

EUFORIA MERGER – HARGA SAHAM DAN TRADING VOLUME BRIS

Taufiq Andre Setiyono¹, Rinwantin²^{1,2} STIE Bank BPD Jateng¹Email : dosensantri99@gmail.com²Email : rinwantin12@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence regarding the differences in the stock price of BRIS before and after the merger of the three sharia banks of BUMN, and to obtain empirical evidence regarding the difference in trading volume of BRIS stock before and after the merger of the three sharia banks of BUMN. In this research, the analytical method used paired sample t-test with the SPSS program. The object of this research is BRIS. This study concludes that there is no difference between the stock price of BRIS before and after the merger of of the three sharia banks of BUMN, and there is a significant difference between the trading volume of BRIS stock before and after the merger of the three sharia banks of BUMN.

Keywords: *Business Merger, Stock, Trading Volume, BRIS*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai perbedaan harga saham BRIS sebelum dan setelah dilakukan *merger* ketiga bank syariah milik BUMN, dan memperoleh bukti empiris mengenai perbedaan *trading volume* saham BRIS sebelum dan setelah dilakukan *merger* ketiga bank syariah milik BUMN. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji paired sample t-test dengan bantuan program SPSS. Objek penelitian ini adalah BRIS. Penelitian ini menyimpulkan tidak terdapat perbedaan antara harga saham BRIS sebelum dan setelah dilakukan merger ketiga bank syariah milik BUMN, serta terdapat perbedaan signifikan antara trading volume saham BRIS sebelum dan setelah dilakukan merger ketiga bank syariah milik BUMN.

Kata Kunci: Penggabungan Usaha, Saham, Volume Perdagangan, BRIS

1. Pendahuluan

PT. Bank Syariah Indonesia (BRIS) resmi beroperasi mulai 1 Februari 2021. Bank Syariah Indonesia merupakan hasil *merger* dari 3 bank syariah milik BUMN, yaitu BNI Syariah, BRI Syariah, dan Mandiri Syariah. Hasil penggabungan ini menjadikan Bank Syariah Indonesia memiliki total aset sekitar 214,6 triliun Rupiah (per Desember 2020) dan modal inti lebih dari 22,6 triliun Rupiah. Dengan nilai aset dan modal inti tersebut, Bank Syariah Indonesia akan masuk jajaran 10 bank terbesar di Indonesia dari sisi aset, dan 10 besar dunia dari segi kapitalisasi pasar (Wareza, 2020).

Upaya peleburan ketiga bank syariah tersebut sudah disiapkan sejak awal 2019. Setelah melalui berbagai kajian, pada Juli 2020 Menteri BUMN, Erick Thohir menyampaikan rencana *merger* ketiga bank syariah tersebut dan menargetkan proses *merger* selesai pada Februari 2021. Rencana penggabungan ini mendapatkan respon positif dari berbagai pihak, termasuk investor. Investor memandang penggabungan ini dapat

meningkatkan kapasitas bisnis bank syariah milik BUMN. Diantara ketiga bank syariah BUMN, BRI Syariah lebih dulu masuk ke pasar modal. Akibatnya, pasca disampaikannya rencana *merger*, saham BRIS meroket dari Rp306 per lembar saham (Juli 2020) menjadi Rp965 per lembar (Agustus 2020). Bahkan sepekan setelah ditandatanganinya kesepakatan *merger* pada 12 Oktober 2020, saham BRIS sempat menyentuh Rp1.500 per lembar (Yolandha, 2020).

Harga saham BRIS mencatat peningkatan sejak disampaikannya rencana *merger* oleh Menteri BUMN. Kabar penandatanganan kesepakatan *merger* pun menjadi salah satu pemicu saham BRIS mengalami lonjakan signifikan hingga terkena *auto reject* atas (ARA) pada 13 Oktober 2020. Berdasarkan Surat Keputusan Direksi BEI Nomor: Kep-00023/BEI/03/2020 perihal Perubahan Batasan *Auto Rejection*, dijelaskan bahwa sistem *autoreject* ini diterapkan untuk mencegah terjadinya kenaikan maupun penurunan drastis pada suatu nilai saham.

Sistem *auto rejection* itu berlaku terhadap harga penawaran jual atau permintaan beli saham yang dimasukkan dalam Jakarta *Automated Trading System* (JATS) (Atmoko, 2020).

Selain mengalami peningkatan signifikan hingga terkena ARA, total saham yang diperdagangkan pada hari itu mencapai 981,06 miliar Rupiah atau nyaris mencapai 1 triliun Rupiah. Saham BRIS juga menjadi salah satu emiten yang paling banyak diburu asing dengan total *net foreignbuy* 35,3 miliar Rupiah, sementara *net foreign sell* hanya sekitar 3,1 miliar Rupiah. Hal ini menunjukkan bahwa berita penggabungan ketiga bank syariah milik BUMN disambut baik oleh investor, baik investor domestik maupun investor asing.

Nilai harga saham BRIS yang terus meningkat tentunya mempengaruhi para investor untuk membeli saham tersebut. Konsekuensi dari harga saham yang tinggi akan menyebabkan turunnya permintaan saham dari para investor. Investor akan memilih saham yang memiliki nilai lebih rendah dengan prospek yang baik di masa depan. Investasi di pasar modal lebih fleksibel. Setiap pemodal dapat melakukan pemindahan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lain, atau dari satu industri ke industri lain sesuai dengan perkiraan keuntungan yang diharapkan, seperti deviden dan atau *capitalgain* dan preferensi investor atau risiko dari saham-saham tersebut. Ada dua syarat utama dimana investor bersedia menyalurkan dananya, yang pertama pasar harus efisien, dan yang kedua adalah cukup tersedianya perlindungan bagi investor dari penipuan, kecurangan, penggelapan, atau tindakan taketis pihak yang terlibat dalam penerbitan atau perdagangan aset finansial (Kristanto dan Idris, 2016).

Pada 11 Desember 2020, perubahan Ringkasan Rancangan Penggabungan Usaha yang memuat tambahan penjelasan mengenai struktur, nama, dan logo bank baru, dipublikasikan. Kabar tersebut menunjukkan bahwa proses *merger* semakin matang, dan membawa sentimen positif bagi saham BRIS. Data BEI menunjukkan saham BRIS melesat 19,8 persen di level Rp1.785 per saham dengan total nilai transaksi yang tercatat

mencapai 1,6 triliun Rupiah (Listyorini, 2020).

Selain mengalami lonjakan pada harga saham, lonjakan juga terjadi pada volume perdagangan (*tradingvolume*). *Tradingvolume* merupakan paduan antara *sell* dan *buy* selama sesi perdagangan berlangsung. Pasca disampaikannya rencana *merger* bank syariah milik BUMN, *tradingvolume* BRIS meningkat dari 5 juta saham (Juli 2020) menjadi 328 juta saham (Agustus 2020). Bahkan saham BRIS sempat ditransaksikan sebanyak 1,32 miliar saham pada Juli 2020.

Pada hari diumumkannya penandatanganan CMA (*Conditional Merger Agreement*), yaitu pada 13 Oktober 2020, volume saham BRIS yang diperdagangkan mencapai 915 juta saham. Begitu pula pada hari dirilisnya perubahan Ringkasan Rancangan Penggabungan Usaha, volume saham BRIS yang diperdagangkan mencapai 946,9 juta saham. Hal ini menunjukkan bahwa isu penggabungan bank syariah milik BUMN mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan penawaran beli (*bid*) maupun penawaran jual (*offer*).

Kenaikan *trading volume* tersebut hanya berlangsung ketika muncul isu mengenai *merger*. Begitu pula dengan kenaikan harga saham, tidak bertahan lama hingga saham BRIS akhirnya terkoreksi tajam pada akhir Januari 2021, menjelang *legal merger*. Harga saham BRIS yang sempat mencatat harga tertinggi pada pertengahan Januari 2021, yaitu di level Rp3.770 per lembar saham, merosot drastis pada akhir Januari 2021. Tepat sebelum *legal merger*, saham BRIS berada di level Rp2.440 per lembar saham, terkoreksi 35,28 persen dalam dua pekan.

Merosotnya harga saham BRIS hingga menyentuh *auto reject* bawah (ARB) diperkirakan merupakan dampak dari *profit taking*. Aksi *profit taking* yang dilakukan oleh investor ritel sangat wajar terjadi, mengingat saham BRIS telah mengalami kenaikan harga secara signifikan. Mudah-mudahan, di saat seperti itu, investor dapat segera menjual kepemilikan sahamnya dengan memanfaatkan harga saham yang sedang tinggi-tingginya. Dengan begitu, keuntungan yang didapat dari

penjualan saham tersebut akan semakin besar (Dewi, 2020). Namun kemerosotan harga saham BRIS justru terjadi tepat setelah *legal merger* dilakukan, bahkan *legal merger* tidak menjadikan saham BRIS diburu investor sebagaimana saat *merger* masih dalam proses.

Lindriyani, dkk (2019) meneliti pengaruh *merger* terhadap harga saham pada beberapa sektor saham yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi dampak negatif pada setiap sektor saham setelah *merger* atau akuisisi. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2019) menemukan hasil bahwa pengumuman *merger* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan *merger*. Oleh karena itu, penelitian ini bermaksud melihat sejauh mana euforia *merger* bank syariah BUMN mempengaruhi pergerakan harga saham dan *trading volume* BRIS.

Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena *merger* bank syariah milik BUMN yang telah dijelaskan, maka pertanyaan penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham BRIS sebelum dan setelah dilakukan *merger* ketiga bank syariah milik BUMN?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume* saham BRIS sebelum dan setelah dilakukan *merger* ketiga bank syariah milik BUMN?

2. Tinjauan Pustaka Dan Pengembangan

Hipotesis

Signalling Theory

Signalling theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa

informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Lotfi, 2019).

Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan *volume* dalam perdagangan saham (Lotfi, 2019).

Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham apabila apabila seseorang atau suatu pihak sudah tercatat sebagai

pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham (Samsul, 2015).

Harga Saham

Menurut Azis, dkk (2015), harga saham adalah harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya. Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Harga saham dipengaruhi oleh 2 faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham disebabkan oleh perusahaan itu sendiri, misalnya pengumuman-pengumuman yang perusahaan umumkan seperti pengumuman laporan keuangan. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham perusahaan yaitu berasal dari luar perusahaan misalnya kenaikan kurs, gejolak politik dan peraturan pemerintah.

Trading Volume Saham

Trading volume activity (aktivitas volume perdagangan) merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu dan saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. *Trading volume* merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham. Volume perdagangan dipandang sebagai bagian penting dari informasi yang memberikan *signal* pergerakan harga berikutnya dimana harga saham per detik tidak dapat disampaikan kepada pelaku pasar. *Trading volume* dapat dikomposisikan menjadi dua komponen, yaitu *number of trades* dan *average size of each trades (trade size)*. *Number of trades* adalah jumlah transaksi setiap individu untuk jumlah saham tertentu,

dan *trade size* didefinisikan sebagai rata-rata besarnya volume saham per transaksi. *Number of trade* mengandung lebih banyak informasi daripada *trade size* (Samsul, 2015).

Penggabungan Usaha (Merger)

Secara yuridis, pengertian *merger* dapat dilihat dalam ketentuan Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha yang Tidak Sehat, yang mengartikan *merger* sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Badan Usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Badan Usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Badan Usaha yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Badan Usaha yang menerima penggabungan dan selanjutnya status Badan Usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Selanjutnya peraturan pasar modal di bidang *merger* dan konsolidasi yang tertuang dalam Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor Kep-52/PM/1997 tahun 1997 mengartikan *merger* atau penggabungan usaha sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.

Dampak Merger Terhadap Harga Saham BRIS

Merger atau penggabungan usaha merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Badan Usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Badan Usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Badan Usaha yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Badan Usaha yang menerima penggabungan dan selanjutnya status Badan Usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum (PP Nomor 57 tahun 2010). Terdapat sejumlah alasan yang mendasari keputusan penggabungan bank-bank syariah BUMN, diantaranya adalah untuk memperkuat aset dan modal inti, dimana Bank Syariah Indonesia ditargetkan akan

masuk jajaran 10 bank terbesar di Indonesia dari sisi aset, dan 10 besar dunia dari segi kapitalisasi pasar.

Dengan adanya kabar penggabungan ketiga bank syariah milik BUMN, investor menilai bank syariah gabungan (Bank Syariah Indonesia) memiliki prospek yang cerah. Diantara ketiga bank syariah milik BUMN, PT. Bank BRI syariah Tbk. lebih dulu melantai di bursa pada 2009. Karena investor memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap Bank Syariah Indonesia, akibatnya saham BRI Syariah (BRIS) menjadi saham incaran investor. Tingginya permintaan terhadap saham BRIS mengakibatkan melonjaknya harga saham. Penelitian Safitri (2019) menunjukkan bahwa pengumuman *merger* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan *merger*. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1: terdapat perbedaan signifikan harga saham BRIS sebelum dan setelah *merger* bank syariah BUMN.

Dampak Merger Terhadap Trading Volume BRIS

Merger atau penggabungan usaha diartikan sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar, sebagaimana tercantum dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-52/PM/1997. Resmi per 1 Februari 2021, PT. Bank BRI Syariah Tbk. bergabung dengan Bank BNI Syariah dan Bank Syariah Mandiri menjadi Bank Syariah Indonesia. Alfi (2021) menjelaskan bahwa Bank Syariah Indonesia dinilai dapat secara kuat berkontribusi pada pembiayaan infrastruktur. Bank Syariah Indonesia juga akan berperan besar dalam menambah dan memperluas pembiayaan usaha mikro kecil dan menengah (UMKM).

Kabar penggabungan ketiga bank syariah BUMN sempat membuat saham BRIS menjadi saham yang paling sering diperdagangkan. Berdasarkan laporan registrasi pemegang efek yang diterbitkan BRIS, per Desember 2020 jumlah pemegang

saham perorangan mencapai 96.445 investor atau hampir menyentuh 100 ribu investor. Investor tersebut memiliki 1,23 miliar lembar saham atau 12,44 persen dari total saham BRIS. Jumlah pemegang saham ritel melesat bila dibandingkan posisi Desember 2019 dimana jumlah pemegang saham ritel mencapai 22.396 (Maulana, 2021). Dengan kata lain, jumlah investor ritel melonjak 330,63 persen. Pada 2019, investor ritel memegang 537,93 juta lembar saham atau 5,51 persen saham BRIS. Artinya, dalam setahun jumlah investor ritel sudah bisa melipatgandakan jumlah maupun porsi saham di BRIS. Sejalan dengan lonjakan jumlah investor, jumlah saham BRIS yang ditransaksikan juga meningkat.

Peningkatan ini dipicu informasi *merger* yang disampaikan Menteri BUMN pada Juli 2020. Prospek yang baik dinilai sebagai pemicu saham BRIS menjadi saham yang paling banyak diperdagangkan. Penelitian Achsan (2016) menunjukkan bahwa pengumuman *merger* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2: terdapat perbedaan signifikan *trading volume* saham BRIS sebelum dan setelah *merger* bank syariah BUMN.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dalam kurun waktu 1 Desember 2020 sampai dengan 31 Maret 2021, dengan total populasi 121 hari pengamatan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 80 hari pengamatan, sesuai dengan total hari bursa. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji paired sample t-test dengan bantuan program SPSS.

4. Hasil Dan Pembahasan

Uji Normalitas

Uji Shapiro wilk pada umumnya dipakai untuk sampel yang jumlahnya kecil (kurang dari 50 data), sementara untuk jumlah sampel besar (lebih dari 50 data) maka uji normalitas menggunakan teknik Kolmogorov-smirnov.

Tabel 1. Uji Normalitas Shapiro Wilk

Tests of Normality

Kelompok	Shapiro-Wilk			
	Statistic	df	Sig.	
Price	Before	,932	40	,221
	After	,967	40	,275
Volume	Before	,853	40	,279
	After	,629	40	,620

Sumber: Output SPSS, 2021

Dalam uji Shapiro-wilk, data dikatakan berdistribusi normal (simetris) jika nilai Sig. lebih besar dari 0,05. Berdasarkan tabel output diatas diketahui nilai signifikansi variabel harga saham dan volume perdagangan saham baik sebelum maupun setelah pengumuman merger berada pada angka lebih dari 0,05, maka sesuai dasar pengambilan keputusan, data dapat dikatakan berdistribusi normal.

Uji Beda Paired Sample t-Test

Deskriptif sampel menunjukkan perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan setelah dilakukan merger.

Tabel 2. Deskriptif Sampel

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Price_bf	2534,50	40	726,688	114,899
	Price_af	2703,50	40	156,689	24,775

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan output tersebut diketahui rata-rata harga saham sebelum merger adalah Rp2.534,50 sementara rata-rata harga saham setelah merger adalah Rp2.703,50. Karena rata-rata harga saham setelah merger lebih besar dari rata-rata harga saham sebelum merger maka artinya secara deskriptif ada perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan setelah merger. Selanjutnya untuk membuktikan apakah perbedaan tersebut nyata (signifikan) atau tidak, maka dilakukan uji paired t-test.

Tabel 3. Paired Sample Test

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Price_bf - Price_af	-169,000	811,878	128,369	-428,651	90,651	-1,317	39	,196

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan tabel output diatas diketahui nilai Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,196 lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji paired sample test H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada perbedaan yang signifikan

antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah merger.

Selanjutnya dilakukan pengujian deskriptif sampel untuk menunjukkan perbedaan rata-rata *trading volumes* saham sebelum dan setelah dilakukan merger.

Tabel 4. Deskriptif Sampel

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Vol_bf	266856637,50	40	1,969E8	31134550,619
	vol_af	95783140,00	40	1,068E8	16883036,616

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan output tersebut diketahui rata-rata *trading volume* sebelum merger adalah 266.856.637,50 sementara rata-rata *trading volume* setelah merger adalah 95.783.140.

Karena rata-rata *trading volume* sebelum merger lebih besar dari rata-rata *trading volume* setelah merger maka artinya secara deskriptif ada perbedaan rata-rata *trading volume* sebelum dan setelah merger.

Selanjutnya untuk membuktikan apakah perbedaan tersebut nyata (signifikan) atau

tidak, maka dilakukan uji paired t-test.

Tabel 5. Paired Sample Test
Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Vol_bf - vol_af	1,711E8	2,504E8	3,959E7	9,099E7	2,512E8	4,321	39	,000

Sumber: Output SPSS, 2021

Berdasarkan tabel output diatas diketahui nilai Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji paired sample test H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume* sebelum dan setelah merger.

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan yang telah dijabarkan maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Tidak terdapat perbedaan antara harga saham BRIS sebelum dan setelah dilakukan *merger* ketiga bank syariah milik BUMN
2. Terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume* saham BRIS sebelum dan setelah dilakukan *merger* ketiga bank syariah milik BUMN

Keterbatasan

Harga saham BRIS telah melonjak tajam sejak disampaikannya rencana merger ketiga bank syariah BUMN, yaitu 7 bulan sebelum pelaksanaan merger. Namun penelitian ini hanya mengamati 2 bulan sebelum merger dan 2 bulan setelah merger. Pada waktu pengamatan, harga saham sudah cenderung lebih stabil sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham BRIS.

Saran

Penelitian yang akan datang dapat memperpanjang waktu pengamatan sehingga hasil yang diperoleh dapat lebih akurat, karena penelitian mengenai fluktuasi harga

saham diperlukan waktu pengamatan yang relatif panjang untuk mendapatkan cerminan kinerja perusahaan dengan lebih baik.

Daftar Pustaka

- Alfi, AN. 2021. Bank Syariah Indonesia (BRIS) Resmi Merger, Pengamat: Size Sangat Besar. Tersedia di <https://finansial.bisnis.com/read/20210131/231/1350267/bank-syariah-indonesia-bris-resmi-merger-pengamat-size-sangat-besar> diakses pada 22 Maret 2021.
- Atmoko, Citro. 2020. Saham BRIS Naik 25 Persen Jelang Pengumuman Merger Bank BUMN Syariah. Tersedia di <https://www.antaraneews.com/berita/1780297/saham-bris-naik-25-persen-jelang-pengumuman-merger-bank-bumn-syariah> diakses pada 20 Maret 2021.
- Azis, M., Sri Mintarti, dan Maryam Nadir. 2015. *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Penerbit Deepublish.
- Dewi, HK. 2020. Pasar Saham Rawan Profit Taking, Bagaimana Strategi Reksadana? Tersedia di <https://www.bareksa.com/berita/pasar-modal/2020-12-07/pasar-saham-rawan-profit-taking-bagaimana-strategi-reksadana> diakses pada 21 Maret 2021.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-52/PM/1997 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.
- Kristanto, ME dan Idris. 2016. Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Pergerakan Bersama

- Return Saham IHSG dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015. Diponegoro Journal of Management.* 5 (3): 1-15.
- Lindriyani, A., DC. Lesmana, dan R. Budiarti. 2019. Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Harga Saham Perusahaan di Beberapa Sektor Saham yang Terdaftar pada BEI. *IPB University*.
- Listyorini. 2020. Cermati! Update Rencana Merger Bank BUMN Syariah. Tersedia di <https://investor.id/market-and-corporate/cermati-update-rencana-merger-bank-bumn-syariah> diakses pada 20 Maret 2021.
- Lotfi, Taleb. 2019. Dividend Policy, Signalling Theory: A Literature Review. *SSRN Electronic Journal, ResearchGate*.
- Maulana, Rivki. 2021. Jumlah Investor Ritel BRIS Meroket, Dipicu Aksi Merger. Tersedia di <https://market.bisnis.com/read/20210201/192/1350441/jumlah-investor-ritel-bris-meroket-dipicu-aksi-merger> diakses pada 22 Maret 2021.
- Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha yang Tidak Sehat.
- Safitri, RA. 2019. Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Harga Saham Perusahaan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2019. *Universitas Islam Indonesia*.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Edisi 2. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Wareza, Monica. 2020. Merger Bank Syariah BUMN, Sedahsyat Ini Dampak Ekonominya! Tersedia di <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201104143241-17-199258/merger-bank-syariah-bumn-sedahsyat-ini-dampak-ekonominya> diakses pada 20 Maret 2021.
- Yolandha, Friska. 2020. Merger Bank Syariah, Siapa yang Untung? Tersedia di <https://www.republika.co.id/berita/qis2y2318/merger-bank-syariah-siapa-yang-untung> diakses pada 20 Maret 2021.