

ANALISIS REAKSI PASAR PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI OLEH TIKTOK

Bella Anistasya,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

email: anistasyabella@gmail.com

Abstrak

Penelitian bertujuan untuk menganalisis perbandingan harga saham, *return* saham, *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk sebelum dan sesudah akuisisi oleh Tiktok. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk dan periode pengamatan yang digunakan adalah 60 hari perdagangan sebelum pengumuman akuisisi dan 60 hari perdagangan sesudah pengumuman akuisisi. Data diperoleh dari data sekunder *closing price* dan volume perdagangan saham harian. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan *uji wilxocon signed rank test* untuk mengolah data guna menjawab hipotesis dengan bantuan SPSS versi 24. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi, tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi, serta terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.

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

Abstract

The study aims to analyze the comparison of stock prices, stock returns, abnormal returns and stock trading volume of the company PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk before and after the acquisition by Tiktok. The object in this study is the company PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk and the observation period used is 60 trading days before the acquisition announcement and 60 trading days after the acquisition announcement. Data obtained from secondary data closing price and daily stock trading volume. This research is a quantitative study using the Wilxocon signed rank test to process data to answer the hypothesis with the help of SPSS version 24. The results of this study indicate that there is no difference in stock prices before and after the acquisition announcement, there is no difference in stock returns before and after the acquisition announcement, there is no difference in abnormal stock returns before and after the acquisition announcement, and there is a significant difference in stock trading volume before and after the acquisition announcement.

Keywords: stock price, return, abnormal return, trading volume activity, acquisition

A. PENDAHULUAN

Kemajuan di berbagai bidang ditandai dengan perkembangan zaman yang semakin cepat di era globalisasi, yang ditandai dengan adanya kemajuan dalam berbagai bidang,

salah satunya bidang teknologi melalui jaringan internet. Pemanfaatan internet yang banyak digemari masyarakat Indonesia saat ini adalah jual beli secara *online*. Pergeseran *trend* di masyarakat menuju gaya kontemporer membuat persaingan pada industri ini sangat ketat. Hampir seluruh sektor bisnis dituntut untuk dapat mengikuti *trend* digital yang sedang berkembang. Ketatnya persaingan antarperusahaan mendorong pemilik atau manajemen perusahaan untuk mampu mengembangkan sebuah solusi melalui strategi tepat sasaran agar dapat menjadi lebih baik dari pesaingnya, sehingga bisa menjaga kelangsungan usahanya (Sofian & Utami, 2023).

Dalam keberlangsungan sebuah usaha akan ada kemungkinan terjadinya berbagai kondisi seperti tumbuh dan berkembang baik secara statis maupun dinamis serta mengalami kemunduran atau bahkan kebangkrutan (Aziz, 2020). Dalam pertumbuhannya, sebuah perusahaan dapat melakukan upaya pengembangan melalui ekspansi untuk mencapai tujuan dan meningkatkan nilai perusahaan (Santoso & Utami, 2020). Bisnis ini dapat diperluas secara internal maupun eksternal. Untuk melakukan ekspansi internal, perusahaan dapat melakukan perluasan usaha yang sudah ada seperti meningkatkan produksi atau membuat departemen baru. Ekspansi eksternal terjadi dengan menggabungkan kegiatan operasional perusahaan dengan perusahaan lainnya. Penggabungan suatu perusahaan lain yang sudah ada dapat dilakukan dengan cara *merger*, konsolidasi, dan akuisisi (Erawati et al., 2022). Menurut Fatoni & Soleh (2022), akuisisi merupakan keputusan dalam rangka pengambilalihan satu perusahaan oleh perusahaan lain dengan mempertahankan identitas perusahaan yang diambil alih. Jadi, masing-masing perusahaan masih beroperasi sebagai badan hukum independen.

Menurut laman resmi berita BBC News Indonesia (2023) dan CNBC Indonesia (2023) disebutkan bahwa Menteri Perdagangan Zulkifli Hasan telah menerbitkan keputusan untuk melarang *social commerce* melakukan transaksi jual beli barang dan hanya boleh digunakan sebagai sarana promosi saja. Larangan tersebut tertuang dalam revisi Permendag Nomor 50 Tahun 2020 tentang Ketentuan Perizinan Usaha, Periklanan dan Pengawasan Pelaku Usaha dalam Perdagangan melalui Sistem Elektronik. Pihak TikTok menghormati dan mematuhi segala peraturan dan hukum yang berlaku di

Indonesia dan memutuskan untuk memberhentikan fasilitas transaksi *e-commerce* TikTok Shop yang efektif per tanggal 4 Oktober 2023 pukul 17.00 WIB. Dilansir dari laman resmi TikTok, pada tanggal 11 Desember 2023, kedua perusahaan mengumumkan resmiya jalinan kemitraan strategis untuk memperkuat pertumbuhan ekonomi digital Indonesia dengan fokus pada pemberdayaan dan perluasan pasar bagi pelaku UMKM nasional. Dikutip dari laman berita IDN Financials, dilaporkan bahwa TikTok telah resmi mengakuisisi 38.198.745 saham baru Tokopedia, setara dengan 75,01% saham, senilai US\$1,84 miliar. Nilai tersebut terdiri dari harga total saham baru sebesar US\$840 juta dan *promissory note* senilai US\$1 miliar.

Trend merger dan akuisisi menjadi populer di banyak negara, termasuk Indonesia (Mellynia et al., 2023). Dapat dilihat pada laman resmi KPPU (2024), bahwa di Indonesia *trend M&A* mengalami peningkatan selama 5 tahun terakhir. Pada tahun 2019 tercatat sebanyak 120 notifikasi *merger* dan akuisisi, kemudian meningkat pada tahun 2020 menjadi 195 notifikasi. Pada tahun 2021 dan 2022 terjadi peningkatan lagi menjadi 233 dan 323 notifikasi. Untuk tahun 2023 sejauh bulan Oktober masih tercatat sebanyak 112 notifikasi, jumlah ini kemungkinan akan bertambah sampai akhir tahun.

Merger dan akuisisi seharusnya lebih dari sekedar menggabungkan dua perusahaan dengan menambahkan satu dengan satu menjadi dua, tetapi diharapkan dapat mencapai nilai lebih dari dua (Johan, 2021). Jumlah akuisisi semakin meningkat karena adanya sejumlah perusahaan besar yang sedang berusaha mengembangkan usahanya dan adanya perusahaan kecil yang sedang menghadapi kesulitan, sehingga memutuskan untuk bergabung dengan perusahaan besar agar dapat bertahan dan tidak bangkrut (Sapari, 2022).

Penelitian terdahulu yang menjadi acuan karena memiliki kesamaan variabel dan pembahasan yaitu penelitian oleh Erawati et al., (2022) yang menyatakan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada harga saham SMGR antara sebelum dan setelah peristiwa akuisisi. Selaras dengan penelitian oleh Stephen Richard Reynaldi Putra Nober & Veny Anindya Puspitasari (2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang

signifikan pada harga saham ANTM, PTBA, dan TINS sebelum dan setelah pengumuman akuisisi.

Pada penelitian Agus Santoso & Yuni Utami (2020) juga menyatakan bahwa tidak ada perbedaan pada *return* saham dan volume perdagangan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi. Berbeda dengan penelitian Fakhtur Rokhman Aziz (2020) yang menyatakan bahwa ada perbedaan signifikan *return* saham perusahaan dalam Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2015 antara sebelum dan setelah akuisisi. Tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham perusahaan antara sebelum dan setelah akuisisi.

Hasil yang sama juga dijelaskan pada penelitian oleh Agus Sofian & Kery Utami (2023) dengan kesimpulan bahwa tidak terjadi perbedaan harga saham, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham perusahaan yang mengumumkan aksi korporasi *merger* dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Lain halnya pada penelitian Mentari Permata Suci (2021) yang menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan rata-rata aktivitas volume transaksi (*ATVA*) sebelum dan sesudah pengumuman penggabungan Bank BUMN Syariah pada 12 Oktober 2020. Namun, ada perbedaan *abnormal* sebelum dan sesudah pengumuman penggabungan usaha.

Walaupun sudah banyak penelitian yang membahas topik ini, namun beberapa penelitian tersebut memberikan hasil yang beragam. Hal ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Oleh karena itu, peneliti menganalisis kembali dengan menggunakan objek dan periode pengamatan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Peneliti menggunakan objek perusahaan Goto karena berkaitan dengan adanya isu pelarangan untuk media sosial melakukan transaksi jual beli yang tertuang dalam revisi Permendag No. 50 Tahun 2020, yang mana memengaruhi banyak UMKM di Indonesia. Hasil yang memengaruhi reaksi investor terhadap akuisisi dalam penelitian ini murni dari perkiraan peneliti sendiri, sehingga hasil tidak dapat digeneralisasi untuk semua perusahaan. Peneliti berusaha berkontribusi dengan memberikan sudut pandang baru terhadap topik penelitian yang sudah ada sebelumnya.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk menguji konsistensi penelitian terdahulu dengan mengambil judul “Analisis Perbandingan Harga Saham, *Return Saham*, *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh TikTok”.

Kajian Teori

1. Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2001) menafsirkan *signaling theory*/teori sinyal sebagai upaya suatu entitas bisnis menyampaikan informasi prospek masa depan perusahaan kepada pihak luar (Mellynia et al., 2023). Pada penelitian Sofian & Utami (2023) disebutkan bahwa teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, teori ini memaparkan alasan yang mendasari perusahaan untuk memutuskan menyampaikan informasi laporan keuangan kepada pelaku pasar.

2. Akuisisi

Menurut Bohalima et al. (2024) aksi korporasi yang disebut sebagai akuisisi mencakup pembelian sebagian besar atau seluruh saham perusahaan target oleh entitas lain, dengan tujuan untuk mengambil kendali. Transaksi *M&A* memungkinkan perusahaan untuk tumbuh lebih cepat dibandingkan perusahaan yang mengandalkan pertumbuhan organik, memungkinkan mereka untuk menembus pasar baru dan melakukan penjualan silang ke basis pelanggan baru, mengurangi pajak melalui anak perusahaan baru yang berlokasi di negara-negara ramah pajak, mewujudkan sinergi biaya dengan menghilangkan kelebihan fasilitas dan biaya overhead, mengurangi persaingan, meningkatkan akses terhadap modal, dan lain-lain (Renneboog & Vansteenkiste, 2019).

3. Harga Saham

Harga suatu surat berharga yang dipengaruhi oleh keputusan pelaku pasar berdasarkan penawaran dan permintaan saham usaha disebut dengan harga saham (Erawati et al., 2022). Harga penutupan setiap jenis saham yang diperdagangkan oleh investor di pasar modal disebut harga saham. Harga saham berfluktuasi secara positif dan negatif berdasarkan penawaran dan permintaan investor di pasar modal.

4. *Return Saham*

Return merupakan pengembalian atas realisasi yang telah terjadi atau pengembalian atas harapan yang belum terjadi namun diperkirakan akan terjadi di masa depan (Mellynia et al., 2023). Pergerakan naik turunnya harga saham yang disebabkan oleh reaksi pasar terhadap tindakan bisnis yang dilakukan suatu perusahaan –dalam hal ini akuisisi– berdampak pada *return* saham (Nober & Puspitasari, 2020).

5. *Abnormal Return Saham*

Kelebihan *return* aktual dibandingkan *return* yang diharapkan disebut dengan *abnormal return* atau *excess return* (Permana, 2023). *Abnormal return* adalah ketidaksesuaian antara *return* aktual dan ekspektasi (Aziz, 2020). Tujuan penggunaan *abnormal return* untuk menguji kandungan informasi adalah untuk menentukan apakah pasar telah merespons pengumuman suatu peristiwa. Brown dan Warner dalam Hartono (2003:610) mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

6. *Volume Perdagangan Saham*

Jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu dan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada periode yang sama dibandingkan untuk menentukan volume perdagangan saham (Maiyaliza et al., 2021). Jumlah nilai saham yang diperjualbelikan di pasar dalam hal ini digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham, *trend* jumlah nilai saham beredar di pasar digunakan untuk mengukur kapitalisasi sebuah saham (Sofian & Utami, 2023).

Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan harga saham perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. sebelum dan sesudah Akuisisi oleh TikTok.
2. Terdapat perbedaan *return* saham perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. sebelum dan sesudah Akuisisi oleh TikTok.

3. Terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. sebelum dan sesudah Akuisisi oleh TikTok.
4. Terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. sebelum dan sesudah Akuisisi oleh TikTok.

B. METODE

Jenis penelitian ini merupakan penelitian perbandingan atau komparatif. Penelitian ini berusaha menjelaskan perbandingan harga saham, *return* saham, *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. oleh TikTok. Populasi dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham harian (*closing price*) perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* jenis sampel jenuh. Data harga penutupan saham harian (*closing price*) perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. dalam periode 120 hari yaitu 60 hari sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Data diperoleh dari data sekunder *closing price* dan volume perdagangan saham harian pada laman www.finance.yahoo.com dan www.idx.co.id. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan *uji wilxocon signed rank test* untuk mengolah data guna menjawab hipotesis dengan bantuan SPSS versi 24.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga_Sebelum	60	56,00	109,00	80,8167	13,24027
Harga_Sesudah	60	63,00	94,00	83,2833	7,34868
Return_Sebelum	60	-,08911	,14516	,0046070	,04985630
Return_Sesudah	60	-,07527	,17460	-,0026010	,04167714
AR_Sebelum	60	-,08734	,13334	,0041120	,04829177
AR_Sesudah	60	-,06845	,16324	-,0034107	,04017838
TVA_Sebelum	60	,00046	,01573	,0045337	,00364551
TVA_Sesudah	60	,00075	,00969	,0028242	,00211034
Valid N (listwise)	60				

Sumber: SPSS 24

Berdasarkan tabel 1 diperoleh informasi mengenai harga saham perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia sebelum dan sesudah akuisisi oleh TikTok. Nilai rata-rata harga saham sebelum akuisisi sebesar 80,8167 dengan nilai minimum sebesar 56,00 dan nilai maksimum sebesar 109,00. Sesudah adanya pengumuman akuisisi, nilai rata-rata *return* saham naik menjadi 83,2833 dengan nilai minimum sebesar 63,00 dan nilai maksimum sebesar 94,00. Nilai standar deviasi sebelum akuisisi sebesar 13,24027 mengalami penurunan sesudah adanya pengumuman akuisisi menjadi 7,34868. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean. Hal ini menandakan bahwa data kurang bervariasi.

Nilai rata-rata *return* saham sebelum akuisisi sebesar 0,0046070 dengan nilai minimum sebesar -0,08911 dan nilai maksimum sebesar 0,14516. Sesudah adanya pengumuman akuisisi, nilai rata-rata *return* saham turun menjadi -0,0026010 dengan nilai minimum sebesar -0,07527 dan nilai maksimum sebesar 0,17460. Nilai standar deviasi sebelum akuisisi sebesar 0,04985630 mengalami penurunan sesudah adanya pengumuman akuisisi menjadi 0,04167714. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai mean. Hal ini menandakan bahwa data cukup bervariasi.

Nilai rata-rata *abnormal return* saham sebelum akuisisi sebesar 0,0041120 dengan nilai minimum sebesar -0,08734 dan nilai maksimum sebesar 0,13334.

Sesudah adanya pengumuman akuisisi, nilai rata-rata *abnormal return* saham turun

menjadi -0,0034107 dengan nilai minimum sebesar -0,06845 dan nilai maksimum sebesar 0,16324. Nilai standar deviasi sebelum akuisisi sebesar 0,04829177 mengalami penurunan sesudah adanya pengumuman akuisisi menjadi 0,04017838. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai mean. Hal ini menandakan bahwa data cukup bervariasi.

Nilai rata-rata volume perdagangan saham sebelum akuisisi sebesar 0,0045337 dengan nilai minimum sebesar 0,00046 dan nilai maksimum sebesar 0,01573. Sesudah adanya pengumuman akuisisi, nilai rata-rata volume perdagangan saham turun menjadi 0,0028242 dengan nilai minimum sebesar 0,00075 dan nilai maksimum sebesar 0,00969. Nilai standar deviasi sebelum akuisisi sebesar 0,00364551 mengalami penurunan sesudah adanya pengumuman akuisisi menjadi 0,00211034. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean. Hal ini menandakan bahwa data kurang bervariasi.

2. Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Variabel Harga Saham dan Return Saham
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Harga_ Sebelum	Harga_ Sesudah	Return_ Sebelum	Return_ Sesudah
N		60	60	60	60
Normal	Mean	80,8167	83,2833	,0046070	-,0026010
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	13,24027	7,34868	,04985630	,04167714
Most	Absolute	,119	,222	,170	,196
Extreme	Positive	,085	,094	,170	,196
Differences	Negative	-,119	-,222	-,103	-,105
Test Statistic		,119	,222	,170	,196
Asymp. Sig. (2-tailed)		,034 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c

Sumber: SPSS 24

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Variabel *Abnormal Return* Saham dan TVA
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR_ Sebelum	AR_ Sesudah	TVA_ Sebelum	TVA_ Sesudah
N		60	60	60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0041120	-,0034107	,0045337	,0028242
	Std. Deviation	,04829177	,04017838	,00364551	,00211034
Most	Absolute	,113	,151	,187	,204
Extreme	Positive	,113	,151	,187	,204
Differences	Negative	-,079	-,104	-,135	-,163
Test Statistic		,113	,151	,187	,204
Asymp. Sig. (2-tailed)		,056 ^c	,002 ^c	,000 ^c	,000 ^c

Sumber: SPSS 24

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa harga saham sebelum akuisisi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,034 dan setelah akuisisi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa data harga saham baik sebelum maupun sesudah akuisisi berdistribusi tidak normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05.

Return saham sebelum akuisisi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 dan setelah akuisisi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa data harga saham baik sebelum maupun sesudah akuisisi berdistribusi tidak normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05.

Abnormal return saham sebelum akuisisi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,056 dan setelah akuisisi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa data harga saham baik sebelum maupun sesudah akuisisi berdistribusi tidak normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05.

Volume perdagangan saham sebelum akuisisi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 dan setelah akuisisi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa data harga saham baik sebelum maupun sesudah akuisisi berdistribusi tidak normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05.

3. Uji Beda

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test
Test Statistics^a

	Harga_Sesudah - Harga_Sebelum	Return_Sesudah - Return_Sebelum	AR_Sesudah - AR_Sebelum	TVA_Sesudah - TVA_Sebelum
Z	-1,493 ^b	-,723 ^c	-,964 ^c	-3,324 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	,135	,470	,335	,001

Sumber: SPSS 24

Berdasarkan output SPSS menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* didapatkan hasil bahwa variabel harga saham sebelum dan sesudah akuisisi memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,135. Oleh karena nilai $0,135 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah akuisisi.

Variabel *return* saham sebelum dan sesudah akuisisi memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,470. Oleh karena nilai $0,470 > 0,05$, maka H_0 diterima dan **H_2 ditolak**. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *return* saham sebelum dan sesudah akuisisi.

Variabel *abnormal return* saham sebelum dan sesudah akuisisi memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,335. Oleh karena nilai $0,335 > 0,05$, maka H_0 diterima dan **H_3 ditolak**. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah akuisisi.

Variabel volume perdagangan saham sebelum dan sesudah akuisisi memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,001. Oleh karena nilai $0,001 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan **H_4 diterima**. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah akuisisi.

D. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan pada harga saham, *return* saham, dan *abnormal return* saham perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. antara sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi oleh TikTok. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman akuisisi. Ada beberapa faktor yang mungkin menjadi

penyebabnya, diantaranya yaitu adanya kebocoran informasi, para investor yang menganggap akuisisi bukan merupakan peristiwa luar biasa, dan juga adanya isu *buyback*. Di sisi lain, didapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. antara sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi oleh TikTok. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman akuisisi.

E. Saran

Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan objek penelitian yang berbeda seperti sektor manufaktur, sektor industri, sektor *financial*, dan lain-lain serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang untuk mengetahui apakah manfaat dari penggabungan usaha dapat terealisasi. Selain itu, pengukuran *abnormal return* dapat menggunakan rumus lain seperti *mean-adjusted model* atau *market model* agar memberikan hasil yang beragam. Bagi perusahaan, sebaiknya lebih mempertimbangkan keputusan untuk melakukan akuisisi dengan memerhatikan kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi, kinerja perusahaan target akuisisi serta reaksi investor terhadap akuisisi. Bagi investor, sebaiknya lebih berhati-hati dalam menanggapi setiap informasi yang beredar karena akuisisi tidak menjamin akan membuat kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz, F. R. (2020). *Analisis Perbandingan Return Saham, Abnormal Return, dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2011-2015*. <http://repository.iainkudus.ac.id/3954/>
- BBC News Indonesia. (2023). *TikTok Shop ditutup, pedagang dan afiliator kecewa: "Saya sedih banget, sekarang jadi pengangguran."* <https://www.bbc.com/indonesia/articles/c4n8032p80zo>
- Bohalima, E. R., Erlina, & Syarif, F. (2024). Comparative Analysis of Pra-Post Merger and Acquisition Financial Performance Reviewed From EVA, MVA and Financial Ratio Methods (Empirical Study of Non-Financial Sector Companies Listed on the IDX for the Period 2015-2020). *International Journal of Current Science Research and Review*, 07(07). <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V7-i7-40>

- CNBC Indonesia. (2023). *TikTok Shop Tutup Besok, Ini Pengumuman Resminya*. <https://www.cnbcindonesia.com/tech/20231003164445-37-477540/tiktok-shop-tutup-besok-ini-pengumuman-resminya>
- Erawati, F. N., Angarani, D., & Hasan, K. (2022). Analisis Harga Saham, Return Saham dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT. Semen Indonesia. *Proceeding Of National Conference On Accounting & Finance*, 4, 356–361. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art44>
- Fatoni, U. F., & Soleh, A. (2022). Analisis Perbedaan Sebelum Dan Sesudah Dilakukan Merger Dan Akuisisi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Go Public. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 3(1), 20–27. <https://doi.org/10.28918/jaais.v3i1.4728>
- Hartono, J. (2003). *Portofolio Theory and Investment Analysis* (3rd ed.). BPFE-UGM.
- IDN Financials. (2024, March 5). *TikTok akuisisi 75% Tokopedia, beban GOTO berkurang atau bertambah?* <https://www.idnfinancials.com/id/news/49238/Tiktok-Acquiring-Tokopedia-Gotos-Gain-Loss>
- Johan, S. (2021). Merger and Acquisition Integration Model A Practical Approach. *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 30(1), 35–46.
- KPPU. (2024). *Daftar Notifikasi Merger*. <https://kppu.go.id/daftar-notifikasi-merger/>
- Maiyaliza, Haris, A., & Fatimah, N. (2021). Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Setelah Reverse Stock Split. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis (JSMB)*, 8(2), 89–98. <http://journal.trunojoyo.ac.id/jsmb>
- Mellynia, M. A., Nugroho, A. A., & Zuhri, N. (2023). Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1041–1056. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.558>
- Nober, S. R. R. P., & Puspitasari, V. A. (2020). Analisis Harga Saham dan Return Saham pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 233–244. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.55>
- Permana, D. B. (2023). *The Impact of Merger and Acquisition's Announcement Which Stock Return of The Company Which Carries Out The Acquisition in The Indonesia Stock Exchange*. <http://eprints.perbanas.ac.id/6149/>

- Renneboog, L., & Vansteenkiste, C. (2019). Failure and Success in Merger and Acquisitions. *Center for Economic Research Discussion Paper*, 26.
- Santoso, A., & Utami, Y. (2020). Analisis Perbedaan Akuisisi terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 9–16. <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/3445905>
- Sapari, Z. Y. (2022). *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (pada Perusahaan Pengakuisisi Tahun 2017-2018 yang Terdaftar di BEI)*. <https://repository-feb.unpak.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/6635/2022%20Zeka%20Yepi%20Sapari%20021117277.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Sofian, A., & Utami, K. (2023). Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia (Periode 2017-2021). *Journal of Young Entrepreneurs*, 2(3), 1–15. <https://ejournal.upnvj.ac.id/index.php/jye>
- Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (Event Study pada Saham BRI Syariah). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBISS)*, 1(4), 340–352. <https://embiss.com/index.php/>
- TikTok. (2023). *GoTo dan TikTok Sepakati Kemitraan Strategis E-Commerce untuk Mendorong Kemajuan UMKM Indonesia*. <https://newsroom.tiktok.com/in-id/goto-dan-tiktok-sepakati-kemitraan-strategis-e-commerce-untuk-mendorong-kemajuan-umkm-indonesia>