

## ANALISA KINERJA PERUSAHAAN DAN TRANSAKSI INVESTOR SAHAM BANK SYARIAH PASCA MERGER TERHADAP IHSG

In'am Widiarma\*✉

\*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya, Indonesia  
E-mail: [in'amwidiarma@stiesia.ac.id](mailto:in'amwidiarma@stiesia.ac.id)

### Abstract

*The potential of the Islamic capital market in Indonesia is still very large and it is still possible to continue to experience growth and develop into one of Indonesia's economic instruments that supports development carried out by the government and the private sector. The purpose of this study was to determine the effect of the stock performance of Bank Syariah Indonesia before and after the merger of the three government-owned Islamic banks, namely Bank BNI Syariah, Bank BRISyariah and Bank Syariah Mandiri, merging into one using the stock code BRIS. The research method used is data collected primary and secondary, data analysis techniques are carried out using paired t test and simple linear regression test using SPSS version 23 software. This analysis includes three things, namely to determine the performance of Islamic bank shares, transactional stock investors Islamic banks and the financial performance of Islamic banks affect the JCI movement. The results of the research from the data obtained that the fundamental aspect does not really affect stock movements, but news related to strategic policies such as mergers makes the euphoria of positive news sentiment that affects the increase in share prices of Islamic banks.*

**Keywords: Merger; Islamic Bank; Capital Market.**

---

✉Corresponding author:

Email Address: [in'amwidiarma@stiesia.ac.id](mailto:in'amwidiarma@stiesia.ac.id)

Received: May 2, 2022; Accepted: June 27, 2022; Published: June 30, 2022

Copyright © 2022 In'am Widiarma

DOI: [10.22373/al-ijtimaiyyah.v8i1.13230](https://doi.org/10.22373/al-ijtimaiyyah.v8i1.13230)

## Abstrak

Potensi pasar modal syariah di Indonesia masih sangat besar dan masih memungkinkan untuk terus mengalami pertumbuhan dan berkembang menjadi salah satu instrumen ekonomi Indonesia yang membantu pembangunan yang dilakukan pemerintah maupun swasta. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja saham Bank Syariah Indonesia sebelum dan sesudah merger dari ketiga Bank Syariah milik Pemerintah yaitu Bank BNI Syariah, Bank BRISyariah dan Bank Syariah Mandiri, penggabungan menjadi satu dengan menggunakan kode saham BRIS. Metode penelitian yang digunakan adalah data dikumpulkan secara primer dan sekunder, teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan uji paired t test dan uji regresi linier sederhana dengan menggunakan *software SPSS version 23*. Analisa ini mencakup tiga hal yakni untuk mengetahui kinerja saham bank syariah, transaksional investor saham bank syariah dan kinerja keuangan bank syariah mempengaruhi pergerakan IHSG. Hasil penelitian dari data yang didapat bahwa aspek fundamental tidak terlalu mempengaruhi pergerakan saham akan tetapi berita terkait kebijakan strategis seperti merger menjadikan euforia sentimen berita positif yang mempengaruhi peningkatan harga saham bank syariah.

**Kata Kunci: Merger; Bank Syariah; Pasar Modal.**

## PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan harapan mampu bersaing dan terus berkembang dalam jangka waktu yang panjang, untuk mencapai tujuan tersebut maka perusahaan sangat bergantung pada modal yang dimilikinya dan perusahaan harus bisa menjaga tata kelola struktur keuangan yang baik. Modal yang besar menjadi faktor utama bagi perusahaan agar dapat mengembangkan usahanya dengan melakukan ekspansi ke lini bisnis organik maupun non organik untuk menopang pendapatan perusahaan dan memperoleh keuntungan. Semakin luasnya skala bisnis perusahaan mengakibatkan perusahaan membutuhkan tambahan modal usaha, maka beberapa sumber pembiayaan internal kerap kali tidak memadai, sehingga dibutuhkan alternatif pendanaan dari luar, alternatif pendanaan dari eksternal perusahaan dengan istilah *go public*.

Potensi pasar modal syariah di Indonesia masih sangat besar serta masih memungkinkan terus mengalami pertumbuhan. Pasar modal syariah diharapkan terus berkembang serta menjadi salah satu instrumen ekonomi Indonesia dalam membantu pembangunan yg dilakukan pemerintah maupun swasta. Literasi pasar modal syariah harus

terus digiatkan, sebab masih sangat minim masyarakat mengetahui dan melek mengenai pasar modal syariah dan masih sedikit yang menggunakan produk pasar modal syariah,

Di Indonesia banyak perusahaan yang belum *go public* dan memastikan bahwa perusahaan yang rata-rata dapat memenuhi syarat syariah mengingat Indonesia mayoritas berpenduduk Muslim. Perusahaan *go public* dapat di katakan bahwa memperoleh pendanaan melalui mekanisme penyertaan modal atau saham, umumnya di lakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat dengan melalui proses penawaran umum.<sup>1</sup>

Ketika perusahaan memilih untuk memakai alternatif pendanaan lewat penerbitan saham, hingga tahap awal yang wajib dilalui adalah melakukan suatu proses penawaran umum dengan menawarkan penentuan harga saham perdana di industri pasar modal untuk awal kali kepada investor umum atau masyarakat luas melalui pasar perdana. Proses penawaran umum perdana ini disebut dengan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO), untuk proses IPO bahwa perusahaan perlu suatu strategi untuk menawarkan dan mengetahui seberapa besar minat masyarakat terhadap saham yang akan *launching* di lantai Bursa yaitu di BEI (Bursa Efek Indonesia), masih banyak masyarakat yang belum memahami kinerja dan profil dari perusahaan itu sendiri, biasanya emiten atau perusahaan yang akan *go public* memberikan laporan ringkasan informasi terkait perusahaan yang biasa disebut dengan prospektus isinya terdapat informasi-informasi profil perusahaan, laporan keuangan, tujuan melakukan IPO dan rencana penggunaan dana hasil IPO dan peruntukannya. Setelah selesai pada tahap pasar perdana berikutnya yang disebut pasar sekunder di sini perlunya peran broker dealer untuk melaksanakan transaksi jual serta beli saham, banyak sekuritas yang memberikan edukasi terkait transaksi secara mandiri maupun melalui perantara yaitu broker atau dealer.

*Online trading* juga membantu investor melakukan transaksi secara mandiri dengan menggunakan aplikasi yang telah disediakan oleh sekuritas (perusahaan efek) sehingga mereka juga mengembangkan fasilitas *online trading* syariah dengan menggunakan sistem secara detail mempermudah untuk bertransaksi secara syariah yaitu secara otomatis mencegah transaksi yang tidak sesuai dengan syariah seperti tidak boleh menggunakan limit

---

<sup>1</sup>Roa, A. P. (2010). *Analisis Pengaruh Roa, Eps, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return*. Jurnal Dinamika Manajemen, 1(1), 68-78. <https://doi.org/10.15294/jdm.v1i1.2451>

hutang, terjadi penolakan apabila membeli saham yang tidak termasuk dalam kelompok syariah dan tidak bisa melakukan *short selling* semua itu secara tersistem otomatis ada notifikasi dan pemberitahaun terhadap transaksi tersebut.

Informasi yang beredar bahwa berinvestasi saham dan perbankan baik itu instrumen turunannya atas investasi tersebut menjadi *image* yang negatif bagi umat Muslim, hal ini sangat dilematis bagi masyarakat itu sendiri di sisi lain mereka membutuhkan investasi dan keamanan atas harta yang mereka miliki dan di sisi lain mereka merasa hal ini berlawanan dengan kaidah-kaidah Islam dikarenakan tidak memenuhi syariat Islam seperti perjudian, *short selling*, *ribawi* dan *margin*. Maka peran pemerintah cukup krusial untuk menjaga roda perekonomian tetap stabil mengingat pengembangan keuangan syariah dapat meredam gejolak krisis dan pemulihan ekonomi di masa pandemi Covid-19.

Berjalannya waktu pemerintah lewat Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) menghasilkan fatwa-fatwa yang melarang praktik-praktik itu terjadi, ini merupakan niat baik pemerintah untuk bisa mengakomodir mayoritas masyarakat Indonesia yang beragama islam dapat berinvestasi, sehingga dengan terwujudnya pasar modal syariah dan perbankan syariah. Pasar modal syariah adalah bagian dari Pasar Modal yang telah di evaluasi dan dikelompokkan berdasarkan produk-produk dari pasar modal konvensional yang sesuai syariah Islam seperti saham syariah, SUKUK dan reksadana syariah. Kemudian pada perbankan syariah pada saat ini sudah banyak bank konvensional mendirikan divisi maupun entitas sendiri yaitu bank syariah.

Keputusan berinvestasi sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor yakni seberapa jauh pemahaman tentang literasi keuangan, efikasi keuangan dan demografi. Pada faktor demografi ini juga amat berarti pengaruhnya terhadap cara berinvestasi yang dimiliki bahwa faktor usia, jenis kelamin, pendapatan dan pendidikan sanggup merubah pilihan investor untuk memperkirakan keinginan pada tingkat keuntungan yang diharapkan bisa diperoleh seperti *dividen*, *laba* dan *gain*.<sup>2</sup>

Pada kenyataannya transaksi terhadap perdagangan saham sudah tidak lagi didominasi laki-laki, namun pada beberapa tahun terakhir ini telah mulai didominasi

---

<sup>2</sup>Putri, W. W., Hamidi, M., Manajemen, D. M., Ekonomi, F., & Andalas, U. (2019). INVESTASI (STUDI KASUS PADA MAHASISWA MAGISTER MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ANDALAS PADANG) Mahasiswa Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas 2). Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, 4(1), 398-412.

perempuan untuk melakukan transaksi saham apalagi di dalam pengambilan keputusan berinvestasi sudah mampu dilakukan sendiri.<sup>3</sup> Aturan berinvestasi sebenarnya merupakan aktivitas yang tak terpisahkan dari proses kewirausahaan mirip halnya bagaimana kita memulai bisnis dan menjalankan bisnis. Begitu juga investasi tidak akan lepas dari pemikiran mengenai risiko dan keuntungan.<sup>4</sup>

Istilah *high risk high return* dan sebaliknya *low risk low return* merupakan hasil investasi yang didapat berdasarkan seberapa besar tingkat risiko dan dari tingkat pendapatan berpengaruh signifikan pada minat berinvestasi, sedangkan ilmu investasi tidak terbukti mempengaruhi minat investasi terhadap saham, dikhawatirkan terhadap hasil yang tidak akan mencukupi kebutuhan yang telah di rencanakan sedangkan berdampak pada pendapatan cenderung rendah.<sup>5</sup>

Pemerintah melalui menteri BUMN menyampaikan bahwa Indonesia mampu menjadi pusat ekonomi dan keuangan syariah di dunia, oleh karena itu perlu pembentukan Bank Syariah berskala besar dengan memperbesar aset maupun kapitalisasi di pasar, atas tujuan tersebut perlunya penggabungan tiga bank syariah milik negara seperti Bank BRISyariah, Bank BNI Syariah dan Bank Syariah Mandiri, yang harapannya dapat menjadi pemain utama perbankan syariah di dalam negeri dan global. Hasil merger ketiga bank tersebut merubah nama menjadi Bank Syariah Indonesia, Bank BRISyariah yang telah listing di BEI pada tanggal 9 Mei 2018 dengan kode saham BRIS sebagai bank yang menerima penggabungan (*survivor entity*), maka apabila terjadi penggabungan para investor pemegang saham BRIS akan menerima peningkatan harga saham apabila merujuk pada penggabungan laporan keuangan. Pada tanggal 1 Februari 2021 presiden Indonesia Bpk. Joko Widodo telah meresmikan legal merger ketiga bank tersebut, meyakini bahwa dampak dari merger ini ekonomi syariah sanggup tumbuh lebih cepat dan berkontribusi besar dalam mewujudkan kesejahteraan umat dan masyarakat Indonesia.

---

<sup>3</sup>Rahadjeng, E. R. (2011). Rahadjeng (2011). *Manajemen Bisnis*, 6, 90–97.

<sup>4</sup>Lestari, W. (2013). *Religiusitas Dan Persepsi Risiko Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perspektif Gender*. *Journal of Business and Banking*, 3(2), 189. <https://doi.org/10.14414/jbb.v3i2.236>

<sup>5</sup>Marfuah, M., & Anggini Asmara Dewati. (2021). *Determinan Minat Mahasiswa Berinvestasi Pada Pasar Modal*. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 45–60. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v4i1.71>

## KAJIAN PUSTAKA

### Pasar Modal Indonesia

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 perihal Pasar Modal, “Penawaran umum perdana atau IPO (*Initial Public Offering*) adalah penawaran sekuritas lainnya berasal dari sebuah korporasi untuk pertama kalinya kepada rakyat”. Dengan melakukan IPO, perusahaan akan mengeluarkan saham yang ada dalam jumlah saham yang masih dapat dikeluarkan tanpa mengubah modal dasar perusahaan. Pendanaan lewat jalur internal dan pinjaman berasal dari kreditur yang pada awal beroperasinya perusahaan dapat dilakukan karena masih mampu mencukupi biaya aktivitas perusahaan. Tetapi dengan berkembangnya perusahaan, alternatif pendanaan jalur internal dan pinjaman tidak mungkin dapat memenuhi keperluan perusahaan, karena adanya keterbatasan tingkat hutang oleh kreditur. Maka solusi dari keterbatasan hutang tersebut dicarilah jalur pendanaan melalui mekanisme penyertaan (*go public*) akan jadi alternatif pada akhirnya.<sup>6</sup>

Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) bersama dengan underwriter (penjamin emisi), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran. Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor terpenting, baik bagi emiten maupun underwriter karena berkenaan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung oleh underwriter. Jumlah dana yang diterima emiten adalah perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar.

Hal ini memicu emiten seringkali menentukan harga saham yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Underwriter sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan risiko supaya tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham-

---

<sup>6</sup>Kusumawati, L., Kertahadi, & Darminto. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 8(2), 1-9. [admsitrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://admsitrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id)

saham yang ditawarkan, terutama dalam tipe penjaminan *full commitment* karena dalam jenis penjaminan ini pihak underwriter akan membeli saham yang tidak laku terjual.<sup>7</sup>

Proses Penawaran Umum saham dapat dikelompokkan menjadi 4 tahapan berikut menurut Harahap:<sup>8</sup> Tahapan awal persiapan yaitu pada tahapan ini merupakan tahapan awal didalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Juga akan memutuskan perubahan Anggaran Dasar (AD), setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi dan profesi penunjang pasar modal yaitu: Underwriter, Akuntan Publik, Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut, Konsultan Hukum, Notaris.

Tahapan yang kedua yaitu tahap pengajuan pernyataan pendaftaran dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Bapepam yang saat ini adalah OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Tahapan yang ketiga yaitu tahap penawaran saham bisa disebut tahapan ini ialah tahapan utama, sebab pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat. Terakhir pada tahapan keempat ini yaitu tahap pencatatan saham di Bursa Efek, sehabis berakhir penjualan saham di pasar perdana yang berikutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia serta kewajiban emiten berikutnya merupakan menyampaikan informasi untuk membuat laporan berkala misalnya laporan tahunan, laporan tengah tahunan, laporan kejadian penting serta relevan misalnya akuisisi, pergantian direksi dan sebagainya.

## Saham

Menurut Suad pengertian saham adalah adalah searik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang

---

<sup>7</sup>Marliani, R., & Nurdin. (2016). *Pengaruh Reputasi Underwriter , Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat Underpricing Perusahaan Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016.*

<sup>8</sup>Harahap, A. S. (2011). *Proses Initial Public Offering (IPO) Di Pasar Modal Indonesia.* Forum Ilmiah, 8(2), 131-138.

memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.<sup>9</sup> Sedangkan menurut Tumonggor saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya”.<sup>10</sup> Kemudian menurut Christian Mahendra bahwa saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.<sup>11</sup>

Pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder dan bursa parallel menurut Ryan Kurniawan:<sup>12</sup>

#### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Informasi mengenai suatu perusahaan (emiten) yang akan menawarkan sahamnya untuk pertama kali pada masyarakat, dapat diketahui melalui prospektus ringkasan yang akan diiklankan minimal di dua harian nasional, public ekspose, atau prospectus. Prosedur pembeliannya melalui pengisian. Pasar perdana merupakan pasar di mana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya untuk publik, yang biasa dikenal dengan penawaran umum atau *Initial Public Offering* (IPO).

#### 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan pasar yang memperdagangkan efek setelah Intital Public Offerings (IPO), di mana perdagangan hanya terjadi antar investor yang satu dengan investor yang lain, transaksi ini tidak terlepas dari fungsi bursa selaku lembaga fasilitator perdagangan di pasar modal. Prosedurnya investor melakukan order beli ataupun jual melalui broker, Setelah itu broker meneruskannya ke bursa. Apabila terdapat order jual dan beli yang cocok, transaksi baru tereksekusi, sedangkan bila tidak ada transaksi akan menunggu sampai adanya kecocokan atau pembatalan karena ditarik kembali atau habisnya masa perdagangan.

<sup>9</sup>Suad, H. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Kelima)*. UPP STIM YKPN.

<sup>10</sup>Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. V. (2203). *Analisis Pengaruh Current Ratio .....* Jurnal EMBA, 5(2), 2203-2210.

<sup>11</sup>Christian Mahendra, R. (2020). *Literasi Saham pada Mahasiswa STIESIA Surabaya*. JPUA: Jurnal Perpustakaan Universitas Airlangga: Media Informasi Dan Komunikasi Kepustakawanan, 8(1), 8. <https://doi.org/10.20473/jpua.v8i1.2018.8-13>.

<sup>12</sup>Artikel, R. (2021). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika | 277*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, 11(2), 297-319.



### 3. Bursa Paralel

Pasar parallel ialah pelengkap dari bursa efek yang ada. Untuk perusahaan penerbit efek (emiten) bisa menjual efeknya melalui bursa. Tidak seluruh efek yang diterbitkan oleh perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) bisa menjual sahamnya di bursa efek, sebab persyaratan untuk mendaftar di bursa efek cukup berat dan bahkan sangat ketat. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public*, memperjualbelikan efeknya jika tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek. Efek yang didaftarkan di bursa paralel diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan dengan modal relatif kecil. Perusahaan tersebut perlu tambahan dana untuk membiayai investasi perusahaan, namun mereka tidak sanggup memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek.

### Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan.

Menurut Jogiyanto pengertian dari harga saham adalah harga saham yang dibentuk dari pertemuan antara harga permintaan pembelian (*bid price*) dan harga penawaran penjualan (*ask price* atau *offer price*) dari transaksi yang terjadi oleh investor jual dan investor beli.<sup>13</sup> Adapun jenis-jenis harga saham menurut Sawidji, yaitu harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, harga terendah, dan harga rata-rata.<sup>14</sup>

Menurut Rahmadewi serta Abundanti, harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi

---

<sup>13</sup>Jogiyanto, H. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi (Pendekatan)*. ANDI.

<sup>14</sup>Sawidji, W. (2005). *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal (Seri Membu)*. PT Elex Media Komputindo.

perusahaan.<sup>15</sup> Selain faktor-faktor tersebut, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi keadaan perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan investor mendapatkan keuntungan (*gain*).

### Saham Syariah

Saham syariah merupakan efek berupa saham yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Prinsip-prinsip syariah yang diartikan di sini yang sudah disepakati OJK bersama MUI. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-208/BL/2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Berikut ini adalah kriteria-kriteria saham syariah atau efek syariah menurut kesepakatan tersebut.

Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia No: 135/DSN-MUI/V/2020 (DSN-MUI, 2020) fatwa tentang saham dengan ketentuan umum sebagai berikut:<sup>16</sup> Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dan kriteria berdasarkan kepemilikannya (*hishshah sya'i'ah*) tidak bisa dipastikan, dan bernilai sama; Saham syariah adalah saham yang memenuhi ketentuan dan kriteria berdasarkan prinsip-prinsip syariah; Saham biasa (*al-ashum al-adiyah/common share*) adalah saham yang mempunyai hak suara untuk mengambil keputusan dalam RUPS mengenai segala hal yang berkaitan dengan pengurusan perseroan, mempunyai hak untuk menerima dividen yang dibagikan, dan menerima sisa kekayaan jika dilikuidasi; Saham preferen (*as-asgum al-mumtazah/preferred share*) adalah saham yang mempunyai hak istimewa melebihi saham biasa dalam hal mendapatkan hak menerima dividen lebih dahulu dan/atau dividen secara tetap (*fixed dividend*) dan/atau hak atas klaim pembagian sisa aset perusahaan lebih dahulu pada hasil likuidasi.

Selanjutnya, Perusahaan adalah perseroan terbatas berbentuk badan hukum yang merupakan persekutuan model, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi

---

<sup>15</sup>Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). *Pengaruh Eps, Per, Cr Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 7(4), 2106. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14>.

<sup>16</sup>DSN-MUI. (2020). Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No.135/DSN-MUI/V/2020 Saham. Dewan Syariah Nasional MUI, 19, 1-18. <https://dsnemui.or.id/kategori/fatwa/?s=saham>.

persyaratan yang ditetapkan; Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum; Penawaran umum saham adalah kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual saham kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya; Modal dasar (*authorized capital*) adalah seluruh nilai nominal saham perseroan terbatas yang disebut dalam anggaran dasar; Modal ditempatkan (*issued/subscribed capital*) adalah modal yang disanggupi pendiri atau pemegang saham untuk dilunasinya, dan saham itu telah diserahkan kepadanya untuk dimiliki; Modal disetor (*paid-up capital*) adalah modal yang sudah dimasukkan pemegang saham sebagai pelunasan pembayaran saham yang diambilnya sebagai modal yang ditempatkan dari modal dasar perusahaan; Modal portepel atau saham portepel (*unissued shares*) adalah saham/modal yang belum dikeluarkan atau belum ditempatkan.

Selanjutnya, Pasar perdana saham adalah kegiatan penawaran atau penjualan saham untuk pertama kali oleh penerbit saham baik yang dilakukan melalui penawaran umum maupun tidak melalui penawaran umum; Pasar sekunder saham adalah kegiatan untuk mengalihkan saham dan hak atas saham yang telah diterbitkan di pasar perdana saham; Akad *syirkah* adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana setiap pihak memberikan kontribusi harta/modal usaha (*ra's al-mal*) dengan ketentuan bahwa keuntungan dibagi sesuai nisbah yang disepakati atau secara proporsional, sedangkan kerugian ditanggung oleh pihak secara proporsional terhadap modal usaha. *Syirkah* ini merupakan salah satu bentuk *syirkah amwal* dan dikenal dengan nama *syirkah inan*.

Lebih lanjut, Akad *syirkah musahamah* (*syirkah al-musahamah dzat al-mas'uliyah al-mahdudah*) adalah akad *syirkah* yang kepemilikan porsi (*hishshah*) modal para mitra atau pemodal berdasarkan modal disetor yang dibuktikan dengan saham; *Syirkah musahamah* adalah perusahaan yang pendiriannya menggunakan akad *syirkah musahamah*; Akad *wakalah* adalah akad pemberian kuasa dari *muwakkil* kepada *wakil* untuk melakukan perbuatan hukum tertentu; Akad *wakalah bi al-istitsmar* adalah akad *wakalah* untuk menginvestasikan dan mengembangkan modal *muwakkil* baik dengan imbalan (*wakalah bi al-ujrah*) maupun tanpa imbalan (*wakalah bi ghairi al-ujrah*); *Muwakkil* adalah pihak yang memberikan kuasa, baik berupa orang (*syakhshiyah thabi'iyah/natuurlijke persoon*) maupun badan hukum (*syakhshiyah i'tibariah/syakhshiyah hukmiyah/rechtspersoon*); *Wakil* adalah pihak

yang menerima kuasa, baik berupa orang (*syakhshiyah thabi'iyah/natuurlijke persoon*) maupun badan hukum (*syakhshiyah i'tibariah/syakhshiyah hukmiah/rechtspersoon*); Akad *mudharabah* adalah akad kerja sama suatu usaha antara pemilik modal (*malik/shahib al-mal*) yang menyediakan seluruh modal dengan pengelola (*'amil/mudharib*) dan keuntungan usaha dibagi di antara mereka sesuai nisbah yang disepakati dalam akad.

Selanjutnya, Akad *ijarah* adalah akad sewa antara *mu'jir* dengan *musta'jir* atau antara *musta'jir* dengan *ajir* untuk mempertukarkan manfaat dan *ujrah*, baik manfaat barang maupun jasa; Akad *bai'* adalah akad pertukaran harta yang bertujuan mengalihkan kepemilikan harta tersebut; *Riba* adalah tambahan atau bunga yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwal al-ribawiyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang secara mutlak; *Gharar* adalah ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas dan atau kuantitas obyek akad maupun mengenai penyerahannya; *Maysir* (perjudian) adalah bentuk permainan atau transaksi yang disyaratkan adanya suatu harta/materi yang diambil dari pihak yang kalah untuk diberikan kepada pihak yang menang; *Tadlis* adalah tindakan menyembunyikan kecacatan obyek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah obyek akad tersebut tidak cacat.

Lebih lanjut, *Risyawah* (suap) adalah pemberian yang diberikan oleh suatu pihak kepada pihak lain (pejabat) dengan maksud meluluskan suatu perbuatan yang *batil* (tidak benar menurut syariah) atau membatalkan perbuatan yang *haq* (benar menurut syariah); *Al-ta'addi* adalah melakukan suatu perbuatan yang tidak boleh/seharusnya tidak dilakukan; *Al-taqshir* adalah tidak melakukan suatu perbuatan yang seharusnya dilakukan; *Mukhalafat al-syuruth* adalah menyalahi isi dan/atau substansi atau syarat-syarat yang disepakati dalam akad; Rapat umum pemegang saham adalah organ perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada direksi atau dewan komisaris dalam batas yang ditentukan peraturan perundang-undangan dan/atau anggaran dasar.

Menurut kriteria seleksi saham syariah oleh OJK bahwa emiten dilarang melakukan kegiatan usaha yang tidak sesuai prinsip syariah, seperti: perjudian dan permainan yang tergolong judi, perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa, perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu, jasa keuangan bank berbasis bunga, jasa keuangan perusahaan pembiayaan berbasis bunga, jasa keuangan asuransi konvensional, produksi barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), produksi barang

atau jasa haram bukan karena zatnya (haram lighairihi) menurut Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI), produksi barang atau jasa yang merusak moral dan atau bersifat mudarat, melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah). Emiten atau perusahaan harus memenuhi rasio-rasio keuangan, antara lain pada total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Saham merupakan bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan serta dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk memperoleh bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha ini ialah konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Ada beberapa keunggulan yang bakal dinikmati dengan berinvestasi saham syariah, misalnya: bisa melakukan investasi yang sesuai ajaran agama Islam, saham-saham yang likuid masuk indeks LQ45, saham-saham *blue chip* yang minim risiko penurunan harga yang dalam dan bisa memperoleh keuntungan lewat *capital gain* atau pun pembagian dividen.

### Perbankan Syariah

Pengembangan sistem perbankan syariah di Indonesia dilakukan dalam kerangka dual-banking system atau sistem perbankan ganda dalam kerangka Arsitektur Perbankan Indonesia (API), untuk menghadirkan alternatif jasa perbankan yang semakin lengkap kepada masyarakat Indonesia. Secara bersama-sama, sistem perbankan syariah serta perbankan konvensional secara sinergis menunjang mobilisasi dana masyarakat secara lebih luas untuk meningkatkan kemampuan pembiayaan bagi sektor-sektor perekonomian nasional.<sup>17</sup>

Karakteristik sistem perbankan syariah yang beroperasi berdasarkan prinsip bagi hasil memberikan alternatif sistem perbankan yang saling menguntungkan bagi masyarakat dan bank, serta menonjolkan aspek keadilan dalam bertransaksi, investasi yang beretika, mengedepankan nilai-nilai kebersamaan dan persaudaraan dalam berproduksi, dan menjauhi aktivitas spekulatif dalam bertransaksi keuangan. Dengan menyediakan bermacam-macam produk serta layanan jasa perbankan yang beragam dengan skema

---

<sup>17</sup>Perbankan Syariah. (n.d.). Ojk.Go.Id. Retrieved February 13, 2022, from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Pages/Perbankan-Syariah.aspx>.

keuangan yang lebih bervariasi, perbankan syariah menjadi alternatif sistem perbankan yang kredibel serta bisa dinikmati oleh seluruh kalangan masyarakat Indonesia tanpa terkecuali.

Dengan sudah diberlakukannya Undang-undang No.21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah yang terbit bertepatan pada tanggal 16 Juli 2008, maka pengembangan industri perbankan syariah nasional semakin memiliki landasan hukum yang mencukupi dan akan mendorong pertumbuhannya secara lebih cepat lagi. Dengan progres perkembangannya yang impresif, yang mencapai rata-rata pertumbuhan aset lebih dari 65% pertahun dalam 5 tahun terakhir, maka diharapkan peran industri perbankan syariah dalam mendukung perekonomian nasional semakin signifikan.

### **Kebijakan Pengembangan Perbankan Syariah di Indonesia**

Pengembangan perbankan syariah ditunjukkan untuk memberikan kemaslahatan terbesar bagi masyarakat dan berkontribusi secara maksimal bagi perekonomian nasional. Oleh sebab itu, maka arah pengembangan perbankan syariah nasional selalu mengacu kepada rencana-rencana strategis lainnya, seperti Arsitektur Perbankan Indonesia (API), Arsitektur Sistem Keuangan Indonesia (ASKI), dan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) dan Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional (RPJPN). Dengan demikian upaya pengembangan perbankan syariah merupakan bagian serta aktivitas yang mendukung pencapaian rencana strategis dalam skala yang lebih besar pada tingkat nasional.

### ***Grand Strategy* Pengembangan Pasar Perbankan Syariah**

Sebagai langkah konkrit upaya pengembangan perbankan syariah di Indonesia, maka Bank Indonesia telah merumuskan sebuah Grand Strategi Pengembangan Pasar Perbankan Syariah, sebagai strategi komprehensif pengembangan pasar yg meliputi aspek-aspek strategis, yaitu: industri perbankan syariah terkemuka di ASEAN, pembentukan citra baru perbankan syariah nasional yang bersifat inklusif dan universal, pemetaan pasar perbankan syariah secara lebih akurat, pengembangan produk perbankan syariah yang lebih beragam, peningkatan layanan perbankan syariah, serta strategi komunikasi baru yang memposisikan perbankan syariah lebih dari sekedar bank.

**Tabel 1**  
**Negara Dengan Jumlah Penduduk Muslim Terbanyak Di Dunia**

No	Negara	Penduduk Muslim
1	Indonesia	231 Juta
2	Pakistan	212 Juta
3	India	200 Juta
4	Bangladesh	153 Juta
5	Nigeria	103 Juta

*Sumber: World Population Review.*

Sejarah berdirinya BRI Syariah, berawal dari akuisisi PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk., terhadap Bank Jasa arta pada 19 Desember 2007 dan setelah mendapatkan izin dari Bank Indonesia pada 16 Oktober 2008 melalui suratnya no. 10/67/KEP.GBI/Dpg/2008, maka pada tanggal 17 November 2008 PT. Bank BRISyariah secara resmi beroperasi. Kemudian PT. Bank BRISyariah merubah kegiatan usaha yang semula beroperasi secara konvensional, kemudian diubah menjadi kegiatan perbankan berdasarkan prinsip syariah Islam

**Table 2**  
**Laporan Laba Rugi Triwulan Bank BRISyariah**

	2018 (Dalam Juta)	2019 (Dalam Juta)	2020 (Dalam Juta)	2021 (BSI) (Dalam Juta)
Triwulan 1	56.888	30.502	78.290	743.537
Triwulan 2	125.177	35.251	122.311	1.495.326
Triwulan 3	154.708	51.736	198.409	2.275.489
Triwulan 4	107.114	67.870	255.242	3.217.796

*Sumber: OJK Laporan Keuangan Perbankan.*

Berdasarkan Keputusan Gubernur Bank Indonesia 12/41/KEP.GBI/2010 tanggal 21 Mei 2010 mengenai pemberian izin usaha kepada PT bank BNI Syariah. Dan didalam Corporate Plan UUS BNI tahun 2003 ditetapkan bahwa status UUS bersifat temporer dan akan dilakukan spin off tahun 2009. Rencana tersebut terlaksana pada tanggal 19 Juni 2010 dengan beroperasinya BNI Syariah sebagai Bank Umum Syariah.

**Table 3**  
**Laporan Laba Rugi Triwulan Bank BNI Syariah**

	2018 (Dalam Juta)	2019 (Dalam Juta)	2020 (Dalam Juta)	2021 (BSI) (Dalam Juta)
Triwulan 1	93.831	135.119	194.525	93.831
Triwulan 2	190.302	316.916	229.785	190.302
Triwulan 3	289.775	465.930	374.408	289.775
Triwulan 4	434.868	596.930	455.176	434.868

Sumber: OJK Laporan Keuangan Perbankan.

**Table 4**  
**Laporan Laba Rugi Triwulan Bank Syariah Mandiri**

	2018 (Dalam Juta)	2019 (Dalam Juta)	2020 (Dalam Juta)	2021 (BSI) (Dalam Juta)
Triwulan 1	120.682	181.709	367.327	120.682
Triwulan 2	259.681	488.690	726.134	259.681
Triwulan 3	557.341	810.573	1.077.414	557.341
Triwulan 4	724.924	1.206.670	1.440.728	724.924

Sumber: OJK Laporan Keuangan Perbankan.

**Table 5**  
**Kepemilikan Saham Bank Syariah Indonesia**

Kepemilikan Saham Bank Syariah Indonesia	
Bank Mandiri (BMRI)	51,20%
Bank Negara Indonesia (BBNI)	25%
Bank Rakyat Indonesia (BBRI)	17,40%
DPLK BRI	2%
Publik	4,40%

Sumber: IDX Channel.

**Table 6**  
**Aset Bank Syariah Sebelum Merger**

Aset Bank Syariah Sebelum Merger	
BRI Syariah	Rp. 49,6 Triliun
Bank Syariah Mandiri	Rp. 114,4 Triliun
Bank BNI Syariah	Rp. 50,78 Triliun

Sumber: KompasTV.



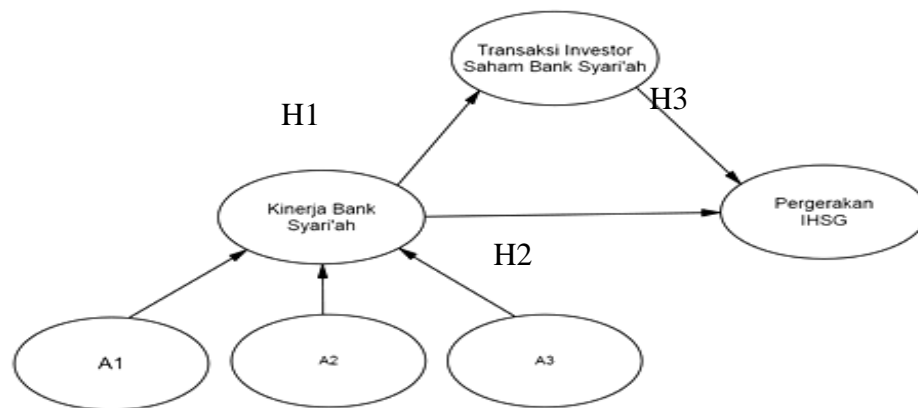
**Tabel 7**  
**Laporan Rasio Keuangan Sebelum Merger Triwulan 4 Tahun 2020**

	CAR/ KPMM	ROE	NPL GROSS	NPL NET	BOPO	NOM	FDR
Bank Syariah Mandiri	16.88%	15.03%	2.51%	0.72%	81.81%	1.76%	73.98%
Bank BRI Syariah	19.04%	5.03%	3.24%	1.77%	91.01%	(0.08%)	80.99%
Bank BNI Syariah	21.36%	9.97%	3.38%	1.35%	84.06%	0.62%	68.79%

Sumber: OJK Laporan Keuangan Perbankan.

### Kerangka Konseptual

Model analisis dalam penelitian ini sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Konseptual Hubungan Variabel.**

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ada tiga hal ialah pertama terdapat pengaruh kinerja saham bank syariah sebelum dan pasca merger terhadap transaksi investor saham bank syariah. Kemudian kedua, pengaruh transaksi investor saham bank syariah terhadap pergerakan IHSG serta terakhir pengaruh kinerja keuangan bank syariah sebelum dan pasca merger terhadap pergerakan IHSG.

### METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan positivistic (data konkrit), digunakan untuk meneliti pada sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Maka jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, sebab data-data dalam penelitian ini

dianalisis secara statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.<sup>18</sup> Data pada penelitian ini dikumpulkan dengan cara mengambil data primer dan sekunder.

Saham Syariah yang dimaksud adalah mengacu pada saham yang diperdagangkan di BEI dan yang sesuai dengan syariah Islam, variable ini di spesifikasikan pada saham bank syariah milik pemerintah yang berkode BRIS. Kemudian pada Transaksi Investor Saham yang dimaksud seberapa besar frekuensi transaksi investor pada saham tersebut dan dalam penelitian akan terlihat seberapa besar minat investor saham pada saham bank syariah pada saat sebelum merger dan setelah merger. Setelah itu untuk melihat variabel lain seperti pergerakan IHSG yang dimaksud adalah sebagai indikator seberapa pengaruh transaksi saham bank syariah yang berkode BRIS mempengaruhi pergerakan IHSG secara keseluruhan. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan uji paired t test dan uji regresi linier sederhana dengan menggunakan software SPSS versi 23.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian terkait dengan kinerja pasar dan kinerja keuangan bank BUMN syariah pasca merger telah dilakukan. Analisis akan dibagi menjadi 3 bagian yaitu kinerja saham syariah sebelum dan setelah merger, kemudian pengaruh saham syariah terhadap frekuensi dan volume saham dan yang ketiga pengaruh merger pada kinerja keuangan bank BUMN syariah. Pada bagian pertama akan disajikan kinerja pasar Bank BUMN syariah.

### Kinerja Pasar Bank BUMN Syariah

Untuk mengetahui kinerja pasar bank BUMN Syariah dilakukan analisis pada return saham, abnormal return dan frekuensi perdagangan saham bank BUMN Syariah sebelum dan setelah merger. Abnormal return dihitung dengan menggunakan metode market adjusted model yaitu return saham dikurangi dengan return pasar. Pengumuman merger terjadi di tanggal 1 Februari 2021. Sehingga analisis dilakukan pada saat 226 hari sebelum pengumuman dan 226 hari pasca pengumuman. Lama hari disesuaikan sampai dengan akhir tahun 2021. Pengujian dilakukan dengan uji *paired t test*. Sedangkan periode sebelum pengumuman menyesuaikan. Berikut hasil selengkapnya:

---

<sup>18</sup>Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Alfabeta.

**Tabel 8**  
**Kinerja Saham BSI Sebelum dan Setelah Merger**

Kinerja saham	Mean	Std. Deviation	Selisih Sebelum – Sesudah	Nilai t	P value
RIT SEBELUM	0.01152	0.07013	0.01305	2.625	0.009
RIT SESUDAH	-0.00153	0.03120			
AR SEBELUM	0.01142	0.06361	0.01334	2.921	0.004
AR SETELAH	-0.00192	0.02918			
FREKUENSI SEBELUM	19555.26	23933.834	3120.327	1.511	0.132
FREKUENSI SESUDAH	16434.93	14933.427			

Hasil penelitian menunjukkan selama periode 226 hari pasca pengumuman adanya merger 3 bank syariah milik pemerintah menunjukkan adanya penurunan return saham, abnormal return saham dan frekuensi perdagangan saham. Selisih penurunan return saham adalah 0,01305, abnormal return saham sebesar 0,01334 dan frekuensi perdagangan saham sebesar 3120,327. Hasil perhitungan uji beda dengan menggunakan paired t test menunjukkan bahwa return saham dan abnormal return saham berbeda signifikan dengan nilai p value 0,009 dan 0,004. Sedangkan frekuensi saham menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan dengan nilai p value 0,132. Adanya perbedaan signifikan return saham dan abnormal return saham tersebut menunjukkan bahwa respon pasar akibat pengumuman merger 3 bank syariah menghasilkan sentiment negative sehingga menurunkan harga saham kode BRIS di pasar modal. Jika dilihat dari nilai negative pada pasca pengumuman menunjukkan bahwa rata - rata sepanjang 226 hari investor tidak mendapatkan keuntungan dari saham BRIS.

#### **Pengaruh Return Saham Pasca Merger pada Frekuensi Perdagangan Saham BRIS**

Untuk menganalisis tujuan ini dilakukan pengujian dengan regresi linier sederhana antara return saham dan abnormal return saham pada frekuensi perdagangan saham setelah atau pasca merger.

**Tabel 9**  
**Pengaruh Return Saham dan Abnormal Return pada Frekuensi Perdagangan Saham BRIS Pasca Pengumuman Merger**

Variable Bebas	Variable terikat	Koefisien	Nilai t	P value	R Square
RIT sebelum	Frekuensi Sebelum	0,014	0.214	0.831	0.000
RIT sesudah	Frekuensi Sesudah	0,203	3.106	0.002	0.041
RIT sebelum	Volume Sebelum	0,488	8.365	0.000	0.238
RIT sesudah	Volume Sebelum	0,375	6.052	0.000	0.141
AR sebelum	Frekuensi Sesudah	0,003	0,047	0,963	0,000
AR setelah	Frekuensi Sebelum	0,230	3,533	0,000	0,053
AR sebelum	Volume Sebelum	0.512	8.933	0.000	0.263
AR setelah	Volume Sebelum	0.398	6.486	0.000	0.158

Hasil penelitian dibagi menjadi 2 bagian yaitu pengaruh RIT sebelum dan sesudah pada frekuensi dan volume saham. Kemudian abnormal return sebelum dan setelah pada frekuensi dan volume saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return saham sebelum pengumuman tidak berpengaruh signifikan pada frekuensi saham dengan nilai p value 0,831. Namun return saham setelah pengumuman saham berpengaruh signifikan terhadap frekuensi setelah pengumuman dan volume saham sebelum dan setelah adanya pengumuman merger bank syariah milik pemerintah, dengan p value secara berturut-turut 0,002; 0,000 dan 0,000. Hasil penelitian menunjukkan bahwa abnormal return saham sebelum pengumuman juga tidak berpengaruh signifikan pada frekuensi saham dengan nilai p value 0,963. Namun return saham setelah pengumuman saham berpengaruh signifikan terhadap frekuensi setelah pengumuman dan volume saham sebelum dan setelah adanya pengumuman merger bank syariah milik pemerintah, dengan p value seluruhnya 0,000.

Dilihat dari nilai koefisien determinasi (R square) dapat dilihat bahwa pengaruh tertinggi adalah pada hubungan return saham dan abnormal return saham pada volume saham sebelum adanya pengumuman merger bank syariah BRIS, BNIS dan BSM. Ini menunjukkan bahwa perubahan volume saham sangat ditentukan oleh return dan abnormal return sebelum adanya pengumuman dibandingkan setelah pengumuman merger.

### Dampak Merger pada Kinerja Keuangan Saham BRIS

Ketiga adalah melakukan pengujian untuk melihat pengaruh merger pada kinerja keuangan. Pengujian dilakukan dengan membandingkan jumlah data kuartal laba perusahaan BRIS, BNIS dan BSM sebelum merger dengan data kuartal BSI setelah merger. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji paired t test. Berikut hasil selengkapnya:

**Tabel 10**  
**Dampak Merger pada Kinerja Keuangan (Laba) Bank Syariah Milik Pemerintah**  
**(Dalam Jutaan Rupiah)**

Perbandingan kinerja	Pasangan tahun	Mean	Std. Deviation	Uji t	P value
1	LABA 2021	1.933.037,00	1.060.562,78	3.698	0.034
	LABA 2018	778.822,75	442.308,40		
2	LABA 2021	1.933.037,00	1.060.562,78	4.099	0.026
	LABA 2019	1.096.974,00	653.424,21		
3	LABA 2021	1.933.037,00	1.060.562,78	2.738	0.071
	LABA 2020	1.379.937,25	659.834,81		

Hasil penelitian menunjukkan perbandingan pertama adalah kinerja laba tahun 2021 sebagai representasi laba setelah merger dibandingkan laba sebelum merger pada tahun 2018. Hasil menunjukkan ada perbedaan yang signifikan dengan p value 0,034. Kinerja laba sebelum merger diperoleh 778.822,75 sedangkan setelah merger bernilai 1.933.037,00. Kemudian kinerja laba tahun 2021 sebagai representasi laba setelah merger dibandingkan laba sebelum merger pada tahun 2019. Hasil menunjukkan ada perbedaan yang signifikan dengan p value 0,026. Kinerja laba sebelum merger diperoleh 1.096.974,00 sedangkan setelah merger bernilai 1.933.037,00. Dan terakhir kinerja laba tahun 2021 sebagai representasi laba setelah merger dibandingkan laba sebelum merger pada tahun 2020.

Hasil menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan dengan p value 0,071. Kinerja laba sebelum merger diperoleh 1.379.937,25 sedangkan setelah merger bernilai 1.933.037,00. Dengan hasil ini maka kinerja laba setelah merger meningkat nyata dibandingkan 2 dan 3 tahun sebelum merger namun tidak berbeda signifikan dibandingkan 1 tahun sebelum merger.

## SIMPULAN

Dengan melihat dari hasil interpretasi tersebut dapat di artikan bahwa kinerja atau *performance* perusahaan pada Bank Syariah dari sisi laporan keuangan tidak terlalu berpengaruh terhadap pergerakan harga saham Bank Syariah di BEI. Masyarakat atau investor saham hanya melihat berita atau isu terkait Merger dari ketiga Bank Syariah BUMN yang bergabung menjadi satu, memicu sentimen berita positif yang membentuk euforia tersendiri yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham tersebut dengan tercermin pada jumlah frekuensi transaksi dan *volume* yang meningkat.

Hasil penelitian ini dapat merekomendasikan kepada pemerintah dalam hal ini selaku manajemen (dewan direksi) di Bank Syariah Indonesia itu sendiri supaya memiliki kebijakan yang strategis terkait pelayanan perbankan yang selalu mengedepankan aturan syariah Islam. Bagi Investor, mengingat populasi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam maka pertumbuhan dan kebutuhan akan perbankan syariah terus meningkat dan berdampak pada kinerja saham itu sendiri, direkomendasikan akumulasi *Buy* pada saat harga saham BRIS mengalami penurunan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Artikel, R. (2021). Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika | 277. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 297-319.
- Christian Mahendra, R. (2020). *Literasi Saham pada Mahasiswa STIESIA Surabaya*. JPUA: Jurnal Perpustakaan Universitas Airlangga: Media Informasi Dan Komunikasi Kepustakawanan, 8(1), 8. <https://doi.org/10.20473/jpua.v8i1.2018.8-13>.
- DSN-MUI. (2020). Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No.135/DSN-MUI/V/2020 Saham. *Dewan Syariah Nasional MUI*, 19, 1-18. <https://dsnmu.or.id/kategori/fatwa/?s=saham>.
- Harahap, A. S. (2011). *Proses Initial Public Offering (IPO) Di Pasar Modal Indonesia*. Forum Ilmiah, 8(2), 131-138.
- Jogiyanto, H. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi (Pendekatan)*. ANDI.
- Kusumawati, L., Kertahadi, & Darminto. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(2), 1-9. [adminstrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://adminstrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id).
- Lestari, W. (2013). *Religiusitas Dan Persepsi Risiko Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perspektif Gender*. *Journal of Business and Banking*, 3(2), 189. <https://doi.org/10.14414/jbb.v3i2.236>.

- Marfuah, M., & Anggini Asmara Dewati. (2021). *Determinan Minat Mahasiswa Berinvestasi Pada Pasar Modal*. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 45–60. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v4i1.71>.
- Marliani, R., & Nurdin. (2016). *Pengaruh Reputasi Underwriter , Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat Underpricing Perusahaan Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016*.
- Perbankan Syariah. (n.d.). Ojk.Go.Id. Retrieved February 13, 2022, from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Pages/Perbankan-Syariah.aspx>.
- Putri, W. W., Hamidi, M., Manajemen, D. M., Ekonomi, F., & Andalas, U. (2019). *INVESTASI (STUDI KASUS PADA MAHASISWA MAGISTER MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ANDALAS PADANG) Mahasiswa Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas 2*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 398–412.
- Rahadjeng, E. R. (2011). Rahadjeng (2011). *Manajemen Bisnis*, 6, 90–97.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). *Pengaruh Eps, Per, Cr Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14>.
- Roa, A. P. (2010). *Analisis Pengaruh Roa, Eps, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 1(1), 68–78. <https://doi.org/10.15294/jdm.v1i1.2451>.
- Sawidji, W. (2005). *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal (Seri Membu)*. PT Elex Media Komputindo.
- Suad, H. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Kelima)*. UPP STIM YKPN.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. V. (2203). *Analisis Pengaruh Current Ratio.....* *Jurnal EMBA*, 5(2), 2203–2210.
- Wiyono, G. (2011). *Merancang Penelitian Bisnis Dengan Alat Analisis SPSS*. UPP STIM YKPN.