



PROYEKSI RASIO KINERJA KEUANGAN BANK SYARIAH YANG AKAN MELAKUKAN MERGER

STUDI PADA PT BRIS, PT BNIS DAN PT BSM DARI TAHUN PELAPORAN
2015-2019

Ulfah Nofitasari, Adityawarman¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang, 50239 Phone +622476486481

ABSTRACT

The purpose of this study is to calculate the projected financial performance after merger. This merger is expected to become one of the components to support long-term development in 2005-2025, as one of the major banks providing funds for government development. This merger is also expected to be able to form a new bank that can be categorized as a book 4 bank with a core capital ownership of more than 30 trillion by 2025. The researcher uses the independent variable in the form of mergers and the dependent variable in the form of financial performance. Fundamental financial performance is measured by using financial ratios which are represented by 4 ratios namely market value ratio, profitability ratio, liquidity ratio, and leverage. Researchers used 6 measuring variables. Market value ratio is represented by PBV (Price Book Value) Profitability ratio is represented by ROA (Return On Assets), ROE (Return On Equity), and NPM (Net Profit Margin), liquidity ratio is represented by CR (Current Ratio), and leverage is represented by DER (Debt to Equity Ratio). This study uses quantitative research by taking data from the official website of each bank. This sample uses 3 banks that have merged, there are PT BRIS, PT BNIS and PT BSM. The data analysis technique uses Holt's linear exponential smoothing method. The results showed that the projected stock price was in the expensive category. While the projection of the liquidity ratio has a good trend of development. However, the projection of profitability and leverage shows the opposite trend.

Keywords: financial performance, liquidity ratio, profitability ratio, leverage, projection

PENDAHULUAN

Undang-undang Nomor 17 tahun 2007 tentang pembangunan jangka panjang nasional 2005-2025 mengungkapkan pembangunan nasional merupakan seluruh rentetan yang dilakukan secara terus menerus untuk masyarakat Indonesia agar tercapainya tujuan nasional yang termaktub dalam Undang-undang 1945. Oleh karena itu, pembangunan ini harus didukung oleh seluruh komponen masyarakat selaku pelaku pembangunan. Baik di pusat pemerintah maupun di pemerintah daerah.

Agar dapat melakukan pembangunan berkelanjutan, maka dibutuhkan dana yang sangat besar. Sebagian dana itu diperoleh dari pinjaman perbankan dan diharapkan dari berbagai sektor lainnya. Oleh karena itu, perbankan mempunyai peran yang lumayan sangat besar dalam kegiatan pembiayaan kredit untuk pembangunan ini agar pemerataan kesejahteraan masyarakat bisa dirasakan oleh seluruh masyarakat.

Plot merger bank syariah telah terungkap sejak pertengahan Oktober 2020. Ketiga bank tersebut, yakni PT BRI Syariah (BRIS), PT Bank Syariah Mandiri dan PT BNI Syariah telah menyetujui pengaturan restriktif merger (CMA). Merger ini bertujuan untuk meningkatkan nilai atau sumber daya bank senilai Rp. 390 triliun di tahun 2025. Seperti diindikasikan oleh Suria Dharma bekerja sebagai Ketua Pemeriksa PT Samuel Sekuritas, Pemerintah Indonesia mendesak bank ini berubah menjadi bank BUKU 4 dengan bank yang memiliki nilai ekuitas atau modal inti sebesar diatas 30 triliun. Sumber daya BRIS yang umumnya sama dengan BNIS sekitar Rp. 52 triliun. Kemudian, mandiri syariah umumnya dua kali lipat dari jumlah itu, sehingga sumber daya absolut pasca merger sekitar Rp 214 triliun. Di Sisi perbankan dengan adanya merger ini akan meningkatkan penghematan infrastruktur, karena tidak perlu membuka cabang baru atau anjungan tunai mandiri baru. Selain itu, efisiensi juga akan terjadi pada layanan manifesto digital antara lain *mobile banking*, *internet banking* dan semacamnya karena selama ini menjadi *tool* digital sebagai salah satu tantangan terbesar perbankan ditinjau dari mahalannya pengadaan dan *maintenance platform* digital tersebut. Merger juga bertujuan untuk memperbaiki kompetisi yang kurang baik antar perbankan syariah BUMN yang telah ada. Banyak sekali perusahaan yang melakukan kerja sama dan berkeputusan untuk menggabungkan usahanya baik usaha itu sejenis maupun tidak sejenis, agar memperkuat kinerja dan mengurangi persaingan di tengah ketatnya pasar bebas seperti sekarang ini.

Banyak sekali pengusaha yang memilih jalan penggabungan usaha daripada membentuk usaha baru dengan berbagai alasan yang melatarbelakanginya. Mereka menganggap merger memiliki ‘manfaat lebih’ karena diharapkan akan mempercepat pertumbuhan dan perkembangan usaha daripada harus membentuk unit baru lagi. Dari penelitian yang dilakukan oleh Islamiyati et al., (2020) dengan judul “*Analisis Proyeksi Perkembangan Kinerja Keuangan terhadap Market Share Bank Syariah di Indonesia Menggunakan Metode Analisis Trend*”. Penelitian ini bertujuan untuk melihat proyeksi perkembangan kinerja keuanagn yang terdaftar di BUMN (Badan Usaha Milik Daerah) yaitu Bank Mandiri Syariah, BNI Syariah, BRI Syariah, da BTN Unit Syariah. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dan kuantitatif menggunakan perhitungan melalui

microsoft excel. Indikatornya meliputi aset, DPK, pembiayaan dan kinerja keuangan berupa ROA dan ROE. Hasil dari penelitian tersebut adalah terdapat trend positif ROA, perkembangan market share maupun proyeksinya lima tahun mendatang (2020-2025). Penelitian Puspita & Winarsih Sri, (2021) dengan judul “*Analisa Proyeksi Kinerja Keuangan PT. XL Axiata dengan Menggunakan Z-Score*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui *financial distress* pada PT Axiata Tbk. Dengan metode Altman Z-Score. Dengan variabel yang digunakan berupa: *working capital, retained earning, earning before interest and tax, market value of equity* serta *sales*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa terdapat kondisi yang tidak sehat pada perusahaan di tahun 2013, dan pada tahun 2014 dan 2015 perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* dengan kemungkinan perusahaan dalam kondisi pailit. Penelitian Ningsih (2020) pada penelitian yang berjudul “*Analisis Kinerja dan Proyeksi Bisnis PT. BPR Rambli Artha Putra*”. Penelitian ini menggunakan kinerja keuangan BPR dengan menggunakan analisis horizontal, analisis vertikal dan rasio keuangan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis horizontal, analisis vertikal dan analisis rasio keuangan. Hasil analisis vertikal dapat disimpulkan bahwa analisis vertikal dari laporan neraca 2015-2018, Aset dari tahun ke tahun mengalami peningkatan, Liabilitas juga mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil analisis horizontal dapat disimpulkan bahwa aset dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 pada periode Juni mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Dalam teori keuangan (Financial Theory) ini menjelaskan bahwa merger yang dilakukan sebuah usaha akan mendiversifikasi risiko (Lewellen 1971). Namun, seiring berjalannya waktu pandangan ini telah berubah, karena mereka menganggap penurunan risiko dengan diversifikasi ini tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap pengambilan keputusan dari investor, mereka menganggap halnya lebih efisien dalam penurunan risiko adalah dengan memilih investasi dengan biaya yang lebih rendah tapi sekaligus biaya yang efisien (Law et al., 2019). Namun, menurut teori keuangan modern sekarang, hal yang bisa dilakukan adalah dengan melakukan konglomerasi untuk mengurangi aliran varian kas dan risiko kegagalan.

Sedangkan menurut theory agency atau teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling 1976 meyakini bahwa manajer memiliki kebebasan untuk menggunakan kekuasaannya (*discretionary freedom*). Alasan merger bagi manajer salah satunya adalah menginginkan bertambahnya pengaruh, kekuasaan, status, serta

prestise dari semakin besarnya perusahaan akibat adanya merger sehingga menyebabkan adanya konflik *interest* antara agen dan principal (Eisenhardt, 2018). Para manajer seringkali menggunakan sumberdaya yang tidak efisien untuk pertama kali setelah perusahaan tersebut di merger. Oleh karena itu, ini akan menjadi sasaran empuk bagi investor dimana perusahaan yang menggunakan sumberdaya yang tidak efisien akan menyebabkan sahamnya menjadi murah. Oleh karena itu, rasionalitas investor muncul dengan membeli saham disaat harganya murah dan menjualnya di saat harga saham tinggi.

Pengumuman merger pada bank syariah BUMN ini akan mengubah tindakan investor dan juga internal perusahaan. Teori persinyalan yang dikemukakan oleh Michael Spence 1973 menyatakan bahwa terdapat data atau informasi yang tidak seimbang antara yang diungkapkan manajer kepada investor atau kepada pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Teori pensinyalan ini menjelaskan tujuan dibalik pentingnya organisasi dalam memperkenalkan data kepada orang-orang secara umum (Basuki, 2019). Data tersebut dapat berupa laporan keuangan, data strategi perusahaan seperti data lain yang dikomunikasikan secara terbuka oleh manajemen perusahaan. Teori ini digunakan untuk menambah perspektif untuk tujuan penelitian ini, karena data yang diseminasi dapat mempengaruhi pergerakan *financial backers* khususnya terhadap perkembangan nilai saham. Sinyal yang baik akan direspon pasar dengan baik pula, begitu juga sebaliknya. Agar sinyal dapat diterima pasar, maka manajemen harus memiliki opsi yang mudah diterima oleh pasar secara jelas dan tidak mudah ditiru oleh organisasi yang memiliki karakteristik buruk (Sakee, 2014).

Menurut Sinta dalam penelitiannya di tahun 2010 menyatakan bahwa teori pasar efisien ini versi Fama (1970) adalah pasar harus menyediakan sejumlah informasi dengan laba rasional agar secara aktif dapat bersaing, dengan cara mencoba memprediksi nilai pasar dimasa depan dari sekuritas individual dan informasi penting saat ini tersedia dan dapat diakses oleh siapapun, terutama para pelaku pasar (Sinta, 2010). Penetapan harga saham dibagi menjadi 3 menurut teori ini (Wawan, 2011):

1. Efisiensi bentuk lemah

Adalah harga saham yang hanya mencerminkan harga dan perdagangan saam melalui data historis masa lalu. Implikasi dari bentuk ini investor tidak dapat memperoleh abnormal return secara konsisten dengan menggunakan data historis tersebut. Pengujiannya melalui *test of independence of stock price*.

2. Efisiensi semi kuat

Bentuk efisiensi ini adalah dengan cara memilih saham dengan analisis sekuritas yang mendasar (analisis laporan keuangan, kualitas manajemen, dan lingkungan ekonomi suatu pasar). Implikasinya adalah hampir mirip dengan yang bentuk lemah yakni adanya ketidak-konsistenan return abnormal yang tersedia di pasar. Pengujian bentuk ini bisa melalui *event study* atau dengan *performance of portofolio managers*.

3. Efisiensi bentuk kuat

Harga saham merefleksikan semua informasi yang dipublikasikan oleh manajemen, baik informasi publik maupun informasi privat. Implikasinya sama dengan dua bentuk sebelumnya, yakni investor akan mendapatkan abnormal return saham. Pengujian untuk bentuk ini bisa meliputi : *private information* dan *mutual funds*.

Berikut perumusan hipotesis dari penelitian ini:

Pengaruh Penggabungan Usaha Terhadap Harga Saham

Penggabungan usaha yang sudah diberitakan pada kuartal terakhir tahun 2020, menyebabkan dampak yang cukup signifikan pada harga saham BRIS pada kuartal pertama tahun 2021. Adanya teori pensinyalan ini menyebabkan respon dari pasar yang berdampak pada perubahan harga serta kuantitas saham beredar (Sakee, 2014). Oleh karena itu, peneliti akan mengambil hipotesis pertamanya adalah sebagai berikut:

H 1= Harga saham pasca merger mahal dengan kategori dari *price book value*.

Pengaruh Penggabungan Usaha Terhadap Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage

Profitabilitas adalah korelasi antara keuntungan bersih dan nilai normal yang diklaim oleh organisasi. Proporsi ini menunjukkan laju pengembalian yang didapat pengusaha dari modal yang telah dihabiskan untuk bisnis (Murhadi, 2018). Likuiditas yang direpresentasikan melalui rasio lancar (CR) merupakan proporsi moneter yang digunakan untuk mengukur kapasitas organisasi dalam mengurus kewajiban sementara (lancar). Semakin besar proporsi yang dihasilkan, semakin mudah bagi organisasi untuk mengurus kewajiban lancarnya, dan sebaliknya. Leverage yang direpresentasikan melalui DER Perbandingan rasio keuangan antara rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini disebut juga dengan rasio pengungkit (leverage). Jika rasio liabilitas terhadap modal ini tinggi pula mengindikasikan bahwa utang yang dimiliki oleh

perusahaan terhadap kreditur banyak, dan ini akan menjadi pertimbangan pula bagi investor dalam memberikan pinjaman atau investasi. Pada penelitian sebelumnya menyatakan bahwa terdapat trend positif terhadap perkembangan rasio profitabilitas pada analisis proyeksi perkembangan kinerja keuangan terhadap market share bank syariah di Indonesia (Islamiyati et al., 2020).

H 2 = Terdapat trend positif pada rasio profitabilitas, likuiditas dan leverage pasca merger melalui proyeksi laporan keuangan.

METODE PENELITIAN

Variabel Independen merupakan faktor bebas dari suatu investigasi atau faktor yang mempengaruhi variabel dependen. Dalam pemeriksaan yang dilakukan, peneliti menggunakan bagian faktor bebas adalah merger. Variabel Dependen merupakan variabel yang dipengaruhi sebagai pengaruh dari faktor bebas (variabel otonom). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan oleh peneliti adalah rasio kinerja keuangan perusahaan dengan variabel ukur berupa: PBV, ROA, ROE, NPM, CR, serta DER.

PBV (Price Book Value) adalah rasio harga terhadap nilai buku. Rasio ini menginterpretasikan komposisi pemegang saham yang mendanai aset neto perusahaan. Rumus dari *book value* ini adalah aktiva dikurangi dengan kewajiban. Menurut Brigham dan Houston (2001:114) pada penelitian Rahayu, 2016 menyebutkan alasan PBV lebih banyak digunakan daripada rasio nilai perusahaan yang lain adalah sebagai berikut:

- a. Nilai buku bersifat relatif stabil. Karena ada sedikit banyak investor yang kurang percaya dengan adanya laporan arus kas, maka alternatif lainnya adalah menggunakan nilai buku untuk menganalisis nilai perusahaan.
- b. Adanya standar akuntansi yang sudah diterapkan pada banyak perusahaan, sehingga perhitungan nilai PBV dapat diperbandingkan antara satu dengan yang lainnya. Dan akhirnya dapat memberikan perhitungan nilai saham *undervalue* atau *overvalue*.
- c. Perhitungan nilai perusahaan dengan menggunakan PER tidak bisa dilakukan, Jika *earning* perusahaan negatif, maka ada alternatif PBV ini yang menutupi kelemahan dari PER.

ROA (Return On Asset) adalah Korelasi antara keuntungan bersih dan nilai normal yang diklaim oleh organisasi. Proporsi ini menunjukkan laju pengembalian yang didapat pengusaha dari modal yang telah dihabiskan untuk bisnis. ROE (Return On Asset) Adalah korelasi antara keuntungan bersih dan nilai normal yang diklaim oleh

organisasi. Proporsi ini menunjukkan laju pengembalian yang didapat pengusaha dari modal yang telah dihabiskan untuk bisnis. Proporsi ini mencerminkan kepemilikan organisasi. Proporsi ini juga menghitung berapa banyak keuntungan setiap tahun per uang yang digunakan oleh pendukung keuangan untuk memasukkan sumber daya ke dalam organisasi. NPM (Net Profit Margin) merupakan proporsi yang menggambarkan tingkat kelangsungan hidup organisasi dalam menghasilkan manfaat pada umumnya (menunjukkan tingkat manfaat bersih setelah dikurangi biaya). Proporsi ini penting bagi direktur kegiatan karena mencerminkan sistem nilai jual organisasi dan kapasitas untuk mengendalikan biaya yang harus ditanggung oleh organisasi. Current Ratio adalah proporsi moneter yang digunakan untuk mengukur kapasitas organisasi dalam mengurus kewajiban sementara (lancar). Semakin besar proporsi yang dihasilkan, semakin mudah bagi organisasi untuk mengurus kewajibannya, dan sebaliknya. Debt Equity Ratio (DER) adalah perbandingan rasio keuangan antara rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini disebut juga dengan rasio pengungkit (leverage). Yakni rasio yang digunakan untuk mengetahui imbal hasil dari investasi di perusahaan. Semakin tinggi rasio, maka mengindikasikan bahwa modal kerja yang digunakan perusahaan diserap secara maksimal untuk menghasilkan laba atau keuntungan perusahaan.

Populasi dan sampel

Dalam riset ini, peneliti mengambil sampel dari 3 bank bisnis syariah di Indonesia yang akan melakukan merger tahun ini. Prosedur yang akan digunakan dalam pemilihan sampel ini adalah metode *purposive sampling* karena peneliti ingin mendapatkan sampel sesuai dengan keinginan dan standar peneliti sebagai dasar penelitian. Yakni laporan keuangan perbankan dengan pengungkapan moneter 5 tahun terakhir, mulai tahun 2015-2019 dari PT Bank Rakyat Indonesia Syariah, PT Bank Negara Indonesia Syariah, dan PT Bank Mandiri Syariah.

Metode Analisis

Metode analisis yang akan digunakan oleh peneliti adalah dengan analisis rasio keuangan, analisis tren, serta analisis proyeksi keuangan.

a. Metode analisis rasio keuangan.

Pada analisis rasio, peneliti akan menghitung rasio setiap tahunnya, dengan proksi rasio yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya. Terdapat empat rasio yang akan digunakan yakni: rasio nilai pasar (PBV), rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM), rasio likuiditas (CR), serta rasio leverage (DER).

b. Metode analisis trend laporan keuangan

Pada analisis tren ini peneliti akan menghitung pergerakan akun-akun yang ada di dalam laporan keuangan. Akun-akun yang terlibat merupakan akun-akun yang digunakan untuk analisis rasio atau akun-akun tertentu saja dengan teknik *condensed financial statement* (Murhadi, 2018). Jika akun yang dianalisis cenderung relatif membaik dari tahun sebelumnya, maka disimpulkan akun tersebut mengalami trend yang membaik. Begitu pun sebaliknya.

Rumus :

$$RX_t = \frac{Px_t}{Px_0}$$

Sumber : Penelitian Rosa, 2014

Keterangan:

RX_t = Nilai prosentase untuk tahun ke-t

PX_t = Nilai akun yang akan dianalisis untuk tahun ke-t

PX_0 = Nilai akun yang akan dianalisis untuk tahun sebelumnya.

c. Analisis peramalan atau proyeksi laporan keuangan

Pada analisis proyeksi peneliti akan menggunakan data historis time series dengan metode *exponential smoothing* pada kriteria *holt's linear methode*. Penggunaan metode *holt's* ini dikarenakan terdapat analisis *trend time series*. Serta terdapat tambahan analisis pertumbuhan dari persamaan dasar *smoothing* (Rosa, 2014).

Rumus:

$$L_t = \alpha Y_t + (1-\alpha)(L_{t-1} + T_{t-1})$$

Diperoleh dari:

$$T_t = \beta(L_t - L_{t-1}) + (1-\beta)T_{t-1}$$

Rumus proyeksi:

$$\hat{Y}_{t+p} = L_t + pT_t$$

Keterangan:

L = *level estimate* (dipengaruhi oleh besaran)

T = *trend estimate* (dipengaruhi oleh besaran)

\hat{Y} = nilai *forecast* untuk periode mendatang

α = parameter pertama perataan antara 0 dan 1

β = parameter kedua untuk pemulusan tren

p = periode ke depan yang akan diramalkan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Trend Laporan Keuangan

Analisis trend laporan keuangan menggunakan metode *condensed financial statement* dengan melihat perkembangan trend naik atau turun dari suatu akun tertentu didalam laporan keuangan. Akun yang akan digunakan adalah akun-akun yang terlibat dalam perhitungan variabel yang sudah ditentukan oleh peneliti.

Diagram trend laporan keuangan PT BNIS 2015-2019 menunjukkan adanya peningkatan rata-rata aset lancar sebesar 14% , sedangkan untuk total asetpun mengalami kenaikan rata-rata dari tahun ke tahun sebesar 14%, akun liabilitas lancar juga mengalami kenaikan rata-rata sebesar 13% dan total liabilitas mengalami kenaikan rata-rata sebesar 14%. Untuk komponen ekuitas rata-rata kenaikannya sebesar 12%. Komponen laporan laba rugi yang representasikan oleh laba operasional dan laba bersih setelah pajak juga mengalami kenaikan rata-rata sebesar 15% dan 2% dari tahun pengamatan 2015-2019.

Diagram trend laporan keuangan PT BRIS 2015-2019 menunjukkan adanya peningkatan rata-rata aset lancar sebesar 15% , sedangkan untuk total aset pun mengalami kenaikan rata-rata dari tahun ke tahun sebesar 16%, akun liabilitas lancar juga mengalami kenaikan rata-rata sebesar 17% dan total liabilitas mengalami kenaikan rata-rata sebesar 17%. Untuk komponen ekuitas rata-rata kenaikannya sebesar 26%. Komponen laporan laba rugi yang representasikan oleh laba operasional juga mengalami perkembangan yang fluktuatif jika dirata-rata mengalami penurunan sebesar -1% dan laba bersih setelah pajak mengalami kenaikan rata-rata yang fluktuatif sebesar 2% dari tahun pengamatan 2015-2019.

Diagram trend laporan keuangan PT BSM 2015-2019 menunjukkan adanya peningkatan rata-rata aset lancar sebesar 13% , sedangkan untuk total asetpun mengalami kenaikan rata-rata dari tahun ke tahun sebesar 12%, akun liabilitas lancar juga mengalami kenaikan rata-rata sebesar 18% dan total liabilitas mengalami kenaikan rata-rata sebesar 18%. Untuk komponen ekuitas rata-rata kenaikannya sebesar 13%. Komponen laporan laba rugi yang representasikan oleh laba operasional dan laba bersih setelah pajak juga mengalami kenaikan rata-rata yang cukup signifikan sebesar 55% dan 33% dari tahun pengamatan 2015-2019.

Diagram trend simulasi laporan keuangan merger 2015-2019 menunjukkan simulasi akun-akun ketika perusahaan tersebut digabung, hal ini untuk menghitung proyeksi kinerja rata-rata dari setiap akun melalui data historis yang sudah tersedia. Pada

diagram diatas menunjukkan adanya peningkatan rata-rata aset lancar dan total aset mengalami kenaikan rata-rata dari tahun ke tahun sebesar 14%, akun liabilitas lancar dan total liabilitas juga mengalami kenaikan rata-rata sebesar 14%. Untuk komponen ekuitas rata-rata kenaikannya sebesar 13%. Komponen laporan laba rugi yang direpresentasikan oleh laba operasional dan laba bersih setelah pajak juga mengalami kenaikan rata-rata sebesar 16% dan 2% di tahun pengamatan 2015-2019.

Proyeksi Laporan Keuangan

Rata-rata kenaikan akun setiap tahun melalui proyeksi sebesar 8%. Perhitungan menggunakan model *holt's linear methode* dengan asumsi bahwa setiap akun terpengaruh adanya level dan trend yang berkembang setiap tahun. Pada uji statistik yang dilakukan menunjukkan forecasting yang dilakukan peneliti mengalami perubahan yang tidak signifikan. Pengujian dengan memperhatikan komponen level berupa alpha (α) = 0,02 dan trend berupa beta (β) = 0,02. Hal ini menunjukkan bahwa forecasting yang dilakukan sudah menggunakan estimasi terbaik. (Rosa, 2014)

Pada rasio keuangan ROA pasca merger akan mengalami perubahan yang fluktuatif, tapi masih dalam kategori baik. Berdasarkan hasil uji *forecasting* untuk ROA adalah signifikan. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari (Islamiyati et al., 2020) dan (Ningsih, 2020) akan tetapi hasil tidak konsisten ditunjukan pada penelitian (Puspita & Winarsih Sri, 2021). Rasio ROE pasca merger mengalami performa yang sangat baik dan mengalami fluktuasi yang tidak signifikan pasca merger melalui proyeksi yang dilakukan peneliti. Berdasarkan hasil *forecasting* untuk ROE adalah signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosikan ROE yang artinya terdapat peningkatan laba yang signifikan dari sebelum merger dan proyeksi setelah merger dilakukan. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Ningsih, 2020).

Sedangkan hasil perhitungan NPM dalam kategori baik dengan fluktuasi yang tidak terlalu signifikan setiap tahunnya. Berdasarkan hasil uji *forecasting* untuk NPM adalah signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosikan NPM. Artinya terdapat peningkatan laba yang signifikan dari sebelum merger dan proyeksi setelah merger dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa perbankan berhasil melakukan perbaikan secara ekonomis setelah adanya merger ini. Hal konsisten juga diungkapkan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Islamiyati et al., 2020).

Namun, pada rasio CR menunjukkan hasil yang kurang baik dengan fluktuasi yang kurang signifikan setiap tahunnya. Hal ini mengindikasikan ketidak konsistenan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Rosa, 2014) dan hasil perhitungan DER tidak baik dan hasil fluktuasinya pun tidak cukup signifikan setiap tahunnya.

Sedangkan Hasil perhitungan PBV menunjukkan hasil 1,52 jika dihitung berdasarkan nilai wajarnya, sedangkan jika dihitung menggunakan perbandingan harga saham per- Desember 2020 PBV- nya adalah 4,747 dan per-Januari 2021 6,303 yang artinya berdasarkan peringkat penilaian menunjukkan angka PBV >1, maka proyeksi dari harga saham setelah merger akan mahal dan peneliti menyimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima.

Tabel 1
Proyeksi Harga Saham

| Proyeksi harga saham | Harga |
|--------------------------------------|-------------|
| Harga Right Issue | Rp 2.800,00 |
| Harga Saham secara teoritis end date | Rp 3.020,00 |
| Harga Saham perbandingan dg BPTS | Rp 3.046,71 |

Sumber: Olah Data per-Januari 2021

Dari tabel diatas adalah hasil proyeksi saham pasca merger dengan menggunakan data historis dari harga saham per –Januari 2021. Peneliti mengambil estimasi harga right issue sebesar Rp 2.800. Harga ini diambil karena menurut asumsi peneliti, harga right harus dibawah harga *cum right* agar penawaran saham baru laku, dan pemegang saham lama mau membeli kembali saham baru tersebut dengan memanfaatkan privilege yang diberikan oleh perusahaan. Dari hasil perhitungan harga right issue, maka diperoleh harga saham secara teoritis end date sebesar Rp 3020. Harga teoritis adalah harga baru yang dihitung saat penutupan cum date dan disesuaikan dengan harga right serta rasio penerbitan saham baru. Dari perbandingan tersebut peneliti menghitung kembali PBV baru yang disesuaikan dengan harga saham secara teoritis end date, menghasilkan PBV sebesar 4,95 dan simulasi harga saham baru pasca right sebesar Rp. 3.046,71.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan rasio nilai pasar *Price Book Value Ratio* terdapat perhitungan yang positif dan menunjukkan hasil lebih dari angka 1 yang menginterpretasikan bahwa harga saham setelah merger mahal. Pada rasio profitabilitas menunjukkan hasil yang konsisten antara ROA, ROE, dan NPM dengan kategori rata-rata menunjukkan hasil yang baik/positif. Pada rasio likuiditas menunjukkan hasil yang konsisten dengan rata-rata hasil rasio yang kurang baik pada proksi rasio CR. Sedangkan rasio *leverage* menunjukkan hasil rasio yang tidak baik pada proksi rasio DER. Hasil tersebut mendukung teori persyialan dan teori efisiensi pasar semi kuat.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah riset ini hanya bersifat simulasi saja, berupa perhitungan SPSS untuk menilai keberjalanan kinerja keuangan bank yang melakukan merger. Penelitian ini hanya menggunakan 6 alat ukur kinerja, yang tentunya belum mewakili keberjalanan kinerja secara keseluruhan. Yakni hanya berupa PBV,ROA, ROE, NPM, CR, DER yang merupakan rasio fundamental yang digunakan di pasar modal. Untuk hasil pengukuran kinerja keuangan yang digunakan peneliti menunjukkan hasil yang tidak konsisten antara variabel ukur yang satu dengan yang lainnya. Oleh karena itu, pihak-pihak yang berkepentingan diharapkan mampu menganalisis lebih dalam lagi terkait dengan penggunaan variabel-variabel tersebut.

Saran bagi investor sebaiknya memperhatikan rasio keuangan perusahaan terutama pada variabel-variabel yang mungkin akan berpengaruh signifikan bagi keberjalanan bank selanjutnya, sehingga harus dipertimbangkan jika investor akan menanamkan modalnya di bank tersebut. Terutama pada kinerja keuangan yang proyeksinya masih pada kategori yang rendah atau tidak baik menurut kriteria yang sudah disebutkan peneliti sebelumnya. Pada penelitian selanjutnya diharapkan mampu menganalisis keberjalanan kinerja keuangan pasca merger dan dibandingkan dengan penelitian saat ini dengan perhitungan menggunakan aplikasi yang lebih akurat. Serta diharapkan pada penelitian selanjutnya mampu menambahkan variabel variabel yang diukur lebih banyak lagi, sehingga penelitian yang selanjutnya bisa lebih banyak informasi yang dijabarkan daripada penelitian yang ada saat ini.

REFERENSI

- Ahdizia, K., Masyita, D., & Sutisna, S. (2018). Business Valuation of Islamic Banks in Merger Plan To Become An Indonesia's State-Owned Islamic Bank. *Etikonomi*, 17(2), 223–236. <https://doi.org/10.15408/etk.v17i2.7238>
- Basuki, K. (2019) *Signalling Theory*. ISSN 2502-3632 (Online) ISSN 2356-0304 (Paper) *Jurnal Online Internasional & Nasional Vol. 7 No.1, Januari – Juni 2019 Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta*, 53(9), 1689–1699. www.journal.uta45jakarta.ac.id
- Beams, F. A. (2009). *Advanced Accounting* (S. D. Saat (ed.); 9th ed.). Erlangga.
- Eisenhardt, K. M. (2018). Linked references are available on JSTOR for this article: Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management*, 14(1), 57–74.
- Fahmi, M. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas. *Ilmu Ekonomi*, 20(4), 46–57.
- Hidayat, T. (2020). *Membedah Rancangan Merger BRIS*. 20/10/2020. <https://www.teguhhidayat.com/2020/10/membedah-rancangan-merger-bri-syariah.html?m=1>
- Islamiyati, I., Bayuni, E. M., & W, I. M. (2020). Analisis Proyeksi Perkembangan Kinerja Keuangan terhadap Market Share Bank Syariah di Indonesia Menggunakan Metode Analisis Trend. *Prosiding Hukum Ekonomi Syariah*, 6(2), 599–602.
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor:IV/Kep/BEI/2018. (2018). Ketentuan Khusus Pencatatan Saham Di Papan Akselerasi. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Law, C., Society, F. H., Florida, T., Quarterly, H., Press, C. C., Eames, R., Boulevard, W., Schneider, D. M., Gough, K., Gough, K., Cartoon, S., Edgerton, D., Bruun, G., Hobsbawm, E. J., Bijker, W. E., Vergragt, P. J., Oliver, J., MacKenzie, D., Wajcman, J., ... Bruno, L. (2019).
- Miftah, K., & Wibowo, H. (2017). Merger and Industrial Acceleration: Study at Indonesian Islamic Banking Industry. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 6(1), 29–48. <https://doi.org/10.15408/sjie.v6i1.4728>
- Murhadi, W. R. (2018). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham* (E. S. Suharsi (ed.); ke tiga).
- Ningsih, F. A. (2020). Analisis Kinerja dan Proyeksi Bisnis PT. BPR Rambli Artha Putra. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Nizar, M. A., & Nasir, M. (2016). Merger Bank Syariah. In *Bunga Rampai: Akselerasi dan Inklusivitas Sektor Keuangan: Jalan Menuju Kesejahteraan Rakyat*.
- Puspita, D., & Winarsih Sri. (2021). *Analisa Proyeksi Kinerja Keuangan PT . XL*



- Axiata*. 2(1), 39–45.
- Putra, D. P., & Frastuti, M. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perbankan Syariah dengan Menggunakan Pendekatan Laba (ISA) dan Pendekatan Nilai Tambah (VAA). *Jurnal Akuntanika*, 6(1), 1–10.
- Rahmawati, I. (2007). *Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur Go public di Indonesia (studi di bursa efek Jakarta)*. 141–285.
- Rizkiana, Nurul, Yuliane, M. H. (2014). *Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merfer dengan Rasio Keuangan dan Metode Economic Value Added pada PT Bnak OCBC NISP, Tbk. 1*, 766–778.
- Rosa, M. (2014). *Tren dan Proyeksi Kinerja Keuangan pada Minimarket XYZ Cabang Cimahi*.
- Sakee, U. (2014). Teori Persinyalan. *Tetrahedron Letters*, 55(1973), 3909.
- Sinta, R. (2010). fundamental building block). *Sinta.Unud.Ac.Id*, 1970, 1–14.