

## Intisari

Penelitian ini dilakukan untuk menguji reaksi pasar perusahaan pengakuisisi terbuka terhadap pengumuman merger dan akuisisi tahun 2010 – 2019. Pengujian reaksi pasar ini terkait dengan kecepatan dan ketepatan reaksi pasar yang relevan dengan pengujian teori pasar efisien bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien dari sisi kecepatan berarti reaksi pasar bersifat segera dan serentak. Indikator tersebut tampak dari abnormal return hanya terjadi pada satu atau dua spot waktu pengumuman peristiwa merger dan akuisisi. Pasar dikatakan efisien dari sisi ketepatan reaksi pasar berarti pasar bereaksi dengan benar. Indikator tersebut tampak dari abnormal return positif untuk kabar baik dan abnormal return negatif untuk kabar buruk.

Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa dan melihat signifikansi reaksi pasar melalui abnormal return pada sepuluh hari sebelum, sesudah dan hari H pengumuman merger dan akuisisi. Dalam perhitungan abnormal return, model yang digunakan untuk menentukan expected return adalah Market Adjusted Return Model dengan kata lain menggunakan IHSG sebagai penduga terbaik. Total sampel yang digunakan adalah 88 perusahaan terdiri dari 64 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi horizontal, 8 perusahaan vertikal dan 8 perusahaan *non-related*. Pengujian hipotesis menggunakan metode one sample t-test dan melihat signifikansi serta angka t-hitung pada masing-masing hari.

Hasil penelitian ini membuktikan terdapat reaksi positif signifikan pada satu hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi untuk total sampel yang digunakan dan merger dan akuisisi horizontal. Penelitian ini mendukung relevansi teori pasar efisien terkait dengan kecepatan reaksi pasar dengan munculnya *abnormal return* positif satu hari sesudah pengumuman dan ketepatan reaksi pasar dengan abnormal return positif signifikan untuk kabar baik. Merger dan akuisisi merupakan kabar baik yang dipandang investor dapat meningkatkan prospek pertumbuhan dan nilai perusahaan di masa datang. Untuk merger dan akuisisi vertikal dan *non-related*, terdapat reaksi pasar negatif sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi diduga karena kinerja bisnis dan keuangan target perusahaan yang buruk dan meningkatnya risiko usaha akibat merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini bermanfaat membantu investor menentukan waktu yang tepat untuk membuat keputusan investasi terkait dengan pengumuman merger dan akuisisi.

**Kata kunci:** merger, akuisisi, reaksi pasar, abnormal return, studi peristiwa, teori pasar efisien bentuk setengah kuat

### *Abstract*

The research was conducted to examine market reaction of public listed acquirer to merger and acquisition announcements during 2010 – 2019. The market reaction examination was related to speed and accuracy of market reaction which is relevant to testing semi – strong efficient market. Efficient market related to speed of market reaction occurred when market reaction is immediately and simultaneously. It appeared on abnormal return occurred only one or two time spot closer to merger and acquisition announcement date. The efficient market related to accuracy of market reaction meant market has reacted properly. The indicator shown in positive abnormal return for good news and negative abnormal return for bad news.

The research used event study methodology and saw significance of market reaction through abnormal return within 10 days before, after and at the announcement date. In abnormal return calculation, the model used to determine expected return is market adjusted return model which used stock market index as the best assumption. Total sample amounting to 88 public listed company who perform announcement for all merger and acquisition consisted of 64 company for horizontal, 8 company for vertical and 8 company for *non-related* merger and acquisition. The hypothesis examination used one sample t – test and see the significance and t – count amount for each day.

The result of the research indicated a significant positive abnormal return one day after the merger and acquisition announcement for all acquisition and horizontal acquisition. The research support relevancy of semi – strong efficient market theory related to speed of market reaction with abnormal return one day after announcement date and the accuracy of market reaction with positive significant abnormal return for good news. Merger and acquisition is a good news seen by investor is able to increase growth and value of acquirer firms. For vertical and *non-related* merger and acquisition, there were significant negative abnormal return after acquisition date assumed due to bad business and financial performance of target companies and increase business and financial risk due to merger and acquisition.

The result of the research is able to help investor to decide the right time to make investment decision related to merger and acquisition announcement.

**Keywords: merger, acquisition, market reaction, abnormal return, event study, semi strong efficient market theory**