

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.

Andika Putra Pratama, Saryadi, Sendhang Nurseto

Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro

Email: andikaputrap.910@gmail.com

ABSTRACT

Merger business in the form of acquisition becomes one of the strategies which strengthen capitalization of the bank in order to survive and compete. This thing becomes the basic consideration of Indonesia government to carry out an acquisition of PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. by PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. The purpose of this research is to find out if there is any differentiation among stock price, stock trading volume and stock return before and after acquisition planning information PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. by PT. bank Mandiri (Persero) Tbk. The result of the research reveals that there is no significant differentiation between stock price average of PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. and PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. before and after acquisition planning information, there is no significant differentiation in stock trading volume average of PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. before and after acquisition planning information, there is significant differentiation in stock trading volume of PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. before and after acquisition planning information, then, there is no significant differentiation between abnormal return average of PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. and PT. Bank Mandri (Persero) Tbk. before and after acquisition planning information.

Keyword: acquisition planning information, rumor, stock price, stock trading volume, stock return

ABSTRAK

Penggabungan usaha berupa akuisisi menjadi salah satu strategi yang dapat memperkuat permodalan di suatu bank agar dapat bisa bertahan dan bersaing. Hal ini yang menjadi dasar pertimbangan pemerintah Indonesia untuk melakukan akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat 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. Hasil penelitian menjelaskan bahwa tidak terdapat

perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi, terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi, serta tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi.

Kata Kunci: akuisisi, harga saham, volume perdagangan saham, return saham

Pendahuluan

Perekonomian yang semakin maju menciptakan perusahaan-perusahaan baru yang siap bersaing untuk menjadi pemimpin pasar dan membuat persaingan dalam bisnis menjadi semakin ketat. Persaingan ini pun juga terdapat pada industri perbankan. Negara Indonesia yang tergolong dalam negara berkembang pun perekonomiannya semakin membaik dan persaingan bisnis di Indonesia pun semakin ketat termasuk persaingan di industri perbankan. Kondisi persaingan yang ketat di industri perbankan menuntut bank umum untuk melakukan inovasi dan menciptakan kinerja yang baik untuk dapat bertahan dan dapat bersaing dengan bank lain. Penggabungan usaha menjadi salah satu strategi yang dapat memperkuat sistem permodalan di suatu bank dan salah satu bentuk penggabungan usaha adalah 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 control terhadapnya (Budianto: 2004, 103).

Akuisisi bank yang dilakukan di Indonesia memiliki tujuan untuk kepentingan eksistensi di masyarakat maupun untuk ekspansi usaha perbankan sehingga dapat bersaing dalam skala nasional maupun internasional. Pemerintah Indonesia sebagai pemilik saham mayoritas PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. merencanakan akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. agar Indonesia memiliki bank yang dapat bersaing di kawasan Asia Tenggara bahkan Asia. Saham bank pengakuisisi dan saham bank target akuisisi pun akan melakukan respon karena saham dipengaruhi faktor eksternal yaitu

pasar. Informasi mengenai rencana akuisisi pun menjadi momentum spekulasi pasar terhadap saham seperti harga saham, volume penjualan saham, serta *return* saham. Reaksi pasar terhadap informasi rencana akuisisi tergantung dari ketersediaan informasi atas akuisisi yang akan dilakukan dan persepsi pasar terhadap rencana akuisisi yang akan diambil. Informasi yang lengkap dan terpercaya akan membuat pelaku pasar modal melakukan analisis atas rencana akuisisi tersebut dan analisis tersebut akan digunakan sebagai dasar bagi pelaku pasar modal untuk melakukan aktifitas saham bank pengakuisisi dan saham bank target akuisisi.

Informasi mengenai rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. muncul akibat dari terbitnya surat kementerian BUMN bernomor SR-161/MBU/04/2014 pada tanggal 11 April 2014. Hal tersebut menjadi rumor yang berkembang karena kejelasan mengenai rencana akuisisi masih belum jelas dilaksanakan karena keputusan terakhir dari rencana akuisisi ini dibatalkan atau ditunda. Namun informasi tersebut sudah cukup mempengaruhi kinerja dari saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Kajian teori dan perumusan hipotesis

Harga saham

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy (2011) dalam transaksi saham istilah *bid* menunjukkan harga yang diajukan oleh pihak yang akan melakukan pembelian saham dan sebaliknya *offer* atau sering juga disebut *ask* menunjukkan harga yang ditawarkan oleh pihak yang akan menjual saham. Suatu transaksi belum terjadi jika terdapat perbedaan antara *bid* dan *offer*. Agar terjadi suatu transaksi atau *matched* maka salah satu pihak antara pembeli atau penjual harus menurunkan atau menaikkan harga yang ditawarkan. Setelah harga yang ditawarkan oleh pembeli dan penjual atau dengan kata lain *bid* sama dengan *offer* maka akan terjadi suatu transaksi jual-beli saham.

Volume perdagangan saham

Menurut Robert Ang (1997) dalam Desynta Sari (2009) volume perdagangan atau *trading volume activity* merupakan jumlah satuan unit saham yang diperjualbelikan dalam satu periode

tertentu, biasanya harian. Sedangkan menurut Marwan Asri dan Faizal Arief (1998) dalam Sutarmin (2007) *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar.

Rumus yang digunakan:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Keterangan:

TVA_{it} = aktivitas volume perdagangan saham i pada periode waktu t

\sum saham i ditransaksikan waktu t = jumlah saham i yang ditransaksikan pada periode waktu t

\sum saham i beredar waktu t = jumlah saham i yang beredar pada periode waktu t

Return saham

Return taknormal (*abnormal return*) digunakan dalam menguji kepekaan pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi tertentu yang terjadi. *Abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya dengan return normal. *Event study* menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa (Jogiyanto, 2010: 93-95).

Return sesungguhnya merupakan selisih antara harga saham pada periode t dengan harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$) dibagi dengan harga saham pada periode $t-1$ dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : return saham i pada periode t

P_{it} : harga saham i pada periode t

P_{it-1} : harga saham i pada periode $t-1$

Return normal (return ekspektasi) adalah return yang seharusnya diperoleh jika tidak terjadi peristiwa (Jogiyanto , 2010: 70). Dalam penelitian ini return normal yang digunakan adalah model sesuaian pasar dengan rumus sebagai berikut :

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = return ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{m,t}$ = return pasar pada periode peristiwa ke-t yang dapat dihitung dengan rumus $R_{m,t} = (IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}) / IHS_{Gt-1}$ dengan IHS_{Gt} adalah Indeks Harga Saham Gabungan pada periode ke-t

Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya dengan return normal (Jogiyanto, 2010: 93-95).

Rumus yang digunakan (Jogiyanto , 2010:94) :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas i pada periode peristiwa ke-t.

$E(R_{i,t})$ = return ekspektasian sekuritas i untuk periode peristiwa ke-t.

Penelitian terdahulu

1. Eliya Wahyu Rusnanda dan Pardi (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* saham bank umum di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi dengan ditunjukkan dari nilai signifikansi di atas 0,05 (0,469). Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap *return* yang diterima investor.
2. Rina Kurniawati melakukan penelitian tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return saham* perusahaan akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2005-2008. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return saham perusahaan akuisitor mengenai informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor.

3. Sutarmin (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh *merger* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh merger berpengaruh secara signifikan terhadap harga suatu perusahaan yang mengeluarkan informasi merger yang terbukti dari hasil penelitian menunjukkan perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *merger* serta volume perdagangan saham sebelum dan sesudah merger berbeda secara signifikan.

Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka atau kerangka penelitian 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 harga saham secara signifikan sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.
2. Terdapat perbedaan volume perdagangan saham secara signifikan sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.
3. Terdapat perbedaan return saham secara signifikan sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Metode penelitian

Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan adalah *event study* karena penelitian ini menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang terjadi. *Event study* yang dilakukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji reaksi pasar terhadap informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.

oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. dengan waktu pengamatan penelitian selama 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah informasi rencana akuisisi.

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010: 115). Unit analisis dalam penelitian ini adalah data rekapitulasi harga saham dan volume perdagangan saham selama 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. pada tanggal 11 April yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengujian hipotesis

Penelitian ini menggunakan pengujian statistik parametrik yaitu uji t dua sampel berpasangan (*paired sample t-test*) dengan asumsi data terdistribusi secara normal. Oleh karena itu sebelum melakukan uji hipotesis maka dilakukan uji normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*.

Hasil dan pembahasan

Tabel 1
Hasil Pengujian Normalitas Data

Variabel	Periode	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Harga Saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Sebelum	0,969	Normal
	Sesudah	0,990	Normal
Harga Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Sebelum	0,728	Normal
	Sesudah	0,922	Normal
Trading Volume Activity PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Sebelum	0,413	Normal
	Sesudah	0,376	Normal
Trading Volume Activity PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Sebelum	1,000	Normal
	Sesudah	0,360	Normal

Variabel	Periode	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Abnormal Return PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Sebelum	0,700	Normal
	Sesudah	0,560	Normal
Abnormal Return PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Sebelum	0,924	Normal
	Sesudah	0,603	Normal

Sumber : Data diolah dengan SPSS 16 (2014)

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel harga saham, TVA, *abnormal return* PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa data variabel harga saham, TVA, *abnormal return* PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. memiliki data yang terdistribusi secara normal dan selanjutnya akan diuji menggunakan uji beda (*t-test*) untuk sampel yang berhubungan (*paired samples t-test*).

Tabel 2
Hasil Paired Sample t-Test

Variabel	Sig. (2-tailed)	Tingkat Signifikansi	Kesimpulan
Harga Saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	0,059	0,05	Hipotesis ditolak
Harga Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0,474	0,05	Hipotesis ditolak
Trading Volume Activity PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	0,077	0,05	Hipotesis ditolak
Trading Volume Activity PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0,006	0,05	Hipotesis diterima
Abnormal Return PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	0,726	0,05	Hipotesis ditolak
Abnormal Return PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0,868	0,05	Hipotesis ditolak

Sumber : Data diolah dengan SPSS 16 (2014)

Hasil uji t (*Paired Sample t Test*) pada harga saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengujian sebesar 0,059 lebih besar dibandingkan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan **ditolak**.

Hasil uji t (*Paired Sample t Test*) pada harga saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengujian sebesar 0,474 lebih besar dibandingkan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan **ditolak**.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi. Hal ini disebabkan pasar tidak bereaksi terhadap informasi rencana akuisisi yang sudah lama beredar dan menjadi rumor yang tidak kunjung ada kejelasannya hingga saat ini. Sepanjang suatu kejadian dapat diduga maka kejadian itu pun tercermin dalam harga pasar yang ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi.

Hasil uji t (*Paired Sample t Test*) pada *Trading Volume Activity* PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengujian sebesar 0,077 lebih besar dibandingkan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan **ditolak**.

Hasil uji t (*Paired Sample t Test*) pada *Trading Volume Activity* PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengujian sebesar 0,006 lebih kecil dibandingkan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan **diterima**.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi. Sedangkan hasil yang berbeda terjadi pada volume perdagangan saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi. Hasil yang berbeda antara volume perdagangan saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. disebabkan karena informasi mengenai rencana akuisisi berdampak positif bagi PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Investor beranggapan bahwa informasi rencana akuisisi ini dapat

meningkatkan nilai dan menambah aset yang dimiliki oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sehingga kinerja PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. dapat lebih baik.

Hasil uji t (*Paired Sample t Test*) pada *abnormal return* PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,726 lebih besar dibandingkan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan **ditolak**.

Hasil uji t (*Paired Sample t Test*) pada *abnormal return* PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,868 lebih besar dibandingkan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan **ditolak**.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi. Informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. tidak mengejutkan atau sudah diantisipasi oleh para investor karena informasi rencana akuisisi ini sudah lama berhembus di pasar modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. tidak berpengaruh besar terhadap pasar dan persepsi para investor. Berdasarkan teori efisiensi pasar maka kondisi pasar saat informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. dapat dikatakan tidak efisien karena informasi rencana akuisisi tidak direspon secara cepat oleh pasar dan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh para investor. Tidak adanya respon pasar bisa disebabkan karena PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. merupakan bank yang saham mayoritasnya dimiliki pemerintah dan saham yang akan dijual merupakan saham mayoritas sehingga tidak adanya kekhawatiran publik sebagai pemegang saham minoritas. Selain itu tidak adanya respon pasar dikarenakan investor PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. merupakan investor jangka panjang yang mengharapkan deviden bukan *capital gain* sehingga tidak melakukan aktivitas jual-beli saham secara harian.

Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi. Sepanjang suatu kejadian dapat diduga maka kejadian itu pun tercermin dalam harga pasar yang ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi. Sedangkan hasil yang berbeda terjadi pada volume perdagangan saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi. Investor beranggapan bahwa informasi rencana akuisisi ini dapat meningkatkan nilai dan menambah aset yang dimiliki oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sehingga kinerja PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. dapat lebih baik.
3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah informasi rencana akuisisi. Informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. tidak mengejutkan atau sudah diantisipasi oleh para investor karena informasi rencana akuisisi ini sudah lama berhembus di pasar modal.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. tidak berpengaruh besar terhadap pasar dan persepsi para investor. Berdasarkan teori efisiensi pasar maka kondisi pasar saat informasi rencana akuisisi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. dapat dikatakan tidak efisien karena informasi rencana akuisisi tidak direspon secara cepat oleh pasar dan

tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh para investor. Tidak adanya respon pasar bisa disebabkan karena PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. merupakan bank yang saham mayoritasnya dimiliki pemerintah dan saham yang akan dijual merupakan saham mayoritas sehingga tidak adanya kekhawatiran publik sebagai pemegang saham minoritas. Selain itu tidak adanya respon pasar dikarenakan investor PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. merupakan investor jangka panjang yang mengharapkan deviden bukan *capital gain* sehingga tidak melakukan aktivitas jual-beli saham secara harian.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka peneliti memberi saran bagi para pihak-pihak yang berkepentingan atas hasil penelitian ini yaitu :

- a. Bagi para investor, untuk tidak terburu-buru dalam mempercayai informasi yang beredar di pasar modal. Investor harus lebih berhati-hati dalam merespon setiap informasi yang ada dan berkembang di pasar modal terutama informasi yang bersifat rumor.
- b. Bagi emiten, untuk melakukan pertimbangan-pertimbangan ekonomis dari keputusan melakukan akuisisi. Pertimbangan ini dibutuhkan untuk meningkatkan nilai serta kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Budianto, Agus. 2004. *Merger Bank di Indonesia (Beserta akibat-akibat hukumnya)*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal Di Indonesia* (Edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Desynta Sari Adytya. (2009). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham di BEI (Studi Analisis Teknikal Pada Saham JII Periode 2003 – 2007). *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Eliya Wahyu Rusnanda dan Pardi. 2013. Analisa Pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* Saham Bank Umum di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Graduasi* Vol. 29 Edisi Maret 2013. Dalam

<http://www.jurnal.stiesurakarta.ac.id/index.php/graduasi/article/view/41/37> . Diunduh pada 6 Mei 2014 pukul 11.37 WIB

Jogiyanto. 2010. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Jogjakarta: BPFE.

Rina Kurniawati. Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2008. Jurnal Universitas Ahmad Dahlan. Dalam
<http://www.manajemen.uad.ac.id/jurnal/file/PENGARUH%2520PENGUMUMAN%2520MERGER%2520DAN%2520AKUISISI%2520TERHADAP%2520%2520RETURN%2520SAHAM%2520PERUSAHAAN%2520AKUISITOR%2520YANG%2520TERDAFTAR%2520DI%2520BURSA%2520EFEK%2520INDONESIA%2520PERIODE%25202005-2008.pdf&cd=1&ved=0CCQOFjAA&usg=AFQjCNGfliNec-scglu7ib2uulsIT5WSJ0w> .
Diunduh pada 6 Mei 2014 pukul 11.38 WIB

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Sutarmin. (2007). Pengaruh Merger Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Pada Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

<http://finance.yahoo.com>