



Analisis dampak *merger* terhadap harga saham, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham

Romi Adetio Setiawan¹, Lisa Febriani²

^{1,2}Universitas Islam Negeri Fatmawati Sukarno Bengkulu

¹romiadetio@mail.uinfasbengkulu.ac.id ²lisa01febriani0201@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 22 September 2023

Disetujui 6 Desember 2023

Diterbitkan 27 Desember 2023

Kata kunci:

Merger; Harga saham;

Abnormal return saham;

Volume perdagangan saham

ABSTRAK

Merger merupakan penggabungan dua atau lebih suatu perusahaan untuk membentuk satu entitas tunggal. Tindakan *merger* oleh suatu perusahaan memiliki potensi dalam memengaruhi harga efek seperti saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan harga saham, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *merger* Bank Syariah Indonesia selama periode lima hari sebelum pengumuman *merger* dan lima hari sesudahnya. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*) dan *purposive sampling*, di mana seluruh populasi yang relevan dianggap sebagai sampel penelitian. Uji normalitas Shapiro-Wilk digunakan untuk memeriksa distribusi data, dan uji statistik Paired Sample T-Test digunakan untuk menguji perbedaan antara dua periode waktu, yaitu sebelum dan sesudah pengumuman *merger*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam harga saham, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *merger* Bank Syariah Indonesia. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *merger* tersebut tidak memiliki dampak signifikan terhadap harga saham, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham dalam periode yang diteliti.

ABSTRACT

Keywords :

Merger; Stock price;

Abnormal return; Trading

volume activity

The process of merger involves the combination of two or more companies to form a single entity. Corporate mergers have the potential to impact the prices of securities such as stocks and bonds issued by the involved companies. This research aims to analyze the differences in stock prices, abnormal returns, and stock trading volumes before and after the merger of Bank Syariah Indonesia over a period of five days before the merger announcement and five days after the announcement. The research methodology adopts the event study approach and utilizes purposive sampling, considering the entire relevant population as the research sample. The Shapiro-Wilk normality test is employed to examine the data distribution, and the Paired Sample T-Test statistical analysis is used to test the differences between two distinct time periods: before and after the merger announcement. The findings of this study reveal that there are no significant differences in stock prices, abnormal returns, and stock trading volumes before and after the merger of Bank Syariah Indonesia. Therefore, it can be concluded that the merger does not have a significant impact on stock prices, abnormal returns, and stock trading volumes within the examined period.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan populasi muslim terbesar. Menurut *World Population Review* tentang *Muslim Majority Countries 2021* Indonesia merupakan negara dengan tingkat populasi muslim terbesar No. 1 di dunia dengan jumlah penduduk muslim sebesar 231,05 juta jiwa atau 86.7% dari jumlah penduduk Indonesia dan 13% dari jumlah populasi muslim di dunia atau sebanyak 1,94 miliar jiwa pada tahun 2021 (*World Population Review*, 2023). Berdasarkan data tersebut di atas, maka Indonesia memiliki tanggung jawab sebagai negara yang memimpin dan menjadi pusat pengembangan keuangan syariah di seluruh dunia, terutama dalam sektor perbankan syariah (Wahyuni et al., 2022).

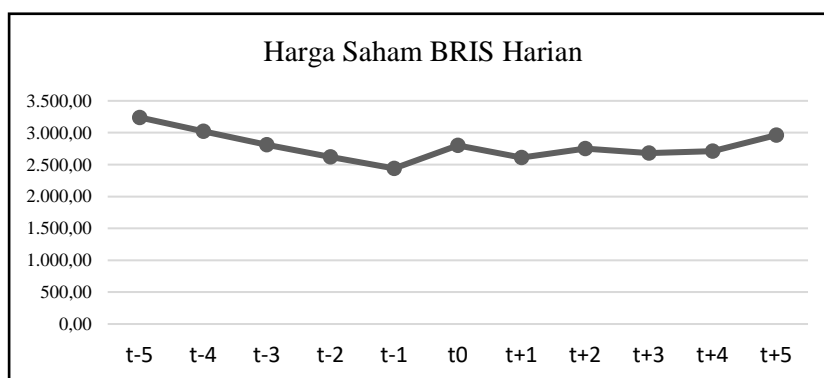
Besarnya lajur pertumbuhan jumlah muslim di Indonesia sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan dan perkembangan lajur perekonomian membuat pemerintah yang dengan ini Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) selaku perwakilan dari pemerintah membuat keputusan untuk menggabungkan Bank Syariah Mandiri, BNI Syariah dan BRI Syariah selaku bank syariah yang bergerak dibawah naungan BUMN. Pada tanggal 12 Oktober 2020, PT. Bank BRI Syariah, PT. Bank BNI Syariah dan PT. Bank Mandiri Syariah menginformasikan bahwa ketiga bank tersebut akan

melakukan penandatanganan perjanjian penggabungan bersyarat *atau Conditional Merger Agreement* (CMA) (Republika, 2020). Dengan dilakukannya merger pemerintah berharap dapat memperbesar aset dan dapat meningkatkan penguasaan pangsa pasar. Untuk menuju perekonomian yang lebih baik, diperlukan keadaan bank syariah yang mempunyai skala aset yang lebih besar. Sehingga merger dapat sangat menguntungkan bagi perekonomian perbankan nasional maupun internasional (Hariyani et al., 2011).

Pada tanggal 1 Februari 2021, tiga bank syariah BUMN yakni Bank Mandiri syariah, BNI Syariah dan BRI Syariah secara resmi digabungkan (Merger) yakni menjadi Bank Syariah Indonesia atau di singkat menjadi BSI (Hikmah & Ritonga, 2021). Pasca dilakukannya merger, komposisi pemegang saham pada Bank Syariah Indonesia (BSI) yakni sebagai berikut; PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar 50,83%, sedangkan 24,85% adalah saham PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk sebesar 17,25% dan sisanya merupakan pemegang saham masing-masing dibawah 5%. Dengan adanya merger ini BSI diprediksi akan menjadi Top 10 bank terbesar di Indonesia dari sisi aset yang akan memiliki aset mencapai RP. 245,7 triliun dengan modal inti lebih dari RP. 20,4 triliun sesudah merger teraksana dan Bank Syariah Indonesia memiliki target pada tahun 2025 menjadi pemain global dan mendapat peringkat 10 besar pada bank syariah dunia dari sisi market cap (Ulfa, 2021).

Dengan adanya penggabungan, terjadi transformasi pada jumlah saham yang beredar karena adanya penggabungan dua entitas baru, yang membuat jumlah saham yang beredar berubah. Evaluasi nilai BRIS sebagai entitas yang selamat pasca penggabungan tentu akan mengalami perubahan dibandingkan sebelum dilakukannya penggabungan. Keseluruhan penggabungan jumlah aset dari penggabungan tiga bank tersebut mencapai Rp 245,87 triliun. Oleh karena itu, adalah wajar jika saham BRIS mengalami perubahan karena adanya penggabungan ini (Ainurrachma & Mawardi, 2022).

Pemberitahuan tentang rencana merger merupakan suatu informasi yang esensial bagi investor, dan keputusan terkait merger adalah langkah perusahaan yang bisa mempengaruhi investor melalui aspek-aspek seperti peningkatan jumlah saham yang akan tersedia, pembagian kepemilikan saham, dan fluktuasi harga saham.



Gambar 1. Grafik Harga Saham BRIS Harian

Sumber: Yahoo Finance (Data diolah, 2023)

Dalam Gambar 1, terlihat bahwa grafik perkembangan harga saham Bank BRIS selama 5 hari sebelum pengumuman *merger* Bank Syariah Indonesia menunjukkan adanya penurunan nilai saham. Pada tanggal 25 Januari 2021, harga saham mencapai Rp 3.240 per saham. Namun, H-1 sebelum pengumuman *merger*, yaitu pada tanggal 28 Januari, terjadi penurunan harga saham menjadi Rp 2.440. Ketika pengumuman *merger* dilakukan, harga saham naik kembali dan mencapai Rp 2.800 per saham. Peristiwa pengumuman *merger* ini menjadi sumber informasi esensial bagi para pelaku saham, membantu mereka dalam membuat keputusan investasi. Kebijakan *merger* ini merupakan tindakan korporasi yang berdampak pada pemegang saham, karena mereka dapat mengetahui jumlah saham yang akan beredar, pembagian kepemilikan saham, dan perubahan harga saham setelah *merger* dilaksanakan. Menurut Setiawan & Saputra (2022) kondisi mengenai kerugian dan akibat terjadinya perubahan harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan, sehingga untuk mengurangi kerugian tersebut dapat diatasi dengan menganalisa valuasi harga saham suatu perusahaan.

Pada penelitian Aryanto (2021) menunjukkan bahwa pada *abnormal retrurn* saham terdapat perbedaan yang signifikan namun pada volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Namun pada penelitian Maharani (2022) menunjukkan hasil yang dimana pada *abnormal retrurn* saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan dan pada *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan. Kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri et al. (2020) mengenai *abnormal retrurn* saham menunjukkan bahwa selama periode pengamatan, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal retrurn*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tustadiya (2021) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham, namun terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham. Sementara itu, penelitian oleh Mentari et al. (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan baik pada harga saham maupun volume perdagangan saham.

Adanya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang masih perlu diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan penelitian tersebut dengan menganalisis apakah terdapat perbedaan dalam harga saham, *abnormal retrurn*, dan volume perdagangan saham pada sektor perbankan sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa *merger* Bank Syariah Indonesia (BSI). Dengan mempertimbangkan konteks tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baru terkait efek peristiwa *merger* terhadap kinerja pasar saham, *abnormal retrurn*, dan volume perdagangan saham di sektor perbankan Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah suatu metode penelitian yang berakar pada filsafat positivisme. Metode ini digunakan untuk menginvestigasi populasi dan sampel tertentu dengan mengumpulkan data yang bersifat statistik. Tujuan utama dari pendekatan ini adalah untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya (Samanto & Hidayah, 2020). Tujuan penelitian kualitatif yaitu untuk mengembangkan teori-teori atau model matematis yang berkaitan dengan fenomena alam serta menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sulivyo et al., 2020).

Populasi dalam penelitian ini adalah saham dari Bank Syariah Indonesia dengan kode saham BRIS. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel non-probabilitas dengan metode sampling jenuh, di mana seluruh anggota populasi digunakan sebagai sampel. Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi, yang melibatkan pengamatan data harga penutupan saham, volume perdagangan saham, jumlah saham yang beredar, dan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Periode penelitian berlangsung selama 11 hari, mencakup 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *merger* yang dipublikasikan pada tanggal 1 Februari 2021. Data yang diperlukan diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI, 2021) yang tersedia di www.idx.co.id serta finance.yahoo.com.

Analisis data merupakan proses pengurutan data ke dalam pola, kategori atau satuan uraian dasar, sehingga hipotesis kerja dapat ditemukan dan dirumuskan seperti yang disarankan oleh data (Hasan, 2022). Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan uji analisis event study, yang digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap suatu peristiwa. Alat uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini menggunakan uji Sapiro Wilk dan uji beda pada penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test. Untuk pengolahan data statistik dan untuk pengujian data menggunakan bantuan program SPSS 16.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah suatu metode yang memberikan gambaran atau menjelaskan data berdasarkan hasil yang ditemukan, mencakup nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai terendah (*minimum*), dan nilai tertinggi (*maximum*).

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	St. Deviation
Harga Saham	Sebelum	5	2.440	3.240	2.82600	0.316512
	Sesudah	5	2.610	2.960	2.74200	0.132174
<i>Abnormal return</i>	Sebelum	5	-0.0482	0.0321	0.00480	0.030933
	Sesudah	5	-0.0511	0.0557	-0.00498	0.047041
Volume Perdagangan Saham	Sebelum	5	0.0198	0.0451	0.02857	0.008622
	Sesudah	5	0.0104	0.0424	0.02989	0.012957

Sumber: Data Diolah SPSS (2016)

Dari hasil *output* uji statistik deskriptif dengan nilai N berjumlah 10 hari yakni data H-5 sebelum dan H+5 setelah peristiwa informasi *merger* Bank Syariah Indonesia. Dilihat dari tabel 2 pada harga saham minimum sebelum *merger* berada pada angka 2.440, harga saham maximum sebelum *merger* adalah 3.240 dan harga saham mean atau rata-rata harga saham bank syariah sebelum *merger* adalah 2.82600 dengan nilai standar deviasi sebelum *merger* sebesar 0.316512. sementara itu, pada H+5 setelah pengumuman informasi *merger* berlangsung harga saham minimum tercatat pada angka 2.610 dan harga saham maximum sebesar 2.960. Sementara itu, mean atau rata-rata harga saham setelah pengumuman informasi *merger* adalah sebesar 2.74200 dan standar deviasi 0.132174.

Selanjutnya, pada tabel 1 dapat dilihat bahwa hasil statistik deskriptif pada *abnormal return* minimum pada 5 hari sebelum pengumuman informasi *merger* berlangsung berada pada angka -0.0482 dan *abnormal return* maksimum adalah 0.0321. setelah itu, pada mean atau rata-rata *abnormal return* sebelum *merger* adalah sebesar 0.00480. Kemudian dalam kurun waktu 5 hari setelah pengumuman *merger* berlangsung, pada *abnormal return* minimum tercatat sebesar -0.0511 dan *abnormal return* maximum adalah 0.0557. Serta rata-rata *abnormal return* atau mean adalah sebesar -0.00498.

Hasil statistik deskriptif selanjutnya, yaitu rata-rata volume perdagangan saham pada tabel 1, diketahui bahwa pada 5 hari sebelum *merger* berlangsung volume perdagangan minimum berada pada angka 0.0198 dan volume perdagangan saham maksimum adalah 0.0451. kemudian mean atau rata-rata volume perdagangan saham adalah 0.0018563 dan standar deviasi sebesar 0.02857. Sementara itu, kurun waktu 5 hari setelah pengumuman *merger* mencatat bahwa volume perdagangan saham minimum sebesar 0.0104 dan volume perdagangan saham maksimum adalah 0.0424. Serta pada rata-rata atau mean volume perdagangan saham tercatat pada angka 0.02989 dan untuk standar deviasi adalah 0.012957.

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah proses pengujian yang bertujuan untuk menilai apakah data yang telah dikumpulkan memiliki distribusi yang normal atau tidak (Suryani et al., 2019). Dalam penelitian ini, uji normalitas data dilakukan menggunakan metode uji Shapiro-Wilk, dan hasilnya terdokumentasikan dalam tabel yang disajikan di bawah ini.

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas Data

Variabel	Periode	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Harga Saham	Sebelum	0.959	Diterima
	Sesudah	0.362	Diterima
<i>Abnormal return</i>	Sebelum	0.099	Diterima
	Sesudah	0.418	Diterima
Volume Perdagangan Saham	Sebelum	0.541	Diterima
	Sesudah	0.584	Diterima

Sumber : Data Diolah SPSS 16 (2023)

Sebelum menentukan alat uji statistik yang tepat bagi uji hipotesis yang akan diolah. Maka terlebih dahulu dilakukan uji normalitas dengan menggunakan Shapiro Wilk, karena data tersebut memiliki sampel yang sedikit kurang dari 50 dengan probabilitas 0.05 atau 5%. Dan uji normalitas adalah syarat yang mutlak apabila akan dilakukan uji *Paired Sample T-Test*.

Berdasarkan tabel 2 mengenai uji normalitas data, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada variabel harga saham sebelum informasi *merger* menunjukkan hasil 0.959 dan sesudah informasi *merger* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.362. Pada *abnormal return* sebelum informasi *merger* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.099 dan sesudah informasi *merger* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.418 dan pada uji normalitas volume perdagangan saham, sebelum informasi *merger* menunjukkan nilai sebesar 0.541 dan sesudah informasi *merger* menunjukkan nilai sebesar 0.584.

Pengambilan keputusan pada uji normalitas ditentukan berdasarkan pada nilai *Asymp.Sig.*, dengan ketentuan jika nilai $\alpha > 0,05$ maka data terdistribusi normal dan apabila jika nilai $\alpha < 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal. Sementara itu apabila dalam proses uji normalitas mendapati bahwa data berpasangan berdistribusi normal dan tidak normal, keputusan yang diambil adalah data berdistribusi tidak normal.

Dengan ini dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi pada harga saham sebelum dan sesudah, *abnormal return* sebelum dan sesudah, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah informasi *merger* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05. Dengan ini, variabel tersebut memiliki data yang terdistribusi normal, yang artinya data tersebut dapat langsung dilakukan uji parametrik *Paired Sample T-Test*.

Uji Hipotesis

Tabel 4 Uji Hipotesis

Variabel	Mean	Std Deviation	T	df	sig. (2-tailed)
Harga Saham	.08400	0.42718	.440	4	.683
<i>Abnormal return</i>	.0097800	.0506392	.432	4	.688
Volume Perdagangan Saham	.1.3280000E-3	.0205048	-.145	4	.892

Sumber : Data diolah SPSS 16 (2023)

Untuk melihat perbedaan dari harga saham sebelum dan sesudah informasi *merger*, *abnormal return* sebelum dan sesudah informasi *merger* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah informasi *merger*. Peneliti menggunakan Uji *Paired Sample T-Test* dengan menggunakan alat bantu uji SPSS versi 16.

Pembahasan

Dalam penelitian ini, hasil uji hipotesis menggunakan *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata harga saham harian selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman informasi *merger* Bank Syariah Indonesia. Hasil uji tersebut menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.683, yang lebih besar dari taraf probabilitas signifikansi uji test yang digunakan, yakni 0.05. Oleh karena itu, H_0 (hipotesis nol) diterima, dan H_1 (hipotesis alternatif) ditolak. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratama & Ariyani (2022) yang juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham. Penelitian lain Arifin & Soleha (2019) juga mengamati fenomena serupa pada pengumuman merger di sektor perbankan. Hasil studi mereka menunjukkan bahwa respon pasar terhadap pengumuman merger cenderung moderat ketika saham mayoritas dimiliki oleh entitas pemerintah.

Penelitian terbaru oleh Handayani et al. (2021) yang melibatkan analisis serupa pada sektor keuangan menyoroti bahwa investor sering kali tidak memberikan reaksi yang signifikan terhadap pengumuman merger jika risiko perubahan kepemilikan saham minoritas rendah. Faktor ini memberikan konteks penting untuk memahami mengapa pasar tidak merespons berlebihan terhadap pengumuman merger dalam kasus Bank Syariah Indonesia.

Pada uji hipotesis mengenai abnormal return 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah merger, hasilnya menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.688. Nilai ini lebih besar dari taraf probabilitas signifikansi yang digunakan, yaitu 0.05, atau diperoleh nilai signifikansi $0.688 > 0.05$. Berdasarkan hasil ini, H_0 (hipotesis nol) diterima, dan H_1 (hipotesis alternatif) ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata abnormal return harian selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman merger Bank Syariah Indonesia. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mentari et al. (2022). Hasil penelitian mereka juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada abnormal return. Selain itu, penelitian oleh Eliza & Susanti (2020) yang melibatkan analisis serupa pada sektor keuangan mencatat bahwa ketidakberbedaan abnormal return dapat disebabkan oleh faktor eksternal seperti situasi ekonomi saat itu.

Dalam analisis lebih lanjut terkait dengan volume perdagangan saham, hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,892. Nilai ini jauh lebih besar dari taraf probabilitas signifikansi yang digunakan, yaitu 0.05, atau diperoleh nilai signifikansi $0.892 > 0.05$. Berdasarkan hasil ini, H_0 (hipotesis nol) diterima, dan H_1 (hipotesis alternatif) ditolak, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata volume perdagangan saham harian selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *merger* Bank Syariah Indonesia.

Argumentasi dari temuan ini simetris dengan hasil penelitian Aryanto (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham saat pengumuman *merger*. Faktor yang mungkin mendukung temuan ini adalah kecenderungan pasar dan investor untuk tidak melakukan transaksi besar-besaran dengan anggapan bahwa saham perusahaan yang melakukan *merger* akan terus mengalami kenaikan nilai. Hal ini dapat diatribusikan kepada harapan pasar terkait peningkatan kinerja perusahaan pasca-*merger* yang dianggap akan membaik dari tahun ke tahun.

Pasar sering kali bereaksi terhadap berita dan informasi yang dianggap berpengaruh signifikan terhadap perusahaan. Namun, ketika pasar percaya bahwa hasil *merger* akan membawa keuntungan jangka panjang dan peningkatan kinerja perusahaan, investor mungkin cenderung untuk mempertahankan saham mereka daripada menjualnya. Oleh karena itu, tidak terjadi fluktuasi signifikan dalam volume perdagangan saham, karena kepercayaan pasar terhadap performa positif perusahaan pasca-*merger*.

KESIMPULAN

Penelitian ini memberikan gambaran mendalam mengenai data yang mencakup variabel harga saham, abnormal return, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *merger* Bank Syariah Indonesia. Analisis deskriptif menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *merger*. Rata-rata harga saham sebelum *merger* adalah 2.82600, sedangkan setelah pengumuman *merger* adalah 2.74200. Sama halnya, tidak ada perbedaan yang signifikan dalam abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *merger*. Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa *merger* Bank Syariah Indonesia tidak memberikan dampak signifikan terhadap harga saham, abnormal return, atau volume perdagangan saham selama periode observasi 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *merger*. Fenomena ini mungkin disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk minimnya respons pasar atau investasi mayoritas oleh pemerintah dalam bank yang melakukan *merger*, yang mengakibatkan kurangnya perubahan yang signifikan dalam perilaku pasar saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainurrachma, M., & Mawardi, I. (2022). Reaksi pasar saham terhadap merger bank syariah milik negara. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(1), 92–105. <https://doi.org/https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp92-105>
- Arifin, Z., & Soleha, E. (2019). Overconfidence, attitude toward risk, and financial literacy: A case in Indonesia stock exchange. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 8(4), 144–152. https://sibresearch.org/uploads/3/4/0/9/34097180/riber_8-s4_10_k19-110_144-152.pdf
- Aryanto, D. A. (2021). *Analisis perbandingan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (Studi kasus perusahaan yang terdaftar di BEI, Periode 2015-2019)* (Thesis). Maharani Pustaka.

- Eliza, A., & Susanti, V. (2020). Islamic financial literacy among sharia bankers in Bandar Lampung. *Share: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 9(1), 92–109. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22373/share.v9i1.6875>
- Handayani, L., Ainun, B., & Fahmi, M. Y. (2021). The effect of islamic financial literacy and financial inclusion toward financial planning among millennial: Financial behaviour as an intervening variable. *International Journal of Emerging Issues in Islamic Studies*, 1(2), 60–67. <https://doi.org/https://doi.org/10.31098/ijeis.v1i2.762>
- Hariyani, I., Serfianto, R., & Yustisia, C. (2011). *Merger, konsolidasi, akuisisi & pemisahan perusahaan cara cerdas mengembangkan & memajukan perusahaan*. VisiMedia.
- Hasan, I. (2022). *Analisis data penelitian dengan statistik (Edisi kedua)*. Bumi Aksara.
- Hikmah, M., & Ritonga, M. A. (2021). Aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan penggabungan (merger) pada perusahaan bank syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2021. *Economic and Business Management International Journal (EABMIJ)*, 3(3), 1–8. <https://doi.org/https://doi.org/10.556442/eabmij.v3i03.76>
- Maharani, V. (2022). *Analisis perbandingan trading volume activity dan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi perusahaan perbankan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Thesis)*. Universitas Sumatera Selatan.
- Mentari, N. M. I., Carina, T., & Putra, I. D. M. A. P. (2022). Analisis perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split PT. Bank Central Asia Tbk. *Values*, 3(3), 908–914. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/value/article/view/5662>
- Pratama, V. Y., & Ariyani, D. A. (2022). Reaksi pasar atas peristiwa merger Bank Syariah BUMN (Studi peristiwa BRI Syariah). *Velocity: Journal of Sharia Finance and Banking*, 2(2), 99–108. <https://e-journal.uingusdur.ac.id/velocity/article/view/754>
- Putri, L. S. R. A., Yulita, I. K., & Wardhani, A. M. N. (2020). Analisis abnormal return saham pada peristiwa merger dan akuisisi di Indonesia. *EXERO: Journal of Research in Business and Economics*, 3(2), 242–267. <https://doi.org/https://doi.org/10.24071/exero.v3i2.4300>
- Republika. (2020). *Merger bank syariah BUMN dimulai*. Republika.Id. <https://www.republika.id/posts/10890/merger-bank-syariah-bumn-dimulai>
- Samanto, H., & Hidayah, N. (2020). Analisis penilaian tingkat kesehatan bank dengan metode RGEC pada PT Bank BRI Syariah (Persero) 2013-2018. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 709–715. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1479>
- Setiawan, R. A., & Saputra, A. (2022). Analisis valuasi harga saham healthcare menggunakan Price to Earnings Ratio (PER) pada saham syariah. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 3(2), 157–178. <https://doi.org/https://doi.org/10.47700/jiefes.v3i2.5057>
- Sulivyo, L., Susanto, A., Togatorop, V., Siswanto, D. J., & Rachmawati, M. (2020). *Metodologi penelitian kualitatif dan kuantitatif*. Lakeisha.
- Suryani, A. I., Syahribulan, K., & Mursalam, M. (2019). Pengaruh penggunaan metode mind mapping terhadap hasil belajar ilmu pengetahuan sosial murid kelas V SDN no. 166 Inpres Bontorita Kabupaten Takalar. *JKPD (Jurnal Kajian Pendidikan Dasar)*, 4(2), 741–753. <https://doi.org/https://doi.org/10.26618/jkpd.v4i2.2373>
- Wahyuni, A. T., Asnaini, A., & Setiawan, R. A. (2022). Pengaruh perspektif generasi z terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah. *LABATILA: Jurnal Ilmu Ekonomi Islam*, 6(02), 111–127. <https://doi.org/https://doi.org/10.33507/labatila.v6i02.1022>
- World Population Review. (2023). *Muslim population by country 2023*. World Population Review. <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/muslim-population-by-country>