumnya Erick Thohir juga melakukan akuisisi pada 10 Juli 2012 pada klub sepak bola Amerika Serikat DC United dan setahun sebelumnya pada 20 Oktober 2011 juga telah mengakuisisi klub basket dunia yakni Philadelphia 76ers setelah sebelumnya memiliki dua klub basket nasional yakni Satria Muda Britama dan Indonesia Warrior. Kemudian di tahun 2013, melalui PT Surya Perkasa, Erick Thohir juga telah mengakuisisi 70% saham PT Persib Bandung Bermartabat sebagai pengelola klub Persib Bandung.

Kelompok usaha Erick Thohir di bawah bendera Tri Nugraha Thohir (TNT) antara lain bergerak dibidang sumber daya alam (SDA), otomotif, restoran, properti dan media. Di bidang sumber daya alam, PT Adaro Energy Tbk (ADRO) dan PT Surya Essa Perkasa Tbk (ESSA) dimana keduanya telah terdaftar dalam bursa efek Indonesia. Selain itu di bidang media PT Mahaka Media Tbk (ABBA) dan PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) serta di sektor otomotif melalui PT Wahanaartha Perkasa. Di bidang property antara lain Taman Laguna, Cibubur Residence, Taman Arcadia Mediterania, Permata Arcadia Cimanggis dan Hotel Amaris Bogor juga restoran *all you can eat* Pronto restoran dan Hanamasa restoran.

Haryoprasetyo dan Kiswara (2013), dalam studi tentang kinerja keuangan klub sepak bola profesional dengan objek penelitian Manchester United yang masuk dalam sektor *industry leisure* atau *recreation* pada NYSE menunjukkan bahwa nilai likuiditas klub sepak bola tidak

terlalu baik dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi dan risiko hutang tinggi. Pendapatan klub sepak bola tergantung pada tiga komponen pendapatan yakni pendapatan komersial, pendapatan hak siar dan pendapatan dari pertandingan yang dilakukan. Investasi yang dilakukan Erick Thohir pada klub sepak bola Inter Milan termasuk investasi berisiko tinggi. Majalah Forbes pada 17 April 2013 telah menempatkan Manchester United sebagai klub terkaya kedua dengan total pendapatan sebesar US \$ 502 Juta dan Inter Milan pada posisi ke empat belas dengan total pendapatan US \$ 236 Juta dan menilik performa tim Inter Milan sejak diakuisisi oleh Erick Thohir yang telah keluar dari Zona Coppa Italia dan masih berjuang mencapai Zona Liga Champion Eropa dengan posisi tujuh di klasemen Serie A. Disisi lain performa klub olahraga yang diakuisisi oleh Erick Thohir juga tidak menunjukkan performa meyakinkan seperti DC United yang hanya menang 3 kali dalam satumusim pertandingan serta performa Philadelphia 76ers gagal ke play off dengan rekor menang dan kalah 34-48.

Keputusan investasi yang dilakukan Erick Thohir pada klub olahraga yang memiliki risiko tinggi menurut Wibowo (2004) akan menyebabkan volatilitas pada harga saham. Melalui *signaling theory* semua informasi baik berupa kabar baik dan kabar buruk akan bertransformasi dalam bentuk naik turunnya volume transaksi harian dan frekuensi transaksinya dimana volatilitas terjadi karena adanya informasi yang terungkap melalui proses transaksi dan bukan karena peningkatan penyebaran informasi publik.

Dalam kaitan reaksi pasar modal, Suryawijaya dan Setiawan (1998) mengatakan bahwa instrumen *trading volume activity* (TVA) sebagai suatu instrumen yang dapat dipergunakan dalam meninjau reaksi pasar modal terhadap informasi atas parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Hal ini juga didukung dalam penelitian Houlthausen dan Verrechia (1990), Kim dan Verrechia (1991) dan Setyawan (2006). Selain TVA, investor dapat melakukan pengamatan tentang informasi pada pasar modal dengan menggunakan harga saham. Chen et al (2001) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa naiknya volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan kondisi tersebut di atas, maka penelitian ini berusaha mengkaji kaitan antara perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia dengan kejadian akuisisi klub olahraga yang terjadi selama tahun 2011 hingga tahun 2013 dengan saham-saham pada kelompok usaha Erick Thohir. Penelitian ini mencoba menguji kekuatan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa terhadap aktivitas di bursa efek, atau mengamati reaksi pasar modal terhadap event berupa pembelian klub olahraga dalam hal ini klub NBA Philadelphia 76ers, klub MLS DC United, dan klub Serie A Italia Internazionale Milano.

## LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

### Pasar Modal

Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/KMK/90 bahwa pasar modal sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat surat berharga. Menurut Hugh T. Patrick dan U Tun Wai (1990) mendefinisikan pasar modal dalam tiga pengertian yakni secara luas, menengah dan sempit. Dalam arti luas memiliki definisi yang sama dengan aturan di atas. Secara menengah, pasar modal adalah suatu pasar yang memperdagangkan warkat-warkat kredit dan secara sempit, pasar modal adalah pasar yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa makelar dan *underwriter*.

Menurut Fardhini (2010), karakteristik pasar modal antara lain: keterbukaan informasi (*information disclosure*); ekspektasi pengembalian dengan risiko diperhitungkan (*expected return vs calculated risk*); regulasi yang ketat (*highly regulated*) dan Manajemen portofolio (*portofolio management*). Karakteristik ini akan muncul dalam setiap transaksi atas instrumen pasar modal baik yang dilakukan oleh investor maupun emiten. Salah satu dari instrumen pasar modal dan dikenal luas adalah saham.

Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang

menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2005). Sebagai instrumen penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham (berapapun jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham, sehingga saham memiliki nilai atau harga.

### **Harga Saham**

Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan, karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham (Ang, 1997).

Harga saham di pasar modal (pasar sekunder) setiap saat dapat mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon investor harus jeli dan hati-hati dalam pemilihan saham. Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan seperti BEI, Bapepam dan IAI. Para pelaku pasar modal, khususnya investor sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut (Ewijaya dan Indriantoro, 1999).

Menurut Weston dan Brigham (1993), harga saham didefinisikan sebagai "*the price at which stock sells in the market*". Harga pasar saham adalah nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor menjual atau membeli saham yang ditentukan berdasarkan harga penutupan (*closing price*) di bursa pada hari yang bersangkutan. Jadi, harga penutupan merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan diakhir perdagangan. Menurut Sumiyana (2007), harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia, meliputi harga sebelumnya, informasi publik, dan informasi privat.

### **Volume Perdagangan**

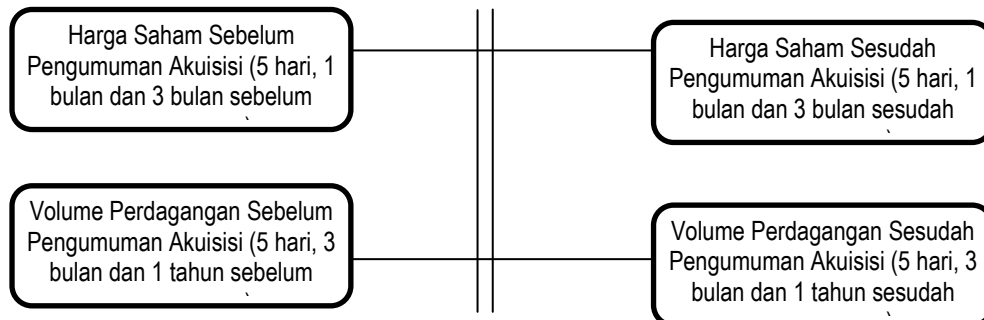
Volume perdagangan merupakan jumlah transaksi yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume diperlukan untuk menggerakkan harga saham (Sumiyana, 2007). Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume perdagangan diiringi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish* (Husnan, 1998).

Volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat, sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu tentang dampak akuisisi perusahaan terhadap harga saham antara lain dilakukan oleh Sutrisno dan Sumarsih (2004), membuktikan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara akuisisi baik setahun sebelum maupun sesudah pengumuman akuisisi. Hasil temuan penelitian Sutrisno dan Sumarsih (2004) ini sejalan dengan penelitian Martynova, et al (2006), Payamta dan setiawan (2004), Healy, Palepu dan Ruback (1992). Penelitian lain yang menunjukkan dampak signifikan antara akuisisi dan saham yakni dilakukan oleh Sicherman dan Spiess (1993) dengan melihat jangka panjang setelah akuisisi.

### Rerangka dan Hipotesis Penelitian



Gambar 1

Rerangka Pemikiran Penelitian Pengumuman Akuisisi Klub Olahraga Sebelum dan Sesudah

Penelitian ini merupakan *explanatory research* yang bertujuan untuk menjelaskan suatu fenomena yang terjadi sebelum dan sesudah akuisisi klub sepak bola dilihat dari aspek pasar modal yang terjadi pada kelompok usaha TNT yang terdaftar di bursa selama periode akuisisi pada tahun 2011-2013.

$H_1$  = Terdapat perbedaan signifikan pada harga saham periode (5 hari, 1 bulan dan 3 bulan) sebelum dan sesudah peristiwa

$H_2$  = Terdapat perbedaan signifikan pada volume perdagangan periode (5 hari, 1 bulan dan 3 bulan) sebelum dan sesudah peristiwa

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam kelompok usaha TNT selama periode 2011-2013. Adapun sampel penelitian ini adalah perusahaan dari kelompok usaha TNT yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni sebanyak empat perusahaan dengan kode sebagai berikut ABBA, ADRO, ESSA, dan VIVA.

### Sumber Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (1999), data sekunder merupakan data penelitian arsip yang memuat kejadian di masa lalu (historis). Data sekunder pada penelitian ini meliputi:

1. Tanggal pengumuman akuisisi klub olah raga yang digunakan sebagai *event date* (0).
2. Harga saham penutupan (*closing price*) harian pada sampel perusahaan dalam periode pengamatan 5 hari, 1 bulan dan 3 bulan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.
3. Volume perdagangan saham harian dalam periode pengamatan 5 hari, 1 bulan dan 3 bulan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.

### Teknik Analisis Data

Untuk menguji kedua hipotesis penelitian ini, digunakan uji *paired t*. Uji ini digunakan untuk melihat perbedaan harga saham dan volume perdagangan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang digunakan adalah 5%. Jika signifikansi uji *paired t* lebih kecil dari  $H_0$  ditolak, sedangkan  $H_{1,2}$  diterima, yang berarti bahwa pada sekitar tanggal pengumuman terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi atas klub olah raga tersebut.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa harga saham baik sebelum maupun sesudah peristiwa, lebih kecil dari standar deviasinya yang menunjukkan adanya penyimpangan nilai terhadap rata-ratanya. Untuk rata-rata variabel volume sebelum, lebih besar dan sesudah lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya yang menunjukkan bahwa volume sebelum, tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya, sedangkan yang sesudah terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Dari hasil output deskriptif Stata 11.0, dijelaskan pada tabel berikut:

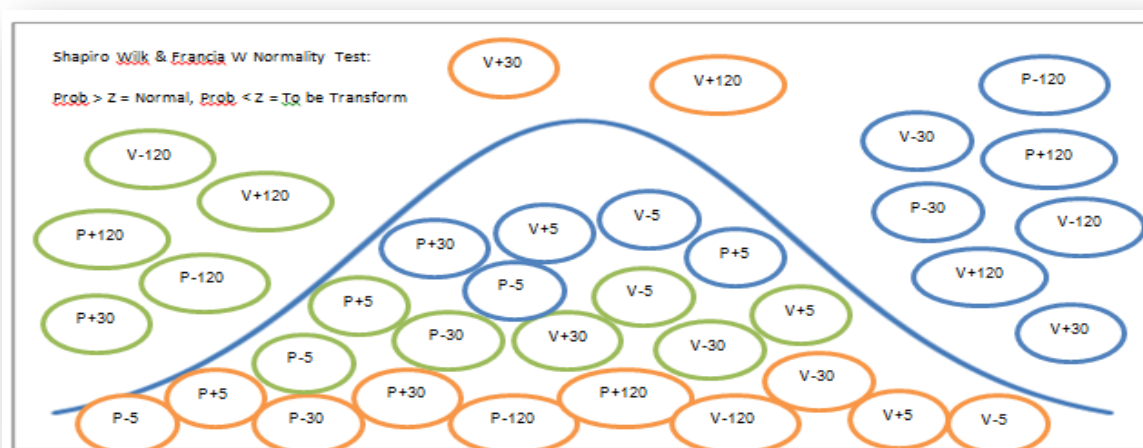
Tabel 1  
Statistik Deskriptif Harga Saham dan Volume Perdagangan

Klub	Periode	Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Philadelphia 76ers	5 HARI	Pre76P5	10	1,027.30	937.41	135	1,980
		Post76P5	10	1,060.70	977.29	126	2,075
		Pre76V5	10	45,400,000	48,200,000	31500	140,000,000
		Post76V5	10	40,100,000	50,300,000	894000	154,000,000
	1 BULAN	Pre76P30	42	930.79	821.69	94	1,980
		Post76P30	42	1,086.43	956.11	126	2,150
		Pre76V30	42	49,100,000	55,000,000	500	195,000,000
		Post76V30	42	26,700,000	32,700,000	75000	154,000,000
	3 BULAN	Pre76P120	118	1,112.20	1,004.81	94	2,675
		Post76P120	122	1,018.73	898.21	114	2,150
		pre76V120	118	38,200,000	46,000,000	500	195,000,000
		Post76v120	122	27,400,000	32,800,000	7500	154,000,000
DC United	5 HARI	PreDCP5	20	1,198.35	898.69	103	2,500
		PostDCP5	20	1,123.35	842.28	93	2,325
		PreDCV5	20	8,191,025	17,200,000	1000	61,000,000
		PostDCV5	20	10,100,000	19,100,000	1500	63,800,000
	1 BULAN	PreDCP30	84	1,151.81	857.58	93	2,675
		PostDCP30	88	1,165.77	870.69	92	2,625
		PreDCV30	84	12,600,000	23,400,000	500	85,200,000
		PostDCV30	88	8,928,114	16,800,000	500	63,800,000
	3 BULAN	PreDCP120	248	1,121.94	799.27	93	2,675
		PostDCP120	244	1,161.75	901.90	89	2,800
		PreDCV120	248	12,100,000	22,900,000	500	113,000,000
		PostDCV120	244	8,343,377	15,000,000	500	93,300,000
Inter Milan	5 HARI	PreIMP5	20	1,011.90	1,104.10	80	2,850
		PostIMP5	20	976.30	988.92	91	2,525
		PreIMV5	20	55,200,000	88,000,000	500	312,000,000
		PostIMV5	20	41,800,000	52,400,000	3000	174,000,000
	1 BULAN	PreIMP30	80	1,024.98	1,115.35	76	2,925
		PostIMP30	84	966.54	945.48	78	2,525

Klub	Periode	Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
		PreIMV30	80	57,800,000	104,000,000	500	504,000,000
		PostIMV30	84	34,700,000	51,100,000	500	231,000,000
	3 BULAN	PreIMP120	236	974.25	1,055.72	75	2,925
		PostIMP120	204	938.88	874.31	74	2,525
		PreIMV120	236	61,200,000	137,000,000	0	1,280,000,000
		PostIMV120	204	27,500,000	41,700,000	500	231,000,000

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan Uji Shapiro-wilk dan Uji Shapiro-Francia dengan program Stata 11.0 dengan ringkasan hasil analisis disajikan pada tabel berikut:



Gambar 2  
Hasil Uji Normalitas Shapiro-Wilk dan Shapiro-Francia

**Keterangan**

Philadelphia (Orange), DC United (hijau), Inter Milan (Biru), Harga Saham (P), Volume Perdagangan (V), Sebelum (-) dan Sesudah (+)

Dari hasil uji tersebut, kita dapat menolak untuk hipotesis yang menyatakan bahwa sebanyak 14 variabel di luar kurva sebagai data berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai  $p < 0.05$ . Namun, tidak menolak indeks sebagian besar variabel berdistribusi normal yang terdapat dalam kurva distribusi normal. Salah satu cara untuk mengatasi data berdistribusi tidak normal adalah melalui transformasi data, dimana transformasi ini akan berpengaruh kepada semua variabel. Dengan menggunakan *ladder power* pada stata, maka transformasi pada keseluruhan 14 variabel tersebut adalah:

Tabel 2  
Transformasi Variabel


Variabel	Prob>z	Transformasi	Prob>z	Variabel	Prob>z	Transformasi	Prob>z
Post30V76	0.00353	log	0.911	pre30pIM	0.001	Cubic	0.001
		1/(square root)	0.248			square	0.001
post120v76	0.00048	log	0.417	pre30vIM	0.024	Inverse	0.335
		square root	0.172			1/(square root)	0.318

Variabel	Prob>z	Transformasi	Prob>z	Variabel	Prob>z	Transformasi	Prob>z
post30pdc	0.00674	Cubic	0.010	post30vim	0.004	log	0.823
		square	0.009			square root	0.698
pre120pdc	0.00418	Cubic	0.073	pre120pIM	0.034	1/cubic	0.067
		square	0.025			1/square	0.057
post120pdc	0.00579	Identity	.058	post120pim	0.000	1/cubic	0.009
		Square	0.057			1/square	0.003
pre120vDC	0.00232	log	0.638	pre120vim	0.000	log	0.514
		square root	0.348			1/(square root)	0.201
post120VDC	0.00069	log	0.631	post120vim	0.000	log	0.795
		square root	0.195			1/(square root)	0.098

### Uji Hipotesis

Dari hasil transformasi pada Tabel 2, analisis *event* untuk kejadian akuisisi klub maka, tidak akan menguji hipotesis untuk dua klub berdasarkan periode yakni DC United untuk harga saham periode 1 bulan dan untuk akuisisi klub inter Milan pada harga saham periode 1 bulan dan 3 bulan. Untuk volume perdagangan akan tetap di uji hipotesis dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 3  
Hasil Uji Beda

Klub	Periode	Tipe	Sign Diff	Mean	Pr(T < t)	Hasil Uji	
	5 Hari	Saham	(-)	-33.4	0.047	Menerima Ha	
		Volume	(+)	4,899,750	0.6528	Menolak Ha	
	30 Hari	Saham	(-)	-151.1331	0.000	Menerima Ha	
		Volume	(+)	0.27	1.000	Menolak Ha	
	120 Hari	Saham	(+)	95.73	1.000	Menolak Ha	
		Volume	(+)	0.1468091	0.999	Menolak Ha	
	5 Hari	Saham	(+)	75	0.9989	Menolak Ha	
		Volume	(-)	1,902,150	0.2636	Menolak Ha	
	30 Hari	Saham	Data tidak berdistribusi Normal				
		Volume	(+)	3632422	0.990	Menolak Ha	
	120 Hari	Saham	Data tidak berdistribusi Normal				
		Volume	(+)	0.1655075	1.000	Menolak Ha	
	5 Hari	Saham	(+)	35.6	0.9612	Menolak Ha	
		Volume	(+)	13,400,000	0.751	Menolak Ha	
	30 Hari	Saham	Data tidak berdistribusi Normal				
		Volume	Data tidak berdistribusi Normal				
	120 Hari	Saham	Data tidak berdistribusi Normal				
		Volume	(+)	0.3380817	1.000	Menolak Ha	

Pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa hasil pengujian perbandingan harga saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa hanya menerima hipotesis pada saat akuisisi klub basket Philadelphia 76ers, dimana diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,047 (untuk 5 hari) dan 0,000 (untuk periode 1 bulan). Sig. 0,000 < dari tingkat signifikansi 0,05, hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak atau terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pada periode tersebut. Dengan demikian hipotesis pertama hanya diterima pada saat akuisisi klub basket NBA.

Dari tabel di atas juga menunjukkan hasil uji beda rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham tidak signifikan. Tabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau tidak terdapat perbedaan volume perdagangan. Masalah lain yang timbul dalam penelitian ini adalah masalah normalitas pada data, dimana hal ini kemungkinan besar disebabkan oleh nilai saham dan volume perdagangan antar perusahaan di bawah TNT grup memang berbeda, sehingga data yang ada akan cenderung menimbulkan masalah distribusi data.

## SIMPULAN

Berdasarkan analisis dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi hanya saat pembelian saham klub basket NBA Philadelphia 76ers. Hasil tersebut menunjukkan bahwa harga saham berubah secara signifikan, dimana terjadi kenaikan dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pembelian klub basket NBA mengakibatkan harga saham berubah secara signifikan dari pada pembelian Klub Sepak bola di MLS dan Serie A Italia.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Hasil ini menunjukkan bahwa suatu peristiwa belum tentu menyebabkan meningkatnya volume perdagangan atau meningkatnya likuiditas akibat harga yang lebih menarik bagi investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa peristiwa akuisisi klub olah raga tidak mengakibatkan volume perdagangan berubah secara signifikan setelah pengumuman akuisisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft. Jakarta.
- Brigham, Eugene, dan Joel Houston. 2001. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi VIII. Erlangga. Jakarta.
- Cheng F. Lee, Gong Meng Chen and Oliver M. Rui. 2001. Stock Return and Volatility on China's Stock Market. *The Journal of Finance*. Vol. 24. Pp. 523-543.
- Ewijaya dan Indriantoro, Nur. 1999. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume 2. No.1. Hal. 53-64.
- Fardhini S. 2010. *Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Indonesia*. Tersedia di situs Pasarmodal.blog.gunadarma.ac.id/2010/02/21/peranan-pasar-modal-di-Indonesia/
- Haryoprasetyo, Reza dan Kiswara, Endang. 2013. Analisis Atas Kinerja Finansial Klub Sepak Bola Profesional: Studi Kasus Pada Manchester United Plc. Diponegoro *Journal of Accounting*. Volume 2. No.3. Hal 1-8.
- Healy P., Palepu K., Ruback R. 1992. Does Corporate Performance Improve After Mergers? *Journal of Financial Economics*. Vol. 31. No. 2. Pp. 135-175.
- Houlthausen, R.W. dan R.E. Verrecchia. 1990. The Effect of Informedness and Consensus on Prices and Volume Behavior. *The Accounting Review*. Vol.65. No.1 January.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3. UU AMPYKPN. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE. Yogyakarta.



- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta.
- Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/KMK/90 tentang Peraturan Pasar Modal
- Kim, O., And R. Verrecchia. 1991. Trading Volume and Price Reactions to Public Announcements. *Journal of Accounting Research*. Vol. 29. Np. 2. Pp. 302–21.
- Martynova M. and Renneboog L. (2006, a) *Mergers and Acquisitions in Europe*, ECGI Working Paper, 83p.
- Payamta dan Doddy Setiawan. 2004. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7. No. 3 (September). Hal. 265-282.
- Patrick, Hugh and U Tun Wai. 1990. Stock and Bond Issues and Capital Market in Less Developed Countries. Dikutip oleh Abdulbasith Anwar, *Manajemen dan Usahawan Indonesia*. No. 9, Tahun XIX. September 1990.
- Pettway, Richard, Neil Sichernan, and D. Katherine Spiess. 1993. Japanese Foreign Direct Investment: Impacts of Purchases and Sales of U.S. Assets. *Financial Management*. Vol. 22. Pp. 82–95.
- Setyawan, Tri Adi. 2006. Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga *BBM*. Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sriwidharmanely. 2006. Kinerja Keuangan, Kinerja Saham, dan Stock Splits: Suatu Pendekatan *Matched Paired*. *Jurnal ASET*. Vol.8, No.1. STIE Widya Manggala. Semarang. Hal. 25-44.
- Sumiyana. 2007. Noise atau Kedatangan Informasi: Sebuah Fenomena Spesifik Perilaku Harga Saham Dipasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.22. No.3. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta. Hal. 292-318.
- Sutrisno dan Sumarsih. 2004. Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Pemegang Saham di BEJ Perbandingan Akuisisi Internal dan Eksternal. *Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 8 No.2 (Desember). Hal. 189-210.
- Suryawijaya, Marwan A dan Faizal Arief Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola*. Vol.VII No.18. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Weston J. Fred dan Eugene F. Brigham. 1993. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Terjemahan oleh Alfonsus Sirait. Erlangga. Jakarta.
- Wibowo, Buddi. 2004. Analisis Dampak Informasi Antar Hari Serta Pola Antar Hari Return dan Volatilitas Saham-Saham Dual Listing di BEJ dan NYSE. *Usahawan*, Januari.

