

**ANALISIS BIAYA MODAL PADA BANK BTPN  
SYARIAH DENGAN METODE *WEIGHTED AVERAGE  
COST OF CAPITAL* (WACC) TERHADAP NILAI SAHAM  
BANK BTPN SYARIAH PERIODE 2018-2020**

**SKRIPSI**

**Muhammad Ari Pratama**

**NPM 1751020170**



**Program Studi Perbankan Syariah  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN  
LAMPUNG**

**1442 H / 2021 M**

**ANALISIS BIAYA MODAL PADA BANK BTPN  
SYARIAH DENGAN METODE *WEIGHTED AVERAGE  
COST OF CAPITAL* (WACC) TERHADAP NILAI SAHAM  
BANK BTPN SYARIAH PERIODE 2018-2020**

**Skripsi**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi  
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana (S1)  
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN  
LAMPUNG**

**1442 H / 2021 M**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis biaya modal Bank BTPN Syariah dan juga mengetahui pengaruh biaya modal terhadap nilai saham periode 2018-2020. Penelitian ini adalah penelitian keuangan syariah, dengan menggunakan pendekatan studi kasus, dalam hal ini dengan mengamati biaya modal yang dikeluarkan Bank BTPN Syariah. Mengingat setiap kegiatan ataupun operasional dan investasi bank syariah tentunya memerlukan modal sebagai pondasi dan penggerak awal usaha bank, maka mengestimasi biaya modal yang dibutuhkan merupakan proses penting. Sumber dana bank syariah berasal dari hutang, saham maupun laba ditahan. Maka dari itu bank syariah perlu menghitung biaya modal dari masing-masing sumber dana (WACC) sehingga biaya modal yang dikeluarkan bank syariah tidak mahal ataupun besar.

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi dan *library research*. Menggunakan jenis atau metode penelitian kuantitatif yang bersifat deskriptif. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perbulan Bank BTPN Syariah periode 2018-2020. Semua data-data tersebut merupakan bahan-bahan untuk mengestimasi dan menghitung biaya modal Bank BTPN Syariah, dan melihat pengaruhnya terhadap nilai saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis regresi linier sederhana  $Y = 64,452 + 0,870 X$ , hasil uji statistik  $t$  yaitu  $0,000 < 0,05$  (5%), sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya biaya modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai saham. Hasil uji normalitas, data normal dengan signifikansi  $0,565 > \alpha = 0,05$ , artinya data terdistribusi secara normal. Hasil uji autokorelasi *Durbin Watson* ( $dW$ ) sebesar 1,500, hal ini berarti  $dL < dW < dU$  ( $1,373 < 1,500 < 2,498$ ), artinya tidak terjadi masalah autokorelasi. Hasil uji heterokedasitas dengan signifikansi sebesar  $0,261 > \alpha = 0,05$  (5%), artinya tidak terjadi masalah heterokedasitas. Hasil analisis statistik deskriptif variabel biaya modal memiliki memiliki nilai minimum 0,93 dan maksimum sebesar 12,12 dengan rata-rata WACC sebesar 6,034. Koefisien determinasi atau *Rsquare* sebesar 78%, hal tersebut menunjukkan pengaruh variabel biaya modal terhadap variabel nilai saham ialah sebesar 78%, dan sisanya 22% dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**Keyword :** *Biaya Modal (WACC) dan Nilai Saham.*

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the cost of capital for Bank BTPN Syariah and also to determine the effect of the cost of capital on stock value for the 2018-2020 period. This research is a research of Islamic finance, using a case study approach, in this case by observing the cost of capital incurred by Bank BTPN Syariah. Considering that every activity or operation and investment of Islamic banks certainly requires capital as the foundation and initial activator of the bank's business, estimating the cost of capital required is an important process. The source of funds for Islamic banks comes from debt, shares and retained earnings. Therefore, Islamic banks need to calculate the cost of capital from each source of funds (WACC) so that the capital costs incurred by Islamic banks are not expensive or large.*

*This study uses documentation data collection techniques and library research. Using the type of quantitative research method that is descriptive. By using secondary data in the form of monthly financial reports for Bank BTPN Syariah for the period 2018-2020. All of these data are materials for estimating and calculating the cost of capital of Bank BTPN Syariah, and to see their effect on the value of shares.*

*The results showed that simple linear regression analysis  $Y = 64.452 + 0.870 X$ , the results of the  $t$  statistical test were  $0.000 < 0.05$  (5%), so that  $H_0$  was rejected and  $H_a$  was accepted, meaning that the cost of capital had a positive and significant effect on stock value. The results of the normality test, normal data with a significance of  $0.565 > \alpha = 0.05$ , meaning that the data were normally distributed. The results of the Durbin Watson autocorrelation test ( $dW$ ) are 1,500, this means that  $dL < dW < dU$  ( $1.373 < 1,500 < 2.498$ ), meaning that there is no autocorrelation problem. The results of the heterocedasticity test with a significance of  $0.261 > \alpha = 0.05$  (5%), meaning that there is no heterocedasticity problem. The results of the descriptive statistical analysis of the cost of capital variable have a minimum value of 0.93 and a maximum of 12.12 with an average WACC of 6.034. The coefficient of determination or  $R$ square is 78%, this shows that the influence of the variable cost of capital on the variable value of shares is 78%, and the remaining 22% is influenced by other factors not included in this study.*

**Keyword:** *Cost of Capital (WACC) and Share Value.*



**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UIN RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
*Sekretariat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame,*  
*Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 704030*

---

**SURAT PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Ari Pratama  
NPM : 1751020170  
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Biaya Modal Pada Bank BTPN Syariah Dengan Metode *Weighted Average Cost Off Capital* (WACC) Terhadap Nilai Saham Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 3 Mei 2021  
Penulis,



Muhammad Ari Pratama  
NPM. 1751020170





**KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Sekretariat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame,  
Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 704030**

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : Analisis Biaya Modal Pada Bank BTPN  
Syariah Dengan Metode *Weighted Average Cost  
Off Capital (WACC)* Terhadap Nilai Saham  
Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020.**

**Nama : Muhammad Ari Pratama**

**NPM : 1751020170**

**Prodi : Perbankan Syariah**

**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

**Untuk Dimunaqasyahkan dan Dipertahankan dalam Sidang  
Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan  
Lampung**

**Pembimbing I**

**Muhammad Kurniawan, S.E. M.E.Sy.**

**NIP. 198605172015031005**

**Pembimbing II**

**Siska Yuli Anita, M.M.**

**NIP. 19919012019032036**

**Mengetahui**

**Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

**Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A.**

**NIP. 198208082011012009**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Alamat : Jl. Letkol.H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 704030**

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul “Analisis Biaya Modal Pada Bank BTPN Syariah Dengan Metode *Weighted Average Cost Off Capital* (WACC) Terhadap Nilai Saham Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020” disusun oleh, Muhammad Ari Pratama, NPM : 1751020170, Program Studi Perbankan Syariah, Telah di Ujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Senin, 14 Juni 2021.

**Tim Penguji**

Ketua : **DR. Budimansyah, S,Th.I, M.Kom.I**

  
.....

Sekretaris : **Dimas Pratomo, M.E.**

  
.....

Penguji I : **A. Zuliansyah, S.Si, M.M.**

  
.....

Penguji II : **Muhammad Kurniawan, S.E. M.E.Sy.**

  
.....

Penguji III : **Siska Yuli Anita, M.M.**

  
.....

**Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**



**Dr. Ruslan Abdul Ghafur, M.Si.  
NIP.198008012003121001**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS SYARIAH**

***Jl. Let. Kol. H. Suratmin Sukarame 1 Bandar Lampung Telp (0721)703260***

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : PENGEMBANGAN E-MODUL KEARIFAN  
LOKAL LAMPUNG BARAT BERBASIS  
CONTEXTUAL TEACHING AND LEARNING  
KELAS X MATA PELAJARAN BIOLOGI**

**Nama : Ermalia**

**NPM : 1711060179**

**Program studi : Pendidikan Biologi**

**Fakultas : Tarbiyah dan Keguruan**

**MENYETUJUI**

**Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqosah  
Fakultas Tarbiyah dan Keguruan Universitas Islam Negeri Raden  
Intan Lampung**

**Pembimbing I**

**Fredy Ganda Putra, M.Pd.  
NIP. 1990091520150131004**

**Pembimbing II**

**Nukhbatul Bidayati Haka, M.Pd.  
NIP.**

**Ketua Jurusan**

**Dr. Eko Kuswanto, M.Si  
NIP. 197505142008011009**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS SYARIAH**

Alamat: Jl. Let.Kol.H. Suratmin Sukarame 1 Bandar Lampung Telp (0721)703260

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“PENGEMBANGAN E-MODUL KEARIFAN LOKAL LAMPUNG BARAT BERBASIS CONTEXTUAL TEACHING AND LEARNING KELAS X MATA PELAJARAN BIOLOGI”** disusun oleh, Ermalia, NPM: 1711060179, Program Studi: Pendidikan Biologi, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Tarbiyah dan Keguruan UIN Raden Intan Lampung pada Hari/tanggal: Jumat/18 Juni 2021.

**TIM MUNAQOSYAH**

**Ketua** : Prof. Dr. H. Chairul Anwar, M. Pd.(.....)

**Sekretaris** : Akbar Handoko, M.Pd. (.....)

**Penguji Utama** : Laila Puspita, M.Pd. (.....)

**Penguji Pendamping I** : Fredi Ganda Putra, M. Pd. (.....)

**Penguji Pendamping II** : Nukhbatul Bidayati Haka, M. Pd. (.....)

**Mengetahui**

**Dekan Fakultas Tarbiyah dan Keguruan**

**Prof. Dr. Hj. Nirva Diana, M.Pd.**

**NIP. 196408281988032002**



## MOTO

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ  
الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ  
وَالْحَرثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ

### الْمَأْبِ – ١٤

“Dijadikan terasa indah dalam pandangan manusia cinta terhadap apa yang diinginkan, berupa perempuan-perempuan, anak-anak, harta benda yang bertumpuk dalam bentuk emas dan perak, kuda pilihan, hewan ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik.”

(Q.S. Ali – Imran (3) : 14)

## PERSEMBAHAN

Dengan mengucap Alhamdulillah dan penuh rasa syukur kepada Allah SWT sehingga memberi kekuatan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan penuh kebahagiaan, skripsi ini penulis persembahkan sebagai tanda cinta, dan ucapan terimakasih mendalam kepada:

1. Kedua orang tua tercinta Bapak Sultoni Akim dan Ibu Yurita yang sangat saya sayangi dan saya cintai karena Allah SWT. Sungguh begitu ikhlas kasih sayang yang diberikan dan kerja keras yang mereka lakukan, serta cucuran keringat perjuangan yang telah mereka korbakan dalam merawat, membesarkan, memberi pengajaran hidup yang luar biasa dan karena merekalah motivasi terbesar dan terbaik sepanjang hidupku sampai dengan saat ini, untuk terus berperoses menjadi orang yang lebih baik lagi. Terimakasih telah menjaga saya dalam doa-doa ayah dan ibu. Semoga selalu dalam lindungan Allah SWT dan diberi keberkahan dalam setiap langkah yang ditempuh.
2. Keluargaku tersayang, adikku Yovita Oktarini dan Muhammad Aqilla beserta keluarga besar yang senantiasa mendukung, memotivasi, mendoakan, memberi saran serta semangat yang sangat berarti bagiku dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Kekasih teristimewa, Tika Hidayanti. Terimakasih atas kebaikan, dukungan, perhatian, dan kesetiaan dalam menemani saya sampai dengan saat ini dan seterusnya. Terimakasih telah memberitahu saya cara hidup dengan jujur dan bahagia. Kamu telah banyak melakukan hal luar biasa bagi saya, terakhir terimakasih atas kehadiranmu dalam hidupku.
4. Bapak ibu dosen yang selalu mengarahkanku, terutama kepada pembimbing-pembimbingku Bapak Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy. dan Ibu Siska Yuli Anita, M.M. semoga selalu dalam lindungan Allah SWT dan sukses dunia akhirat.
5. Seluruh teman-teman yang selalu memberikan bantuan dan dukungannya.
6. Almamater terbaik, tempat menimba ilmu, mendapatkan pengalaman, pengajaran luar biasa, UIN Raden Intan Lampung.



## RIWAYAT HIDUP

Muhammad Ari Pratama dilahirkan di kota Bandar Lampung, Pada tanggal 23 Agustus 1999. Anak pertama dari tiga bersaudara, dari pasangan Bapak Soltoni Akim dan Ibu Yurita. Pendidikan pertama dimulai dari Sekolah Dasar Negeri 02 Gedung Air, Kecamatan Tanjung Karang Barat, Kota Bandar Lampung pada tahun 2005 sampai dengan 2011. Kemudian melanjutkan ke SMPN 23 Bandar Lampung, Kecamatan Kemiling, Kota Bandar Lampung pada tahun 2011 sampai dengan 2014. Penulis melanjutkan ke SMA Negeri 03 Bandar Lampung, Kecamatan Tanjung Karang Pusat, Kota Bandar Lampung pada tahun 2014 sampai dengan 2017.

Selanjutnya, pada tahun 2017 penulis melanjutkan ke jenjang pendidikan Perguruan Tinggi Negeri di UIN Raden Intan Lampung, dengan program studi perbankan syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Penulis juga aktif di Unit Kegiatan Mahasiswa Fakultas Raden Intan Sharia Economic Forum (UKM-FRISEF) sebagai Badan Pengurus Harian (BPH) divisi Kaderisasi pada tahun 2020, serta tergabung dalam organisasi Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam (FoSSEI), melalui organisasi inilah penulis pernah meraih Juara 3 Olimpiade Ekonomi Islam (OEI) Tingkat Nasional Sharia Economic Even ke 5 (SEE V) di UIN Raden Intan Lampung pada tahun 2019.

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum warahmatullahi wabarokatu.*

Alhamdulillah Puji Syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yangtelah melimpahkan Nikmat iman dan islam juga memberikan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan, dan petunjuk, sehingga skripsi dengan judul **“Analisis Biaya Modal Pada Bank BTPN Syariah Dengan Metode *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) Terhadap Nilai Saham Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020”** dapat diselesaikan. Sholawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, juga kepada keluarganya, pada sahabatnya dan pengikut-pengikutnya, semoga diberikan keistiqomahan untuk menjalankan sunnah dan mengikuti ajarannya dan kelak mendapatkan syafa’atnya.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi program strata 1 (S1), Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung. Penulis menyadari dan menghargai bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi ini, tidak lupa penulis ucapkan terimakasih sedalam-dalamnya. Ungkapan terima kasih ini disampaikan kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. Selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah dan Bpk Muhammad Kurniawan, M.E.Sy. Selaku Sekertaris Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
3. Bapak Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy. dan Ibu Siska Yuli Anita, M.M. selaku pembimbing I dan pembimbing II, yang telah banyak meluangkan waktunya untuk memberi nasihat dan arahan, memberikan motivasi serta dengan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Ibu dosen dan civitas akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan

- motivasi serta ilmu yang bermanfaat kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan studi pada program studi perbankan syariah.
5. Sabahat-sahabat terbaik, sekaligus pendamping terdekatku dan terbaik yang selalu membantu dan selalu ada dalam keadaan apapun Tika Hidayanti, Adam Siraj, M. Andhika Rivaldi, Mizwar Ilham, Roby Nizar Pratama, M. Farhan Hasan, terimakasih atas semangat dan motivasi dari kalian, semangat kawan, ingat masih ada impian yang harus diperjuangkan, dan masih ada hati yang harus dibahagiakan.
  6. Seluruh keluarga besar perbankan syariah angkatan 2017 khususnya perbankan syariah kelas D, yang sudah kebersamai perjuangan pendidikan selama ini.
  7. Keluarga besar UKM-F RISEF, terimakasih atas pengalaman yang telah diberikan selama ini dalam berproses menjalankan pendidikan selama perkuliahan, semoga kita semua diberikan keistiqomahan dalam berproses menjadi yang lebih baik.
  8. Dan semua pihak yang telah membantu yang tidak bisa disebutkan satu persatu, semoga kita selalu terikat dalam ukhuwah islamiyah.

Penulis pun berharap semoga skripsi ini dapat menjadi sumbangan yang bermanfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya bagi dunia perbankan syariah dan khazanah ekonomi syariah.

*Wassalamualaikum warahmatullahi wabarokatuh.*

Bandar Lampung, 02 Maret 2021

**Muhammad Ari Pratama**

1751020170



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul.....	1
B. Latar Belakang Masalah.....	2
C. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	9
D. Rumusan Masalah.....	10
E. Tujuan Penelitian.....	10
F. Manfaat Penelitian.....	11
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan.....	12
H. Sistematika Penulisan .....	15
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS</b>	
A. Teori Yang Digunakan.....	17
1. Bank Syariah.....	17
2. Biaya Modal.....	21
3. <i>Weighted Average Cost Of Capital (WACC)</i> .....	32
4. Nilai Saham.....	34
B. Pengajuan Hipotesis.....	39

**BAB III METODE PENELITIAN**

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian ..... 41  
B. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data ..... 43  
C. Definisi Operasional Variabel Penelitian..... 44  
D. Teknik Analisa Data ..... 46

**BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Deskripsi Data..... 51  
B. Pembahasan Hasil Penelitian dan Analisis ..... 53

**BAB V PENUTUP**

A. Simpulan ..... 69  
B. Rekomendasi..... 71

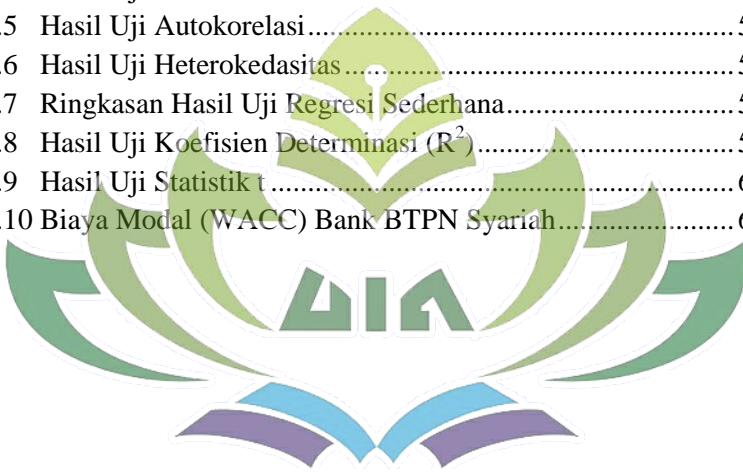
**DAFTAR RUJUKAN**

**LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Indikator Utama Perbankan Syariah.....	3
1.2 Penelitian terdahulu bersumber dari jurnal international.....	12
1.3 Penelitian terdahulu bersumber dari jurnal nasional.....	13
3.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	45
4.1 Data biaya modal (WACC) Bank BTPN Syariah .....	51
4.2 Data nilai saham Bank BTPN Syariah .....	52
4.3 Statistik Deskriptif.....	53
4.4 Hasil Uji Normalitas Data .....	54
4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	55
4.6 Hasil Uji Heterokedasitas .....	56
4.7 Ringkasan Hasil Uji Regresi Sederhana.....	57
4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	59
4.9 Hasil Uji Statistik t .....	60
4.10 Biaya Modal (WACC) Bank BTPN Syariah.....	62





## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Grafik Market Share Perbankan Syariah Indonesia .....	2
1.2 Perkembangan Aset Perbankan Syariah.....	4
1.3 Grafik Komposisi Dana Pihak Ketiga Bank Syariah .....	6
1.4 Grafik Harga Saham Bank Syariah .....	8



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran I** Perhitungan WACC Bank BTPN Syariah Perbulan Periode 2018-2020.
- Lampiran II** Hasil Uji Statistik Deskriptif (Hasil olah data *SPSS21*)
- Lampiran III** Hasil Uji Asumsi Klasik (Hasil olah data *SPSS21*)
- Lampiran IV** Hasil Uji Regresi Linier Sederhana (Hasil olah data *SPSS21*)



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini. Maka perlu adanya uraian terhadap penegasan arti dan makna dari beberapa istilah yang terkait dengan judul skripsi ini guna mempertegas pokok bahasan. Berdasarkan penegasan tersebut diharapkan tidak terjadi kesalahpahaman dengan apa yang penulis maksudkan. Adapun judul dari penelitian ini adalah “**Analisis Biaya Modal Pada Bank BTPN Syariah Dengan Metode *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) Terhadap Nilai Saham Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020**”. Untuk itu perlu diuraikan pengertian dari istilah judul tersebut dengan sebagai berikut:

#### 1. Analisis

Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa (karangan, perbuatan) untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya (sebab-musabab atau duduk perkaranya).<sup>1</sup>

#### 2. Biaya Modal

Biaya Modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh sumber dana.<sup>2</sup>

#### 3. Bank Syariah

Bank Syariah adalah bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip-prinsip syariah dan menurut jenisnya terdiri atas Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS).<sup>3</sup>

#### 4. Nilai Saham

---

<sup>1</sup> Kamus Besar Bahasa Indonesia Daring (On-Line), Tersedia di : <https://kbbi.kemdikbud.go.id/> (12 November 2020)

<sup>2</sup> Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UPP STIM

<sup>3</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 58.

Nilai Saham atau harga saham adalah harga yang terbentuk atas kekuatan permintaan dan penawaran di pasar bursa yang dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan para investor baik faktor internal perusahaan itu sendiri maupun faktor eksternal.<sup>4</sup>

## B. Latar Belakang Masalah

Penguasaan pangsa pasar bank syariah di industri perbankan syariah nasional masih kalah jauh dibandingkan dengan bank konvensional, pangsa pasar bank syariah di Indonesia pada tahun 2020 baru mencapai 6,18%.<sup>5</sup> Ternyata tidak menjadikan perbankan syariah di Indonesia menjadi nomor satu. Hal ini sangat disayangkan karena potensi yang dimiliki Indonesia sebetulnya sangat besar, seharusnya dengan populasi Islam terbesar di dunia itu berbanding lurus dengan kejayaan perbankan syariah di Indonesia.



Sumber data : Otoritas Jasa Keuangan, 2020.

Gambar 1.1

Grafik Market Share Perbankan Syariah Indonesia Tahun 2020

Begitu pula dengan sisi permodalan data statistik Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan total aset bank konvensional pada tahun 2019 sebesar Rp. 8.670,42 Triliun.<sup>6</sup> Dibandingkan dengan bank syariah yang hanya sebesar Rp. 545,39 Triliun pada

<sup>4</sup> J.P Sitanggang, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Saham Di Bursa Efek Indonesia” Jurnal Manajemen, Vol. 18, No. 02 (Juni 2014), h. 308.

<sup>5</sup> Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2020 (On-Line) , Tersedia di : <http://www.ojk.go.id> (12 November 2020)

<sup>6</sup> Laporan Profil Industri Perbankan (On-Line), Tersedia di : <http://www.ojk.go.id> (12 November 2020)



tahun 2020. Meskipun perkembangan aset perbankan syariah meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 9,22% tetapi belum bisa mengimbangi bank konvensional dari sisi aset.<sup>7</sup> Dalam perkembangannya minimnya permodalan pada bank syariah menjadi suatu permasalahan besar yang dihadapi perbankan syariah di Indonesia.

Tabel 1.1  
Indikator Utama Perbankan Syariah 2020

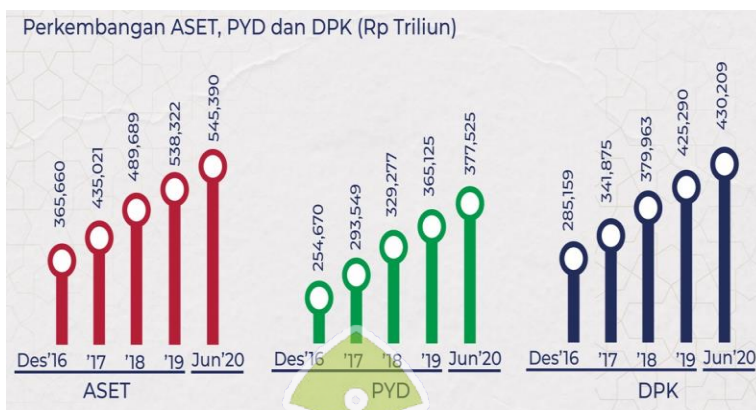
<b>Industri Perbankan</b>	<b>Jumlah Institusi</b>	<b>Jumlah Kantor</b>	<b>Aset (Triliun Rp)</b>	<b>PYD (Triliun Rp)</b>	<b>DPK (Triliun Rp)</b>
BUS	14	1942	356,33	232,15	293,37
UUS	20	390	175,45	134,16	127,95
BPRS	162	626	13,61	10,50	8,89
<b>TOTAL</b>	<b>196</b>	<b>2958</b>	<b>545,39</b>	<b>377,53</b>	<b>430,21</b>

Sumber data : Otoritas Jasa Keuangan, 2020.

Berdasarkan tabel diatas, bank umum syariah menjadi kontributor terbesar dalam mendukung keuangan syariah dengan total aset Rp. 356,33 triliun, PYD Rp. 232,86 triliun dan DPK Rp. 283,37 triliun. Unit usaha syariah membantu kenaikan kontribusi yakni total aset senilai Rp. 175,45 triliun, PYD Rp. 134,16 triliun dan DPK Rp. 127,95 triliun. Sementara bank pembiayaan rakyat syariah menambah kontribusi ke keuangan

<sup>7</sup> Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2019, *Op.Cit.* h. 3.

syariah di antaranya total aset Rp. 13,61 triliun, PYD Rp. 10,5 triliun dan DPK Rp. 8,89 triliun.



Sumber data : Otoritas Jasa Keuangan, 2020.

Gambar 1.2  
Perkembangan Aset Perbankan Syariah Tahun 2020

Perbankan Syariah sebagai salah satu penyangga perekonomian nasional berperan sangat penting dalam lalu lintas perputaran ekonomi di Indonesia, pertumbuhan aset dari tahun ke tahun seperti tabel diatas tidak lepas dari peran modal yang sangat penting sebagai penyangga bisnis perbankan syariah.

Regulasi mengenai bank syariah tertuang dalam UU No. 21 tahun 2008 tentang perbankan syariah. Bank syariah adalah bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah dan menurut jenisnya terdiri dari Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS). Bank Umum Syariah (BUS) adalah bank syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran, serta bertugas menghimpun dan menyalurkan dana.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 74.

Dalam penghimpunan dana bank syariah melakukan mobilisasi dan investasi tabungan dengan cara yang adil. Mobilisasi dana sangat penting karena islam mengutuk penumpukan dan penimbunan harta dan mendorong penggunaannya secara produktif dalam rangka mencapai tujuan ekonomi dan sosial. Sumber dana bank syariah berasal dari modal disetor dan hasil mobilisasi kegiatan penghimpunan dana. Secara garis besar penghimpunan dana bank syariah berasal dari Modal Inti dan simpanan/Investasi. Modal inti atau modal yang disetor adalah dana modal sendiri, yaitu dana yang berasal dari para pemegang saham bank syariah sebagai pemilik bank modal inti terbagi menjadi tiga yaitu : modal yang disetor oleh para pemegang saham, cadangan dan laba ditahan.<sup>9</sup>

Penghimpunan dana atau modal yang dilakukan bank syariah tentunya menimbulkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai kompensasi dalam rangka mendapatkan modal itu sendiri. Biaya modal (*cost of capital*) adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumberdana. Sumberdana berasal dari pihak internal dan eksternal, yaitu yang berasal dari hutang, saham maupun laba ditahan untuk mendanai investasi dan operasional perusahaan.<sup>10</sup> Biaya modal dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana (modal) dari suatu sumber. Untuk memperoleh modal tersebut tentu memerlukan biaya yang harus diperhitungkan oleh perusahaan.

Permasalahannya saat ini ialah biaya modal perbankan syariah yang mahal.<sup>11</sup> Hal ini sesuai dengan kondisi saat ini dimana masih banyak bank syariah yang mengandalkan sumber dana atau modal yang berasal dari Dana Pihak Ketiga (DPK). Dana pihak ketiga perbankan berasal dari berbagai hal seperti tabungan, giro dan deposito. Dari instrumen sumber dana tersebut

---

<sup>9</sup> Andri Soemitra. *Ibid.* h. 69-70.

<sup>10</sup> Ikit, *Manajemen Dana Bank Syariah*, (Yogyakarta : Gava Media, 2018), h. 56.

<sup>11</sup> 7 Masalah Bank Syariah, Direktur Perbankan Syariah Otoritas Jasa Keuangan (On-Line), tersedia di : <http://www.tempo.co> Bogor (22 November 2015).

ada yang termasuk dana murah dan ada juga yang termasuk dana mahal. Dana murah perbankan adalah dana yang berasal dari tabungan dan giro, karena perbankan hanya memberikan rate atau tingkat pengembalian sebesar 2%-5%. Sebaliknya, sumber dana mahal perbankan adalah deposito, karena perbankan memang menawarkan tingkat rate atau pengembalian deposito yang lebih tinggi daripada tabungan dan giro, yaitu sebesar 5%-7% sebelum pajak.<sup>12</sup>



Gambar 1.3

Grafik Komposisi Dana Pihak Ketiga Bank Syariah Tahun 2020

Dari grafik diatas komposisi dana pihak ketiga di bank syariah mayoritas disimpan di deposito yang menyumbang 53,3%, baru disusul tabungan 31,9% dan giro 14,77%. Di deposito syariah, mayoritas adana nasabah disimpan di deposito dengan jangka waktu 1 bulan yang menyumbang hingga 65,13%, yang kemudian disusul deposito dengan jangka waktu 3 bulan sebesar 19,48%.<sup>13</sup>

Dengan masih bergantungnya modal atau sumber dana bank syariah yang berasal dari Dana Pihak Ketiga (DPK) yakni deposito. Maka biaya modal yang dikeluarkan bank syariah pun

<sup>12</sup> Istilah-istilah dalam perbankan (On-Line), tersedia di : <http://www.smart-money.co> (08 juni 2017)

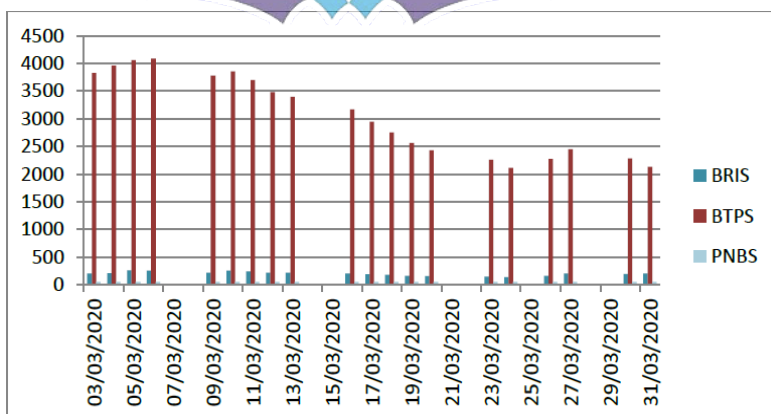
<sup>13</sup> Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2020 (On-Line) , Tersedia di : <http://www.ojk.go.id> (12 November 2020)



belum dapat ditekan seminimum atau seefisien mungkin atau dengan kata lain biaya modal yang dikeluarkan akan besar atau mahal. Hal ini menyebabkan laba yang diperoleh tidak maksimal.

Karena biaya dari masing masing sumber berbeda beda, maka untuk menetapkan biaya modal perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung biaya rata-rata tertimbang dari berbagai sumber dana tersebut. Konsep biaya modal dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan modal masing masing sumber dana untuk kemudian menentukan biaya rata-rata atau biaya modal rata rata tertimbang atau *weighted average cost of capital* (WACC). Rasio ini terbilang sangat komprehensif karena rasio ini merata-ratakan seluruh sumber moda. Dengan kata lain rasio ini mengukur bobot dan biaya sebenarnya dari utang dan pengumpulan dana ekuitas untuk mendanai pembelian aset dan ekspansi modal baru.<sup>14</sup>

Disamping itu banyak bank syariah yang belum bisa memaksimalkan instrumen sumberdananya berupa saham, hal ini dibuktikan dengan baru terdapat dua bank syariah yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau pasar modal pada tahun 2019. Padahal potensi modal yang bisa didapat melalui pasar bursa itu sangatlah besar, terutama melalui sahamnya sebagai penyumbang sumber dana perusahaan guna pendanaan operasional bank syariah yang lebih aman dan murah.



Sumber Data : Bursa Efek Indonesia, 2020.

<sup>14</sup>Yoyon dkk, *Op.Cit.* h. 32.

### Gambar 1.4

#### Grafik Harga Saham Bank Syariah Tahun 2020

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2020 khususnya harga saham bank syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan yang cukup signifikan. Terlihat harga saham Bank BTPN Syariah dari sebelumnya harga perlembar saham 3.620 menjadi 3.480, Bank BRI Syariah dari sebelumnya harga perlembar saham 206 menjadi 198, dan Bank Panin Dubai Syariah tetap pada harga 50 perlembar saham.

Terjadi ketidak stabilan harga saham yang menyebabkan nilai saham mengalami naik turun. Dan juga terlihat ketimpangan harga saham yang cukup jauh antara Bank BTPN Syariah dan Bank Syariah yang lainnya. Hal ini tentunya disebabkan oleh perbedaan kinerja keuangan dari masing-masing bank syariah baik dari sisi pengelolaan modal, struktur modal, sumber modal, penggunaan modal, keputusan atau kebijakan bisnis yang dilakukan perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan akan meningkatkan *trust* (kepercayaan) investor terhadap perusahaan tersebut, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang sejalan dengan meningkatnya harga saham perusahaan karena banyak investor yang tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut.

Nilai saham atau harga saham adalah harga yang terbentuk atas kekuatan permintaan dan penawaran di pasar bursa yang dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan para investor baik faktor internal perusahaan itu sendiri maupun faktor eksternal.<sup>15</sup>

Memaksimumkan nilai pasar saham sama dengan memaksimumkan harga pasar. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut: Nilai Perusahaan ( $V=$ Value) adalah Utang ( $D=$ Debt) ditambah modal sendiri ( $E=$ Equity). Jika utang diasumsikan tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri

---

<sup>15</sup> J.P Sitanggang, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Saham Di Bursa Efek Indonesia" Jurnal Manajemen, Vol. 18, No. 02 (Juni 2014), h. 308.

akan naik. Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga perlembar saham.<sup>16</sup>

Maka dari itu permodalan menjadi hal yang sangat berperan penting dan strategis terhadap perkembangan perbankan syariah di Indonesia. Sampai saat ini hanya beberapa perbankan syariah saja yang sudah melantai di pasar modal atau Bursa Efek Indonesia. Seharusnya jika perbankan syariah bisa memaksimalkan instrumen penghimpun dana berupa saham dan melalui nilai sahamnya yang dapat bersaing dengan perusahaan lain sehingga dapat meningkatkan modal yang akan di peroleh oleh bank syariah. *Cost of Capital* atau biaya modal, sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan terutama untuk menganalisis biaya modal terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah analisis *cost of capital* relevan untuk menentukan nilai saham.

Dari uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Biaya Modal Bank BTPN Syariah Dengan Metode *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) Terhadap Nilai Saham Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020**”.

### C. Identifikasi dan Batasan Masalah

#### 1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka, penulis mengidentifikasi masalah, sebagai berikut:

- a. Penguasaan pangsa pasar Perbankan Syariah Indonesia yang masih kecil, baru mencapai angka 6%.
- b. Tingkat Aset yang dimiliki Perbankan Syariah di Indonesia masih rendah, dikarenakan minimnya permodalan yang didapatkan Bank Syariah.

---

<sup>16</sup> Hari Sulistiyono, “Analisis Struktur Modal Terhadap WACC dan Analisis WACC Terhadap Nilai Perusahaan”. Vol. 2 No. 01(2017), h. 260-261.

- c. Masih bergantungnya permodalan Bank Syariah dari Dana Pihak Ketiga (DPK) dengan penyumbang sumber dana terbesar termasuk kedalam dana mahal yaitu deposito.
- d. Biaya Modal Bank Syariah yang mahal.
- e. Masih banyak Bank Syariah yang belum memaksimalkan instrumen sumberdananya di Pasar Bursa terutama saham, dibuktikan pada tahun 2019 baru terdapat 2 Bank Syariah yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Bank BRI Syariah dan Bank BTPN Syariah.

## 2. Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perhitungan biaya modal Bank BTPN Syariah periode 2018-2020.
- b. Pengaruh biaya modal terhadap nilai saham Bank BTPN Syariah Periode 2018-2020.

## D. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perhitungan dan analisis biaya modal dengan metode *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) pada Bank BTPN Syariah periode 2018-2020?
2. Bagaimana pengaruh biaya modal Bank BTPN Syariah terhadap nilai saham bank tersebut?

## E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perhitungan dan analisis biaya modal dengan metode *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) pada Bank BTPN Syariah periode 2018-2020.



2. Untuk memahami pengaruh biaya modal Bank BTPN Syariah terhadap nilai saham bank tersebut.

## **F. Manfaat Penelitian**

Penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat untuk penulis sendiri maupun orang lain, manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini antara lain:

1. Secara Teoritis:
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur atau referensi dan menambah ilmu pengetahuan dan wawasan bagi penulis maupun pembaca.
  - b. Memberikan sumbangan pemikiran bagi bidang keilmuan ekonomi islam.
2. Secara Praktis :
  - a. Bagi Penulis
 

Untuk menambah pengetahuan teoritis dan memperluas wawasan terhadap masalah yang diteliti mengenai segala aspek yang terkait dengan biaya modal pada bank syariah dan pengaruhnya terhadap nilai saham bank tersebut.
  - b. Bagi Pihak Bank
 

Memberikan informasi dan masukan bagi pengelola perbankan syariah di Indonesia dalam mengelola modalnya terkhusus biaya modal dan juga memperhatikan instrumen dalam mendapatkan modal seperti saham dan nilai sahamnya, agar perkembangan perbankan syariah lebih baik kedepannya.
  - c. Bagi Pihak Lainnya
 

Diharapkan dapat dijadikan informasi tambahan bagi para pembaca untuk menambah referensi bagi peneliti, khususnya mengenai biaya modal dan nilai saham pada bank syariah agar diharapkan pengetahuan masyarakat tentang bank syariah bertambah baik, dan trust atau kepercayaan terhadap bank syariah pub

meningkat dan sejalan dengan perkembangan bank syariah yang lebih baik kedepannya.

### G. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya untuk mempermudah dalam penulisan skripsi ini, agar penulis mendapat gambaran dalam menyusun kerangka pikir dengan harapan peneliti dapat menyajikan skripsi yang mudah dipahami dan relevan.

Tabel 1.2  
Penelitian terdahulu yang relevan  
bersumber dari jurnal International

No.	Nama dan Tahun	Hasil Penelitian
1	Richard Lambert, Christian Leuz, Robert E. Verrecchia (2007)	Informasi akuntansi berpengaruh secara langsung dan tidak langsung terhadap biaya modal. Dan informasi akuntansi dapat menurunkan biaya modal perusahaan.
2	Krueger, Philip, Landier, Augustin, Thesmar, David (2011)	WACC berpengaruh positif dan kuat terhadap tingkat investasi
3	Murray Z. Frank, Tao Shen (2012)	WACC berpengaruh terhadap regresi investasi.

4	Carlo Alberto Magni (2015)	<i>Return On Ekuitas (ROE), Return On Debt (ROD), Return On Aset (ROA)</i> dan WACC mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap <i>Net Present Value (NPV)</i> yang proyeksi terhadap tingkat pendapatan investasi.
5	Zhukov Pavel (2018)	WACC tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang bersumber dari jurnal internasional di atas terlihat bahwa variabel WACC berpengaruhnya tidak konsisten terhadap nilai saham ataupun tingkat investasi. Dari ketidak konsistenan ini memungkinkan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

Tabel 1.3

Penelitian terdahulu yang relevan bersumber dari jurnal nasional

No.	Nama dan Tahun	Hasil Penelitian
1	Yoyon Supriyadi, Tarida M. S. Manurung, Fanny Atmaja Nataputra (2010)	Proporsi struktur modal mempunyai pengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Dan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2	Tito Albi Utama, Abdul Rohman (2013)	Besar kecilnya profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai saham. Dan semakin besar leverage perusahaan akan membuat nilai saham menjadi rendah ini disebabkan karena semakin tingginya leverage maka investor khawatir perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya.
3	Hary Sulistiyo (2017)	DER berpengaruh secara signifikan terhadap WACC. Dan WACC berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan.
4	Ignatius Leonardus Lubis, dkk (2017)	DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV) sebagai salah satu rasio nilai saham.
<b>No.</b>	<b>Nama dan Tahun</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
5	Kun Ningdyah Caisari, Vinola Herawati (2019)	Variabel Kualitas Audit dan Komite Audit berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal. sedangkan variabel asimetri informasi, <i>leverage</i> , likuiditas, dan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya modal.
6	Haritz Faiz Heryantama, Muchamad Syafruddin	<i>Corporate Risk Disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas perusahaan atau <i>cost of equity capital</i> .

	(2019)	
7	A A Istri Rani Pradnyandari, Ida Bagus Putra Astika (2019)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perataan laba. Dan nilai saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perataan laba perusahaan. <i>Financial Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap perataan laba. Serta profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perataan laba perusahaan.
8	Intan Fitriyani, Aris Munandar (2020)	Pengujian yang telah dilakukan antar variabel adalah tidak signifikan atau biaya modal tidak mampu mempegaruhi tingkat pengembalian investasi pada perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang bersumber dari jurnal nasional diatas terlihat bahwa variabel WACC berpengaruhnya tidak konsisten terhadap nilai saham ataupun tingkat investasi. Dari ketidak konsistenan ini memungkinkan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai biaya modal terhadap nilai saham khususnya pada bank syariah.

## H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini dibuat untuk memberikan gambaran secara garis besar mengenai bagian-bagian yang ada di dalam skripsi ini, sebagai berikut:

### **BAB I : Pendahuluan**

Bab ini menguraikan tentang penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat



penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, dan sistematika penulisan.

**BAB II : Landasan Teori Dan Pengajuan Hipotesis**

Bab ini menguraikan tentang teori yang digunakan (Bank Syariah, Biaya Modal, WACC, dan Nilai Saham) serta pengajuan hipotesis.

**BAB III : Metode Penelitian**

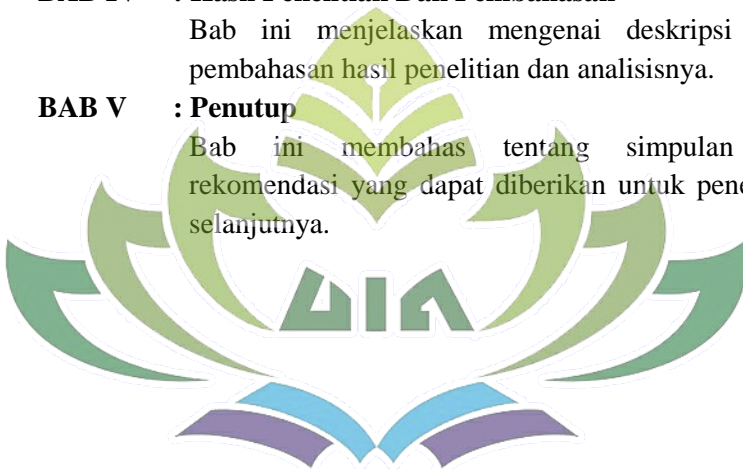
Bab ini menjelaskan tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisa data.

**BAB IV : Hasil Penelitian Dan Pembahasan**

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi data, pembahasan hasil penelitian dan analisisnya.

**BAB V : Penutup**

Bab ini membahas tentang simpulan dan rekomendasi yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya.



## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### A. Teori Yang Digunakan

##### 1. Bank Syariah

Bank Syariah adalah bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah dan menurut jenisnya terdiri dari Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS).<sup>17</sup>

Bank Umum Syariah (BUS) adalah bank syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. BUS dapat berusaha sebagai bank devisa dan bank nondevisa. Bank devisa adalah bank yang dapat melaksanakan transaksi keluar negeri atau yang berhubungan dengan mata uang asing secara keseluruhan, seperti transfer ke luar negeri, inkaso ke luar negeri, pembukaan *letter of credit*, dan sebagainya.

Unit Usaha Syariah (UUS) adalah unit kerja dari kantor pusat bank umum konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor atau unit yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah. UUS berada satu tingkat dibawah direksi bank umum konvensional bersangkutan.

Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) adalah bank syariah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

Bank Islam atau selanjutnya disebut sebagai Bank Syariah adalah bank yang beroperasi dengan tidak megandalkan pada bunga. Bank islam atau biasa disebut bank tanpa bunga, adalah lembaga keuangan atau perbankan yang

---

<sup>17</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 58-59.

operasional dan produknya dikembangkan berlandaskan pada Al-Quran dan Hadist Nabi Muhammad SAW. Atau dengan kata lain bank islam adalah lembaga keuangan yang usaha pokoknya memberikan pembiayaan dan jasa-jasa lainnya dalam lalu lintas pembayaran serta peredaran uang yang pengoperasiannya disesuaikan dengan prinsip syariat islam.<sup>18</sup>

Salah satu contoh Bank Umum Syariah (BUS) ialah PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk (BTPN Syariah Tbk), yaitu bank yang digunakan dalam penelitian ini. Sejarah bank ini berawal pada 14 juli 2014, BTPN Syariah resmi terdaftar sebagai Bank Umum Syariah (BUS) ke-12 di Indonesia melalui pemisahan (*spin-off*) Unit Usaha Syariah (UUS) dari PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (PT Bank BTPN Tbk). Sebagai satu-satunya bank umum syariah di Indonesia yang fokus memberikan pelayanan bagi pemberdayaan nasabah sejahtera produktif dan mengembangkan keuangan inklusif, BTPN Syariah senantiasa berupaya menambah nilai serta mengubah nilai kehidupan setiap yang dilayaninya, selain dari menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Dengan demikian, BTPN Syariah dapat terus memberikan dampak positif bagi jutaan masyarakat di Indonesia dan mewujudkan *Rahmatan Lil Alamin*.

Dasar Hukum perbankan syariah, tertuang dalam UU No. 21 tahun 2008. Pada tanggal 16 juli 2008 UU No. 21 tahun 2008 tentang perbankan syariah disahkan yang memberikan landasan hukum industri perbankan syariah nasional dan diharapkan mendorong perkembangan bank syariah.<sup>19</sup>

Dasar pemikiran pembentukan bank syariah, yaitu bersumber dari larangan riba dalam Al-Quran dan Hadis.

---

<sup>18</sup> Muhamad, *Manajemen Dana Bank Syariah* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015), h. 2.

<sup>19</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 62.

Pengharaman riba dalam Al-Quran terdapat dalam QS. Ar-Ruum ayat 39.<sup>20</sup>

وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوَا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوَا  
عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ  
الْمُضْعِفُونَ ۝ ٣٩

Artinya : *Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar harta manusia bertambah, maka tidak bertambah dalam pandangan Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk memperoleh keridaan Allah, maka itulah orang-orang yang melipatgandakan (pahalanya).*

Bank syariah memiliki dua tugas pokok yaitu menghimpun dan menyalurkan dana dari masyarakat, penerapan produk dalam praktek bank syariah telah diatur oleh bank indonesia dalam bentuk kodifikasi produk perbankan syariah. Sebagai berikut:<sup>21</sup>

a. Penghimpunan Dana

1) Giro Syariah

Giro adalah simpanan yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek/bilyet giro, saran perintah pembayaran lainnya atau dengan pemindahan buku. Giro dibagi menjadi dua berdasarkan akadnya yaitu giro wadiah dan giro mudharabah. Prinsip syariah giro diatur dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 01/DSN-MUI/IV/2000 tentang giro.

<sup>20</sup> DR. Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia*, (Jakarta : Kencana, 2015), h. 19.

<sup>21</sup> Santoso dan Ulfa Rahmawati, “Produk Kegiatan Usaha Perbankan Syariah Dalam Mengembangkan UMKM Di ERA Masyarakat Ekonomi Asean (MEA)” *Jurnal Penelitian*, Vol. 10, No. 02, Agustus 2016, h. 333.

2) Tabungan Syariah

Tabungan adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan menurut syarat tertentu yang disepakati, tetapi tidak ditarik dengan cek/bilyet giro, dan atau alat lainnya yang dipersamakan. Tabungan juga dibagi menjadi dua sesuai akadnya yaitu tabungan wadiah dan mudharabah. Prinsip syariah tabungan diatur dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No.02/DSN-MUI/IV/2000 tentang tabungan.

3) Deposito Syariah

Deposito adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan perjanjian anatar naabah dengan bank, dengan akad mudharabah. Prinsip syariah deposito diatur dalam Fatwa DSN MUI No.03/DSN-MUI/IV2000 tentang deposito

b. Penyaluran Dana/Pembiayaan

Pembiayaan adalah penyediaan dana atau tagihan yang dipersamakan dengan berupa:

- 1) Transaksi bagi hasil dalam bentuk mudharabah dan musyarakah.
- 2) Transaksi sewa-menyewa dalam bentuk ijarah atau sewa beli dalam bentuk ijarah muntahiya bittammlik.
- 3) Transaksi jual beli dalam bentuk piutang murabahah, salam, dan istishna.
- 4) Transaksi pinjam-meminjam dalam bentuk piutang qard
- 5) Transaksi sewa menyewa jasa dalam bentuk ijarah untuk transaksi multijasa berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara bank syariah dan pihak lain yang mewajibkan pihak yang dibiayai untuk diberi fasilitas dana untuk mengembalikan dana tersebut setelah jangka waktu tertentu dengan imbalan ujah tanpa imbalan atau bagi hasil.



## 2. Biaya Modal

Secara bahasa (arab) modal atau harta disebut *al-amal* (mufrad tunggal), atau *al-amwal* (jamak). Secara harfiah, *al-mal* atau harta adalah segala sesuatu yang engkau punya. Adapun dalam istilah *syar'i*, harta diartikan sebagai segala sesuatu yang dimanfaatkan dalam perkara yang legal menurut syara (hukum islam), seperti bisnis, pinjaman, konsumsi dan hibah (pemberian).<sup>22</sup>

Modal dalam sistem ekonomi islam diharuskan terus berkembang agar sirkulasi uang tidak berhenti atau mengendap. Dikarenakan jika uang atau modal terhenti maka harta itu tidak akan mendatangkan manfaat bagi orang lain, namun seandainya jika uang diinvestasikan dan digunakan untuk melakukan bisnis maka uang tersebut akan mendatangkan manfaat bagi orang lain, termasuk diantaranya jika ada bisnis yang berjalan maka akan bisa menyerap tenaga kerja. Termasuk juga kedalamnya perputaran ekonomi akan berjalan dengan baik.<sup>23</sup>

Pengertian modal dalam perbankan adalah dana yang diinvestasikan oleh pemilik dalam rangka pendirian badan usaha yang dimaksudkan untuk membiayai kegiatan usaha bank disamping memenuhi peraturan yang telah ditetapkan. Dalam perkembangan kegiatan operasi perusahaan, modal tersebut dapat berkurang akibat terjadinya kegagalan keuangan atau kerugian usaha. Pertambahan modal berasal dari keuntungan usaha, keuntungan investasi atau bisnis bank dan sumber lainnya yang diperoleh bank dalam rangka meningkatkan laba yang diperoleh dan meningkatkan nilai perusahaan.

---

<sup>22</sup> Choirunnisak, Choiriyah, dan Sapridah, "Konsep Uang Dalam Islam (*The Concept Of Money in Islam*)" *Jurnal Sosial dan Budaya syar'i*, Vol. 06, No. 04, 2019, h. 308.

<sup>23</sup> Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2017), h. 79.

Pentingnya modal dalam kehidupan manusia ditunjukkan dalam Al-Quran Surat Al-Imran Ayat 14 :

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ  
وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ  
الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَلِكَ مَتَاعُ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ  
عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَبَإِ – ١٤

Artinya : Dijadikan terasa indah dalam pandangan manusia cinta terhadap apa yang diinginkan, berupa perempuan-perempuan, anak-anak, harta benda yang bertumpuk dalam bentuk emas dan perak, kuda pilihan, hewan ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik.

Kata “mata’u” berarti modal karena disebut emas dan perak, kuda yang bagus dan ternak (termasuk bentuk modal lain). Kata “zuyyina” menunjukkan kepentingan modal dalam kehidupan manusia. Rasulullah SAW menekankan pentingnya modal dalam sabdanya:

“Tidak boleh iri kecuali pada dua perkara yaitu : orang yang hartanya dijalan kebenaran dan orang yang ilmu pengetahuannya diamalkan kepada orang lain.” (HR. Ibnu Asakir).

Bahkan lebih jauh, betapa pentingnya nilai dalam pengembangan bisnis kedepan, Sayyidina Umar r.a. selalu menyuruh umat islam untuk lebih banyak mencari aset atau modal.<sup>24</sup>

#### a. Kebijakan Manajemen Atas Struktur Modal

Tujuan bank dalam mengelola permodalan adalah untuk melindungi kemampuannya dalam mempertahankan kelangsungan usaha sehingga bank

<sup>24</sup> Aslenia Endang Trihastuti, *Etika Bisnis Islam*, (Jakarta : Pendidikan Deepublish, 2020), h. 40-46.

dapat tetap memberikan imbal bagi hasil pemegang saham dan manfaat bagi pemangku kepentingan lainnya dan mempertahankan struktur permodalan yang optimal untuk mengurangi biaya modal. Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan pinjaman atau liabilitas yang terdiri dari liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang. Kebijakan pengelolaan modal bank bertujuan untuk memastikan bahwa bank memiliki struktur permodalan yang efisien, memiliki modal yang kuat untuk mendukung strategi pengembangan usaha bank saat ini dan untuk mempertahankan kelangsungan usaha bank dimasa yang akan datang serta untuk memenuhi kecukupan permodalan yang ditetapkan oleh regulator.<sup>25</sup>

Ada beberapa teori yang menjelaskan mengenai struktur modal (*Capital Structure*), yaitu:<sup>26</sup>

1) Teori Modigliani dan Miller (MM)

a) Pendekatan Ketidakrelevanan Hutang (Modigliani dan Miller)

Modigliani dan Miller pertama kali mengeluarkan teori tentang struktur modal pada tahun 1958. Modigliani dan Miller memperkenalkan teori struktur modal dengan pendekatan ketidakrelevanan hutang, beberapa asumsi sebagai berikut, yaitu : Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Nilai perusahaan *leverage* dan *unleverage* bernilai sama. Semua investor memiliki *expected return* yang sama untuk perusahaan yang berbeda tetapi di kelas yang sama. Saham dan obligasi perusahaan diperdagangkan di pasar sempurna atau *strong capital market*. Kriteria pasar modal

---

<sup>25</sup> Laporan Keuangan/annual report BTPN Syariah tersedia di <http://www.btpnsyariah.com> diakses pada tanggal 15 November 2020.

<sup>26</sup> Nur Amala, “Analisis Struktur Modal Dengan Metode WACC Usaha Kecil Misscrip Surabaya”, *Jurnal Ilmiah, Fakultas Manajemen, Universitas Narotama Surabaya 60117*.

bentuk strong yaitu: Informasi selalu tersedia untuk semua investor (*asymmetric information*) dan dapat diperoleh tanpa biaya, tidak ada biaya transaksi dan semua investor bersikap rasional, investor dapat melakukan diversifikasi investasi secara sempurna, tidak ada pajak pendapatan perseorangan, dan investor baik secara individu, institusi dan perusahaan dapat meminjam dana dengan tingkat bunga yang sama sebesar tingkat bunga bebas resiko.

Nilai perusahaan *leverage* dan *unleverage* sama dengan tingkat biaya modal. Modigliani dan Miller berasumsi bahwa perusahaan tidak bisa mengubah total nilai dari saham beredar dengan mengubah proporsi struktur modal. Ketika tidak ada pajak dan pasar modal berfungsi secara normal maka nilai pasar perusahaan tidak tergantung pada struktur modal. Manager keuangan tidak dapat mengubah nilai perusahaan dengan mengubah bauran pendanaan yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Teori ini disebut juga dengan teori ketidakrelevanan hutang

b) Pendekatan Modigliani dan Miller Dengan Pajak.

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 di dalam jurnalnya yang berjudul *Corporate income taxes and the cost of capital: a correction*. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh *expected return* setelah pajak tetapi juga *tax rate* dan *leverage*. Teori ini memasukan pajak perorangan dan pajak perusahaan sebagai penghemat pajak atau *tax shield*. Teori ini menyatakan bahwa biaya bunga bermanfaat sebagai pengurang pajak.

Perusahaan yang meningkat jumlah hutang di dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal dengan menggunakan 100% pendanaanya melalui hutang. Biaya modal akan menurun ketika hutang perusahaan meningkat pada titik tertentu.

Perusahaan yang terus meningkatkan hutang akan mengakibatkan peningkatan biaya modal. Hutang memiliki peran yang penting untuk meningkatkan efisiensi dan memonitor kinerja perusahaan. Pendanaan hutang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan membuat management lebih efisien. Manajerial yang efisien akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan hutang. Tetapi posisi fundamental juga memberikan gambaran berbeda mengenai perilaku investor dan pasar modal maka dilakukan penilaian terhadap keduanya dan hasilnya menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap biaya modal.

Kritik dari asumsi yang diajukan oleh Modigliani dan Miller yaitu:<sup>27</sup>

- (1) Modigliani dan Miller menyatakan tidak ada biaya transaksi, namun realitanya terdapat komisi broker yang cukup besar.
- (2) Investor tidak memiliki akses yang sama mendapatkan pinjaman dari lembaga keuangan. Investor besar umumnya akan mendapatkan pinjaman yang besar dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Investor individual dapat meminjam dana namun

---

<sup>27</sup> Ni Luh Gede Erni Sulindawati dkk, *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*, (Depok : PT. Raja Grafindo Persada, 2019), h. 113.



dengan bunga yang lebih tinggi. Hal ini dikarenakan lembaga keuangan akan meminjamkan dana kepada pihak yang dianggap menguntungkan dan resiko gagal bayar lebih rendah.

- (3) *Agency cost* terjadi di dalam perusahaan akibat adanya *agency problem*. Manajer, *shareholder* dan *stakeholder* memiliki kepentingan yang berbeda sehingga menimbulkan konflik.
- (4) Perusahaan yang menggunakan hutang yang besar memiliki potensi *financial distress*. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak mampu membayar hutang dan biaya hutang. Resiko tersebut akan memicu kreditor untuk meminta tingkat kembalian yang lebih besar dari perusahaan. *Financial distress* dan *agency cost* dapat menurunkan nilai perusahaan yang memiliki *leverage*.

## 2) *Trade Off Theory*

Teori lain yang membahas struktur modal dan nilai perusahaan yaitu *trade off theory*. *Trade off theory* dikemukakan oleh Myers pada tahun 1984 (*the static trade off hypothesis*). Teori ini menyatakan struktur modal optimal dapat ditentukan. Struktur modal optimal ditentukan dengan memasukan unsur pajak, *agency cost*, *financial distress* dengan tetap memperhatikan bentuk efisiensi pasar dan *symmetric information*. Rasio hutang optimal menggambarkan perimbangan antara biaya dan keuntungan dari pinjaman, asset dan rencana investasi perusahaan. Biaya bunga sebagai pengurang pajak menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa maupun saham preferen.

Biaya modal perusahaan secara tidak langsung dibiayai oleh pemerintah karena adanya perlindungan pajak. Perusahaan membatasi penggunaan hutang untuk menjaga biaya financial distress agar tetap rendah. Manager keuangan umumnya akan membuat rasio hutang terhadap modal yang menggambarkan keseimbangan perlindungan pajak dan *financial distress*.<sup>28</sup> Manajer keuangan harus dapat membuat kebijakan struktur modal yang dianggap ideal untuk perusahaan. Bahwa umumnya perusahaan tidak memiliki target rasio hutang, tetapi lebih memperhatikan issue untuk mendapatkan keuntungan di pasar sekuritas.

### 3) *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* menyatakan bahwa manager keuangan lebih suka menggunakan dana internal daripada dana dari pihak eksternal. Perusahaan akan membentuk *financing hierarchy models*. Model hirarki ini mengurutkan sumber pendanaan dari yang memiliki resiko rendah ke resiko tertinggi. Perusahaan akan memulai pendanaannya dari internal, hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih beresiko, sekuritas *hybrid* seperti : obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

Model ini mengasumsikan bahwa manager terlebih dahulu menggunakan pendanaan dengan biaya yang rendah dan kemudian pendanaan dengan biaya yang lebih tinggi jika dibutuhkan. Perusahaan umumnya akan mengelola kembali *Financing hierarchy* untuk menghadapi ketidakpastian lingkungan. Dana internal dapat berupa laba ditahan.

---

<sup>28</sup> Brealey, Myers, dan Marcus, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta : Erlangga, 2011), h. 485.

Apabila perusahaan butuh dana dari pihak luar maka perusahaan akan menerbitkan hutang. Hutang dipilih karena resiko yang lebih rendah. Apabila perusahaan mengeluarkan saham maka proporsi kepemilikan saham oleh investor akan berkurang. Kepemilikan yang berkurang ini tidak disukai oleh pemegang saham. Pemegang saham akan kehilangan akses terhadap perusahaan. Teori ini didasarkan pada asumsi asimetris. Manager mengetahui lebih banyak daripada investor luar tentang profitabilitas dan prospek perusahaan.

Myers menyatakan, manajer menyukai pendanaan interna karena dana tersebut tidak dapat menurunkan harga saham. Dan apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal maka hutang merupakan opsi pertama. Hutang yang diterbitkan oleh perusahaan tidak memberikan pertanda buruk bagi investor.

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang paling menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki hutang lebih rendah. Hal ini bukan karena perusahaan memiliki rasio hutang sasaran yang rendah tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. Sedikit perusahaan yang menguntungkan menerbitkan hutang untuk membiayai program investasi modal. *Pecking order theory* sangat cocok untuk perusahaan yang sudah berada ditahap *growth* dan matang. Perusahaan yang menggunakan teori ini umumnya memiliki harga saham yang bagus dan memiliki kapitalisasi besar. *Pecking order theory* bisa diterapkan di Negara yang memiliki bentuk pasar modal yang *semi strong* dan *strong (perfect)*.<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup> Brealey, Myers, dan Marcus, *Ibid*, h. 487.

## b. Konsep Biaya Modal

Biaya modal dan perhitungannya yaitu biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh modal yang diinvestasikan pada perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada tingkat resiko perusahaan, makin tinggi resiko makin tinggi pula tingkat pengembalian yang dituntut investor, makin rendah resiko maka rendah pula ekspektasi pengembalian yang dituntut. Konsep *cost of capital* merupakan konsep yang krusial dalam pengambilan keputusan finansial. Jika diteliti lagi maka konsep *cost of capital* dapat dipahami logika berfikir *opportunity cost* dengan asumsi bahwa investor selalu bertindak rasional dan investor mempunyai pilihan atau *alternative* berinvestasi. Maka sudah sewajarnya *cost of capital* suatu perusahaan sama dengan minimum *rate of return* investor.<sup>30</sup>

Berikut faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal:<sup>31</sup>

### 1) Faktor Yang Dapat Dikendalikan Perusahaan

#### a) Kebijakan Struktur Modal

Sampai sekarang telah diasumsikan bahwa perusahaan memiliki target struktur modal tertentu, dan menggunakan bobot yang didasarkan atas target struktur tersebut untuk menghitung WACC. Perubahan struktur modal akan dapat menggunakan lebih banyak hutang atau lebih sedikit ekuitas saham biasa, maka perubahan bobot dalam persamaan WACC cenderung membuat WACC lebih rendah.

#### b) Kebijakan Dividen

Laba ditahan merupakan laba yang belum dibayarkan sebagai dividen, karenanya untuk

---

<sup>30</sup> Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, *Essentials of Financial Manajement (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Buku 2 Edisi 11, (Jakarta : Salemba Empat, 2014), h. 6.

<sup>31</sup> Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, *Ibid*, h. 24

setiap tingkat laba tertentu semakin tinggi rasio pembayaran dividen semakin rendah jumlah laba ditahan. Penurunan rasio pembayaran dividen menyebabkan biaya ekuitas meningkat sehingga mengoffset manfaat perubahan break event point.

c) Kebijakan Investasi

Ketika mengestimasi biaya modal perusahaan menggunakan tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal. Tingkat biaya tersebut mencerminkan risiko aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan secara implisit mengasumsikan bahwa modal baru akan diinvestasikan dalam aset sejenis dan dengan tingkat risiko yang sama seperti yang dikenakan pada aset awal. Asumsi-asumsi tersebut biasanya benar tetapi akan menjadi salah jika perusahaan secara dramatis mengubah kebijakan investasinya.

2) Faktor Yang Tidak Dapat Dikendalikan Perusahaan

a) Tingkat Suku Bunga

Jika suku bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang juga akan meningkat karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi dengan suku bunga yang lebih tinggi untuk memperoleh modal utang. Selain itu penggunaan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) juga mempengaruhi, dimana suku bunga yang lebih tinggi juga akan meningkatkan biaya modal ekuitas saham biasa preferen.



#### b) Tarif Pajak

Tarif pajak yang berada jauh di luar kendali perusahaan (walaupun perusahaan telah melakukan lobi untuk mendapatkan perlakuan pajak yang lebih lunak), memiliki pengaruh penting terhadap biaya modal tarif pajak digunakan dalam perhitungan biaya utang yang digunakan dalam WACC, dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata dimana kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.

Biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumberdana. Biaya yang dikeluarkan ini bisa berupa yang eksplisit seperti biaya bunga, juga bersifat implisit yakni biaya yang tidak dikeluarkan saat ini. Namun dikeluarkan dimasa yang akan datang seperti selisih harga tahun-tahun berlakunya obligasi. Biaya modal dihitung dari biaya yang riil dikeluarkan oleh perusahaan dibagi dengan penerimaan bersih dari dana yang bersangkutan.<sup>32</sup>

Pada umumnya dalam perbankan konvensional akan menggunakan campuran antara utang dan modal saham untuk meminimalkan biaya modal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini sendiri bermula adanya proporsi yang lebih tinggi jumlah hutang sehingga mengurangi biaya modal (melalui adanya penghematan pajak), lalu sebuah tingkat optimal (Minimum) tercapai, namun setelah titik optimum tercapai kenaikan dalam jumlah hutang dapat meningkatkan biaya modal (terjadinya peningkatan risiko kebangkrutan).

---

<sup>32</sup> Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016), h. 500.

Biaya modal perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan pembiayaan dan investasi, jadi biaya modal ditentukan sebagian oleh jenis modal yang digunakan perusahaan oleh kebijakan deviden dan oleh jenis proyek investasi yang dilakukan (yang mempengaruhi tingkat resikonya). Akan tetapi beberapa determinan biaya modal berada diluar kendali perusahaan. Hal hal yang termasuk dalam kategori ini adalah tingkat suku bunga perekonomian, kebijakan pajak federal serta Negara bagian dan lingkungan peraturan perusahaan.

### 3. *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)*

Biaya modal rata-rata merupakan suatu rasio untuk mengukur seluruh biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh modal usaha, untuk menentukan biaya modal rata-rata tertimbang maka perlu menghitung:<sup>33</sup>

#### a. Biaya Hutang ( $kd(1-T)$ )

Biaya hutang setelah pajak digunakan untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang dan hal itu merupakan suku bunga hutang  $kd$ . Dikurangi penghematan pajak yang dihasilkan karena bunga sudah dikurangi. Perhitungan ini sama dengan  $kd$  dikalikan dengan  $(1-T)$  dimana  $T$  merupakan tarif pajak marjinal perusahaan.

#### b. Biaya Ekuitas ( $ke$ )

Biaya ekuitas ialah biaya laba selama perusahaan memiliki laba ditahan, tetapi biaya ekuitas akan menjadi biaya saham biasa baru setelah perusahaan kehabisan laba ditahan. Biaya ekuitas biasanya berasal dari dana yang diinvestasikan pemegang saham. Modal ekuitas mencerminkan kepemilikan, biasanya biaya ekuitas melebihi biaya hutang.

---

<sup>33</sup> Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, *Essentials of Financial Manajement (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Buku 2 Edisi 11, (Jakarta : Salemba Empat, 2014), h. 23.

Maka dalam perhitungan WACC dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$[WACC = WdKd(1-T) + WeKe]$$

Keterangan:

We (Proporsi ekuitas) : Total ekuitas / total utang dan ekuitas x 100%

Wd (Proporsi Hutang) : Total Hutang / total hutang dan ekuitas x 100%

Ke (Biaya ekuitas) : Laba setelah pajak / total ekuitas x 100%

Kd (Biaya Hutang) : Bonus dan basil / hutang jangka panjang x 100%

1-T (Tingkat pajak) : Beban pajak / laba bersih sebelum pajak x 100%

Wacc atau biaya modal rata-rata tertimbang adalah rasio keuangan yang menghitung biaya pendanaan perusahaan untuk memperoleh aset dengan membandingkan struktur utang dan ekuitas bisnis. Dengan kata lain rasio ini mengukur bobot dan biaya sebenarnya dari utang dan pengumpulan dana ekuitas untuk mendanai pembelian aset dan ekspansi modal baru berdasarkan tingkat struktur modal perusahaan saat ini.

Manajemen biasanya menggunakan rasio ini untuk memutuskan apakah perusahaan harus menggunakan utang atau ekuitas untuk membiayai pembelian aset baru. Rasio ini terbilang sangat komprehensif karena rasio ini meratakan seluruh sumber modal. Sumber modal tersebut termasuk utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen dan obligasi. WACC membantu manajemen mengevaluasi apakah perusahaan harus membiayai pembelian aset baru dengan utang atau ekuitas dengan membandingkan kedua opsi biaya. Membiayai pembelian aset baru dengan utang atau ekuitas dapat membuat dampak besar pada profitabilitas perusahaan dan harga saham secara keseluruhan.

Manajemen harus menggunakan persamaan WACC untuk menyeimbangkan harga saham, ekspektasi pengembalian investor, dan total biaya pembelian aset. Di sisi lain investor dan kreditor menggunakan WACC untuk mengevaluasi apakah suatu perusahaan layak diinvestasikan atau diberikan pinjaman. Persentase WACC yang tinggi mengindikasikan biaya keseluruhan pendanaan perusahaan lebih besar dan perusahaan akan memiliki lebih sedikit uang kas untuk didistribusikan kepada pemegang saham atau untuk pelunasan utang. Dengan meningkatnya biaya rata-rata modal, perusahaan cenderung tidak menciptakan nilai lebih bagi investor dan kreditor. Sehingga investor dan kreditor cenderung mencari peluang investasi dari perusahaan lain.

#### 4. Nilai Saham

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas.<sup>34</sup> Sedangkan saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>35</sup>

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan fair price yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin lewat harga saham perusahaan tersebut dipasar modal.<sup>36</sup> Nilai perusahaan

---

<sup>34</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 127.

<sup>35</sup> Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

<sup>36</sup> Hari Sulistiyo "Analisis Struktur Modal terhadap WACC dan Analisis WACC Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 02 No. 01 (2017), h. 262.

tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.<sup>37</sup>

Nilai Saham atau harga saham adalah harga yang terbentuk atas kekuatan permintaan dan penawaran di pasar bursa yang dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan para investor baik faktor internal perusahaan itu sendiri maupun faktor eksternal.<sup>38</sup>

Nilai saham memiliki makna yang sekilas sama dengan harga saham. Hanya saja, nilai saham punya aspek yang lebih luas dibandingkan dengan harga saham. Nilai suatu saham adalah nilai instrinsik dari saham tersebut yang bisa berbeda dengan harganya. Apabila harga saham dibentuk dari minat pasar maka nilai saham dibangun berdasarkan persepsi publik atas emiten yang terkait. Nilai saham sendiri memiliki empat konsep yaitu : Nilai Nominal, Nilai Buku, Nilai Pasar dan Nilai Instrinsik. Nilai nominal merupakan nilai dari setiap saham yang berkaitan dengan hukum, nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan sebuah perusahaan. Nilai pasar adalah nilai saham dibursa efek, dan nilai instrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.<sup>39</sup>

Nilai saham mempunyai sifat yang lebih luas jika harga saham hanya berkaitan dengan keseimbangan nilai saham dipasar efek maka nilai saham akan berkaitan dengan penilaian publik terhadap perusahaan tersebut seperti citra perusahaan dimata publik, pendapatan perusahaan, keuntungan pemegang saham, citra produk, pelayanan perusahaan, dan aspek pengabdian kepada masyarakat.

---

<sup>37</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktek* (Surabaya: Erlangga, 2015), h. 73.

<sup>38</sup> J.P Sitanggang, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Saham Di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Manajemen*, Vol. 18, No. 02 (Juni 2014), h. 308.

<sup>39</sup> Hana Tamara Putri "Covid-19 dan Harga Saham Perbankan di Indonesia". *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, (Mei 2020), h. 7.

Semakin sebuah saham dianggap menguntungkan maka akan semakin besar nilai sahamnya. Salah satu teori yang berkaitan dengan nilai saham ialah *Signaling Theory* yang dapat dijelaskan sebagai berikut.

*Signal* diartikan sebagai tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.<sup>40</sup> Teori *signal* menyatakan tidak hanya manajer yang memiliki informasi mengenai *profitabilitas* dan *prospect* perusahaan. Investor juga memiliki informasi yang sama mengenai *profitabilitas* dan *prospect* perusahaan. Faktanya pihak manajer sering memiliki informasi yang lebih banyak mengenai *profitabilitas* dan *prospect* perusahaan daripada investor. Investor akan menggunakan informasi dari struktur modal perusahaan untuk melihat tingkat *leverage* perusahaan. *Leverage* perusahaan merupakan *signal* bagi investor mengenai kondisi perusahaan.

Tingkat *leverage* dapat digunakan untuk menilai *prospect* baik dan buruk suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kondisi ekonomi kuat yang dapat memiliki hutang yang besar dan menanggung resiko. Perusahaan yang memiliki *prospect* menguntungkan akan menghindari penerbitan saham. Perusahaan lebih menyukai hutang untuk memenuhi kebutuhan modal. Perubahan struktur modal akan menguntungkan pemegang saham jika nilai perusahaannya meningkat. Perusahaan yang berencana menerbitkan saham untuk mendanai investasi modal, terlebih dahulu harus meminta persetujuan kepada pemegang saham lama.

Ketika rencana penerbitan saham disetujui maka saham baru dapat diperjualbelikan di pasar modal. Pengumuman penerbitan saham akan dianggap investor

---

<sup>40</sup> Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, *Essentials of Financial Management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Buku 2 Edisi 11, (Jakarta : Salemba Empat, 2014), h. 461



sebagai *signal* bahwa *prospect* perusahaan tidak terlalu baik. Investor baru berasumsi bahwa pihak *management* tidak berada disisinya dan lebih mengutamakan kepentingan pemegang saham lama. Investor baru berasumsi bahwa perusahaan akan membagi resiko kepada setiap *stockholders* sehingga resiko *stockholders* lama lebih rendah. Investor baru juga beranggapan bahwa perusahaan yang menerbitkan saham mengalami kesulitan mendapatkan sumber pendanaan dari hutang karena kinerja perusahaan kurang baik.

Ketika perusahaan menjual saham baru dan investor melakukan aksi jual, namun investor baru tidak banyak melakukan aksi beli akan menyebabkan harga saham turun. Asumsi ini didukung oleh Myers dan Majluf yang menyatakan bahwa ketika manajer memiliki informasi yang lebih banyak dan pendanaan saham digunakan untuk membiayai investasi maka harga saham akan turun. Tetapi jika perusahaan dalam kondisi yang baik dan menggunakan hutang untuk investasi maka harga saham tidak akan turun. Perusahaan dapat mencegah menurunnya harga saham dengan memiliki kapasitas pinjaman cadangan. Perusahaan sebaiknya menggunakan banyak modal dan sedikit hutang pada kondisi normal.

Penerbitan saham baru dianggap lebih berisiko karena memberikan gambaran kinerja perusahaan yang kurang baik. Namun asumsi tersebut tidak sepenuhnya benar, terkadang perusahaan menerbitkan saham baru merupakan perusahaan *blue chip*. Terdapat beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan penerbitan saham ketika perusahaan dalam proforma yang baik. Pertama, penerbitan saham dilakukan untuk mengendalikan harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan dianggap *overvalued*. Kedua, perusahaan akan mengeluarkan produk baru yang dimasa mendatang akan memberikan keuntungan yang besar. Biaya untuk menghasilkan produk tersebut sangat besar sehingga memungkinkan untuk menerbitkan saham baru.

Biaya *research and development* merupakan biaya yang paling banyak dibutuhkan untuk menciptakan produk baru. Perusahaan menggunakan dana dari hutang untuk meningkatkan harga saham karena harga saham dianggap *undervalued*. *Signal-signal* yang diberikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Investor lebih menyukai memiliki saham perusahaan daripada mendirikan perusahaan. Mendirikan perusahaan akan lebih beresiko daripada membeli saham perusahaan. Perusahaan yang akan dibangun membutuhkan dana yang besar untuk pengelolaan. Investor akan lebih mudah memiliki suatu perusahaan dengan membeli saham perusahaan.

Investor akan menjadi pemilik, mendapatkan *dividen* dan *capital gain* dengan membeli saham perusahaan. Investor juga tidak menanggung resiko yang sangat besar ketika perusahaan menghadapi *problem*. Investor dapat menjual saham yang dimilikinya ketika menganggap investasi di perusahaan tertentu tidak lebih menguntungkan dari perusahaan lain.

Nilai saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Nilai saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini berkaitan dengan harga saham, sedangkan pola dari naik turunnya saham dipengaruhi oleh respon investor terhadap laba (informasi keuangan).<sup>41</sup> Nilai saham adalah variabel yang terbentuk berdasarkan kekuatan pasar (kekuatan permintaan dan penawaran) di bursa. Nilai saham merupakan variabel yang mencitrakan nilai perusahaan pada waktu tertentu.

---

<sup>41</sup> A A Istri Rani Pradyandari, Ida Bagus Putra Astika “pengaruh ukuran perusahaan, nilai saham, *Financial Leverage*, Profitabilitas Pada Tindakan Perataan Laba di Sektor Manufaktur” *Jurnal Akutansi*. Vol. 27 (April 2019). h. 161.

## B. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.<sup>42</sup> Hipotesis nihil/nol ( $H_0$ ), yaitu hipotesis yang menyatakan tidak adanya hubungan antar dua variabel atau lebih atau tidak adanya perbedaan antara dua kelompok atau lebih. Hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antara dua variabel atau lebih atau adanya perbedaan antara dua kelompok atau lebih.<sup>43</sup>

Sementara itu dalam penelitian Al- Deehani pada bank syariah di beberapa negara seperti Kuwait, Malaysia, dan Denmark menemukan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan biaya modal yang tetap. Maka di dalam perhitungan hipotesis ini peneliti menggunakan dasar penelitian tersebut sebagai acuan dasar penelitian.

### 1. Pengaruh Biaya Modal Terhadap Nilai Saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh **Hari Sulistiyo**, yang berjudul "*Analisis Struktur Modal Terhadap WACC dan Analisis WACC Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)*" bahwa terdapat pengaruh secara signifikan DER terhadap WACC dan terdapat pengaruh signifikan WACC terhadap harga saham perusahaan.<sup>44</sup>

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh **A. Yaniarsyah Hasan**, yang berjudul "*Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Harimugabe Jaya*" bahwa *cost of capital* relevan dapat

---

<sup>42</sup> Fenti Hikmawati, *Metodologi Penelitian* (Depok: PT. Raja Grafindo, 2018), h. 50.

<sup>43</sup> *Ibid*, h.2.

<sup>44</sup> Hari Sulistiyo "Analisis Struktur Modal terhadap WACC dan Analisis WACC Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 02 No. 01 (2017).

menentukan *rate of return* saham. Dan *cost of capital* yang minimum dapat memperoleh *rate of return* saham yang maksimum.<sup>45</sup>

Berdasarkan penelitian tersebut menunjukkan bahwa WACC berpengaruh signifikan terhadap nilai saham perusahaan, dan juga ada yang menunjukkan hasil biaya modal berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini yang menjadi pertimbangan peneliti untuk melakukan penelitian tentang pengaruh biaya modal terhadap nilai saham Bank BTPN Syariah, dengan merumuskan hipotesisi sebagai berikut:

**H<sub>0</sub>** : Biaya Modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Saham.

**H<sub>1</sub>** : Biaya Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Saham.



---

<sup>45</sup> A. Yaniarsyah Hasan “Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Harimugabe Jaya” *Jurnal Ilmiah WIDYA*. Volume 1 Nomor 1 Mei-Juni 2013.

## DAFTAR RUJUKAN

- A. Yaniarsyah Hasan Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Harimugabe Jaya, *Jurnal Ilmiah WIDYA*. Volume 1 Nomor 1 Mei-Juni 2013.
- A Istri Rani Pradyandari, Ida Bagus Putra Astika, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Nilai Saham, *Financial Leverage*, Profitabilitas Pada Tindakan Perataan Laba di Sektor Manufaktur, *Jurnal Akutansi*. Vol. 27, April 2019.
- Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islam*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2017.
- Ali Muhayatsyah, Biaya Modal dan Biaya Hutang Dalam Keuangan Islam, *Jurnal J-Iskan*, Vol . 01 No. 02, Desember 2019.
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Depok: KENCANA, 2017.
- Anwar Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat, 2016.
- Aslenia Endang Trihastuti, *Etika Bisnis Islam*, Jakarta : Pendidikan Deepublish, 2020.
- Brealey, Myers, dan Marcus, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Erlangga, 2011.
- Choirunnisak, Choiriyah, dan Sapridah, Konsep Uang Dalam Islam (*The Concept Of Money in Islam*), *Jurnal Sosial dan Budaya syar'i*, Vol. 06, No. 04, 2019.
- Carlo Alberto Magni, Investment, Financing, and The Role Of ROA and WACC in Value Creation, *DEMB Working Paper Series*, N. 50, February 2015.
- DR. Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariaah di Indonesia*, Jakarta : Kencana, 2015.

Erwan Agus Purwanto, Dyah Ratih Sulistyastuti, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Administrasi Publik dan Masalah-Masalah Sosial*, Yogyakarta: Gava Media, Cetakan I, 2017.

Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, *Essentials of Financial Manajement (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Buku 2 Edisi 11, Jakarta : Salemba Empat, 2014.

Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Fenti Hikmawati, *Metodologi Penelitian*, Depok: PT. Raja Grafindo, 2018.

Hana Tamara Putri, Covid-19 dan Harga Saham Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, Mei 2020.

Hari Sulistiyo, Analisis Struktur Modal Terhadap WACC dan Analisis WACC Terhadap Nilai Perusahaan. Vol. 2 No. 01, 2017.

Haritz Faiz Heryantama, Muchamad Syafruddin, Analisis Pengaruh Tingkat *Corporate Risk Disclosure* (CRD) Terhadap Biaya Modal Ekuitas dan Kinerja Perusahaan (studi empiris terhadap bank yang terdaftar di BEI yang telah di audit pada tahun 2015-2017), *Jurnal Off Accounting*, Vol. 08, No.03, 2019.

I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktek*, Surabaya: Erlangga, 2015.

Ikit, *Manajemen Dana Bank Syariah*, Yogyakarta : Gava Media, 2018.

Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*, Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro, Cetakan Ke-Tujuh, 2013.

Intan Fitriyani, Aris Munandar, Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Mitra Adiprakasa, Tbk, *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, Vol. 21. No. 01, April 2020.



Istilah-istilah dalam perbankan (On-Line), tersedia di :  
<http://www.smart-money.co> (08 juni 2017).

Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 03, No.03, 2017.

J.P Sitanggang, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Saham Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen*, Vol. 18, No. 02, Juni 2014.

Kamus Besar Bahasa Indonesia Daring (On-Line), Tersedia di :  
<https://kbbi.kemdikbud.go.id/> (12 November 2020).

Kris H. Timotius, *Pengantar Metode Penelitian*, Yogyakarta: Andi Offset, 2017.

Krueger, Philip, Landier, Augustin, Thesmar, David, The WACC Fallacy : The Real Effects Of Using a Unique Discount Rate, *Journal Of Finance*, Vol. 70(3), 2011.

Laporan Keuangan/annual report BTPN Syariah tersedia di  
<http://www.btpnsyariah.com> diakses pada tanggal (15 November 2020).

Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2020 (On-Line) , Tersedia di : <http://www.ojk.go.id> (12 November 2020).

Laporan Profil Industri Perbankan (On-Line), Tersedia di :  
<http://www.ojk.go.id> (12 November 2020).

Muhamad, *Manajemen Dana Bank Syariah*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015.

Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016.

Murray Z. Frank, Tao Shen, *Investment, Q, and Weigthed Zverage Cost Of Capital*, 4 April 2012.

- Ni Luh Gede Erni Sulindawati dkk, *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*, (Depok : PT. Raja Grafindo Persada, 2019).
- Nur Amala, Analisis Struktur Modal Dengan Metode WACC Usaha Kecil Misscrip Surabaya, *Jurnal Ilmiah*, Fakultas Manajemen, Universitas Narotama Surabaya 60117.
- Ricahard A. Lambert, Christian Leuz, Robbert E. Verrecchia, Accounting Information, Disclosure, and the Cost Of Capital, *Journal Of Accounting Research*, 45 (2), 2007.
- Santoso dan Ulfa Rahmawati, Produk Kegiatan Usaha Perbankan Syariah Dalam Mengembangkan UMKM Di ERA Masyarakat Ekonomi Asean (MEA), *Jurnal Penelitian*, Vol. 10, No. 02, Agustus 2016.
- Suliyanto, *Ekonomi Matrika Tetap Teori Aplikasi Dengan SPSS*, Yogyakarta: Cv. Andioffset, 2011.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D)*, Bandung: Alfabeta, 2016.
- Tito Albi Utama, Abdul Rohman, Pengaruh *Corporate Governance Perception Index, Profitabilitas, Leverage*, dan Ukuran perusahaan terhadap nilai saham, *Jurnal Off Accounting*, 2013.
- V. Wiratna Sujarweni, *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi*, Yogyakarta: PT Pustaka Baru, 2015.
- Yoyon Supriyadi, Tarida M. S. Manurung, Fanny Atmaja Nataputra, Pengaruh WACC Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Vol. 10, No. 01, April 2010.
- Zhukov Pavel, The Impact Of Cash Flows and Weighted Average Cost Of Capital to Enterprise Value in The Oil and Gas Sector, *Journal Of Review on Global Economics*, Vol.7, 2018.
- 7 Masalah Bank Syariah, Direktur Perbankan Syariah Otoritas Jasa Keuangan (On-Line), tersedia di : <http://www.tempo.co> Bogor (22 November 2015).