

**ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN
TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH
PERISTIWA MERGER BANK SYARIAH INDONESIA**

TESIS

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Guna Mencapai Gelar Magister**

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN



Diajukan Oleh :

WINDA AISYAH WIDJAJA
19061020010

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR SURABAYA**

2023

**ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN
TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH
PERISTIWA MERGER BANK SYARIAH INDONESIA**

TESIS

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Guna Mencapai Gelar Magister**

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN



Diajukan Oleh :

WINDA AISYAH WIDJAJA

NPM : 19061020010

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAWA TIMUR
SURABAYA
2023**

PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah Tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia Tesis ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (Magister) dibatalkan, serta di proses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Surabaya, 7 Juli 2023



Winda Aisyah Widjaja

ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA MERGER BANK SYARIAH INDONESIA

WINDA AISYAH WIDJAJA
NPM: 19061020010

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa merger Bank Syariah Indonesia. Penelitian ini menggambarkan reaksi suatu pasar yang ditimbulkan akibat pengumuman merger dapat dilihat pada perubahan harga saham dan *trading volume activity*.

Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif yang berdasarkan karakteristik masalah merupakan *event study* mengenai status subyek penelitian yang berkenaan dengan suatu fase spesifik atau khas. Populasi dalam penelitian ini adalah PT Bank Mandiri Syariah, PT Bank Negara Indonesia Syariah, dan PT Bank Rakyat Indonesia Syariah yang melakukan merger menjadi Bank Syariah Indonesia. Teknik analisis menggunakan uji *Paired Sample T-Test* dan uji *Shapiro-Wilk* selama 31 hari periode peristiwa (15 hari sebelum peristiwa, 1 hari event date, dan 15 hari setelah peristiwa).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal Return* tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah pada perbankan syariah yang melakukan merger menjadi Bank Syariah Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham telah memperhitungkan dan tidak menginterpretasikan merger sebagai tindakan yang memberikan informasi baru yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitupun juga dengan hasil penelitian *trading volume activity* tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah pada peristiwa merger Bank Syariah Indonesia.

Kata Kunci : *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan Merger

**THE ANALYSIS OF THE DIFFERENCES IN ABNORMAL RETURN
AND TRADING VOLUME ACTIVITY BEFORE AND AFTER THE
MERGER OF BANK SYARIAH INDONESIA**

WINDA AISYAH WIDJAJA
NPM: 19061020010

ABSTRACT

This study aims to investigate whether there are differences in abnormal returns and trading volume activity before and after the merger event of Bank Syariah Indonesia. It describes a market reaction due to the announcement of a merger which can be perceived as the changes in share prices and trading volume activity.

The method of his study was a quantitative approach based on the problem characteristics by applying an event study for the status of research subjects concerning a specific or typical phase. In particular, the population were PT Bank Mandiri Syariah, PT Bank Negara Indonesia Syariah, and PT Bank Rakyat Indonesia Syariah, which merged to become Bank Syariah Indonesia. Therefore, the analysis technique used the Paired Sample T-Test and Shapiro-Wilk test for 31 days before the event (15 days before, one day after the event date, and 15 days after).

As a result, this study showed no differences in Abnormal Returns before and after Islamic banking merged to become Bank Syariah Indonesia. Its stock market has not interpreted mergers as actions with new information that affects the company's value. With the research results on trading volume activity, there was also no difference before and after the merger of Bank Syariah Indonesia.

Keywords: Abnormal Return, Trading Volume Activity, and Merger

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan pada Allah SWT atas karunia dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “**Analisis Perbedaan *Abnormal return* Dan *Trading volume activity* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Merger Bank Syariah Indonesia**”.

Penyusunan Tesis ini bertujuan untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Penulis mengucapkan terimakasih kepada Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, S.E., M.M., CFP selaku pembimbing 1 dan ucapan terimakasih juga penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Akhmad Fauzi, MMT selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Ibu Dr. Dra. Ec. Tri Kartika Pertiwi M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Ibu Prof. Dr. Yuniningsih, S.E., M.Si. selaku Koordinator Program Studi Magister Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur dan dosen pembimbing.
4. Bapak dan Ibu dosen Program Studi Magister Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan dukungan kepada penulis.
5. Staff administrasi Program Studi Magister Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
6. Orang tua yang telah memberikan doa dan motivasi.

7. Teman-teman yang selalu mendukung terselesainya tesis ini.
8. Semua pihak yang telah banyak membantu dalam menyusun tesis ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan pada tesis ini. Oleh karna itu, saran dan kritik yang disampaikan akan diterima dengan senang hati. Akhir kata semoga tesisi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Surabaya, 7 Juli 2023

Winda Aisyah Widjaja

DAFTAR ISI

| | |
|---|-----------|
| SAMPUL DALAM..... | i |
| PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS | ii |
| KATA PENGANTAR..... | iii |
| DAFTAR ISI..... | vii |
| DAFTAR GAMBAR..... | ix |
| DAFTAR TABEL | x |
| DAFTAR LAMPIRAN | xi |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 11 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 11 |
| BAB II TELAAH PUSTAKA | 13 |
| 2.1 Penelitian Terdahulu..... | 13 |
| 2.2 Landasan Teori..... | 16 |
| 2.2.1 Teori Pasar Efisien | 16 |
| 2.2.2 <i>Signaling Theory</i> | 20 |
| 2.2.3 Merger..... | 22 |
| 2.2.4 <i>Event Study</i> | 33 |
| 2.2.5 <i>Return Saham</i> | 35 |
| 2.2.6 <i>Trading volume activity</i> | 40 |
| 2.3 Kerangka Konseptual | 41 |
| 2.4 Hipotesis | 42 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 43 |
| 3.1 Jenis dan Disain Penelitian | 43 |
| 3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel..... | 43 |
| 3.2.1 <i>Return</i> | 43 |
| 3.2.2 <i>Abnormal return</i> | 44 |
| 3.2.3 <i>Trading volume activity</i> | 45 |
| 3.3 Populasi dan Sampel | 45 |
| 3.3.1 Populasi..... | 45 |

| | | |
|---------------|---|-----------|
| 3.3.2 | Sampel | 46 |
| 3.4 | Teknik Pengambilan Data | 47 |
| 3.5 | Teknik Analisis Data | 47 |
| 3.5.1 | Uji Normalitas | 48 |
| 3.5.2 | <i>Paired Sample T-Test</i> | 49 |
| 3.5.3 | <i>Wilcoxon Signed Rank-Test</i> | 49 |
| 3.5.4 | Analisis Uji Hipotesis 1 | 50 |
| 3.5.5 | Analisis Uji Hipotesis 2 | 53 |
| BAB IV | HASIL DAN PEMBAHASAN | 55 |
| 4.1 | Gambaran Objek Penelitian | 55 |
| 4.1.1 | Sejarah PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. | 55 |
| 4.1.2 | Profil PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. | 57 |
| 4.1.3 | Struktur Perusahaan PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. | 60 |
| 4.2 | Hasil Analisis | 62 |
| 4.2.1 | Analisis Deskriptif | 62 |
| 4.2.2 | Uji Normalitas Data | 64 |
| 4.2.3 | Uji Hipotesis | 65 |
| 4.3 | Pembahasan | 70 |
| 4.3.1 | <i>Abnormal return</i> sebelum dan sesudah peristiwa Merger Bank Syariah Indonesia | 70 |
| 4.3.2 | <i>Trading volume activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa Merger Bank Syariah Indonesia | 75 |
| BAB V | KESIMPULAN DAN SARAN | 82 |
| 5.1 | KESIMPULAN | 82 |
| 5.2 | SARAN | 83 |
| Lampiran 1. | Data Penelitian | 90 |
| Lampiran 2. | Hasil Perhitungan Variabel <i>Trading volume activity</i> | 91 |
| Lampiran 3. | Analisis Deskriptif | 92 |
| Lampiran 4. | Uji Normalitas Data | 93 |
| Lampiran 5. | Hasil <i>Paired Samples T Test</i> | 94 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 1. 1 Pergerakan Nilai Saham BRI Syariah, Bank Mandiri, BNI -Bank Syariah Indonesia | 5 |
| Gambar 4. 1 Logo PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. | 57 |
| Gambar 4. 2 Struktur Perusahaan PT Bank Syariah Indonesia, Tbk..... | 61 |
| Gambar 4. 3 Nilai Average CAR Selama Periode Penelitian | 67 |
| Gambar 4. 4 Hasil Nilai Average TVA Selama Periode Penelitian..... | 69 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 4. 1 Daftar Produk dan Layanan PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. | 59 |
| Tabel 4. 2 Deskriptif CAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger | 62 |
| Tabel 4. 3 Deskriptif TVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger | 63 |
| Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Data..... | 65 |
| Tabel 4. 5 Hasil Paired Sample t Test CAR (Uji Hipotesis 1)..... | 66 |
| Tabel 4. 6 Hasil Paired Sample t Test TVA (Uji Hipotesis 2)..... | 68 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|----|
| Lampiran 1. Data Penelitian..... | 90 |
| Lampiran 2. Hasil Perhitungan Variabel <i>Trading volume activity</i> | 91 |
| Lampiran 3. Analisis Deskriptif | 92 |
| Lampiran 4. Uji Normalitas Data | 93 |
| Lampiran 5. Hasil <i>Paired Samples T Test</i> | 94 |