

Corporate Actions and Islamic Bank Performance: A Generalized Synthetic Control Evidence from Bank Muamalat Indonesia

Corporate Action dan Kinerja Bank Syariah: Analisis Generalized Synthetic Control Bukti Empiris Bank Muamalat Indonesia

Sulthan Arief Fadlha¹ , Muhamad Said Fathurrohman² 

^{1,2}Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya, Indonesia
sulthan.arief.fadlha-2021@feb.unair.ac.id^{*}, said@feb.unair.ac.id

ABSTRACT:

This study aims to evaluate the impact of corporate actions implemented by Bank Muamalat Indonesia (BMI) in 2018 on aspects of profitability, capital adequacy, and financing quality, compared to other Islamic banks. The method used is Generalized Synthetic Control (GSC), which allows comparison between BMI that performs corporate actions and Islamic banks that do not. The data analyzed includes Net-Operating Margin (NOM), Return On Asset (ROA), and Net Income (NI) ratios to measure profitability, Capital Adequacy Ratio (CAR) for capital adequacy, and Non-Performing Financing (NPF) for financing quality, with a sample of 8 Islamic banks. The results show that there is a significant positive effect of corporate action of asset sales on NPF in a certain period, while CAR is not significantly affected by corporate action rights issues. For profitability ratios, only the NI ratio showed a significant negative effect, while ROA and NOM were not significantly affected, although both experienced a decline after the corporate action. These findings suggest that the impact of corporate actions varies depending on the conditions of each bank, and can be used by management to plan appropriate corporate action policies in corporate strategy.

Keywords: *Corporate Action, Islamic Bank Performance, Generalized Synthetic Control*

Article History

Received: 18-01-2025

Revised: 11-10-2025

Accepted: 12-10-2025

Published: 13-10-2025

^{*}Correspondence:

Sulthan Arief Fadlha

Open access under Creative Commons Attribution-Non Commercial-Share A like 4.0 International Licence (CC-BY-NC-SA)



ABSTRAK:

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak corporate action yang dilaksanakan oleh Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada tahun 2018 terhadap aspek profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan, dibandingkan dengan bank syariah lainnya. Metode yang digunakan adalah Generalized Synthetic Control (GSC), yang memungkinkan perbandingan antara BMI yang melakukan corporate action dan bank syariah yang tidak melakukannya. Data yang dianalisis mencakup rasio Net-Operating Margin (NOM), Return On Asset (ROA), dan Net Imbalan (NI) untuk mengukur profitabilitas, Capital Adequacy Ratio (CAR) untuk kecukupan modal, serta Non-Performing Financing (NPF) untuk kualitas pembiayaan, dengan sampel 8 bank syariah. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari corporate action penjualan aset terhadap NPF pada periode tertentu, sementara CAR tidak terpengaruh secara signifikan oleh corporate action hak isu. Untuk rasio profitabilitas, hanya rasio NI yang menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, sedangkan ROA dan NOM tidak terpengaruh secara signifikan, meski keduanya mengalami penurunan setelah corporate action. Temuan ini menunjukkan bahwa dampak corporate action berbeda-beda bergantung pada kondisi masing-masing bank, dan dapat digunakan oleh manajemen untuk merencanakan kebijakan corporate action yang tepat dalam strategi perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Action, Kinerja Bank Syariah, Generalized Synthetic Control*

I. PENDAHULUAN

Allah SWT telah mengatur tentang manusia diberi amanah untuk menjaga bumi dengan bertindak adil, dalam QS Shad ayat 26, yang berbunyi seperti ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّا جَعَلْنَاكَ خَلِيفَةً فِي الْأَرْضِ فَاحْكُم بَيْنَ النَّاسِ بِالْحَقِّ وَلَا تَتَّبِعِ الْهَوَىٰ فَيُضِلَّكَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ إِنَّ الَّذِينَ يَضِلُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ لَهُمْ عَذَابٌ شَدِيدٌ بِمَا نَسُوا يَوْمَ الْحِسَابِ

Ayat ini menegaskan bahwa pentingnya keputusan berdasarkan kebenaran tanpa mengikuti hawa nafsu (Kemenag RI, 2021). Tugas manusia sebagai khalifah di bumi adalah memegang amanah dengan penuh tanggung jawab, adil, dan tidak mengikuti hawa nafsu agar tidak menyesatkan (QS. Shad [38]: 26). Prinsip ini relevan dengan kebijakan manajemen perbankan syariah yang harus adil dan memberikan maslahat. Menurut Nurhayati & Wasilah (2019), perbankan syariah adalah praktik perbankan yang mengacu pada Al-Qur'an dan Hadits, sehingga produk dan manajemennya harus sesuai syariat Islam. Prinsip ini sangat relevan dalam perbankan syariah, di mana sistem operasionalnya berlandaskan Al-Qur'an dan Hadits untuk mencapai ridha Allah (Nurhayati & Wasilah, 2019; Bahruddin, 2013). Manajemen syariah bertujuan memperoleh hasil optimal dengan dasar keridhaan Allah SWT (Bahruddin, 2013). Oleh karena itu, kebijakan manajemen perbankan harus selaras dengan aturan-aturan Allah SWT untuk menjaga keadilan dan keberkahan.

Bank Muamalat Indonesia (BMI), sebagai bank syariah pertama di Indonesia, menghadapi tantangan pada 2017-2018 terkait rasio kecukupan modal (CAR). Pada akhir 2017, CAR BMI tercatat 13,62%, di bawah rata-rata bank syariah BUKU 3 sebesar 14,25% (Kompas.com, 2018). Untuk mengatasi hal ini, BMI melaksanakan dua aksi korporasi utama pada 2018, yaitu penjualan aset bermasalah senilai Rp6 triliun kepada Tameer Sukuk SPC Limited dan Right Issue sebanyak 20 miliar saham dengan nominal Rp100 per saham (RUPS BMI, 2018). Penjualan aset ini bertujuan meningkatkan kualitas pembiayaan (Ying Ying et al., 2022), sementara Right Issue dirancang untuk memperkuat modal bank (Hutabarat et al., 2024).

Aksi korporasi tersebut berdampak pada beberapa indikator keuangan utama. Rasio Non-Performing Financing (NPF), yang mencerminkan kualitas pembiayaan, menunjukkan fluktuasi signifikan dari kuartal kedua hingga kuartal keempat 2018, sebagaimana terlihat pada Grafik 1.2. Tingginya NPF dapat menghambat aktivitas keuangan dan investasi (Kepi et al., 2021). Profitabilitas bank, yang diukur melalui Return on Asset (ROA), Net Imbalan (NI), dan Net Operating Margin (NOM), juga mencatat penurunan setelah pelaksanaan aksi korporasi, mengindikasikan pengelolaan biaya yang kurang efisien (Tan & Floros, 2012). Selain itu, rasio kecukupan modal (CAR) mengalami peningkatan setelah Right Issue, mencerminkan keberhasilan penguatan modal (Sukarno & Syaichu, 2006).

Secara keseluruhan, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa aksi korporasi seperti Merger & Acquisition seringkali mempengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan (Hagendorff et al., 2007). Namun, penelitian tentang dampak Asset Sales terhadap indikator keuangan seperti profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan masih terbatas (Ying Ying et al., 2022). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan mengevaluasi dampak aksi korporasi BMI pada 2018 terhadap indikator profitabilitas (ROA, NI, dan NOM), rasio CAR sebagai kecukupan modal, serta rasio NPF sebagai kualitas pembiayaan untuk menilai efektivitas langkah strategis ini dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan bank.

II. STUDI LITERATUR

Pengertian dan Jenis-Jenis Corporate Action

Corporate Action adalah serangkaian kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki dampak langsung terhadap saham atau posisi keuangan perusahaan, seperti pembagian dividen, penggabungan perusahaan (merger), atau right issue. Tindakan ini bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan pemegang saham (Darmajdji dan Fakhruddin, 2006). Berdasarkan jenisnya, corporate action dapat dibagi menjadi aksi yang melibatkan perubahan dalam struktur modal seperti right issue dan stock split, atau aksi yang berkaitan dengan perubahan dalam struktur perusahaan, seperti merger dan akuisisi (Ambarita et al., 2024).

Jenis corporate action ini umumnya diputuskan oleh manajemen perusahaan dengan pertimbangan strategis untuk meningkatkan likuiditas, efisiensi operasional, dan permodalan. Setiap tindakan yang diambil perusahaan harus disetujui oleh pemegang saham melalui rapat umum yang berfungsi sebagai mekanisme pengawasan dan persetujuan (Darmajdji & Fakhruddin, 2006). Proses ini memungkinkan pemegang saham untuk menentukan apakah corporate action tersebut akan memberikan keuntungan jangka panjang atau justru merugikan perusahaan dalam jangka pendek (Mavis et al., 2020).

Asset Sale atau Penjualan Aset

Asset Sale adalah tindakan perusahaan untuk menjual aset tertentu, baik yang berwujud maupun tidak berwujud, dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas atau mengurangi beban keuangan. Penjualan aset ini umumnya digunakan ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau sedang melakukan restrukturisasi untuk mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki (Warusawitharana, 2008). Salah satu tujuan dari penjualan aset adalah untuk mengurangi utang atau mendapatkan dana segar yang dapat digunakan untuk keperluan operasional atau investasi baru. Selain itu, asset sale juga bisa menjadi cara bagi perusahaan untuk fokus pada lini bisnis yang lebih menguntungkan dengan mengalihkan aset yang tidak produktif. Hal ini sering kali berkaitan dengan strategi untuk meningkatkan kinerja jangka panjang dan memperbaiki struktur modal perusahaan (Hovakimian & Titman, 2006). Dalam konteks restrukturisasi, asset sale bisa membantu perusahaan untuk lebih efisien dalam pengelolaan aset dan mengurangi risiko yang terkait dengan operasional bisnis yang tidak optimal (Bates, 2005).

Right Issue atau Penawaran Saham Terbatas

Right Issue adalah suatu bentuk corporate action di mana perusahaan menawarkan saham baru kepada pemegang saham lama dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. Tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan modal tanpa perlu mencari investor eksternal, sehingga pemegang saham yang ada tetap mempertahankan proporsi kepemilikan mereka (Badollahi, Haanurat, & Hasyim, 2020). Dengan melakukan right issue, perusahaan dapat memperkuat struktur permodalannya untuk menghadapi tantangan finansial, seperti kebutuhan untuk ekspansi atau pembiayaan proyek besar.

Kebijakan ini penting dalam konteks perbankan, terutama bagi bank syariah yang sering kali dihadapkan pada regulasi modal minimum yang ditetapkan oleh otoritas perbankan (Mudrajat, Kuncoro & Suhardjono, 2011). Dengan adanya right issue, perusahaan dapat meningkatkan modal yang dibutuhkan untuk memperbaiki kinerja keuangan dan memperluas cakupan operasionalnya. Namun, tindakan ini juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar, tergantung pada persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan (Budi, 2003).

Bank Muamalat Indonesia

Bank Muamalat Indonesia (BMI) adalah lembaga keuangan yang didirikan pada tahun 1991 sebagai bank syariah pertama di Indonesia. Tujuan utama pendirian bank ini adalah untuk memberikan alternatif perbankan yang berbasis pada prinsip-prinsip syariah Islam, yang mengedepankan keadilan dan keberlanjutan (Yasin, 2010). Sebagai pionir dalam sektor perbankan syariah, BMI memiliki peran penting dalam mengembangkan industri perbankan syariah di Indonesia dan memperkenalkan berbagai produk berbasis syariah kepada masyarakat.

Seiring berjalannya waktu, BMI terus berkembang meskipun menghadapi berbagai tantangan dan persaingan yang semakin ketat, terutama dengan munculnya bank-bank syariah besar lainnya, seperti Bank Syariah Indonesia (BSI). Meskipun demikian, Bank Muamalat Indonesia tetap memiliki posisi strategis dalam pengembangan ekonomi syariah di Indonesia (Rachman, 2022). Dalam upayanya untuk mempertahankan daya saing, BMI terus berinovasi dengan menyediakan produk dan layanan yang relevan bagi kebutuhan pasar yang terus berkembang (Profil Bank Muamalat, 2016).

Rasio Profitabilitas Bank Syariah

Rasio profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Tingkat efisiensi kinerja suatu bank, terutama bank syariah, dapat diukur melalui rasio profitabilitas, yang menggambarkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dari aset dan modal yang dimiliki. Salah satu indikator utama untuk mengukur profitabilitas adalah Return on Asset (ROA), yang mengukur efektivitas bank dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang ada (Clara E. S., 2021). ROA yang tinggi menunjukkan bahwa bank efisien dalam mengelola aset, sementara ROA yang rendah dapat mengindikasikan bahwa

aset tidak dikelola dengan baik atau portofolio investasi bank buruk (Rumondang Sinaga et al., 2023). Dengan kata lain, semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba. Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Rata-rata total aset}} \times 100\%$$

Selain ROA, rasio lain yang digunakan untuk mengukur profitabilitas bank syariah adalah Net Operating Margin (NOM). NOM menunjukkan seberapa efisien bank dalam mengelola biaya operasional untuk menghasilkan laba dari kegiatan usahanya (Hakim et al., 2022). Bank syariah menggunakan NOM sebagai pengganti Net Interest Margin (NIM), yang tidak dapat diterapkan karena bunga dianggap riba dalam prinsip syariah (Suharli et al., 2021). NOM yang tinggi menandakan bahwa manajemen bank telah berhasil mengelola biaya operasional dengan baik, mencerminkan efisiensi dalam kegiatan operasional bank. Rumus perhitungan NOM adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Operating Margin (NOM)} = \frac{\text{Pendapatan penyaluran dana setelah bagi hasil - Beban}}{\text{Rata-rata aktiva produktif}} \times 100\%$$

Selain itu, ada juga rasio Net Imbalan (NI), yang mengukur kemampuan aktiva produktif bank syariah dalam menghasilkan laba, dengan membandingkan pendapatan operasional dikurangi imbalan dan bonus terhadap rata-rata aktiva produktif (Awintasari & Nurhidayati, 2021). Meskipun NI bukan rasio profitabilitas utama, rasio ini dapat mempengaruhi profitabilitas bank syariah secara negatif, di mana semakin tinggi nilai Net Imbalan, semakin rendah profitabilitas bank (Fikri, 2023). Oleh karena itu, NI menjadi faktor penting yang mempengaruhi kinerja profitabilitas dalam bank syariah. Rumus perhitungan NI adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Imbalan (NI)} = \frac{\text{Pendapatan penyaluran dana setelah bagi hasil - (imbalan dan bonus)}}{\text{Rata-rata aktiva produktif}} \times 100\%$$

Kecukupan Modal

Kecukupan modal adalah aspek penting dalam menjaga stabilitas dan kesehatan finansial bank, karena modal yang cukup akan memberikan ketahanan terhadap risiko yang timbul dari aktivitas perbankan. Salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai kecukupan modal adalah Capital Adequacy Ratio (CAR), yang menggambarkan sejauh mana bank dapat menanggung potensi kerugian akibat pembiayaan yang bermasalah (Octavia & Purwaningsih, 2023). Semakin tinggi rasio CAR, semakin baik kemampuan bank untuk bertahan menghadapi risiko yang tidak terduga.

Berdasarkan regulasi dari Bank Indonesia, CAR minimal yang harus dipenuhi oleh bank adalah 8%, dan rasio ini menjadi indikator utama dalam menilai kesehatan dan stabilitas bank (Bitar et al., 2020). Bank yang memiliki CAR yang tinggi lebih mudah mengakses pasar modal, memperoleh pembiayaan dengan biaya rendah, dan memiliki ruang lebih besar untuk mengatasi gejolak pasar tanpa membahayakan operasionalnya. Oleh karena itu, menjaga CAR yang memadai sangat penting untuk memastikan kelangsungan dan kinerja jangka panjang bank. Rumus perhitungan CAR adalah sebagai berikut:

$$\text{Capital Adequacy Ratio (CAR)} = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Aktiva Tetimbang Menurut Risiko (ATMR)}} \times 100\%$$

Kualitas Pembiayaan

Kualitas pembiayaan menjadi kunci utama dalam menilai kesehatan finansial bank syariah, karena semakin tinggi kualitas pembiayaan, semakin kecil risiko kredit yang dihadapi oleh bank. Rasio Non-Performing Financing (NPF) digunakan untuk mengukur sejauh mana pembiayaan yang diberikan bank mengalami kegagalan atau macet. Bank dengan rasio NPF yang rendah menunjukkan bahwa manajemen pembiayaan dan pengelolaan risiko kredit berjalan dengan baik (Miranda, 2021).

Sebaliknya, bank yang memiliki NPF tinggi seringkali menghadapi risiko likuiditas dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Oleh karena itu, pengelolaan risiko kredit yang baik serta upaya untuk mengurangi pembiayaan bermasalah menjadi faktor penting dalam menjaga kesehatan keuangan dan reputasi bank syariah (Matoenji et al., 2021). Menjaga kualitas pembiayaan yang baik

akan memberikan dampak positif bagi kinerja keuangan bank dan memperkuat daya saingnya di pasar. Rumus perhitungan NPF adalah sebagai berikut:

$$\text{Non-Performing Financing (NPF)} = \frac{\text{Total Pembiayaan Bermasalah}}{\text{Total Pembiayaan}} \times 100\%$$

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal mengungkapkan bahwa perusahaan sering memberikan sinyal kepada pasar melalui keputusan-keputusan yang diambil, seperti corporate action, yang bisa mencerminkan prospek masa depan perusahaan. Dalam konteks ini, aksi korporasi seperti asset sale atau right issue dapat menjadi sinyal bagi pemegang saham dan investor mengenai kondisi keuangan dan strategi pertumbuhan perusahaan (Yao et al., 2019). Keputusan ini sering dianggap sebagai indikator penting yang memberikan petunjuk tentang arah perusahaan ke depan.

Sinyal yang diterima oleh pasar dapat berdampak besar pada persepsi investor dan harga saham perusahaan. Jika aksi korporasi tersebut dianggap positif, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham perusahaan. Sebaliknya, jika keputusan tersebut dianggap kurang baik, maka harga saham dapat turun, memberikan dampak negatif bagi perusahaan itu sendiri (George Arkelof, 1970). Oleh karena itu, perusahaan perlu berhati-hati dalam memilih jenis dan waktu yang tepat untuk melaksanakan corporate action agar sinyal yang diberikan dapat berdampak positif.

Teori Kontingensi (Contingency Theory)

Teori Kontingensi menekankan bahwa tidak ada satu pendekatan yang dapat diterapkan secara universal pada semua organisasi, karena setiap organisasi memiliki kondisi dan lingkungan yang berbeda. Dalam konteks perusahaan, strategi dan keputusan yang diambil harus mempertimbangkan faktor eksternal dan internal, seperti kondisi pasar, struktur organisasi, dan budaya perusahaan (Damayanthi et al., 2022). Oleh karena itu, keputusan terkait corporate action harus disesuaikan dengan situasi yang dihadapi perusahaan agar dapat memberikan hasil yang optimal.

Bagi Bank Muamalat Indonesia, penerapan teori kontingensi berarti bahwa manajemen perlu menyesuaikan keputusan strategi dengan tantangan dan peluang yang ada di pasar perbankan syariah. Keputusan yang diambil dalam menghadapi perubahan pasar atau kondisi finansial perusahaan harus sesuai dengan situasi yang ada agar dapat mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan bank dalam jangka panjang (Macy & Arunachalam, 1995).

Hubungan Corporate Action Asset Sales terhadap Rasio Non-Performing Financing (NPF)

Signaling Theory menjelaskan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal perlu digunakan secara efektif untuk menciptakan citra positif dan mempengaruhi persepsi pemangku kepentingan (Amaya et al., 2021). Dalam konteks perbankan, kebijakan manajemen dalam menyelesaikan masalah modal dapat dilakukan melalui corporate action seperti asset sales, yang bertujuan memperoleh dana segar dari pihak eksternal untuk mendukung pertumbuhan perusahaan (Liyas, 2021). Asset sales memberikan sinyal kapabilitas perusahaan dalam manajemen risiko pembiayaan, yang berdampak pada peningkatan kualitas aset (Toader, 2015). Sesuai regulasi Basel III, modal berkualitas tinggi diperlukan untuk menyerap kerugian, mengurangi biaya pendanaan, dan meningkatkan kualitas pembiayaan (Downing, 2018).

Dana yang diperoleh dari asset sales memungkinkan bank melanjutkan operasional dan menciptakan pembiayaan baru, meskipun tetap perlu memperhatikan analisis kualitas pembiayaan seperti prospek usaha, kinerja nasabah, dan kemampuan membayar, sebagaimana diatur dalam SEOJK No.8 tahun 2015 (Miranda, 2021). Risiko pembiayaan bermasalah atau Non-Performing Financing (NPF) sering kali menjadi tantangan bagi bank syariah, sehingga corporate action seperti asset sales dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan kualitas pembiayaan melalui dampaknya terhadap NPF. Berdasarkan teori dan regulasi tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Setelah dikeluarkan Corporate Action Asset Sales Bank Muamalat Indonesia 2018 berpengaruh signifikan terhadap rasio Net-Performing Financing.

Hubungan Corporate Action terhadap Rasio Return On Asset (ROA)

Contingency Theory menjelaskan bahwa kebijakan perusahaan, termasuk corporate action, perlu disesuaikan dengan faktor strategi dan lingkungan untuk mencapai tujuan yang diinginkan (Basir &

Fakhrudin, 2005). Dalam hal ini, pengambilan keputusan corporate action memerlukan kontribusi pihak terkait untuk mencermati setiap langkah manajemen bank, mulai dari perencanaan yang mempertimbangkan strategi dan kondisi lingkungan perusahaan hingga proses pelaksanaannya. Penyesuaian strategi perusahaan dalam menetapkan corporate action memungkinkan manajemen mengoptimalkan penggunaan aset dan meningkatkan laba yang dihasilkan dari aset tersebut.

Corporate action yang tepat juga berdampak signifikan pada strategi investasi para investor, di mana keputusan mereka didasarkan pada peluang keuntungan dan potensi risiko (Liyas, 2021). Keputusan investasi tersebut akan mempengaruhi rasio profitabilitas seperti ROA, baik dalam bentuk pertumbuhan maupun penurunan. Dengan demikian, keputusan corporate action manajemen bank syariah secara tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja keuangan, khususnya rasio ROA, yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset bank. Berdasarkan teori dan analisis tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Setelah dikeluarkan Corporate Action Bank Muamalat Indonesia 2018 berpengaruh signifikan terhadap rasio Return On Asset.

Hubungan Corporate Action terhadap Rasio Net Imbalan (NI)

Signaling Theory menegaskan bahwa Net Imbalan (NI) merupakan indikator yang mencerminkan efektivitas sinyal yang dikirimkan perusahaan melalui corporate action (Marismiati & Awintasari, 2021). Tingginya nilai NI menunjukkan kemampuan bank dalam mengoptimalkan pendapatan dari aset produktifnya, yang mencerminkan efisiensi pengelolaan aset serta kapasitas bank untuk menghasilkan profit secara efektif. Corporate action seperti asset sales yang dilakukan oleh bank syariah dapat menjadi sinyal positif, menunjukkan langkah strategis untuk meningkatkan efisiensi operasional dan mendukung peningkatan bagi hasil pada Net Imbalan. Namun, efektivitas sinyal ini bergantung pada bagaimana perusahaan merancang dan menyampaikan sinyal tersebut dengan kredibilitas yang baik.

Keberhasilan manajemen dalam melaksanakan corporate action yang mendukung peningkatan kualitas investasi juga dapat berdampak signifikan pada peningkatan pendapatan dari pembiayaan, yang mempengaruhi nilai NI. Dengan demikian, keputusan corporate action yang diambil secara tepat oleh manajemen Bank Muamalat Indonesia dapat meningkatkan rasio Net Imbalan, yang merupakan indikator penting profitabilitas bank syariah. Berdasarkan teori dan analisis tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Setelah dikeluarkan Corporate Action Bank Muamalat Indonesia 2018 berpengaruh signifikan terhadap rasio Net Imbalan.

Hubungan Corporate Action Right Issue terhadap Rasio Capital Adequacy Ratio (CAR)

Kecukupan modal bank syariah mencerminkan seberapa kuat permodalan bank tersebut dalam mendukung aktivitas usahanya. Berdasarkan Signaling Theory, corporate action yang bertujuan memperkuat permodalan memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kekuatan modal perusahaan (Basir & Fakhrudin, 2005). Corporate action, seperti right issue, dapat mengubah sisi ekuitas dan berdampak pada indikator terkait permodalan, seperti Capital Adequacy Ratio (CAR) (Liyas, 2021). Sinyal dari pelaksanaan right issue akan menimbulkan persepsi bagi pihak eksternal tentang kemampuan manajemen dalam menjaga kecukupan modal untuk melindungi aktivitas usaha. Menurut Bitar, Pukthuanthong, dan Walker (2020), kecukupan modal merupakan salah satu pilar utama dalam pedoman Basel III untuk memperkuat ketahanan perbankan.

Rasio *capital adequacy* atau CAR yang baik akan mencerminkan kinerja bank yang stabil, mampu membiayai operasional, dan menghadapi risiko (Awintasari & Nurhidayati, 2021). Dengan demikian, keputusan corporate action berupa right issue yang dilakukan oleh manajemen Bank Muamalat Indonesia dapat mempengaruhi kinerja keuangan melalui peningkatan kecukupan modalnya. Berdasarkan teori dan analisis tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Setelah dikeluarkan Corporate Action Right Issue Bank Muamalat Indonesia 2018 berpengaruh signifikan terhadap rasio Capital Adequacy Ratio.

Hubungan Corporate Action terhadap Rasio Net-Operating Margin (NOM)

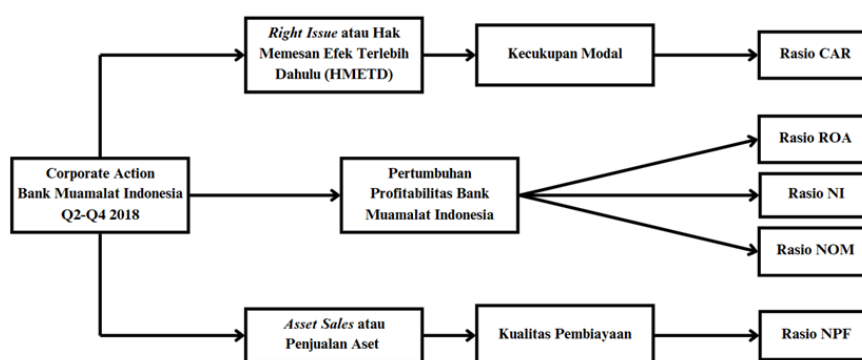
Komponen utama dalam penilaian kuantitatif faktor rentabilitas bank syariah salah satunya tercermin dalam rasio Net Operating Margin (NOM), sebagaimana diatur dalam Surat Edaran Peraturan Bank Indonesia tentang sistem penilaian tingkat kesehatan bank umum berdasarkan prinsip syariah.

Berdasarkan Contingency Theory, faktor kontekstual seperti strategi dan lingkungan perusahaan secara signifikan mempengaruhi hasil yang dicapai dalam kinerja operasional dan profitabilitas bank (Damayanthi et al., 2022; Macy & Arunachalam, 1995). Rasio NOM menggambarkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola aset produktif untuk mendapatkan pendapatan bagi hasil bersih, yang mencerminkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aktiva produktif (Rifai & Suyono, 2023).

Corporate action, seperti asset sales, berpotensi menghasilkan dana segar bagi bank, yang kemudian dapat digunakan untuk mengoptimalkan aset produktif dan meningkatkan pendapatan operasional bersih. Oleh karena itu, keputusan corporate action yang mempertimbangkan strategi perusahaan dan faktor lingkungan memiliki pengaruh penting terhadap kinerja bank, sebagaimana terlihat dalam kasus corporate action Bank Muamalat Indonesia. Berdasarkan teori dan analisis tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Setelah dikeluarkan Corporate Action Bank Muamalat Indonesia 2018 berpengaruh signifikan terhadap rasio Net Operating Margin.

Berdasarkan teori dan studi penelitian sebelumnya, kerangka berpikir pada penelitian ini dapat digambarkan pada pola sebagai berikut:



Sumber: Penulis (2024)

Gambar 1. Kerangka Berpikir

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif Generalized Synthetic Control Method (GSCM) untuk memperkirakan dampak Corporate Action yang dilakukan oleh Bank Muamalat Indonesia pada kuartal 2 hingga kuartal 4 tahun 2018 terhadap pertumbuhan profitabilitas bank tersebut dan bank umum syariah lainnya. Metode ini memungkinkan peneliti memperoleh kontrafaktual dari bank yang tidak mengalami Corporate Action serupa sebagai kelompok kontrol, sehingga menghasilkan efek kausal yang menunjukkan perbedaan antara unit treatment dan kontrol. Dibandingkan Difference in Difference (DiD), GSCM mengatasi masalah bias seleksi dan asumsi parallel trend yang sering menjadi kendala pada DiD (Dong et al., 2022). Dikembangkan oleh Xu (2017), metode ini menggabungkan Synthetic Control Method dan Interactive Fixed Effect Method, memberikan estimasi yang lebih andal dengan interpolasi daripada ekstrapolasi (Chao et al., 2014). Selain itu, Abadie & Gardeazabal (2003) menekankan bahwa kombinasi unit kontrol sintetis lebih efektif dalam mereproduksi karakteristik unit treatment dibandingkan satu unit kontrol tunggal.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan dan tahunan dari Bank Muamalat Indonesia dan tujuh bank umum syariah lainnya, yaitu Bank Syariah Indonesia, Bank BCA Syariah, Bank Panin Dubai Syariah, Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah, Bank Victoria Syariah, Bank Mega Syariah, dan Bank Bukopin Syariah. Data diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan laporan keuangan resmi masing-masing bank. Jenis data mencakup rasio keuangan seperti *Net Performing Financing*, *Return On Asset*, *Capital Adequacy Ratio*, *Net Operating Margin*, dan Net Imbalan.

Populasi penelitian mencakup delapan bank umum syariah di Indonesia, dengan data yang diambil secara triwulanan mulai kuartal 2 tahun 2015 hingga kuartal 4 tahun 2020. Penelitian ini menggunakan metode sensus, yaitu seluruh anggota populasi dijadikan sampel. Pendekatan ini memanfaatkan data yang telah tersedia untuk memastikan hasil estimasi lebih akurat dan relevan dengan fenomena yang

diteliti, menghilangkan bias subjektif peneliti, serta memberikan alternatif metodologi berbasis data yang efektif dalam kasus serupa (Abadie et al., 2010; de Abreu Pereira Uhr et al., 2023).

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini membentuk kelompok kontrol dari tujuh bank umum syariah yang tidak mengalami corporate action serupa dengan Bank Muamalat Indonesia pada periode 2018. Pemilihan ini bertujuan untuk meminimalkan varians efek antara kelompok treatment dan kontrol. Varians dalam synthetic control merujuk pada perbedaan antara dampak faktual dan kontrafaktual kelompok kontrol (Carvalho et al., 2024). Peneliti ingin membandingkan profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan Bank Muamalat Indonesia dengan bank lainnya. Profitabilitas diukur dengan rasio Return on Asset (ROA), Net-Operating Margin (NOM), dan Net Imbalan (NI), sementara kualitas pembiayaan diukur dengan rasio Non-Performing Financing (NPF) dan kecukupan modal dengan Capital Adequacy Ratio (CAR).

Untuk membangun sintesis kontrol, penelitian ini menggunakan variabel *covariat* untuk mengendalikan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi hasil. Variabel *covariat* yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Financing to Deposit Ratio (FDR), rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), dan rasio Current Account Saving Account (CASA). Menurut Purwanti (2022), rasio FDR dan BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. BOPO menggambarkan hubungan antara biaya operasional dan pendapatan operasional, yang berdampak pada profitabilitas karena biaya operasional penting untuk menjaga kelangsungan bisnis (Khamisah et al., 2020).

Subrini et al. (2024) menjelaskan bahwa rasio CASA juga berpengaruh positif terhadap profitabilitas bank. Bank dengan rasio CASA tinggi cenderung lebih efisien dalam mengelola dana untuk mencapai profitabilitas yang lebih tinggi, karena rasio CASA tinggi menunjukkan biaya dana yang lebih rendah (Monika et al., 2022). Khabibah et al. (2020) menambahkan bahwa meskipun rasio CASA penting, rasio yang terlalu tinggi bisa berdampak buruk bagi perusahaan. Oleh karena itu, variabel *covariat* yang digunakan dalam penelitian ini adalah FDR, BOPO, dan CASA untuk mengendalikan pengaruh eksternal dalam analisis efek corporate action.

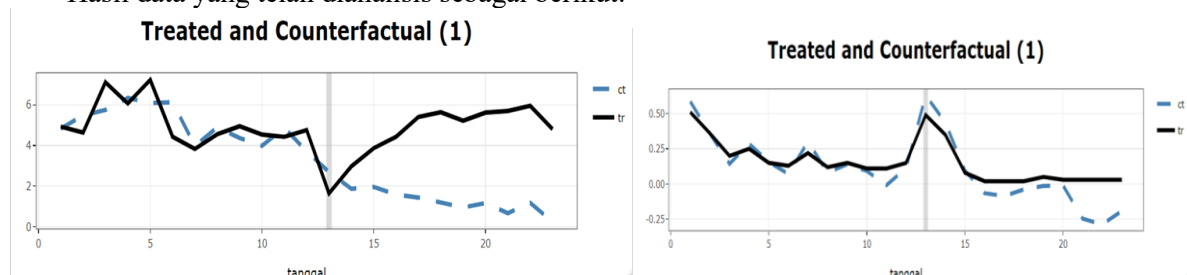
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif dengan penggunaan jenis data sekunder sebagai data yang digunakan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data Non-Performing Financing (NPF), Return on Asset (ROA), Net Imbalan (NI), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Net-Operating Margin (NOM) pada rentang tanggal kuartal 2 tahun 2015 hingga kuartal 4 tahun 2020. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 Bank Umum Syariah (BUS) yang terdata pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Bank Umum Syariah tersebut ialah Bank Muamalat Indonesia, Bank Syariah Indonesia, Bank Central Asia Syariah, Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah, Bank Mega Syariah, Bank Bukopin Syariah, Bank Victoria Syariah, dan Bank Panin Dubai Syariah.

Hasil Olah Data *Generalized Synthetic Control* pada 5 Rasio

Hasil data yang telah dianalisis sebagai berikut:



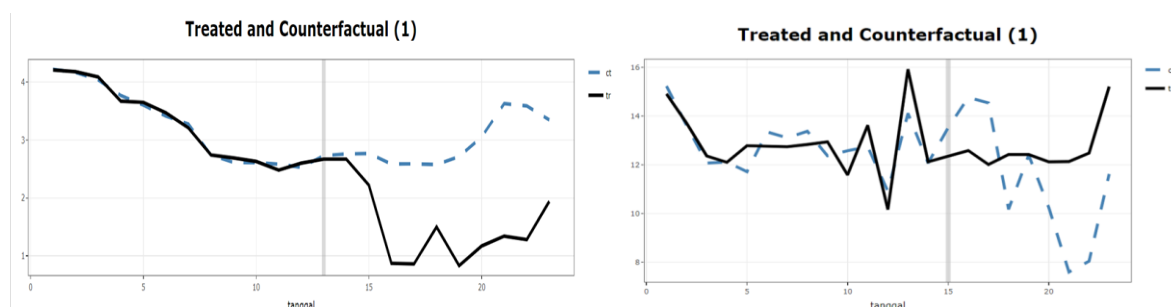
Sumber: Data diolah penulis (2024)

Gambar 2. Grafik Plot *Generalized Synthetic Control* rasio NPF dan ROA

Gambar 2 sebelah kiri menunjukkan dampak corporate action asset sales Bank Muamalat

Indonesia pada kuartal 2 2018. Garis vertikal abu-abu menandai waktu corporate action, dengan garis hitam menunjukkan pergerakan rasio NPF BMI, dan garis biru putus-putus menggambarkan pergerakan rasio NPF bank lainnya. Setelah corporate action, rasio NPF BMI meningkat stagnan, sementara rasio NPF bank lainnya menurun. Sebelum corporate action, kedua garis bergerak serupa, namun setelahnya bergerak berlawanan. Pada kuartal 3 tahun 2020, kedua garis kembali menunjukkan pergerakan yang serupa, menandakan bahwa dampak corporate action sudah tidak signifikan.

Gambar 2 sebelah kanan menunjukkan dampak corporate action Bank Muamalat Indonesia pada kuartal 2 2018 terhadap rasio ROA. Garis vertikal abu-abu menandai waktu corporate action, dengan garis hitam menunjukkan pergerakan aktual ROA BMI dan garis biru putus-putus menggambarkan hipotesis counterfactual rasio ROA bank lainnya. Setelah corporate action, tidak ada perbedaan signifikan antara grafik aktual dan counterfactual hingga awal 2020, ketika grafik aktual BMI tetap stabil, sementara counterfactual menunjukkan penurunan. Hal ini mengindikasikan potensi adanya faktor lain yang memengaruhi perbedaan tersebut.

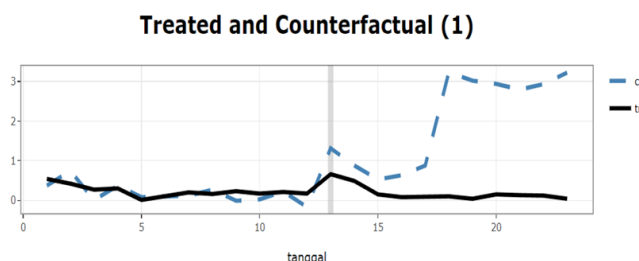


Sumber: Data diolah penulis (2024)

Gambar 3. Grafik Plot *Generalized Synthetic Control* rasio NI dan CAR

Gambar 3 sebelah kiri menunjukkan dampak corporate action Bank Muamalat Indonesia pada kuartal 2 2018 terhadap rasio NI. Garis vertikal abu-abu menandai waktu corporate action, dengan garis hitam menggambarkan pergerakan aktual rasio NI BMI dan garis biru putus-putus menunjukkan hipotesis counterfactual rasio NI bank lainnya. Setelah corporate action, garis aktual BMI bergerak menurun secara stagnan, sementara garis counterfactual tetap stabil, menandakan tidak ada perubahan signifikan pada rasio NI bank lain. Sebelum corporate action, kedua garis bergerak serupa, tetapi setelah periode ke-15, terjadi perbedaan yang bertahan hingga akhir penelitian.

Gambar 3 sebelah kanan menunjukkan dampak corporate action right issue pada Bank Muamalat Indonesia di kuartal 4 2018 terhadap rasio CAR. Garis vertikal abu-abu menunjukkan waktu corporate action, dengan garis hitam menggambarkan pergerakan aktual rasio CAR BMI dan garis biru putus-putus menggambarkan hipotesis counterfactual rasio CAR bank lain. Setelah corporate action, rasio CAR BMI tetap stabil tanpa perubahan signifikan, sementara garis counterfactual menunjukkan fluktuasi yang tidak menentu, kemungkinan karena perbedaan rasio antar bank dalam kelompok kontrol. Sebelum corporate action, perbedaan antara kedua grafik terlihat jelas, tetapi pada kuartal 3 2020 (periode ke-22), kedua garis bergerak meningkat secara serupa.



Sumber: Data diolah penulis (2024)

Gambar 4. Grafik Plot *Generalized Synthetic Control* rasio NOM

Gambar 4 menunjukkan dampak corporate action kuartal 2 2018 pada rasio NOM Bank Muamalat Indonesia (BMI). Garis vertikal abu-abu menandai waktu corporate action, dengan garis hitam menggambarkan pergerakan aktual rasio NOM BMI, sementara garis biru putus-putus menunjukkan hipotesis counterfactual dari 7 bank syariah lainnya. Setelah corporate action, rasio NOM BMI bergerak stabil dengan sedikit penurunan hingga periode ke-15, sedangkan rasio counterfactual

menunjukkan peningkatan signifikan, terutama pada periode ke-17. Sebelum corporate action, pergerakan kedua grafik serupa, namun setelahnya bergerak berlawanan hingga akhir periode penelitian, di mana garis counterfactual tetap meningkat pada periode ke-22 atau kuartal 3 2020.

Hasil Olah Data *Average Treatment Effect* (ATT) 5 Rasio

Tabel 1. Hasil ATT Rasio NPF

n	ATT	S.E	CI. Lower	CI. Upper	p. Value	n.Treated
-12	-0,0983	0,4340	-0,9488	0,7523	0,8209	0
-11	-0,8210	0,4314	-1,6665	0,0244	0,0569	0
-10	1,2110	0,1730	0,8718	1,5501	2,596-12	0
-9	0,4431	0,5292	-0,5940	1,4802	0,4020	0
-8	0,6222	0,5874	-0,5291	1,7735	0,2890	0
-7	-1,5627	0,5135	-2,5692	-0,5561	0,0023	0
-6	-0,4105	0,5490	-0,6655	1,4864	0,4540	0
-5	-0,8152	0,6986	-2,1844	0,5540	0,2430	0
-4	0,4579	0,7626	-1,0368	1,9525	0,5480	0
-3	0,5486	0,3934	-0,2224	1,3197	0,1630	0
-2	-0,2938	0,4177	-1,1124	0,5249	0,4810	0
-1	0,4415	0,3154	-0,1768	1,0597	0,1610	0
0	-0,5437	0,4722	-1,4692	0,3817	0,2490	0
1	2,7251	3,0699	-3,2918	8,7421	0,3740	1
2	3,3319	1,8480	-0,2901	6,9539	0,0710	1
3	4,5891	1,9842	0,7001	8,4781	0,0200	1
4	5,8388	2,3591	1,2150	10,4626	0,0133	1
5	5,8909	2,2661	1,4494	10,3324	0,0093	1
6	5,9012	2,4114	1,1749	10,6275	0,0144	1
7	4,0127	2,5303	-0,9466	8,9720	0,1128	1
8	5,5782	4,3888	-3,0237	14,1802	0,2037	1
9	-0,0921	6,0942	-12,0365	11,8523	0,9879	1
10	6,0034	5,6713	-5,1121	17,1189	0,2898	1

Sumber: Hasil Uji *Average Treatment Effect* (2025)

Tabel 1 menunjukkan hasil uji Average Treatment Effect (ATT) yang mengindikasikan corporate action BMI memberikan pengaruh positif signifikan terhadap rasio NPF, terutama pada periode kuartal 4 2018 hingga kuartal 4 2019 (periode ke-2 hingga ke-6 setelah treatment). Nilai ATT meningkat signifikan dengan p-value < 0,05, menolak H0 dan menerima H1 bahwa corporate action asset sales 2018 mempengaruhi rasio NPF BMI secara signifikan. Pada periode ke-2, ATT sebesar 3,3319 menunjukkan peningkatan rasio NPF sebesar 3,3319 poin dibandingkan kelompok kontrol. Dampak ini terus meningkat, mencapai 4,5891 pada periode ke-3 dan 5,9012 pada periode ke-6, menunjukkan efek kumulatif signifikan namun terbatas pada periode tersebut.

Tabel 2. Hasil ATT Rasio ROA

n	ATT	S.E	CI. Lower	CI. Upper	p. Value	n.Treated
-12	-0,0027	0,4963	-0,9755	0,9700	0,9957	0
-11	0,1038	0,5176	-0,9107	1,1182	0,8411	0
-10	-0,1127	0,4457	-0,9862	0,7608	0,8004	0
-9	-0,0027	0,5133	-1,0088	1,0035	0,9959	0
-8	-0,0265	0,6437	-1,2881	1,2352	0,9672	0
-7	0,0494	0,6175	-1,1609	1,2597	0,9362	0
-6	0,0674	0,7793	-1,4599	1,5948	0,9310	0
-5	-0,0543	0,5721	-1,1756	1,0671	0,9244	0
-4	-0,0176	0,3284	-0,6612	0,6261	0,9573	0
-3	-0,0339	0,8066	-1,6147	1,5469	0,9665	0
-2	-0,0027	0,4706	-0,9251	0,9197	0,9955	0
-1	-0,1217	0,3373	-0,7827	0,5394	0,7183	0
0	0,1540	0,5375	-0,8996	1,2075	0,7746	0
1	-0,0462	0,8487	-1,7097	1,6173	0,9566	1
2	-0,3133	0,9555	-2,1861	1,5594	0,7430	1

3	-0,7877	1,8291	-4,3727	2,7972	0,6667	1
4	-0,9445	2,5616	-5,9651	4,0761	0,7123	1
5	-0,9923	2,7068	-6,2975	4,3129	0,7139	1
6	-1,0402	3,4691	-7,8394	5,7591	0,7643	1
7	1,1345	3,1916	-7,3899	5,1208	0,7222	1
8	-1,6412	5,6803	-12,7743	9,4920	0,7726	1
9	-1,7001	6,4196	-14,2823	10,8822	0,7911	1
10	-1,5669	6,5821	-14,4675	11,3337	0,8118	1

Sumber: Hasil Uji *Average Treatment Effect* (2025)

Tabel 2 menunjukkan hasil uji Average Treatment Effect (ATT) bahwa corporate action BMI memiliki pengaruh negatif pada ROA, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. P-value yang dihasilkan selalu $> 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak, yaitu corporate action 2018 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA BMI. Meskipun nilai ATT dari periode ke-3 hingga ke-10 menunjukkan tren penurunan, p-value yang konsisten di atas 0,05 mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, tidak dapat disimpulkan bahwa corporate action berdampak signifikan terhadap ROA BMI

Tabel 3. Hasil ATT Rasio NI

n	ATT	S.E	CI. Lower	CI. Upper	p. Value	n.Treated
-12	-0,0157	0,4495	-0,8966	0,8653	0,9722	0
-11	-0,0348	0,3993	-0,8175	0,7479	0,9305	0
-10	0,0029	0,2191	-0,4264	0,4323	0,9894	0
-9	-0,0317	0,4202	-0,8552	0,7918	0,9399	0
-8	0,0857	0,2694	-0,4424	0,6138	0,7504	0
-7	0,0956	0,3709	-0,6313	0,8225	0,7966	0
-6	-0,0554	0,4857	-1,0073	0,8965	0,9092	0
-5	-0,0109	0,4453	-0,8837	0,8619	0,9805	0
-4	0,0622	0,3030	-0,5316	0,6560	0,8373	0
-3	0,0073	0,2437	-0,4703	0,4849	0,9761	0
-2	-0,1352	0,4669	-1,0503	0,7800	0,7722	0
-1	0,0567	0,4491	-0,8236	0,9370	0,8996	0
0	-0,0268	0,4601	-0,9287	0,8750	0,9535	0
1	-0,0862	0,7558	-1,5675	1,3951	0,9092	1
2	-0,5429	0,7798	-2,0713	0,9855	0,4863	1
3	-1,7064	1,1564	-3,9730	0,5601	0,1401	1
4	-1,7202	1,1480	-3,9703	0,5299	0,1340	1
5	-1,0658	1,1700	-3,3589	1,2273	0,3623	1
6	-1,8655	0,9405	-3,7088	-0,0222	0,0473	1
7	-1,8925	1,5097	-4,8514	1,0664	0,2100	1
8	-2,2187	3,1935	-8,4778	4,0404	0,4872	1
9	-2,2143	3,0454	-8,1832	3,7547	0,4672	1
10	-1,3035	2,8452	-6,8800	4,2730	0,6468	1

Sumber: Hasil Uji *Average Treatment Effect* (2025)

Tabel 3 menunjukkan dampak corporate action BMI pada kuartal 2 2018 terhadap rasio NI. Garis vertikal abu-abu memisahkan periode sebelum dan setelah corporate action. Garis hitam merepresentasikan rasio NI actual BMI, sementara garis biru putus-putus menunjukkan kondisi counterfactual dari 7 bank syariah lainnya.

Setelah corporate action, garis actual BMI bergerak turun secara stagnan, menandakan penurunan rasio NI BMI, sedangkan garis counterfactual tetap stabil, menunjukkan bahwa rasio NI bank lain tidak banyak berubah. Sebelum corporate action, kedua garis memiliki pola serupa, tetapi setelah periode ke-15, garis-garis tersebut bergerak ke arah berlawanan. Perbedaan ini bertahan hingga akhir periode penelitian.

Tabel 4. Hasil Tabel ATT Rasio CAR

n	ATT	S.E	CI. Lower	CI. Upper	p. Value	n.Treated
-14	3,3116	1,2794	0,8040	5,8192	0,0096	0
-13	-0,6945	1,5895	-3,8100	2,4209	0,6622	0
-12	-0,4199	0,9617	-2,3047	1,4649	0,6624	0
-11	-0,3969	0,7306	-1,8289	1,0351	0,5870	0
-10	0,9486	0,7343	-0,4907	2,3878	0,1964	0
-9	1,7681	0,6143	0,5640	2,9722	0,0040	0
-8	0,5984	0,4275	-0,2394	1,4362	0,1616	0
-7	-1,3600	1,2641	-3,8375	1,1175	0,2820	0
-6	-0,3347	0,9536	-2,2037	1,5342	0,7256	0
-5	-2,1345	0,3924	-2,9037	-1,3653	0,0536	0
-4	1,3912	1,2363	-1,0318	3,8143	0,2604	0
-3	-3,5649	2,2467	-7,9683	0,8385	0,1126	0
-2	2,0032	1,1142	-0,1807	4,1871	0,0722	0
-1	-0,4405	1,4021	-3,1886	2,3076	0,7534	0
0	-0,6750	1,2756	-3,1751	1,8251	0,5967	0
1	0,9785	3,3479	-5,5832	7,5401	0,7701	1
2	2,1651	3,0509	-3,8146	8,1449	0,4779	1
3	-0,3695	7,0057	-1,4100	1,3361	0,9579	1
4	0,4320	6,8267	-1,2948	1,3812	0,9495	1
5	-0,8152	6,4512	-1,3459	1,1829	0,8994	1
6	-2,0765	6,4084	-1,4637	1,0484	0,7459	1
7	-0,6298	7,5829	-1,5492	1,4232	0,9338	1
8	-2,3297	5,2211	-1,2563	7,9033	0,6554	1

Sumber: Hasil Uji *Average Treatment Effect* (2025)

Tabel 4 menunjukkan hasil uji Average Treatment Effect (ATT) yang mengindikasikan bahwa corporate action yang dilakukan BMI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap rasio CAR. Hasil ATT dan grafik pada Gambar 4.8 menunjukkan bahwa pergerakan rasio CAR setelah treatment tidak mengalami fluktuasi yang besar. Secara statistik, p-value pada uji ATT selalu lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruhnya tidak dapat dianggap signifikan.

Dengan demikian, hipotesis H0 diterima, dan H4 ditolak, yaitu corporate action right issue BMI 2018 tidak berdampak signifikan terhadap rasio Capital Adequacy Ratio. Nilai ATT menunjukkan tren positif, misalnya dari periode ke-7 hingga ke-10 dengan peningkatan dari -1,0160 ke 2,5992. Namun, p-value yang tetap di atas 0,05 menegaskan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, sehingga corporate action tersebut tidak mempengaruhi rasio CAR BMI secara nyata.

Adapun Tabel 5 menunjukkan bahwa corporate action yang diterapkan oleh Bank Muamalat Indonesia (BMI) memiliki pengaruh negatif terhadap Net-Operating Margin (NOM), namun p-value pada hasil test Average Treatment Effect (ATT) lebih besar dari 0,05, yang berarti pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis H0 diterima dan H2 ditolak, yang menyatakan bahwa corporate action BMI 2018 tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio NOM. Meskipun terdapat tren negatif pada nilai ATT dari periode ke-2 hingga ke-6, p-value yang lebih besar dari 0,05 menegaskan bahwa pengaruhnya tidak signifikan.

Tabel 5. Hasil Tabel ATT Rasio CAR

n	ATT	S.E	CI. Lower	CI. Upper	p. Value	n.Treated
-12	0,2754	4,0961	-7,7527	8,3035	0,9464	0
-11	0,1554	3,4263	-6,5600	6,8707	0,9638	0
-10	0,0054	1,9754	-3,8663	3,8770	0,9978	0
-9	0,0354	2,8953	-5,6392	5,7100	0,9902	0
-8	-0,2546	1,2508	-2,7062	2,1970	0,8387	0
-7	-0,1646	17,3366	-34,1437	33,8144	0,9924	0
-6	-0,0646	1,7341	-3,4633	3,3341	0,9703	0
-5	-0,1046	2,1414	-4,3018	4,0925	0,9610	0
-4	-0,0346	2,2198	-4,3853	4,3161	0,9876	0
-3	-0,0946	2,2962	-4,5951	4,4059	0,9671	0
-2	-0,0546	5,1040	-10,0583	9,9490	0,9915	0
-1	-0,0946	2,5181	-5,0300	4,8407	0,9700	0
0	0,3954	2,5185	-4,5407	5,3315	0,8752	0
1	0,2254	2,6016	-4,8737	5,3245	0,9310	1
2	-0,1146	2,5917	-5,1943	4,9651	0,9647	1
3	-0,1846	2,5620	-5,2060	4,8368	0,9426	1
4	-0,1846	2,4941	-5,0729	4,7037	0,9410	1
5	-0,1646	2,5763	-5,2141	4,8849	0,9491	1
6	-0,2246	2,5833	-5,2878	4,8386	0,9307	1
7	-0,1146	2,6137	-5,2375	5,0082	0,9650	1
8	-0,1346	2,3514	-4,7433	4,4740	0,9543	1
9	-0,1446	2,6192	-5,2781	4,9889	0,9560	1
10	-0,2246	2,4516	-5,0296	4,5804	0,9270	1

Sumber: Hasil Uji *Average Treatment Effect* (2025)

Pembahasan

Penelitian ini menemukan bahwa corporate action yang dilakukan oleh Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada kuartal 2 dan kuartal 4 tahun 2018 hanya memberikan dampak signifikan pada rasio Net Imbalan (NI). Dampak positif tersebut muncul setelah corporate action asset sales, meskipun hanya pada periode tertentu. Penurunan aktiva produktif BMI yang dihasilkan dari penjualan aset menjelaskan peningkatan rasio NI, sesuai dengan rumus perhitungan Net Imbalan. Di sisi lain, rasio Return on Asset (ROA) dan Net-Operating Margin (NOM) menunjukkan dampak negatif, namun tidak signifikan karena p-value yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, corporate action ini tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara keseluruhan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ying Ying et al. (2022) dan Downing (2018) yang menyatakan bahwa asset sales bertujuan untuk memperbaiki portofolio pembiayaan, bukan untuk meningkatkan profitabilitas.

Selain itu, penelitian ini menunjukkan bahwa corporate action asset sales memberikan dampak signifikan terhadap kualitas pembiayaan BMI, yang tercermin pada rasio Non-Performing Financing (NPF). Setelah corporate action, rasio NPF mengalami penurunan yang signifikan, yang kemudian diikuti dengan peningkatan positif dalam lima periode kuartal. Hal ini menunjukkan bahwa dampak corporate action asset sales efektif dalam jangka pendek. Temuan ini mendukung penelitian Gadad & Thomas (2001) yang menyatakan bahwa asset sales dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek, serta Haynes (2002) yang menambahkan bahwa asset sales dapat berdampak positif pada kinerja perusahaan. Penelitian ini juga mendukung Downing (2018), yang menyebutkan bahwa asset sales memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan pinjaman baru.

Sebaliknya, corporate action right issue tidak memberikan dampak signifikan terhadap kecukupan modal atau rasio CAR, yang tetap stabil pasca corporate action. Temuan ini berbeda dengan penelitian Shah & Khan (2017), yang menemukan penurunan CAR setelah corporate action. Namun, penelitian ini lebih sejalan dengan Hutabarat et al. (2024), yang menyatakan bahwa tujuan utama dari right issue adalah untuk menjaga kestabilan kecukupan modal. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa corporate action right issue bertujuan untuk menjaga stabilitas modal setelah terjadinya peningkatan risiko pembiayaan akibat corporate action asset sales yang terdahulu, yang tercermin dalam meningkatnya aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR).

Perbedaan hasil penelitian ini dengan studi sebelumnya bisa disebabkan oleh perbedaan objek penelitian. Penelitian ini menggunakan perbankan syariah, sementara penelitian sebelumnya lebih banyak menggunakan objek penelitian perbankan konvensional. Selain itu, perbedaan juga dapat terjadi karena penggunaan metode Generalized Synthetic Control, yang merupakan gabungan dari Synthetic Control Method dan Fixed Effect, yang jarang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Metode ini memungkinkan hasil yang lebih tepat dalam analisis dampak corporate action pada rasio-rasio keuangan.

Penelitian ini juga menemukan bahwa dampak corporate action tidak langsung mempengaruhi rasio-rasio tersebut. Rasio-rasio yang terdampak mulai menunjukkan perubahan setelah 1 atau 2 periode pasca corporate action. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai corporate action yang dilakukan oleh BMI memberikan sinyal kepada investor dan pemangku kepentingan. Temuan ini mendukung penelitian Juniarti et al. (2021), yang menyatakan bahwa aksi korporasi memiliki hubungan signifikan dengan reaksi investor. Aksi korporasi dianggap sebagai sinyal informasi bagi investor mengenai prospek masa depan perusahaan, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Temuan penelitian ini relevan dengan prinsip-prinsip syariah yang diajarkan dalam Islam, sebagaimana tercermin dalam hadits Rasulullah SAW dan firman Allah SWT. Rasulullah SAW bersabda, "Tidaklah suatu kaum bermusyawarah melainkan mereka akan diberi petunjuk menuju keputusan terbaik" (HR. Ahmad, no. 16707; Thabrani). Begitu juga dalam QS Ali 'Imran ayat 158 yang berbunyi sebagai berikut:

﴿فَاعْفُ عَنْهُمْ وَاسْتَغْفِرْ لَهُمْ وَشَاوِرْهُمْ فِي الْأَمْرِ فَإِذَا عَزَمْتَ فَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُتَوَكِّلِينَ﴾

Pada ayat ini Allah SWT mengingatkan kepada manusia untuk selalu bermusyawarah dalam mengambil keputusan. Temuan ini memberikan masukan bagi manajemen Bank Muamalat Indonesia untuk mengevaluasi tindakan dan kebijakan yang dikeluarkan, serta mempertimbangkan dampak positif dan negatifnya bagi perusahaan. Dengan demikian, manajemen BMI diharapkan dapat menjaga kepercayaan nasabah dan stakeholder dengan mempertahankan prinsip-prinsip syariah dalam setiap keputusan yang diambil.

V. SIMPULAN

Corporate action yang dilaksanakan oleh Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada kuartal 2 dan 4 tahun 2018 meliputi dua langkah strategis, yaitu penjualan aset senilai Rp6 triliun kepada Tameer Sukuk SPC Limited dan penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu (right issue) untuk 20 miliar saham Seri B. Langkah-langkah ini diambil sebagai respons terhadap masalah permodalan yang cukup serius, serta penurunan aset sebesar 12% akibat tergerusnya Dana Pihak Ketiga (DPK) (CNBC Indonesia, 2018). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak corporate action tersebut terhadap tiga aspek kinerja utama BMI, yaitu profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan, dan membandingkannya dengan bank syariah lainnya. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa dampak corporate action terhadap kinerja keuangan bank dapat berbeda-beda, tergantung pada kondisi masing-masing bank dan jenis corporate action yang diterapkan.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa corporate action berupa penjualan aset (asset sales) memiliki dampak positif signifikan terhadap rasio Non-Performing Financing (NPF) BMI selama empat kuartal, yang menunjukkan perbaikan kualitas pembiayaan bank. Sebaliknya, corporate action melalui right issue tidak berdampak signifikan pada rasio kecukupan modal (CAR), meskipun langkah ini berfungsi untuk menjaga stabilitas rasio CAR agar tetap terjaga di tingkat yang aman untuk menghadapinya potensi risiko dari pembiayaan bermasalah. Ini mengindikasikan bahwa tujuan utama dari right issue adalah untuk mempertahankan posisi keuangan yang stabil, bukan untuk meningkatkan kecukupan modal secara langsung.

Pada sisi profitabilitas, hanya rasio Net Imbalan (NI) yang mengalami dampak negatif signifikan selama satu kuartal setelah corporate action, sementara rasio lainnya, seperti Return On Assets (ROA) dan Net Operating Margin (NOM), meskipun menunjukkan penurunan namun tetap tidak berpengaruh secara signifikan. Penurunan ini kemungkinan terkait dengan fokus corporate action yang lebih ditujukan untuk mengatasi permasalahan permodalan dan pembiayaan bermasalah BMI, ketimbang untuk meningkatkan profitabilitas dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan studi

sebelumnya yang menunjukkan bahwa dampak dari corporate action akan bergantung pada tujuan dan kondisi perusahaan pada saat tindakan diambil, yang menciptakan variasi hasil kinerja keuangan antar bank.

KONTRIBUSI PENULIS

Konseptualisasi, S.A.F.; metodologi, S.A.F. dan M.S.F.; perangkat lunak, S.A.F.; validasi, S.A.F.; analisis formal, S.A.F.; investigasi, S.A.F.; sumber daya, S.A.F.; kurasi data, S.A.F.; penulisan – persiapan draf asli, S.A.F.; penulisan – tinjauan dan penyuntingan, S.A.F.; visualisasi, S.A.F.; supervisi, M.S.F. Seluruh penulis telah membaca dan menyetujui versi akhir naskah yang dipublikasikan.

PENDANAAN

Penelitian ini tidak menerima pendanaan eksternal.

PERNYATAAN PERSETUJUAN YANG DIINFORMASIKAN

Tidak berlaku.

PERNYATAAN KETERSEDIAAN DATA

Data yang mendukung temuan penelitian ini tersedia berdasarkan permintaan kepada penulis korespondensi [S.A.F.].

KONFLIK KEPENTINGAN

Para penulis menyatakan tidak memiliki konflik kepentingan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Bapak Muhamad Said Fathurrohman atas bimbingan, arahan, dan dukungan yang telah diberikan selama proses penyusunan skripsi ini, sehingga penelitian dapat terselesaikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadie, A., & Gardeazabal, J. (2003). The economic costs of conflict: A case study of the Basque Country. *American Economic Review*, 93(1), 113–132. <https://doi.org/10.1257/000282803321455188>
- Abadie, A., Diamond, A., & Hainmueller, J. (2010). Synthetic control methods for comparative case studies: Estimating the effect of California's tobacco control program. *Journal of the American Statistical Association*, 105(490), 493–505. <https://doi.org/10.1198/jasa.2009.ap08746>
- Abbas, Q., Saeed, R., Ehsan-Ul-Hassan, & Ijaz, M. S. (2014). Analysis of pre and post merger and acquisition financial performance of banks in Pakistan. *Information Management and Business Review*, 6(4), 177–190. <https://doi.org/10.22610/imbr.v6i4.1113>
- Adhikari, B., Kavanagh, M., & Hampson, B. (2023). A comparative analysis of the financial performance of commercial banks after mergers and acquisitions using Nepalese data. *Central Bank Review*, 23(3), 100128. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2023.100128>
- Agusty, U., Budianto, R. W., & Hestya, E. (2024). Pengaruh firm size yang memoderasi produk akad wadiah terhadap kualitas pembiayaan (NPF) pada bank syariah. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 16(2), 89-100. <https://doi.org/10.55049/jeb.v16i2.309>
- Almunawwaroh, M., & Marlina, R. (2018). Pengaruh CAR, NPF, dan FDR Terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 2(1), 1-18. <https://doi.org/10.29313/amwaluna.v2i1.3156>
- Amaya, N., López-Santamaría, M., Acosta, Y. A. C., & Hinestroza, M. P. G. (2021). A step-by-step method to classify corporate sustainability practices based on the signaling theory. *MethodsX*, 8, 101538. <https://doi.org/10.1016/j.mex.2021.101538>

- Ambarita, B., Hasiholan, R., Faizah, S., & Wijaya, S. (2024). Perpajakan atas aksi korporasi Bank Syariah Indonesia. *Journal of Law, Administration, and Social Science*, 4(2).
- Amin, A. M. (2024). Analisis kecukupan modal untuk mengukur kinerja keuangan pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. *Journal of Information Systems Management and Digital Business*, 1(3), 322-331. <https://doi.org/10.59407/jismdb.v1i3.715>
- Ardiansyah, F. A., Yuliarini, S., Wany, E., & Prayitno, B. (2023). Analysis on Current Account Saving Account (Casa), Non-Performing Loan (Npl), Dan Likuiditas (Ldr) To Banking Profitabilitas (Roa) Situation Around Pandemic Covid 19. *Media Mahardhika*, 21(3), 470-479. <https://doi.org/10.29062/mahardika.v21i3.640>
- Awintasari, L., & Nurhidayati, M. (2021). Pengaruh Non-Performing Financing, Capital Adequacy Ratio, Beban Operasional Pendapatan Operasional Dan Net Imbalan Terhadap Return On Assets (Studi Pada Bank Maybank Syariah Periode 2012-2019). *Niqosiya: Journal of Economics and Business Research*, 1(1), 78-93. <https://doi.org/10.21154/niqosiya.v1i1.108>
- Ayala, L., Martín-Román, J., & Navarro, C. (2022). Unemployment shocks and material deprivation in the European Union: A synthetic control approach. *Economic System*. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2022.101053>.
- Bitar, M., Pukthuanthong, K., & Walker, T. (2020). Efficiency in Islamic vs. conventional banking: The role of capital and liquidity. *Global Finance Journal*, 46. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2019.100487>
- Budi, I. S. (2003). Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Go public di BEJ. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, IX (2), 225-238.
- Chao, A., Gotelli, N. J., Hsieh, T. C., Sander, E. L., Ma, K. H., Colwell, R. K., & Ellison, A. M. (2014). Rarefaction and extrapolation with Hill numbers: A framework for sampling and estimation in species diversity studies. *Ecological Monographs*, 84(1), 45-67. <https://doi.org/10.1890/13-0133.1>
- Defri. (2012). “Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Likuiditas dan Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal Manajemen*, 1(1), 1-14.
- Damayanthi, I. G. A. E., Wiagustini, N. L. P., Suartana, I. W., & Rahyuda, H. (2022). Loan restructuring as a banking solution in the COVID-19 pandemic: Based on contingency theory. *Banks and Bank Systems*, 17(1), 196-206. [https://doi.org/10.21511/bbs.17\(1\).2022.17](https://doi.org/10.21511/bbs.17(1).2022.17)
- De Abreu Pereira Uhr, D., de Oliveira Pinheiro, M. K., Francisco, D. J., de Oliveira, M. F. B., & Uhr, J. G. Z. (2023). The effect of 1987 Ireland's Programme for National Recovery on sustainable economic growth: A synthetic control approach. *Economics Letters*, 222, 110929. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110929>
- Dong, F., Li, Y., Li, K., Zhu, J., & Zheng, L. (2022). Can smart city construction improve urban ecological total factor energy efficiency in China? Fresh evidence from generalized synthetic control method. *Energy*, 241, 122909. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2021.122909>
- Emilda. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba pada Bank Syariah di Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 12(4), 60-80. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v12i4.3006>
- Fikri, M. (2023). Pengaruh BOPO, FDR Dan NI terhadap Profitability Bank Syariah Indonesia. *Jurnal Mirai Management*, 8(3), 235-334.
- Hagendorff, J., Collins, M., & Keasey, K. (2007). Bank governance and acquisition performance. *Corporate Governance: An International Review*, 15 (5), 957-968. <http://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00601.x>
- Hakim, L. Susilowati, D., & Yuniawati, RI. (2020). Analisis Komparatif Penentuan Profit Margin Pinjaman Online Syariah Dengan Pinjaman Pada Bank Syariah. *Proceeding of International Student Conference on Accounting and Busines*, 1(1).
- Hardani, H., Andriani, J., Ustiawaty, E. F., Utami, R. R. I., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Ilmu.
- Hovakimian, G., & Titman, S. (2006). Corporate investment with financial constraints: Sensitivity of investment to funds from voluntary asset sales. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol 38(2), Pages 357-374.
- Iqbal, M., Darwis, & Sallatu, M. A. (2022). Dampak Eskpansi Alibaba Group Terhadap Perkembangan E-Commerce Di Indonesia. *Hasanuddin Journal of International Affairs*, 2(1).

- Jati, A. P., Amboningtyas, D., & Paramita, P. D. (2020). The Analysis Of Stock Prices Differences, Stock Trade Frequency, And Stock Trade Volume Before And After The EGMS (Case Study: PT Aneka Tambang Tbk, PT Bukit Asam Tbk, And PT Timah Tbk). *Journal of Management*, 6(1).
- Juniarti, J., Angelica, M. S., & Cahyadi, E. F. (2021). Investor's Reaction Towards Corporate Action and Financial Performance in Asia Financial Industry. *Atlantis Press International B.V.* <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.211124.035>
- Khamisah, N., Nani, D. A., & Ashsifa, I. (2020). Pengaruh Non Performing Loan (NPL), BOPO dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return On Asset (ROA) Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *TECHNOBIZ: International Journal of Business*, 3(2), 18. <https://doi.org/10.33365/tb.v3i2.836>
- Latifah, Z.N., & Budianto, E.W.H. (2024). Pengaruh Pendapatan Murabahah, Mudharabah, dan Musyarakah terhadap Net Imbalan dan Firm Size pada Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2018.Q1-2023.Q3. *Sosio e-Kons*, 16 (2), 200-215. <http://dx.doi.org/10.30998/sosioekons.v16i2.24448>
- Liyas, J. Nata., & Fahmy, R. (2021). A Management Decision Process for Corporate Action. *International Journal of Islamic Business and Management Review*, 1(1), 56-68. <https://doi.org/10.54099/ijibmr.v1i1.50>
- Mavis, C. P., McNamee, N. P., Petmezas, D., & Travlos, N. G. (2020). Selling to buy: Asset sales and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 62.
- Marismiati, M., & Awintasari, L. (2021). Pengaruh Non Performing Financing, Capital Adequacy Ratio, Beban Operasional Pendapatan Operasional dan Net Imbalan Terhadap Return on Asset Pada Bank Maybank Syariah Periode 2012-2019. *Land Journal*, 1(2), 167-178. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v1i2.709>
- Matoenji, E. Y., Nugroho, L., Soekapdjo, S., & Aziz, R. M. (2021). Determinasi pertumbuhan laba bank syariah berdasarkan aspek pembiayaan UMKM, jumlah outlet, dan kualitas pembiayaan. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 6(1), 124-140. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v6i1.839>
- Monika, A., Hakim, A. L., & Ahmad, A. N. (2022). Pengaruh Current Asset Saving Account (Casa) Dan Fee- Based Income (Fbi) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Bank Jabar-Banten Syariah (Bjbs) Periode 2016-2020. *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 7(02), 138 - 147. <https://doi.org/10.37366/jespb.v7i02.584>
- Mudrajad, Kuncoro dan Suhardjono. (2011). *Manajemen Perbankan Teori dan Aplikasi* Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Munir, M. (2018). Analisis Pengaruh CAR, NPF, FDR, dan Inflasi terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia. *Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking*, 1(2). <https://doi.org/10.12928/ijiefb.v1i1.285>
- Novitasari, D. R. (2015). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Dengan Metode Camels Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Bank Umum Syariah Periode 2011-2014. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 3(2).
- Nugraheni, F & Hapsoro, D. 2007. Pengaruh Rasio Keuangan CAMEL, Tingkat Inflasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di BEI. *Wahana*, 10.
- Nurhaliza, S., & Harmain, H. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Pt.Indofood Sukses Makmur Tbk Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 1189-1202. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2440>
- Purwanti, D. (2022). Pengaruh Non Performing Financing (Npf), Efisiensi Operasional, Financing To Deposit Ratio (Fdr), Dan Capital Adequacy Ratio (Car) Terhadap Profitabilitas. *Value Added : Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 16. <https://doi.org/10.26714/vameb.v18i1.9628>
- Prebawa, P. A. W., Aji, W. K., Evantri, A. F., Fajri, L., & Wijaya, S. (2022). Aksi korporasi perusahaan terbuka terhadap peraturan perpajakan (Studi kasus PT Sejahtera Raya Anugrah Jaya Tbk). *EDUCORETAX*, 2(3).
- Profil Bank Muamalat. (2016). Website Resmi Bank Muamalat Indonesia. Diambil dari <https://www.bankmuamalat.co.id/index.php/profil-bank-muamalat>
- Putri, N. S., & Widjaja, I. (2022). Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan To Deposit Ratio (LDR), dan Non-Performing Loan (NPL) terhadap Perusahaan Profitabilitas Perbankan yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 6(3), 295. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v6i3.18662>
- Rachman, Abdul., Dewi Putri Mandiri., Widi Astuti., & Siti Arkoyah. (2022). Tantangan Perkembangan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Financi*, 5(2).
- Rachmawati, R., & Ambarwati, L. (2024). PENGARUH CAR, LDR, BOPO TERHADAP PROFITABILITAS BANK. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(2), 246-253. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i2.4026>
- Riady, A., Farida, I., Husna, M., & others. 92024). Examining The Influence Of Islamic Branding, Physical Evidence, And Relationship Quality On Customer Loyalty In The Context Of Bank Syariah Indonesia (Bsi) Makassar Branch At Unismuh. *Journal of Economics, Technology and Business*, 3(3). <https://doi.org/10.57185/jetbis.v3i3.96>
- Ridwansyah, Salsabilla Mutia Fortuna, & Wiraputra, J. W. (2024). Effect of Financing to Deposit Ratio, Net Operating Margin, and Current Ratio on Financial Performance of Sharia Commercial Bank in Indonesia and Malaysia Listed on The Stock Exchange in 2018–2023. *Mutanaqishah: Journal of Islamic Banking*, 4(2), 153–166. <https://doi.org/10.54045/mutanaqishah.v4i2.1893>
- Rumondang Sinaga, S., Brahmana, L. B., Sinaga, L. D., H Silaban, I. J., Siallagan, H., & Sipayung, R. C. (2023). Pengaruh ROA, ROE, Dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 DI BEI. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), 255–261. <https://doi.org/10.37476/jbk.v12i3.4043>
- Shah, B. A., & Khan, N. (2017). Impacts of mergers and acquisitions on acquirer banks' performance. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(3), 30–54. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i3.4>
- Siagian, D., & Sugiarto. (2006). *Metode Statistika untuk bisnis dan ekonomi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Suharli, S., Wahab, A., & Habbe, A. H. (2021). Application Of Islamic Economic Principles In Realizing Management Banking Without Interest. *Dinasti International Journal of Education Management and Social Science*, 3(2), 277-288.
- Sukarno, K. W., & Syaichu, M. (2006). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja bank umum di Indonesia. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, 3(2), 48.
- Sumarlin, S. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Car, Fdr, Bopo, Dan Npf, Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah. *ASSETS: Jurnal Ekonomi, Manajemen, & Akuntansi*,. 6(2). <https://doi.org/10.24252/v6i2.2910>
- Tan, Y., & Floros, C. (2012). Bank profitability and GDP growth in China: a note. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 10(3), 267–273. <https://doi.org/10.1080/14765284.2012.703541>
- Toader, O. (2015). Estimating the impact of higher capital requirements on the cost of equity: an empirical study of European banks. *Int Econ Econ Policy*, 12(3), 411–436. <https://doi.org/10.1007/s10368-014-0303-x>
- Uhr, D. D. A. P., Fransisco, D. J., & Ziero, J. G. (2022). The effect of 1987 Ireland's *Programme for National Recovery on sustainable economic growth: A synthetic control approach*. *Economic Letters*. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110929>.
- Warusawitharana, M. (2008). Corporate asset purchase and sales: Theory and evidence. *Journal of Financial Economics*. 87(2), 471-497.
- Yasin, M. N. (2010). Argumen Eksistensi Bank Muamalat Di Indonesia Sebagai Perbankan Syariah. *De Jure: Jurnal Hukum Dan Syar'iah*, 2(1). <https://doi.org/10.18860/j-fsh.v2i1.48>
- Yao, N. (C.), Zhu, W., & Wei, J. (2019). Managing noise in signalling effectiveness: An empirical test of listed companies in China. *Baltic Journal of Management*, 14(2), 235–249. <https://doi.org/10.1108/BJM-12-2017-0389>
- Yoga Hastyadi Wdiartanto, Tokopedia Dapat Suntukan Dana Triliunan Rupiah dari Alibaba? Dalam <http://tekno.kompas.com/read/2017/07/25/11371217/tokopedia-dapat-suntikandana-triliunan-rupiah-dari-alibaba->, diakses pada tanggal 25 November 2024.