

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Grand Teori

a. *Signalling Theory*

Signalling Theory (teori sinyal) dikemukakan pertama kalinya oleh Michael Spence pada penelitian yang judulnya *Job Market Signalling*. *Signalling theory* adalah satu teori pada manajemen keuangan, signaling bisa diartikan sebagai signal atau isyarat yang dikeluarkan pihak dalam (pihak yang memeberikan sinyal) yang dimaksud dalam hal ini adalah manajemen perusahaan dan pihak luar yang menerima sinyal adalah investor.¹ Teori sinyal dalam menyampaikan informasi yakni dengan memberikan sinyal-sinyal kepada investor. Informasi inilah yang digunakan sebagai petunjuk bagi calon investor dalam memikirkan dan memutuskan dalam keikutsertaan dalam berinvestasi terhadap perusahaan yang diminati. *Signalling theory* ini menjadi teori yang dapat digunakan para investor untuk memahami manajemen keuangan. Dengan menganalisis informasi keuangan yang tersedia pada perusahaan maka dapat diketahui kondisi finansial perusahaan.²

Tersedianya informasi mengenai data keuangan perusahaan yang disajikan dalam bentuk uraian, penjelasan tentang gambaran keuangan, dan dampak yang akan ditimbulkan terhadap perekonomian. Hal ini diharapkan dapat meminimalisir asimetri informasi yang berkembang antara pihak luar dengan pihak dalam yang dimaksud yakni perusahaan. Selain itu teori sinyal juga menjelaskan bahwa pihak dalam (*insiders*) perusahaan, umumnya mengetahui banyak informasi serta prospek dari perusahaan daripada dengan pihak luar yakni investor atau kreditor.³

Teori sinyal menunjukkan bahwa informasi merupakan sinyal atau isyarat bagi seluruh pengguna laporan keuangan perusahaan. Sinyal tersebut menunjukkan kepada pihak yang berkepentingan mengenai bagaimana keadaan perusahaan,

¹ Michael Spence, "Job Market Signaling," *The Quarterly Journal Of Economics* 87, no. 3 (1973): 355–74.

² Fauziah Fenti, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan: Teori Dan Kajian Empiris* (Samarinda: Pustaka Horizon, 2017).

³ Jan Hoesada, *Teori Akuntansi* (Andi, 2021), 180–81.

terutama mengenai kondisi keuangan perusahaan.⁴ Fruktuasi harga saham perusahaan dipengaruhi oleh informasi yang dipublikasikan dan sudah menjadi konsumsi oleh pelaku pasar. Latar belakang peneliti dalam menggunakan *signalling theory* (teori sinyal) karena adanya hubungan yang erat terkait adanya informasi yang sesuai yakni informasi terkait laporan keuangan bank syariah, yang dijadikan pedoman oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi yakni bisa dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Karenanya, bank syariah diharapkan bisa memberi informasi yang sebaik mungkin dan akurat untuk memudahkan pengguna laporan keuangan dalam menganalisis kinerja bank tersebut.

Adanya hubungan dalam penggunaan *Signalling theory* terhadap keempat variabel bebas yang digunakan oleh peneliti yakni, biaya modal dengan metode WACC, EPS, dan DER dikarenakan tersedianya informasi yang dibutuhkan mengenai laporan keuangan bank syariah, sehingga dengan adanya laporan keuangan mampu menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Semakin tingginya return yang diberikan kepada investor (EPS) yang dapat dilihat dan melakukan analisis yang berasal dari laporan keuangan yang menandakan semakin besar laba yang didapat menjadikan laba yang diterima oleh investor juga besar. Selanjutnya apabila nilai rasio DER semakin besar, hal ini menyatakan bahwa struktur permodalan yang dimiliki oleh bank tersebut lebih banyak berasal dari hutang daripada modal sendiri.⁵

2. Pasar modal syariah

Dengan ditandatanganinya oleh MOU atau Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia pada 14 Maret 2003, pasar modal syariah di Indonesia mulai beroperasi secara formal. Setelah resmi beroperasi kemudian diresmikan produk dari pasar modal syariah yang sering disebut

⁴ Sudarmanto Eko, *Manajemen Risiko Perbankan*, ed. Watrianthos Ronal (Yayasan Kita Menulis, 2021), 64, https://www.google.co.id/books/edition/Manajemen_Risiko_Perbankan/Yz4rEAAAQBAJ?hl=id&gbpv=1&dq=eko+sudarmanto+manajemen+risiko+perbankan+teori+sinyal&pg=PA64&printsec=frontcover.

⁵ Mukhlisul, Aryati, and Siti, "Analisa Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Stock Price Level Pada Perbankan Syariah Indonesia."

dengan instrumen pasar modal syariah yang terbit saat ini yaitu saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah. Pengukuran perkembangan pasar modal syariah dapat dilihat melalui perkembangan pada lini instrumen pasar modal tersebut.⁶ Saham yakni lembaran bukti yang menjadi status kepemilikan atas sebuah perusahaan terbuka yang diketahui dengan jelas, mempunyai nilai nominal, mempunyai hak dan kewajiban, serta tercatat di BEI.⁷ Menurut Kasmir, saham merupakan kesejahteraan oleh saham itu sendiri, artinya pemilik saham samadengan pemilik perusahaan, apabila semakin banyak pemilik maka perusahaan semakin sejahtera.⁸

Menurut Fahmi berdasarkan hak yang melekat, dapat dikategorikan menjadi dua jenis. Pertama, saham biasa ialah sebuah surat yang memiliki nilai yang berharga yang kemudian dijual oleh perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham dimana pemegang sahamnya memiliki kewenangan dalam pembelian *right issue* dan mendapatkan keuntungan yang diperoleh sebuah perusahaan yang berupa dividen. Karakteristik dari saham ini adalah pemiliknya ditempatkan sebagai junior atas perolehan dividen dan asset kekayaan perusahaan apabila telah dilikuidasi.⁹ Kedua, saham khusus ialah sekuritas perusahaan yang dijual di mana pembeli selanjutnya akan memperoleh penghasilan yang lebih dapat diprediksi, terutama dalam bentuk dividen, dan yang akan diterima sebelum pemegang saham. Karakteristik dari saham ini adalah perpaduan obligasi dan saham biasa, karena bersifat stabil dan konsisten. Pemegang saham pada saham ini biasanya mengorbankan beberapa hak pemegang saham atau hak voting demi mendapatkan keuntungan yang lebih pasti yang berupa dividen.¹⁰ Investasi saham syariah termasuk pilihan yang menjadi primadona dikalangan investor karena tingkat pengembalian yang diperoleh cukup tinggi, namun

⁶ Mohamad Toha, Aqnes Cahyatria Manaku, and Muhamad Afif Zamroni, "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia," *Jurnal Al-Tsaman* 2, no. 1 (2020): 135–44.

⁷ A R Wangarry et al., "Pengaruh Tingkat Return on Investment (Roi), Net Profit Margin (Npm), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (Bei)," *Jurnal Emba* 470, no. 4 (2015): 470–77.

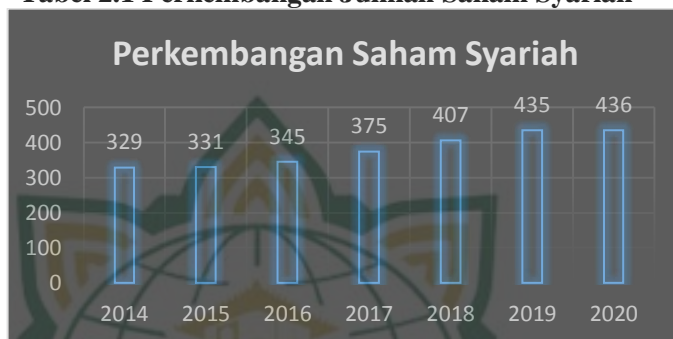
⁸ Warsani Purnama Sari, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Syaklandsea* 2, no. 1 (2018): 43–52.

⁹ Nor Hadi, *Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 70.

¹⁰ Nor Hadi, *Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 70–71.

juga di ikuti dengan risiko yang tinggi.¹¹ Peningkatan saham syariah di Indonesia menunjukkan bahwa opsional Bursa Efek Indonesia mampu terlaksanakan dengan optimal. Hal ini dapat dilihat dari laporan statistik Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tergambaran berikut ini:

Tabel 2.1 Perkembangan Jumlah Saham Syariah



Sumber Data: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Perkembangan saham syariah tentunya diikuti dengan pergerakan harga saham. Harga saham pasar saham ditentukan oleh sekelompok pelaku pasar terpilih berdasarkan permintaan dan penawaran di pasar modal. Transaksi jual beli saham yang berlangsung di pasar modal maka akan terciptalah harga saham.¹² Selain itu, kinerja perusahaan dapat menjadi faktor atas pengaruhnya harga saham. Tercapainya efisiensi kinerja perusahaan di dalam mengoptimalkan laba, maka akan menjadi peningkatan peluang untuk investor sehingga terjadi kenaikan harga saham.¹³

Berdasarkan jenisnya, harga saham dibagi menjadi dua yaitu harga saham perdana dan di pasar sekunder. Harga saham perdana merupakan harga saham yang bersifat tetap, serta telah ditetapkan oleh perusahaan yang bersangkutan sebelum dilakukan penawaran perdana di masyarakat atau (*go public*).

¹¹ Yasmin Aulia Tahir, Tjetjep Djuwarsa, and Ine Mayasari, "Pengaruh ROA, ROE, Dan EPS Terhadap Harga Saham Bank Umum Kelompok Buku 4," *Indonesian Journal of Economics and Management* 1, no. 3 (2021): 544–60, <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i3.3018>.

¹² Anggarani Mira dan Siti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Bank Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

¹³ Mira Munira, Endang Etty Merawati, and Shinta Budi Astuti, "Pengaruh ROE Dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas Di Bursa Efek Indonesia," *JABE (Journal of Applied Business and Economic)* 4, no. 3 (2018): 191, <https://doi.org/10.30998/jabe.v4i3.2478>.

Sedangkan harga saham di pasar sekunder tidak mempunyai harga tetap dan mengikuti keadaan pasar. Pergerakan harga saham dalam pasar modal meliputi harga tertinggi, harga terendah, harga penutupan, Harga saham dipengaruhi faktor internal yakni berasal dari perusahaan itu sendiri. Sedangkan faktor eksternal yakni faktor yang tidak bisa dikendalikan perusahaan.¹⁴

3. Bank syariah

Bank syariah ialah bank yang berjalan sesuai ketentuan dengan menjalankan aktivitas usaha yang berdasar pada prinsip syariah. Selain beroperasi dengan prinsip syariah bank syariah juga diwajibkan melaksanakan nilai sosial misalnya lembaga baitul mal yang menerima dana dari ZIS, hibah yang kemudian disalurkan pada pengelola wakaf sesuai dengan keinginan pemberi wakaf.¹⁵ Undang-Undang No. 21 tahun 2008 telah mengatur mengenai Perbankan Syariah. Pasal 1 yang menyatakan dimaksud Perbankan syariah merupakan semua hal yang berkaitan dengan perbankan syariah, termasuk komersial, kelembagaan, dan berbagai cara serta proses di dalam menyelenggaraan aktivitas usaha. Selain itu, Bank syariah adalah bank yang menjalankan bisnis berdasarkan prinsip syariah. Ada dua jenis bank syariah: Bank Umum Syariah dan Pembiayaan Rakyat Syariah. Bank Umum Syariah yakni bank melakukan aktivitas usahanya berdasarkan prinsip syariah dimana bentuk kegiatan yaitu jasa layanan transaksi dalam pembayaran. Sedangkan BPR Syariah yakni bank syariah yang mana kegiatannya tidak memberi jasa di dalam kegiatannya.¹⁶

Bank Islam ialah perbankan yang mana operasional serta produk dikembangkan atas dasar Al-Quran dan Hadist. Bahkan

¹⁴ Benny Barnas, "Harga Saham Bank Umum Syariah Nasional Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus : PT Bank Panin Dubai Syariah , Tbk .)," *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi* 11, no. 1 (2019): 1–3, <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v1i1.1327>.

¹⁵ M Febbiana and B Suryono, "Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO)(Analisis Pada Perusahaan PT Bank Syariah Indonesia Tbk)," *Jurnal Ilmu Dan Riset* ... 11, no. 9 (2022), <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4820%0Ahttp://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/4820/4822>.

¹⁶ Otoritas Jasa Keuangan, "Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah," [ojk.go.id](https://www.ojk.go.id), 2022, <https://www.ojk.go.id/waspada-investasi/id/regulasi/Pages/Undang-Undang-Nomor-21-Tahun-2008-Tentang-Perbankan-Syariah.aspx#:~:text=Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah,-16 Juli 2008&text=Mengatur tentang tata cara dan,juga diatur di bab ini>.

nama lain bank Islam yakni lembaga keuangan yang mana usahanya memberi pembiayaan dan jasa, dan penyebaran uang yang pengoperasiannya harus berdasar prinsip syariah.¹⁷ Produk layanan bank syariah telah diatur sesuai dengan Fatwa DSN meliputi penghimpunan dana, pengalokasian dana, dan jasa diantaranya.¹⁸

a. Penghimpunan dana

1) Giro Syariah

Merupakan produk simpanan dengan menggunakan akad mudharabah dan akad wadiah. Perihal pencairannya dapat berlangsung setiap aktu bisa memakai giro, cek, bilyet dan lainnya. Berlandaskan Fatwa No. 01/DSN-MUI/IV/2000.¹⁹

2) Deposito Syariah

Merupakan produk investasi dana yang pengelolaannya menggunakan akad mudharabah. Perihal pencairannya hanya bisa berlangsung di waktu bsesuai kesepakatan nasabah nasabah yang disebut shahibul maal dengan bank yang disebut mudharib yang pengelolaannya menggunakan akad mudharabah. Berlandaskan Fatwa No. 03/DSN-MUI/IV/2000.²⁰

3) Tabungan Syariah

Tabungan merupakan dana yang disimpan di bank untuk pembayaran dapat diproses kapan saja tetapi dengan syarat yang disepakati antara Shahibulmall dan Mudharib. Akad yang digunakan dalam Rekening Tabungan adalah akad yang mengikuti prinsip Wadiah dan Mudharabah. Berlandaskan Fatwa No. 02/DSN-MUI/IV/2000.²¹

¹⁷ Santoso and Ulfah Rahmawati, “Produk Kegiatan Usaha Perbankan Syariah Dalam Mengembangkan Umkm Di Era Masyarakat Ekonomi Asean (Mea),” *Jurnal Penelitian* 10, no. 2 (2016), <https://doi.org/10.21043/jupe.v10i2.1818>.

¹⁸ Tiara Juliana Jaya, “Branding Perbankan Syariah Melalui Produk- Produk Pendanaa,” *Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah* 6, no. 1 (2020): 69–80.

¹⁹ DSN-MUI, “Fatwa Produk Giro Syariah DSN-MUI,” dsnemui.or.id, diakses pada 2 Januari, 2023, <https://dsnemui.or.id/kategori/fatwa/page/15/>.

²⁰ DSN-MUI, “Fatwa Produk Deposito Syariah DSN-MUI,” dsnemui.or.id, diakses pada 2 Januari, 2023, <https://dsnemui.or.id/kategori/fatwa/page/15/>.

²¹ DSN-MUI, “Fatwa Produk Tabungan Syariah DSN-MUI,” dsnemui.or.id, diakses pada 2 Januari, 2023, <https://dsnemui.or.id/kategori/fatwa/page/15/>.

b. Menyalurkan dana

Penyaluran dana dalam bentuk pinjaman atau pembiayaan yang sesuai syariah sebagai berikut :

- 1) Pembiayaan dengan prinsip bagi hasil yakni berbentuk musyarakah dan mudharabah
- 2) Kesepakatan sewa menyewa yang dilakukan dengan prinsip ijarah atau sewa beli yang dilakukan dengan prinsip ijarah muntahiya bittamlik yang disertai dengan perpindahan kepemilikan.
- 3) Kesepakatan jual beli yang wujudnya pembiayaan murabahah, pembiayaan salam, dan pembiayaan istishna.
- 4) Kesepakatan pinjam-meminjam dalam bentuk piutang qard.²²
- 5) Produk jasa layanan dengan prinsip hiwalah, qard, wakalah, kafalah, rahn.
- 6) Pembiayaan dengan kesepakatan sewa menyewa jasa berbentuk ijarah multijasa atas dasar kesepakatan dari penyedia objek sewa atau yang dimaksud bank syariah dan penyewa disini yang dimaksud yakni nasabah untuk diberikan pelayanan dalam benda yang tidak berwujud atau berupa dana yang nantinya bank akan memperoleh ujarah yang besarnya telah disepakati dalam bentuk nominal.²³

4. Biaya Modal (*Cost Of Capital*)

Definisi modal dalam perbankan merupakan penanaman modal yang berasal dari pemilik modal dalam yang digunakan untuk mendukung kegiatan usaha kegiatan perbankan serta memperhatikan ketentuan yang telah disepakati. Tidak selamanya modal terus bertambah ada kalanya ketika perusahaan sedang mengalami suatu masalah yang menyebabkan kerugian usaha sehingga dapat berkurang. Pemerolehan tambahan modal dapat berpangkal dari sumber-sumber laba usaha, laba investasi atau usaha perbankan, dan berasal dari yang lainnya yang diperoleh

²² Irfan Harmoko, “Strategi Pemasaran Produk Penghimpunan Dana Bank Syariah Dalam Upaya Meningkatkan Pangsa Pasar Perbankan Syariah,” *Wadiah* 2, no. 1 (2018): 16–28, <https://doi.org/10.30762/wadiah.v2i1.2991>.

²³ Muhammad Kambali, “Produk Operasionalisasi Bank Syari’Ah : Studi Penerapan Prinsip Syari’Ah Pada Bank Syari’Ah Mandiri (Bsm) Dan Bank Islam Malaysia Berhard (Bimb),” *Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Ekonomi Islam* 9, no. 1 (2021): 20–35, <https://doi.org/10.37812/aliqitshod.v9i1.225>.

bank untuk menambah keuntungan dan menambah nilai perusahaan.²⁴

Dalam melakukan pengelolaan permodalan bank bertujuan untuk menjaga kemampuan usahanya agar terus konsisten sehingga bank dapat terus menghasilkan pendanaan serta, bank dapat terus menghasilkan pendapatan dari pengembalian investor serta yang berkepentingan lainnya. Terus mempertahankan struktur agar tetap optimal guna mengurangi biaya bagi pemangku kepentingan sehingga akan secara otomatis mengurangi biaya modal. Membandingkan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang yang terdiri dari liabilitas merupakan perbandingan penggunaan modal terhadap struktur modal.

Cost of capital serta perhitungannya merupakan beban yang harus dibayarkan perusahaan guna mendapatkan modal yang diinvestasikan terhadap perusahaan. Besar kecilnya resiko yang diambil dapat mempengaruhi keuntungan yang akan didapatkan, semakin tinggi besar resiko yang dipilih maka semakin tinggi tingkat pengembalian diminta investor dan sebaliknya semakin kecil resiko maka semakin rendah pengembalian yang diminta investor.²⁵ Pengambilan keputusan dalam konsep *cost of capital* tidaklah mudah karena berhungan dengan kelangsungan operasional perusahaan. Logika pemikiran opportunity cost dapat dipahami bahwa investor cenderung bersikap dan bertindak dengan hal atau rasional dan investor memiliki pilihan atau alternatif investasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa biaya modal (*cost of capital*) suatu perusahaan sama dengan pengembalian minimal investor. Terdapat dua faktor yang dapat berpengaruh terhadap biaya modal yaitu:²⁶

a. Faktor eksternal yang berarti keadaan yang berasal dari luar perusahaan serta tidak dapat dikendalikan

1) Tingkat suku bunga

Apabila terjadi tren suku bunga meningkat, hal ini akan menyebabkan biaya utang ikut meningkat dikarenakan perusahaan tentunya akan membayar suku bunga yang lebih tinggi kepada para pemegang obligasi dalam pemerolehan modal utang.

²⁴ Nurul Ichsan Hasan, "Struktur Modal Pada Perbankan Syariah," *Bilancia* 10, no. 1 (2016): 192.

²⁵ Muhayatsyah Ali, "Biaya Modal Dan Biaya Hutang Dalam Keuangan Islam," *Jurnal J-Iscan* 1, no. 2 (2019): 29–50.

²⁶ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016), 500.

- 2) Tarif pajak
Biaya pajak yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Adanya pengaruh penting antara tarif pajak dengan biaya modal, hal ini dikarenakan perhitungan WACC dalam perhitungannya melibatkan biaya utang.
- b. Faktor internal berarti keadaan yang berasal dari diri perusahaan serta dapat dikendalikan
 - 1) Struktur modal
Adanya sasaran terhadap struktur modal tertentu pada setiap perusahaan dan menggunakan pembobotan tersebut dalam perhitungan WACC. Sehingga perubahan struktur modal dengan lebih banyak menggunakan hutang dari pada ekuitas saham biasa, maka bobotnya berubah yang berarti persamaan WACC akan lebih rendah.
 - 2) Kebijakan deviden
Faktor internal atau faktor yang dapat dikendalikan perusahaan ini tidak terlepas dari keputusan pembelanjaan. Karena kebijakan dividen ini termasuk bagian dari keputusan pembelanjaan serta mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Sedangkan laba yang ditahan yakni laba yang nantinya dibayarkan sebagai dividen.
 - 3) Kebijakan investasi
Saat memperkirakan biaya modal, dilakukan dengan mengasumsikan dana yang digunakan guna pengembalian yang diperlukan dan berasal dari saham dan obligasi perusahaan. Sehingga tingkat pengeluaran mencerminkan aktiva yang dimiliki perusahaan.
Biaya modal merupakan keseluruhan biaya riil diadakan perusahaan guna memperoleh sumber dana. Biaya ini bisa menjadi kepastian atau terus terang seperti biaya bunga, juga bersifat tidak dinyatakan secara jelas yakni dalam artian biaya yang digunakan pada saat tertentu. Seperti, dikeluarkan kedepannya apabila terjadi perbedaan harga tahun-tahun berlakunya obligasi. Peraturan perkembangan pembiayaan dan investasi dapat mempengaruhi biaya modal, sehingga biaya modal sebagian bergantung pada jenis modal yang digunakan

menurut kebijakan dividen perusahaan dan proyek yang akan diinvestasikan.²⁷

5. *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)*

Investor dalam memutuskan untuk berinvestasi sangat memperhatikan tingkat biaya modal yang digunakan perusahaan guna melihat apakah biaya modal yang dipakai bersumber dari utang. Perusahaan harus memperhitungkan pemakaian biaya modal secara keseluruhan, hal ini dikarenakan berbagai sumber yang digunakan tidak sama, sehingga rata-rata tertimbang (WACC) harus dihitung untuk menentukan total biaya modal bagi perusahaan.²⁸ Pada dasarnya WACC berasal dari dua komponen penting yakni kreditor dan para pemegang saham. Biaya rata-rata tertimbang yakni suatu rasio yang digunakan guna menaksirkan besarnya biaya modal dan menggambarkan tingkat pengembalian investasi.²⁹ Dengan kata lain, pengembalian yang diantisipasi oleh pemberi dana jika risiko diinvestasikan dalam proyek, aset, atau bisnis dengan tujuan serupa.³⁰ WACC termasuk strategi yang sering digunakan untuk menentukan apakah layak untuk berinvestasi dalam bisnis dengan struktur modal yang berbeda, dimana didalamnya melibatkan *debt* dan *equity*.³¹ Berikut rumus dalam perhitungan WACC:

$$\text{WACC} = \{(D \times rd)(1 - \text{Tax}) + (E \times re)\}$$

Keterangan:

- D : Tingkat modal dari hutang
 rd : *Cost Of Debt*
 T : Pajak penghasilan
 E : Tingkat modal dari ekuitas

²⁷ Brigham F Eugene and Houston F Joel, *Essentials of Finance Manajement (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*, Buku 2 Edisi (Jakarta: Salemba Empat, 2014).

²⁸ Preatmi Nurastuti and E. Maesaroh, "Operating Profit Margin, Net Working Capital, Weight Average Cost of Capital Terhadap Nilai Perusahaan Lq45," *Journals Ikraith Ekonomika* 4, no. 3 (2021): 117–27, <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-ekonomika/article/view/1685>.

²⁹ Ambar Arum Ruki et al., *Analisis Laporan Keuangan*, ed. Suwandi (Bandung: Media Sains Indonesia, 2022), https://www.google.co.id/books/edition/Analisis_Laporan_Kuangan_Penilaian_Kine/sUzzeaqaqbj?hl=id&gbpv=1&dq=menghitung+wacc+dari+laporan+keuangan+dan+penjelas+wacc&pg=PA175&printsec=frontcover.

³⁰ Savarese Craig, *Economic Value Added* (Jakarta: usiness and Professional Publishing Pty Ltd, 2000).

³¹ Nurastuti and Maesaroh, "Operating Profit Margin, Net Working Capital, Weight Average Cost of Capital Terhadap Nilai Perusahaan Lq45."

re : *Cost Of Equity*³²

Sebelum menentukan WACC perlu mengetahui umlah hutang dalam struktur modal, biaya hutang, tingkat pajak, jumlah ekuitas dalam dan biaya modal pada perusahaan bank syariah yang akan diteliti meliputi:

- a. Menentukan jumlah hutang dalam struktur modal (D)

$$D = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang} + \text{Ekuitas}}$$

- b. Menentukan biaya hutang jangka pendek/*Cost of Debt* (rd)

$$rd = \frac{\text{Bagi hasil untuk pemilik dana investasi} + \text{beban bonus wadiah}}{\text{Liabilitas}}$$

- c. Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$T = \frac{\text{Pajak Penghasilan}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

- d. Menentukan jumlah ekuitas dalam struktur modal (E)

$$E = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Ekuitas} + \text{Liabilitas}}$$

- e. Menentukan tingkat biaya modal/*Cost of Equity* (re)

$$re = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

6. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir, rasio profitabilitas berfungsi guna menilai kekuatan perusahaan dan membandingkan tingkat efektivitas sebuah usaha yang mencerminkan manajemen sebuah perusahaan.³³ Selain itu, unsur-unsur laporan keuangan serta laporan neraca dan laporan laba rugi berfungsi sebagai tolok ukur rasio profitabilitas. Untuk melihat keberhasilan perusahaan, baik dari segi depresiasi maupun pertumbuhan, adalah tujuan. Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dihasilkan, maka semakin tinggi laba yang didapat dan dikatakan mampu mengendalikan operasionalnya dengan baik. Serta memungkinkan perusahaan memiliki persepsi publik yang baik di mata investor. Rasio profitabilitas yang tinggi akan

³² Setiawan, Putri Wulansari, and Rani Putri Kusuma Dewi, "Pengukuran Tingkat Kinerja Keuangan Dan Non Keuangan Pada Bank Syariah Di Lima Negara Asia (Studi Kasus Pada Bank Syariah Dengan Aset Tertinggi)," *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan* 9, no. 1 (2020): 69–78.

³³ Erna Atiwi Esti Jaya et al., *Manajemen Keuangan*, ed. Hartini (Bandung: Media Sains Indonesia, 2022), 64.

menggiring persepsi publik di yang baik dikalangan investor.³⁴ Namun, kenyataan yang ada dalam penilaian rasio profitabilitas ini tidak hanya terbatas pada seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, tetapi kestabilan perusahaan untuk melindungi kinerja di masa mendatang juga menjadi patokan dalam perhitungan pada saat mempertimbangkan rasio ini. Adapun jenis rasio profitabilitas meliputi:³⁵

- a. *Profit Margin on Sales*
Rasio ini yang dipakai guna mengukur keuntungan dari penjualan. Rasio ini juga disebut profit margin. Adapun cara yang dapat digunakan mengukur rasio yakni membandingkan laba bersih sesuai pajak dengan penjualan bersihnya.
- b. Hasil Pengembalian Investasi (*Return on Investment/ROI*)
Rasio yang dipakai untuk menghitung total aset yang digunakan oleh bisnis disebut *ROI*. Kinerja manajemen dalam mengelola investasinya juga diukur dengan *ROI*. Jadi, semakin baik keadaan perusahaan, semakin kecil rasio ini.
- c. Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity/ROE*)
Rasio yang digunakan untuk memproyeksikan laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri adalah *Return On Equity/Profitabilitas* modal sendiri. Dalam rasio ini, semakin baik perusahaan, semakin besar fiturnya.
- d. Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock*)
Rasio yang dipakai untuk menilai efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham adalah laba per saham. Apabila rasio yang digunakan ini rendah, berarti kemampuan manajemen dalam memuaskan para pemegang saham belum optimal. Sebaliknya apabila rasio yang dihasilkan tinggi, maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan manajemen dalam menyejahterakan para pemegang saham sudah optimal. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Earning per Share* (EPS).

³⁴ Amanah and Azizah, "Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012)."

³⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), 199–207.

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan

EPS : *Earning per Share*

EAT : *Earning After Tax* pendapatan setelah pajak

Jumlah saham beredar : Jumlah saham yang diterbitkan perusahaan.

Earning per Share merupakan jenis pemberian keuntungan yang diberikan pada pemegang saham untuk setiap saham yang mereka miliki.³⁶ Laba per lembar saham pada umumnya menjadi indikator penting perlu pengawasan bagi investor, karena adanya hubungan yang kuat antara pertumbuhan laba dan harga saham. Perusahaan yang akan menjual saham pada masyarakat luas biasanya menunjukkan besar kecilnya rasio dari EPS yang dipublikasikan pada laporan keuangan. Investor beranggapan bahwa EPS dapat dijadikan sebagai patokan dalam perkiraan memperhitungkan deviden yang akan diberikan setiap kepemilikan saham suatu saat, dan digunakan guna menaksirkan efektivitas manajemen dalam membuat kebijakan.³⁷

7. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Termasuk rasio solvabilitas atau dikenal rasio utang adalah rasio penting yang berperan untuk memperkirakan kekayaan perusahaan yang didanai dengan hutang. Rasio ini mengukur kekuatan perusahaan didalam memenuhi seluruh utang jangka panjang atau pendek apabila perusahaan dibubarkan. Analisis rasio solvabilitas dapat digunakan untuk mengetahui penggunaan modal dalam suatu perusahaan, apakah menggunakan modal pribadi atau modal pinjaman, serta melihat dari kemampuan perusahaan dalam menjalankan kewajibannya. Salah satu jenis rasio solvabilitas yang dipakai di penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio*.³⁸

³⁶ Fahmi Irham, *Pengantar Pasar Modal*, ed. Ansari Muhammad Insa (Bandung: Alfabeta, 2017), 57.

³⁷ Ahadiyah Agustina and Nurul Huda, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia," *Iqtishaduna* 13, no. 1 (2022): 35–49, <https://doi.org/10.20414/iqtishaduna.v13i1.4850>.

³⁸ Septiana Aldila, *Analisis Laporan Keuangan*, ed. Hermawan Rudi (Duta Media Publishing, 2019), 79-

Debt to Equity Ratio ialah rasio yang dipakai guna menilai sejauh mana besar hutang dari perusahaan terhadap aktiva. Cara pengukurannya yaitu membandingkan keseluruhan utang lancar dengan total ekuitas. Atau sering di kenal sebagai rasio dipakai guna mengetahui setiap rupiah yang berasal dari modalnya sendiri yang nantinya dijadikan jaminan untuk utang. *Debt to Equity Ratio* termasuk rasio keuangan yang mana digunakan untuk memperkirakan mengukur sejauh mana kekuatan perusahaan didalam membayar utang dengan modal sendiri. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* menghasilkan bahwa laba yang telah dibagi ke para pemegang saham juga semakin besar, dengan begitu bisa menarik perhatian para investor dan berdampak pada kenaikan harga saham.³⁹ Sebaliknya semakin tinggi nilai rasio *Debt to Equity Ratio* maka memungkinkan harga saham bisa turun sebab salah satu minat investor untuk investasi yakni dengan memperhatikan tingkat laba yang akan diperoleh dalam penanaman modal. *Debt to Equity Ratio* untuk rasio perusahaan tidak bisa disama ratakan, berdasar pada karakteristik bisnis serta karagaman arus kasnya. Adapun rumus menghitung total *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

B. Penelitian terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel yang digunakan	Alat analisis dan periode waktu	Persamaan	Hasil
1	Siska Yuli Anita	Pengaruh Biaya Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai	Variabel Independen yakni biaya modal dan ROE	Regresi linier berganda dan periode waktu	1. Meneliti tentang harga saham emiten perbankan	1. ROE secara signifikan menurun

81, https://books.google.co.id/books?id=xyH7DwAAQBAJ&pg=PA79&dq=rasio+solvabilitas&hl=id&newbks=1&newbks_redir=0&source=gb_mobile_search&sa=X&ved=2ahUKEwiSp6Ww-838AhU953MBHYPDCzUQ6AF6BAGgEAM#v=onepage&q=rasio+solvabilitas&f=false.

³⁹ Mukhlisul, Aryati, and Siti, “Analisa Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Stock Price Level Pada Perbankan Syariah Indonesia.”

		Saham Bank Btpn Syariah tahun 2018-2020	variabel dependen yakni nilai saham bank BTPN Syariah	yang digunakan yakni tahun 2018-2020	2. Meneliti biaya modal dengan metode WACC	nilai saham Bank BTPN Syariah. 2. Nilai saham Bank BTPN Syariah dipengaruhi secara signifikan oleh biaya modal. ⁴⁰
2	Mira Anggarani dan Siti Aisjah	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Earning perShare terhadap Harga Saham Bank Syariah terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: ROA, DER, EPS Variabel dependen: Harga saham perusahaan bank syariah	Regresi linier berganda dan periode waktu yang digunakan yakni tahun 2012-2014	1. Meneliti tentang harga saham emiten perbankan syariah 2. Menganalisis pengaruh profitabilitas 3. Meneliti pengaruh DER dengan harga saham perbankan syariah	1. ROA berpengaruh negatif terhadap harga saham 2. DER berpengaruh negatif terhadap harga saham 3. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham 4. ROA, EPS, dan DER secara

⁴⁰ Anita, "Pengaruh Biaya Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Saham Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020."

						bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. ⁴¹
3	Arison Nainggolan	Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, dan PER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017	Variabel independen: EPS, ROE, NPM, DER, dan PER Variabel dependen: Harga saham perusahaan perbankan	Regresi linier berganda dan periode waktu yang digunakan yakni tahun 2014-2017	1. Meneliti tentang harga saham perbankan syariah 2. Meneliti pengaruh DER, EPS, ROE terhadap harga saham perbankan	1. EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham 2. ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham 3. DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham 4. NPM secara parsial berpengaruh

⁴¹ Anggarani Mira dan Siti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Bank Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

						<p>5. PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>6. EPS, ROE, DER, NPM, dan PER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.⁴²</p>
4	Raghilia Amanah, Dwi Atmanto, Devi Farah Azizah	Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham	Variabel independen: CR, Quick Ratio, ROA, dan ROE Variabel dependen: Harga saham	Regresi linier berganda dan periode waktu yang digunakan yakni tahun 2008-2012	<p>1. Meneliti tentang harga saham</p> <p>2. Meneliti pengaruh ROE terhadap harga saham</p>	<p>1. Secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>2. Secara parsial variabel bebas berpengaruh</p>

⁴² Nainggolan, “Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017.”

						<p>3. ROA berpengaruh dominan terhadap harga saham.⁴³</p>
5	Zhukof Pavel	Pengaruh Arus Kas dan Biaya Rata-Rata Tertimbang Modal terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Migas	Variabel independen: Arus kas bebas, arus kas bersih, WACC. Variabel dependen: Nilai perusahaan	Periode waktu yang digunakan yakni tahun 2000-2006	<p>1. Meneliti tentang harga perusahaan</p> <p>2. Menggunakan variabel independen WACC</p>	<p>1. WACC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.⁴⁴</p>
6	Mukhlisul Muzahid, Aryati, Siti Permata Hadi	Analisa Pengaruh Return on Equity Earning per Share, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Stock Price Level pada Perbankan	Variabel independen: ROE, EPS, DE R. Variabel dependen: Harga saham	Regresi linier berganda dan Periode waktu yang digunakan yakni tahun 2018-2020	<p>1. Variabel yang digunakan sama</p>	<p>1. Variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>2. Secara parsial ROE dan</p>

⁴³ Amanah and Azizah, "Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012)."

⁴⁴ Zhukov, "The Impact of Cash Flows and Weighted Average Cost of Capital to Enterprise Value in the Oil and Gas Sector."

		Syariah Indonesia				EPS berpengaruh positif terhadap harga saham 3. Secara parsial DER tidak berpengaruh. ⁴⁵
7	Haertini dan Dessy Marhandrie	Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial, dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Indonesia (BSI) di BEI Periode Tahun 2014-2021	Variabel independen: ROA, DER, dan Harga Saham Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Regresi linier berganda dan Periode waktu yang digunakan yakni tahun 2014-2021	1. Meneliti tentang harga saham 2. Menggunakan variabel independen DER	1. Secara parsial ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Secara parsial DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Harga saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

⁴⁵ Mukhlisul, Aryati, and Siti, "Analisa Pengaruh Return on Equity, Earning per Share, Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Stock Price Level Pada Perbankan Syariah Indonesia."

						<p>an 4. ROA, DER, dan Harga saham secara simultan berpenga ruh positif dan signifika n terhadap nilai perusaha an.⁴⁶</p>
8	Fathihan i	Pengaruh NPM, EPS, ROE, dan PBV Terhadap Harga Saham	Variabel independ en: NPM, EPS, ROE, dan PBV Variabel depende n: Harga saham	Regresi linier bergand a dan Periode waktu yang digunak an yakni tahun 2015- 2018	<p>1. Meneliti tentang harga saham 2. Menggun akan variabel EPS dan ROE</p>	<p>1. NPM tidak ada pengaru h terhada p harga saham 2. EPS berpeng aruh positif terhada p harga saham 3. ROE berpeng aruh negatif terhada p harga saham 4. PBV berpeng</p>

⁴⁶ Hartini and Marhandrie, “Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Indonesia (BSI) Di BEI.”

						<p>aruh positif terhadap p harga saham</p> <p>5. NPM, EPS, ROE, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap p harga saham.</p> <p>⁴⁷</p>
--	--	--	--	--	--	---

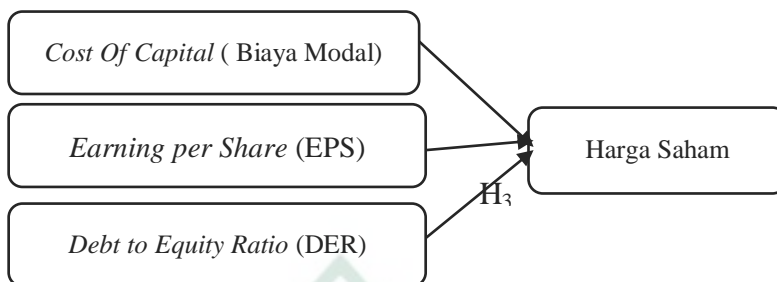
C. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir adalah bentuk pengartian penting suatu pemikiran yang dituangkan dengan peta konsep pemikiran sesuai dari berbagai teori yang terkait dengan perumusan masalah.⁴⁸ Berdasar teori sinyal dan beberapa penelitian dulu yang sudah dijabarkan sebelumnya, maka bisa disusun kerangka pemikiran mengenai pengaruh berbagai faktor mulai dari biaya modal, rasio profitabilitas (*Earning per Share* dan *Return on Equity*), dan *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham perbankan syariah periode 2014-2020 seperti gambar berikut:

⁴⁷ Fathihani, "Effect Of NPM, EPS, ROE, And PBV On Stock Prices."

⁴⁸ Ima Kristina Yulita and Caecilia Wahyu Estining Rahayu, "Hospitality And Tourism Industry Performance in Indonesia Based on Benjamin Graham's Perspective," *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis* 10, no. 1 (2019): 9–16, <https://doi.org/10.17509/jimb.v10i1.14485>.

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir



D. Hipotesis

Hipotesis ialah dugaan sementara dari pertanyaan di rumusan masalah penelitian dan jawaban asli atas pertanyaan dalam perumusan masalah penelitian akan ditemukan sesudah dilakukan pengumpulan data dan juga dilakukan analisis data penelitian.⁴⁹ Perumusan hipotesis disusun berdasarkan kerangka berfikir yang sesuai dengan teoritis penelitian yang dilakukan peneliti meliputi berikut ini:

1. Pengaruh *Cost Of Capital* (Biaya modal) dengan metode WACC terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Syariah.

Kerangka *signalling theory* diposisikan dalam memahami manajemen keuangan perusahaan atas perhitungan biaya modal dengan metode WACC yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang memberikan sinyal kepada investor. *Cost Of Capital* yakni biaya yang harus dibayarkan perusahaan guna mendapatkan pendanaan. Biaya tersebut dapat berupa biaya yang pasti yaitu beban bunga atau juga bisa yang belum pasti seperti beban yang dikeluarkan pada saat tertentu. Siska Yuli Anita dalam penelitiannya menyatakan bahwa variabel Biaya Modal dengan metode WACC berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁵⁰ Berdasarkan penelitian terdahulu dirumuskan:

H₁ : Biaya modal dengan metode WACC berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah.

2. Pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Syariah

Kerangka *signalling theory* diletakkan pada *Earning per Share* yang dimaknai sebagai pemberian keuntungan yang

⁴⁹ Jogiyanto, *Metode Penelitian Bisnis* (Yogyakarta: BPFE, 2016), 54.

⁵⁰ Anita, "Pengaruh Biaya Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Saham Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020."

diberikan pada pemegang saham untuk setiap saham yang dimiliki dapat dijadikan sinyal untuk mempertimbangkan dalam berinvestasi. *Earning per Share* atau pendapatan perlembar saham merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diserahkan pada pemegang saham untuk setiap saham yang mereka punyai.

Arison Nainggolan di penelitiannya menjelaskan variabel *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁵¹ Dalam penelitian lain, Fathihani, dalam penelitiannya *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.⁵² Mira Anggarani, Siti Aisjah dalam penelitiannya *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.⁵³ Mukhlisul Muzaid, Aryati, dan Siti Permata Hadi dalam penelitiannya *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.⁵⁴ Berdasarkan penelitian terdahulu dirumuskan:

H₂ : EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Syariah

Kerangka *signalling theory* memposisikan *Debt to Equity Ratio* dengan keadaan tingkat utang perusahaan mempengaruhi keputusan seseorang untuk berinvestasi. *Debt to Equity Ratio* yakni rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar utang perusahaan terhadap aktiva. Cara pengukurannya yaitu membandingkan keseluruhan utang lancar dengan ekuitas.

Mira Anggarani dan Siti Aisjah dalam penelitiannya DER secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.⁵⁵ Dalam penelitian lain, Hartini dan Dessy Marhandrie dalam penelitiannya DER berpengaruh positif terhadap harga saham.⁵⁶ Arison Nainggolan di penelitiannya menjelaskan DER

⁵¹ Nainggolan, "Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017."

⁵² Fathihani, "Effect Of NPM, EPS, ROE, And PBV On Stock Prices."

⁵³ Anggarani Mira dan Siti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Bank Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

⁵⁴ Mukhlisul, Aryati, and Siti, "Analisa Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Stock Price Level Pada Perbankan Syariah Indonesia."

⁵⁵ Anggarani Mira dan Siti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Bank Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

⁵⁶ Hartini and Marhandrie, "Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Indonesia (BSI) Di BEI."

secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁵⁷
Berdasarkan penelitian terdahulu dirumuskan:

H₃ : DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah.



⁵⁷ Nainggolan, “Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017.”