**Analisa Kinerja Perusahaan dan Transaksi Investor Saham Bank Syariah Pasca Merger Terhadap IHSG**

In’am Widiarma

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

in’amwidiarma@stiesia.ac.id

**ABSTRACT**

*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 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 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 related matters, namely to determine the performance of Islamic bank shares, transactions Islamic bank stock investors 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 the merger creates a euphoric positive news sentiment that affects the increase in share prices of Islamic banks.*

*Keywords: merger, Islamic bank, capital market*

**ABSTRAK**

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. 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. Metode penelitian yang digunakan adalah data dikumpulkan secara primer dan sekunder, tehnik analisis data dilakukan dengan menggunakan uji paired t test dan uji regresi linier sederhana dengan menggunakan software SPSS versi 23. Analisa ini mencakup tiga hal yang terkait yakni untuk mengetahui kinerja saham bank syariah, transaksi 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 merger menjadikan euforia sentimen berita positif yang mempengaruhi peningkatan harga saham bank syarah

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 atau melakukan ekspansi ke lini bisnis organik maupun non organik untuk menopang pendapatan perusahaan dan memperoleh keuntungan. Dengan semakin luasnya skala bisnis perusahaan mengakibatkan sumber pembiayaan internal sering kali tidak mencukupi, sehingga diperlukan alternatif pendanaan dari luar perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memperoleh pendanaan dari eksternal perusahaan ialah melalui penjualan sebagian saham perusahaan kepada publik atau biasa disebut dengan istilah *go public*.

Perusahaan *go public* dapat di katakan bahwa memperoleh pendanaan melalui mekanisme penyertaan, umumnya di lakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat dengan penawaran umum, (Roa, 2010). Ketika perusahaan memilih untuk menggunakan alternatif pendanaan melalui penerbitan saham, maka tahap pertama yang harus dilalui adalah melakukan suatu proses penawaran umum perdana saham perusahaan di pasar modal untuk pertama 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). Dalam proses IPO ini 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), mengingat masih banyak masyarakat yang belum memahami Perusahaan itu sendiri dan belum mengatahui bagaimana caranya melakuan investasi saham dan khususnya pada saham syariah.

Potensi pasar modal syariah di Indonesia masih sangat besar dan masih memungkinkan untuk terus mengalami pertumbuhan. Pasar modal syariah diharapkan terus berkembang dan menjadi salah satu instrumen ekonomi Indonesia dalam membantu pembangunan yang dilakukan pemerintah maupun swasta. Berdasarkan survei OJK, literasi pasar modal syariah hanya 0,02% dan inklusi hanya sebesar 0,01%. Artinya, dari 10.000 orang, baru dua orang yang telah melek mengenai pasar modal syariah dan baru satu orang yang telah menggunakan produknya.

Keputusan tentang pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan dan faktor demografi terhadap keputusan investasi, bahwa faktor usia, jenis kelamin, pendapatan dan pendidikan dapat mempengaruhi pilihan investor untuk keuntungan, dividen dan semua laba yang dinginkan (Putri et al., 2019). Pada kenyataannya perdagangan saham sudah tidak lagi didominasi laki-laki, tetapi pada lima tahun terakhir ini sudah mulai didominasi perempuan untuk melakukan perdagangan saham bahkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi sudah bisa dilakukan sendiri (Rahadjeng, 2011). Keputusan investasi merupakan kegiatan yang tak terpisahkan dari kewirausahaan ketika memulai dan menjalankan usaha. Investasi tidak akan lepas dari pemikiran tentang risiko dan pendapatan (Lestari, 2013). Setiap investasi tidak luput dari risiko, pendapatan dan motivasi berpengaruh signifikan terhadap minat berinvestasi, sedangkan pengetahuan investasi tidak terbukti mempengaruhi minta investasi terhadap saham, dikhawatirkan terhadap hasil yang tidak akan mencukupi kebutuhan yang telah di rencanakan sedangkan pendapatan mereka cenderung rendah (Marfuah & Anggini Asmara Dewati, 2021).

Pemerintah melalui menteri BUMN menyampaikan bahwa Indonesia harus bisa menjadi pusat ekonomi dan keuangan syariah di dunia, oleh karena itu perlu pembentukan Bank Syariah bersekala 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 tangal 9 Mei 2018 dengan kode saham BRIS sebagai bank yang menerima pengabungan (*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 dapat tumbuh lebih cepat dan berkontribusi besar dalam mewujudkan kesejahteraan umat dan rakyat Indonesia.

**KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Pasar Modal Indonesia**

Menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, “Penawaran umum perdana atau IPO (*Initial Public Offering)* adalah penawaran sekuritas lainnya dari suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat”. Dengan melakukan IPO, perusahaan akan mengeluarkan saham yang ada dalam jumlah saham yang masih dapat dikeluarkan tanpa mengubah modal dasar perusahaan. Pendanaan melalui jalur internal dan pinjaman 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 bisa mencukupi kebutuhan perusahaan, kerana adanya keterbatasan tingkat hutang oleh kreditur. Maka jalur pendanaan melalui mekanisme penyertaan (*go public*) akan menjadi alternatif selanjutnya. (Kusumawati et al., 2014)

Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) 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 penting, baik bagi emiten maupun underwriter karena berkaitan 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 persaham, sehingga semakin tinggi harga persaham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini mengakibatkan 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 agar tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan, terutama dalam tipe penjaminan full commitment karena dalam tipe penjaminan ini pihak underwriter akan membeli saham yang tidaklaku terjual (Marliani & Nurdin, 2016).

Proses Penawaran Umum saham dapat dikelompokkan menjadi 4 tahapan berikut (Harahap, 2011):

1. Tahapan awal persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam 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.

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Bapepam yang saat ini adalah OJK (Otoritas Jasa Keuangan)

3. Tahap Penawaran Saham

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat

4. Tahap Pencatatan saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjulan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Kemudian kewajiban emiten selanjutnya adalah menyampaikan informasi, yaitu laporan berkala, misalnya laporan tahunan dan laporan tengah tahunan, laporan kejadian penting dan relevan dan misalnya akuisisi, pergantian direksi.

**Saham**

Menurut (Suad, 2015:32) pengertian saham adalah sebagai berikut “Saham adalah secarik 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 memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya”. Sedangkan menurut (Tumonggor et al., 2203) “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”. Kemudian menurut (Christian Mahendra, 2020)“Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder dan bursa paralel (Kurniawan, 2021):

1. Pasar Perdana *(Primary Market)*

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). Informasi mengenai suatu perusahaan *(emiten)* yang akan menawarkan sahammnya 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

1. Pasar Sekunder *(Secondary Market)*

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah IPO, di mana perdagangan hanya terjadi antarinvestor yang satu dengan investor yang lainnya, transaksi ini tidak terlepas dari fungsi bursa sebagai lembaga fasilitator perdagangan di pasar modal. Prosedurnya investor melakukan order beli atau jual melalui broker, kemudian broker meneruskannya ke pasar atau bursa. Apabila ada order jual dan beli yang cocok, transaksi baru terjadi, sedangkan bila tidak ada transaksi akan menunggu sampai adanya kecocokan atau pembatalan karena ditarik kembali atau habisnya masa perdagangan.

1. Bursa Paralel

Pasar paralel merupakan pelengkap dari bursa efek yang ada. Bagi perusahaan penerbit efek (emiten) dapat menjual efeknya melalui bursa. Tidak semua efek yang diterbitkan oleh perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat *(go public)* dapat menjual sahamnya di bursa efek, karena 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 parallel diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan dengan modal relatif kecil. Perusahaan tersebut perlu tambahan dana untuk membiayai investasi perusahaan, tetapi mereka tidak mampu 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 memaksimalisasi nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalisasi nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Menurut (Jogiyanto, 2022:180) pengertian dari harga saham adalah “Harga saham 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”.

Adapun jenis-jenis harga saham menurut(Sawidji, 2005) adalah sebagai berikut:

Harga Nominal, Harga Perdana, Harga Pasar, Harga pembukaan, Harga Penutupan, Harga Tertinggi, Harga Terendah, dan Harga Rata-Rata. Menurut (Rahmadewi & Abundanti, 2018),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 perusahaan. Selain faktor-faktor di atas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

**Saham Syariah**

Saham syariah adalah efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Prinsip-prinsip syariah yang dimaksud di sini telah 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:

* 1. Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dan kriteria berdasarkan kepemilikannya (*hishshah sya’i’ah*) tidak bisa dipastikan, dan bernilai sama
	2. Saham syariah adalah saham yang memenuhi ketentuan dan kriteria berdasarkan prinsip syariah
	3. 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 mnerima dividen yang dibagikan, dan menerima sisa kekayaan hasil likuidasi
	4. 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 saat dilikuidasi
	5. 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 persyaratan yang ditetapkan
	6. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum
	7. 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
	8. Modal dasar (*authorized capital*) adalah seluruh nilai nominal saham perseroan terbatas yang disebut dalam anggaran dasar
	9. Modal ditempatkan (*issued/subscribed capital*) adalah modal yang disanggupi pendiri atau pemegang saham untuk dilunasinya, dan saham itu telah diserahkan kepadanya untuk dimiliki
	10. 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
	11. Modal portepel atau saham portepel (*unissued shares*) adalah saham/modal yang belum dikeluarkan atau belum ditempatkan
	12. 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
	13. Pasar sekunder saham adalah kegiatan untuk mengalihkan saham dan hak atas saham yang telah diterbitkan di pasar perdana saham
	14. 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*
	15. Akad *syirkah musahamah* (*syirkah al-musahamah dzat al-mas’uliyyah al-mahdudah*) adalah akad syirkah yang kepemilikan porsi (*hishshah*) modal para mitra atau pemodal berdasarkan modal disetor yang dibuktikan dengan saham
	16. *Syirkah musahamah* adalah perusahaan yang pendiriannya menggunakan akad *syirkah musahamah*
	17. Akad *wakalah* adalah akad pemberian kuasa dari *muwakkil* kepada *wakil* untuk melakukan perbuatan hukum tertentu
	18. Akad *wakalah bi al-istitsmar* adalah akad *wakalah* untuk menginvestasikan dan mengembangkan modal *muwakkil* baik dngan imbalan (*wakalah bi al-ujrah*) maupaun tanpa imbalan (*wakalah bi ghairi al-ujrah*)
	19. *Muwakkil* adalah pihak yang memberikan kuasa, baik berupa orang *(syakhshiyah thabi’iyah/natuurlijke persoon*) maupun badan hukum (*syakhshiyah i’tibariah/syakhshiyah hukmiyah/rechtspersoon*)
	20. *Wakil* adalah pihak yang menerima kuasa, baik berupa orang (*syakhshiyah thabi’iyah/natuurlijke persoon*) maupun badan hukum (*syakhshiyah i’tibariah/syakhshiyah hukmiyah/rechtspersoon*)
	21. 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
	22. 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
	23. Akad *bai’* adalah akad pertukaran harta yang betujuan mengalihkan kepemilikan harta tersebut
	24. *Riba* adalah tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwal al-ribawiyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang secara mutlak
	25. *Gharar* adalah ketikpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas dan/atau kuantitas obyek akad maupun mengenai penyerahannya
	26. *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
	27. *Tadlis* adalah tindakan menyembunyikan kecacatan obyek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah obyek akad tersebut tidak cacat
	28. *Risyawah* (suap) adalah pemberian yang diberikan oleh suaru pihak kepada pihak lain (pejabat) dengan maksud meluluskan suatu perbuatan yang *batil* (tidak benar menurut syariah) atau membatalkan perbuatan yang *haq* (benar menurut syariah)
	29. *Al-ta’addi* adalah melakukan suatu perbuatan yang tidak boleh/seharusnya tidak dilakukan
	30. *Al-taqshir* adalah tidak melakukan suatu perbuatan yang seharusnya dilakukan
	31. *Mukhalafat al-syuruth* adalah menyalahi isi dan/atau substansi atau syarat-syarat yang disepakati dalam akad
	32. Rapat umum pemegang saham adalah organ perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada direksi atau dewan komisaris dalam batas yang ditentukan paraturan perundang-undangan dan/atau anggaran dasar

### Emiten dilarang melakukan kegiatan usaha yang tidak sesuai prinsip syariah:

* Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
* Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa.
* Perdagangan dengan penawaran/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:

* Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45 persen.
* Total pendapatan bunga dan pendapatan gak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain gak lebih dari 10 persen.

Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (ojk).

Ada beberapa keunggulan yang bakal dinikmati dengan berinvestasi saham syariah.

### Bisa melakukan investasi yang sesuai ajaran agama Islam

### Ada saham-saham yang likuid dan masuk indeks LQ45

### Ada juga saham-saham *blue chip* yang minim risiko penurunan harga yang dalam

### Bisa memperoleh keuntungan lewat *capital gain* ataupun pembagian dividen

**Perbankan Syariah**

(*Perbankan Syariah*, n.d.) 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 dan perbankan konvensional secara sinergis mendukung mobilisasi dana masyarakat secara lebih luas untuk meningkatkan kemampuan pembiayaan bagi sektor-sektor perekonomian nasional.

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 menghindari kegiatan spekulatif dalam bertransaksi keuangan. Dengan menyediakan beragam produk serta layanan jasa perbankan yang beragam dengan skema keuangan yang lebih bervariatif, perbankan syariah menjadi alternatif sistem perbankan yang kredibel dan dapat dinimati oleh seluruh golongan masyarakat Indonesia tanpa terkecuali.

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

**Kebijakan Pengembangan Perbankan Syariah di Indonesia**

Pengembangan perbankan syariah diarahkan untuk memberikan kemaslahatan terbesar bagi masyarakat dan berkontribusi secara optimal bagi perekonomian nasional. Oleh karena itu, maka arah pengembangan perbankan syariah nasional selalu mengacu kepada rencana-rencana strategis lainnya, seperti Arsitektur Perbankan Indonesia (API), Arsitektur Sistem Keuangan Indonesia (ASKI), serta Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) dan Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional (RPJPN). Dengan demikian upaya pengembangan perbankan syariah merupakan bagian dan kegiatan 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: Penetapan visi 2010 sebagai industri perbankan syariah terkemuka di ASEAN, pembentukan citra baru perbankan syariah nasional yang bersifat inklusif dan universal, pemetaan pasar secara lebih akurat, pengembangan produk yang lebih beragam, peningkatan layanan, serta strategi komunikasi baru yang memposisikan perbankan syariah lebih dari sekedar bank.

Tabel 1.

|  |
| --- |
| Negara Dengan Jumlah Penduduk Muslim Terbanyak Di Dunia |
|  | Negara | Penduduk Muslim |
| 1 | Indonesia | 231Juta |
| 2 | Pakistan | 212Juta |
| 3 | India | 200Juta |
| 4 | Bangladesh | 153Juta |
| 5 | Nigeria | 103Juta |

*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 surtanya 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 semual beroperasi secara konvensional, kemudian diubah menjadi kegiatan perbankan berdasarkan prinsip syariah islam

Table 2.

|  |
| --- |
| Laporan Laba Rugi Triwulan Bank BRISyariah *(Dalam Juta)* |
|  | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 (BSI) |
| 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 terlaksanapada tanggal 19 Juni 2010 dengan beroperasinya BNI Syariah sebagai Bank Umum Syariah

Tabel 3.

|  |
| --- |
| Laporan Laba Rugi Triwulan Bank BNI Syariah*(Dalam Juta)* |
|  | 2018 | 2019 | 2020 |
| Triwulan 1 |  93.831  |  135.119  |  194.525  |
| Triwulan 2 |  190.302  |  316.916  |  229.785  |
| Triwulan 3 |  289.775  |  465.930  |  374.408  |
| Triwulan 4 |  434.868  |  596.930  |  455.176  |

*Sumber: OJK Laporan Keuangan Perbankan*

Tabel 4.

|  |
| --- |
| Laporan Laba Rugi Triwulan Bank Syariah Mandiri*(Dalam Juta)* |
|  | 2018 | 2019 | 2020 |
| Triwulan 1 |  120.682  |  181.709  |  367.327  |
| Triwulan 2 |  259.681  |  488.690  |  726.134  |
| Triwulan 3 |  557.341  |  810.573  |  1.077.414  |
| Triwulan 4 |  724.924  |  1.206.670  |  1.440.728  |

*Sumber: OJK Laporan Keuangan Perbankan*

Table 5.

|  |
| --- |
| 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*

Tabel 6.

|  |
| --- |
| Aset Bank Syariah Sebelum Merger |
| BRI Syariah | Rp49.6 triliun |
| Bank Syariah Mandiri | Rp114.4 triliun |
| Bank BNI Syariah  | Rp50.78 triliun |

*Sumber: KompasTV*

Tabel 7.

|  |
| --- |
| Laporan Rasio Keuangan Sebelum Merger Triwulan 4, 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 BRISyariah | 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:

****

H2

H3

H1

Gambar Kerangka Konseptual Hubungan Variabel

**Hipotesis**

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh kinerja saham bank syariah sebelum dan pasca merger terhadap transaksi investor saham bank syariah.

2. Terdapat pengaruh transaksi investor saham bank syariah terhadap pergerakan IHSG.

3. Terdapat pengaruh kinerja keuangan bank syariah sebelum dan pasca merger terhadap pergerakan IHSG

**METODOLOGI PENELITIAN**

**Jenis Penelitian**

Menurut Sugiyono (2014:8) penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Mengacu pada Sugiyono (2014 : 8) tersebut, maka jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, sebab data-data dalam penelitian ini dianalisis secara statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

**Teknik Pengumpulan Data**

Data pada penelitian ini dikumpulkan dengan cara mengambil data primer dan sekunder.

**Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya**

1. **Saham Syariah**

Yang dimaksud adalah mengacu pada saham yang diperdagangkan di BEI dan yang sesuai dengan syariah Islam. Pada variable ini dispesifikasikan pada saham bank syariah milik pemerintah yang berkode BRIS.

1. **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

1. **Pergerakan IHSG**

Yang dimaksud adalah sebagai indikator seberapa pengaruh transaksi saham bank syariah yang berkode BRIS mempengaruhi pergerakan IHSG secara keseluruhan

**Teknik Analisis Data**

Tehnik analisis data dilakukan dengan menggunakan uji paired t test dan uji regresi linier sederhana dengan menggunakan software SPSS versi 23.

**INTERPRETASI HASIL**

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 :

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 2021LABA 2018 | 1.933.037,00 | 1.060.562,78 | 3.698 | 0.034 |
| 778.822,75 | 442.308,40 |  |  |
| 2 | LABA 2021LABA 2019 | 1.933.037,00 | 1.060.562,78 | 4.099 | 0.026 |
| 1.096.974,00 | 653.424,21 |  |  |
| 3 | LABA 2021LABA 2020 | 1.933.037,00 | 1.060.562,78 | 2.738 | 0.071 |
| 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.

**KESIMPULAN**

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 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 merekomnedasikan kepada pemerintah dalam hal ini selaku manejemen (dewan direksi) di Bank Syariah Indonesia itu sendiri untuk supaya dapat menjaga kebijakan terkait pelayanan perbankan yang salalu 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://dsnmui.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. adminsitrasibisnis.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 Kunatitatif, 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.