

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta, meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi yang baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas.¹

1. Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektifitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan.²

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.³

Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba

¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Rajawali Pers, 2014, hlm. 196.

² Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta, Tim CAPS, 2015, hlm. 227.

³ Kasmir, *Op. Cit*, hlm. 196.

dalam hubungannya dengan investasi. Kedua rasio ini secara bersama-sama menunjukkan efektivitas.⁴

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan. Rasio- rasio yang telah dibahas sejauh ini dapat memberikan petunjuk- petunjuk yang berguna dalam menilai keefektifan dari operasi sebuah perusahaan, tetapi rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aset, dan utang dari hasil operasi.⁵

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada didalam laporan laba rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis laporan keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah- langkah perbaikan dan efisiensi. Selain itu, perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau biasa juga dibandingkan dengan standar rasio rata- rata industri.⁶

2. Tujuan Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

⁴ Siti Amaroh, *Manajemen Keuangan*, Kudus, STAIN Kudus, hlm. 40.

⁵ Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, *Dasar- dasar manajemen keuangan*, edisi 10 buku 1, Jakarta, Salemba Empat, 2006, hlm. 106.

⁶ Hery, *Log. Cit*, hlm. 227.

- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.⁷

3. Indikator Profitabilitas

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Macam- macam rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. Hasil pengembalian atas aset (*Return on Asset*)

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya- biaya untuk mendanai aset tertentu. ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor- faktor lingkungan.⁸

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.⁹

⁷ *Ibid*, hlm. 228.

⁸ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi ketiga, Yogyakarta, YKPN, 2007, hlm. 159.

⁹ Hery, *Op. Cit.*, hlm. 228.

Rumus yang digunakan dalam menghitung *Return On Asset* adalah

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

b. Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas.¹⁰

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

c. *Profit margin on sales*

Rumus untuk mencari *profit margin* dapat digunakan dengan dua cara, yaitu:

- 1) Untuk margin laba kotor dengan rumus :

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Sales}}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

- 2) Untuk margin laba bersih dengan rumus:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Earning After Intrest}}{\text{Sales}}$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah pajak dan bunga dibanding penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

¹⁰ *Ibid*, hlm. 230.

3). Laba per lembar saham

Rumus untuk mencari laba per saham biasa dapat digunakan sebagai berikut:¹¹

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{laba saham biasa}}{\text{saham biasa yang beredar}}$$

B. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar, memiliki total aset yang besar juga. Perusahaan dengan total aset yang besar, memudahkan perusahaan tersebut memperoleh dana eksternal.¹²

Menurut Sujianto, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecil suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, atau hasil nilai total aset dari suatu perusahaan.

Suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya dapat mempengaruhi pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dan pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya tersebar di lingkungan yang kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.¹³

¹¹ Kasmir, *Pengantar Manajemen Perusahaan*, Jakarta, Kencana, 2010, hlm. 134.

¹² Moh. Lawi (2016) “ Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Tingkat Pajak Terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2013- 2014” *Jurnal Pendidikan Akutansi*, vol 1.

¹³ Bambang Riyanto, *Op.Cit*, hlm. 299.

Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Sebuah perusahaan besar memiliki total aset yang besar. Dalam setiap operasional sebuah perusahaan, perusahaan yang besar memiliki banyak kebutuhan dana yang perlu dialirkan untuk menunjang operasionalnya. Semakin besar perusahaan, semakin besar dana ekstern yang dibutuhkan. Sebaliknya, semakin kecil perusahaan semakin sedikit dana ekstern yang dibutuhkan perusahaan.

2. Indikator Ukuran Perusahaan

Perusahaan itu bermacam-macam besarnya, ada yang kecil, sedang, besar dan bahkan ada yang raksasa. Tetapi ukuran apa yang dipakai untuk menentukan besar kecilnya perusahaan itu, sebenarnya tidak ada standar ukuran yang berlaku umum. Standar yang dibuat itu hanyalah merupakan perkiraan, dan masing-masing standar itu terbatas penerapannya. Lagipula standar dalam perusahaan berbeda-beda dengan standar perusahaan lainnya. Meskipun demikian, masih dapat disusun beberapa kriteria untuk menentukan besarnya perusahaan. Sering kali ukuran yang dipakai adalah kombinasi nilai produk, jumlah karyawan, dan jumlah bahan dasar yang digunakan.¹⁴

a. Total penjualan atau total aset

Total penjualan atau total aset yang perhitungannya dapat dilakukan dengan nilai logaritma total penjualan atau nilai dari logaritma total aset. Nilai total penjualan dan nilai total aset yang dikonversikan ke bentuk logaritma dimaksudkan agar nilainya sama dengan variabel lainnya.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar aset yang dimiliki perusahaan, dengan rumus :

$$Size = \text{Logaritma Natural (Ln) of Total Assets}$$

¹⁴Irawan, *Pengantar Ekonomi Perusahaan*, Yogyakarta, BPFE, 1996, hlm. 97.

Logaritma dari total aset dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka aset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar.

b. Investasi kapital

Makin besar kapital yang diinvestasikan, makin besar perusahaan itu. Kesulitan dengan ukuran ini ialah tiadanya data yang teliti mengenai kapital ini. Hal ini karena karena kebutuhan kapital masing- masing unit perusahaan itu berbeda satu sama lain.

c. *Capital plant*

Yaitu mengenai alat- alat/ mesin- mesin yang digunakan di masing- masing *plant*. Ini merupakan ukuran yang umum dipakai.

d. *Value* produk

Nilai produk dalam arti rupiah dapat merupakan ukuran untuk besarnya suatu perusahaan, terutama untuk *output* yang bermacam- macam yang tidak diperbandingkan satu sma lain. Tetapi *value* ini kerap kali mengalami guncangan (fluktuasi), sehingga tidak dapat memberikan ukuran yang tepat. Karena ini tidak dapat dipakai untuk memperbandingkan dalam waktu yang berlainan.

e. Jumlah tenaga kerja

Ini merupakan ukuran yang umumnya dipakai untuk membandingkan besarnya unit yang menghasilkan produk yang sama pada tingkat perkembangan yang sama. Tetapi bila ada perbedaan dalam teknik produksi dan juga dalam outputnya maka ukuran ini tidak tepat lagi.¹⁵

f. Jumlah bahan dasar yang dipakai

Konsumsi- konsumsi bahan yang digunakan per tahun dapat pula sebagai standar.

¹⁵*Ibid*, hlm. 98.

3. Faktor- Faktor Yang Menentukan Besarnya Unit Perusahaan

Besarnya unit perusahaan itu tidak ditentukan dari keputusan entrepreneur saja. Ada faktor ekonomi dan non ekonomi yang menentukan besarnya unit perusahaan itu. Pada umumnya besarnya atau skalanya tergantung pada *type* industri dan sifat produknya. Adapun faktor- faktor tersebut ialah:

a. Permintaan akan produk

Apabila produk itu lekas rusak atau usang, dan luas pasar relatif terbatas, perubahan selera cepat, produk itu disesuaikan dengan selera perseorangan produk itu memerlukan skill yang tinggi seperti mengukir dan sebagainya, maka ada kecenderungan untuk tetap kecil perusahaan itu. Bila produk itu sudah distandarisasi dan diproduksi secara bersama maka cenderung unit perusahaan itu besar.

b. Kebutuhan akan kapital

Ada perusahaan- perusahaan yang memang harus menggunakan kapital yang besar seperti pabrik gula, maka unitnya cenderung besar.

c. Ongkos transpor

Apabila ongkos transpor bahan mentah ke pabrik dan barang jadi dari pabrik ke pasar itu tinggi, maka sebaiknya dimulai dari skala kecil.

d. Kemampuan dan efisiensi *entrepreneur*

Kemampuan dan efisiensi manajemen dari *entrepreneur* merupakan faktor yang penting dalam mempengaruhi unit perusahaan. Kalau perusahaan itu berkembang, maka tugas mengelola makin sulit. Si *entrepreneur overloaded* dengan tugas- tugasnya sehingga ia tidak mempunyai waktu yang cukup untuk memikirkan masalah yang dihadapi. Ketidakmampuan si *entrepreneur* untuk mengelola unit yang besar merupakan faktor yang menghambat perkembangan perusahaan yang lebih lanjut.

- e. Pasar
Apabila pasarnya terbatas, maka unit usahanya akan tetap kecil dan sebaliknya.
- f. Peraturan pemerintah
Makin besar perusahaan makin banyak peraturan- peraturan pemerintah yang diberlakukan.
- g. Lokasi
Apabila lokasinya terbatas, maka sulit unit usaha itu untuk dapat berkembang.

4. Hubungan Ukuran Perusahaan Dengan Kebijakan Investasi

Dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi, maka para investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar relatif stabil serta mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanamkan pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan semua akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktifitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan utang. Dengan kata lain besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.

Perusahaan besar relatif mudah memperoleh kapital dengan ongkos yang rendah, karena dapat memberi jaminan yang besar. Lembaga keuangan siap untuk membeli saham dari perusahaan- perusahaan besar.¹⁶

¹⁶*Ibid*, hlm. 111.

Sebaiknya perusahaan kecil dimana saham tersebut berada dilingkungan perusahaan yang kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh besar terhadap kemungkinan kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapat pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk menekan persaingan dalam industri, sebaliknya perusahaan dengan skala kecil akan lebih menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *lverage* akan lebih besar daripada perusahaan yang berukuran kecil.¹⁷

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu dengan menggunakan hutang. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan kecenderungan untuk menggunakan hutang lebih besar untuk memiliki kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil.

C. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri.¹⁸ Struktur modal yang dibahas ini berbeda dengan

¹⁷Bambang Riyanto, *Op.Cit*, hlm. 300.

¹⁸Agus Sartono, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, BPFE, 2001, hlm. 225.

struktur keuangan. Struktur keuangan merupakan susunan keseluruhan kredit neraca yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dan mencerminkan bagaimana aset-aset perusahaan dibelanjai.¹⁹ Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Struktur modal pada dasarnya berkaitan dengan sumber dana, baik itu sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang.²⁰ Struktur modal yang digunakan perusahaan merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas sehingga digambarkan dengan memperbandingkan antara hutang jangka panjang (*long term debt*) dengan jumlah modal sendiri (saham) yang digunakan perusahaan. Kombinasi tersebut akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi yang kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya serta mampu mendatangkan keuntungan yang optimal bagi perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan.²¹

Struktur modal sebuah perusahaan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Suatu struktur modal yang baik dan optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut dan meningkatkan harga

¹⁹Farah Margaretha, *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan*, Jakarta, Erlangga 2011, hlm. 112.

²⁰Said Kelana, *FINON (Finance For Non Finance) Manajemen Keuangan Untuk Non Keuangan*, Jakarta, Rajawali Pers, hlm. 100.

²¹Nadzirah, Fridayana Yudiatmaja dan Wayan Cipta (2016) “ *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal*” *Jurnal Manajemen*, vol 4.

saham dari sebuah perusahaan. Sehingga struktur modal dapat dikatakan mempengaruhi nilai perusahaan.²²

Perhitungan struktur modal menggunakan rasio *debt equity of ratio* dapat dihitung dengan rumus perbandingan antara total hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan total kewajiban yang lebih besar dibanding *equity* yang dimiliki perusahaan menunjukkan tingkat risiko yang besar pada perusahaan tersebut. Karena semakin besar hutang akan meningkatkan biaya bunga dan menurunkan nilai perusahaan.²³

$$\text{struktur modal} = \frac{\text{total hutang jangka panjang}}{\text{total modal sendiri}}$$

2. Teori Struktur Modal

a. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang (*leverage* keuangan) tertentu.²⁴ Dengan menggunakan utang yang semakin besar, pada mulanya perusahaan dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.²⁵

b. Pendekatan Modigliani dan Miller (*MM Approach*)

Franco Modigliani dan MH Miller (disingkat MM) menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan pembenaran perilaku tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan. MM berpendapat juga

²²SarsaMeta Nugrahani dan R. Djoko Sampurno (2012) dalam penelitiannya menguji “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008- 2010” Jurnal Undip, vol 1.

²³*Ibid*, hlm. 2.

²⁴Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, Edisi Pertama, Bumi Aksara, 2009, hlm. 146.

²⁵Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*, Surabaya, Erlangga, 2011, 147.

bahwa nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

²⁶Asumsi- asumsi- asumsi yang digunakan MM adalah

1. Pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional.
2. Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama.
3. Perusahaan mempunyai risiko usaha (*bussines risk*) yang sama.
4. Tidak ada pajak²⁷

c. Teori *trade-off* dalam struktur modal

Dalam kenyataannya, ada hal- hal yang membuat perusahaan yang tidak bisa menggunakan utang sebanyak- banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. *Trade- off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut Brigham dan Houston kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian.²⁸

3. Elemen Struktur Modal

a. Hutang jangka panjang

Jumlah hutang dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, tetapi pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan pinjaman jangka pendek.

²⁶Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, Ekonisia, hlm. 240.

²⁷ Suad Husnan, *Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Kedua*, Yogyakarta, Liberty, 1985, hlm. 256.

²⁸Brealy, Myers dan Marcus, *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta, Erlangga, hlm. 24.

Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5-20 tahun. Pinjaman jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka (pinjaman yang digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja permanen, untuk melunasi hutang lain, atau membeli mesin atau peralatan) dan penerbitan obligasi (hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi). Di dalam surat obligasi terdapat nilai nominal, bunga per tahun, dan jangka waktu pelunasan obligasi tersebut.²⁹

b. Modal sendiri

Dalam struktur modal, susunan modal menitikberatkan pada modal sendiri karena pertimbangan bahwa penggunaan hutang dalam pembiayaan perusahaan memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Modal sendiri adalah dana jangka panjang perusahaan yang dimiliki oleh pemilik perusahaan (pemegang saham) yang terdiri dari berbagai jenis saham preferen dan saham biasa.³⁰

Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*. Keuntungan memiliki perusahaan bagi *owner* adalah kontrol terhadap perusahaan. Namun, *return* yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang perusahaan adalah pihak pertama yang menanggung risiko perusahaan.

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak terbatas, sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo yang harus dilunasi. Ada 2 sumber utama dari modal sendiri, yaitu:

²⁹Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Yogyakarta, BPFE, 2001, hlm. 261.

³⁰Farah Margaretha, *Op. Cit*, hlm. 113.

a. Modal saham preferen

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikan lebih senior atau lebih diprioritaskan daripada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, pihak perusahaan tidak memberikan saham preferen dengan jumlah yang banyak.

b. Modal saham biasa

Pemilik perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian di masa yang akan mendatang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik residual, sebab mereka hanya menerima sisa setelah semua tuntutan atas pendapatan dan aset telah dipenuhi.³¹

4. Struktur Modal yang Optimal

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan harga saham.³² Risiko terdapat 2, diantaranya:

a. Risiko bisnis (*business risk*)

Yaitu tingkat risiko dari operasi perusahaan jika tidak menggunakan hutang.

b. Risiko keuangan (*financial risk*)

Yaitu risiko tambahan bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan utang.³³

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

³¹*Ibid*, hlm. 114.

³²*Ibid*, hlm. 112.

³³Eugene F. Briham, *Manajemen Keuangan, Edisi Delapan*, Jakarta, Erlangga, 2001, hlm. 7.

Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana dari luar perusahaan, baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan menggunakan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan akan dananya. Oleh karena itu perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana itu.³⁴

5. Struktur Modal yang Ditargetkan

Pertama-tama perusahaan harus menganalisis beberapa faktor, kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target biasa berubah sewaktu-waktu sesuai kondisi, tetapi manajemen harus mempunyai gambaran target struktur modal yang spesifik setiap saat. Kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan (*trade off*) antara risiko dan tingkat pengembalian :

- a. Menggunakan lebih banyak utang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham.
- b. Menggunakan lebih banyak utang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.³⁵

Empat faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal:

1) Risiko bisnis

Tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan utang. Makin besar risiko bisnis perusahaan , makin rendah rasio utang yang optimal.

2) Posisi pajak perusahaan

Alasan utama menggunakan utang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga

³⁴*Ibid*, hlm. 4.

³⁵*Ibid*, hlm. 5.

menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Semakin tinggi tarif pajak, semakin besar keuntungan dari penggunaan utang.

3) Fleksibilitas keuangan

Kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan wajar dalam keadaan memburuk. Manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil yang merupakan faktor dalam menentukan keberhasilan jangka panjang.

4) Konservatisme atau agresivitas manajemen

Sebagian manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba.³⁶

D. Bank Syari'ah

1. Pengertian Bank Syari'ah

Bank syari'ah merupakan bank yang kegiatannya mengacu pada hukum Islam, dan dalam kegiatannya tidak membebankan bunga maupun tidak membayar bunga kepada nasabah. Imbalan yang diterima oleh bank syari'ah maupun yang dibayarkan kepada nasabah tergantung dari akad dan perjanjian antara nasabah dan bank. Perjanjian (akad) yang terdapat di perbankan syari'ah harus tunduk pada syarat dan rukun akad sebagaimana diatur dalam syari'ah Islam.

Undang-undang perbankan syari'ah No. 21 Tahun 2008 menyatakan bahwa perbankan syari'ah adalah segala sesuatu yang menyangkut tentang bank syari'ah dan unit usaha syari'ah, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Bank syari'ah adalah bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syari'ah dan menurut jenis terdiri atas Bank Umum Syari'ah (BUS), Unit Usaha Syari'ah (UUS), dan Bank Pembiayaan Rakyat Syari'ah (BPRS).

³⁶*Ibid*, hlm. 6.

Bank Umum Syari'ah adalah bank syari'ah yang berdiri sesuai dengan akta pendiriannya, bukan merupakan bagian dari bank konvensional. Beberapa contoh antara lain Bank Mega Syariah, Bank Muamalat Indonesia, BRI Syari'ah, BNI Syari'ah, Bank Syari'ah Mandiri, Bank Syari'ah Bukopin, dll.³⁷

2. Karakteristik Bank Syari'ah

Prinsip syari'ah Islam dalam pengelolaan harta menekankan pada keseimbangan antara kepentingan individu dan masyarakat. Harta harus dimanfaatkan untuk hal-hal produktif terutama kegiatan ekonomi dalam menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, diperlukan suatu lembaga perantara yang menyambungkan masyarakat pemilik dana dan pengusaha yang memerlukan dana (Pengelola dana). Salah satu bentuk perantara tersebut adalah bank yang kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syari'ah. Bank syari'ah ialah bank yang berasaskan kemitraan, keadilan, transparansi, dan universal serta melakukan kegiatan usaha perbankan berdasarkan prinsip syari'ah. Kegiatan bank syari'ah merupakan implementasi dari prinsip ekonomi Islam dengan karakteristik, yakni:

- a. Pelarangan riba dalam berbagai bentuk.
- b. Tidak mengenal konsep nilai waktu uang.
- c. Konsep uang sebagai alat tukar bukan sebagai komoditas.
- d. Tidak diperkenankan melakukan kegiatan yang bersifat spekulatif.
- e. Tidak diperkenankan menggunakan dua harga untuk satu barang.
- f. Tidak diperkenankan dua transaksi dalam satu akad.
- g. Bagi hasil cenderung mempererat hubungan antara bank dan pengusaha.³⁸

³⁷ Ismail, *Perbankan Syari'ah*, Jakarta, Prenada Media, 2011, hlm. 32-33.

³⁸ Slamet Wiyono, *Cara Mudah Memahami Akuntansi Perbankan Syari'ah*, Jakarta, Grasindo, 2000, hlm. 75

3. Fungsi dan Tujuan Bank Syari'ah

Fungsi dan peran bank syari'ah diantaranya tercantum dalam pembukaan standar akuntansi yang dikeluarkan *accounting and auditing organization for islamic financial institution* (AAOIFI), sebagai berikut:

- 1). Manajer investasi, bank syari'ah dapat mengelola investasi dana nasabah.
- 2). Investor, bank syari'ah dapat menginvestasikan dana yang dimiliki dan dana nasabah yang dipercayakan kepadanya.

Penyedia jasa keuangan dan lalu lintas pembayaran, bank syari'ah dapat melakukan kegiatan jasa- jasa layanan perbankan sebagaimana lazimnya. Pelaksana kegiatan sosial, sebagaimana ciri yang melekat entitas keuangan syari'ah, bank Islam juga wajib memiliki kewajiban untuk mengeluarkan dan mengelola (menghimpun, mengadministrasikan, mendistribusikan) zakat serta dana- dana lainnya.³⁹

Bank syari'ah mempunyai beberapa tujuan diantaranya sebagai berikut:

- a. Mengarahkan kegiatan ekonomi umat untuk bermuamalat secara Islami, khususnya muamalat yang berhubungan dengan perbankan agar terhindar dari praktik- praktik riba atau jenis jenis usaha/ perdagangan lain yang mengandung unsur *gharar*.
- b. Menciptakan suatu keadilan di bidang ekonomi, dengan jalan meratakan pendapatan melalui kegiatan investasi, agar tidak terjadi kesenjangan yang lebar antara pemilik modal dengan pihak yang membutuhkan dana.
- c. Meningkatkan kualitas hidup umat dengan jalan membuka peluang berusaha yang besar, terutama kelompok miskin yang diarahkan pada kegiatan usaha yang produktif menuju terciptanya kemandirian usaha.
- d. Menanggulangi masalah kemiskinan yang pada umumnya merupakan program utama dari negara- negara yang sedang berkembang.
- e. Menjaga stabilitas ekonomi dan moneter.

³⁹ Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syari'ah*, Bandung, Pustaka Setia, Hlm. 98.

- f. Menyelamatkan ketergantungan umat Islam terhadap bank konvensional yang masih menerapkan sistem bunga.⁴⁰

4. Prinsip- Prinsip Bank Syari'ah

- a. Prinsip *mudharabah*, yaitu perjanjian antara dua pihak, yaitu pihak pertama sebagai pemilik dana (*shahibul maal*) dan pihak kedua sebagai pengelola dana (*mudharib*) untuk mengelola suatu kegiatan ekonomi sengan menyepakati *nisbah* bagi hasil atas keuntungan yang diperoleh, sedangkan kerugian yang timbul merupakan risiko pemilik dana sepanjang tiak terdapat bukti bahwa *mudharib* melakukan kecurangan atau tindakan yang tidak amanah.

Berdasarkan kewenangan yang diberikan kepada *mudharib*, *mudharabah* dibedakan menjadi *mudharabah mutlaqah*, yaitu *mudharib* diberi kewenangan sepenuhnya untuk menentukan pilihan investasi yang dikehendaki, dan *mudharabah muqayyaddah* yaitu arahan investasi ditentukan oleh pemilik dana sedangkan *mudharib* bertindak sebagai pelaksana/ pengelola.

- b. Prinsip *musyarakah*, yaitu perjanjian antara pihak- pihak untuk menyertakan modal dalam suatu kegiatan ekonomi dengan pembagian keuntungan atau kerugian sebagi nisbah yang disepakati.
- c. Prinsip *wadi'ah* adalah titipan, yaitu pihak pertama menitipkan dana atau benda kepada pihak kedua selaku penerima titipan dengan konsekuensi titipan tersebut sewaktu- waktu dapat diambil kembali, dan penitip dapat dikenakan biaya penitipan.
- d. Prinsip jual beli (*al- buyu'*), yaitu terdiri atas:
Murabahah, yaitu akad jual beli antara dua belah pihak yang didalamnya, pembeli dan penjual menyepakati harga jual yang terdiri atas harga beli ditambah ongkos pembelian dan keuntungan bagi penjual. *Murabahah* dapat dilakukan secara tunai dan bisa juga secara bayar tangguh atau bayar dengan angsuran.

⁴⁰ *Ibid*, hlm. 99.

- e. Prinsip kebajikan, yaitu penerimaan dan penyaluran dana kebajikan dalam bentuk infaq, zakat, sedekah dan lainnya serta penyaluran *al-qardul hasan*, yaitu penyaluran dalam bentuk pinjaman untuk tujuan menolong golongan miskin dengan penggunaan produktif tanpa diminta imbalan, kecuali pengembalian pokok hutang.⁴¹

5. Produk Dan Jasa Bank Syari'ah

a. *Al- Wadi'ah*

Al- wadiah atau dengan nama titipan atau simpanan, merupakan titipan murni dari satu pihak ke pihak lain, baik perseorangan maupun badan hukum yang harus dijaga dan dikembalikan kapan saja apabila penitip menghendaki.

b. Pembiayaan dengan bagi hasil

1) *Al musyarakah*

Akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk melakukan usaha tertentu. Masing- masing pihak memberikan dana atau amal dengan kesepakatan bahwa keuntungan atau risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.

2) *Al mudharabah*

Akad kerjasama antara dua pihak, yaitu pihak pertama menyediakan seluruh modal dan pihak kedua menjadi pengelola.

3) *Al- muzara'ah*

Kerjasama pengolahan pertanian antara pemilik lahan dan penggarap

4) *Al musaqah*

Bagian dari *al- muzara'ah*, yaitu penggarap hanya bertanggung jawab atas penyiraman dan pemeliharaan dengan menggunakan dana dan peralatan mereka.⁴²

⁴¹ Khaerul Umam, *Manajemen Perbankan Syari'ah*, Bandung, Pustaka Setia, 2013, hlm. 29.

⁴² *Ibid*, hlm. 32.

c. *Ba'i Al- Murabahah*

Kegiatan jual beli pada harga pokok dengan tambahan keuntungan yang disepakati. Dalam hal ini penjual harus terlebih dahulu memberitahukan harga pokok yang ia beli ditambah keuntungan yang diinginkannya.

d. *Ba'i As- Salam*

Pembelian barang yang diserahkan kemudian hari, sedangkan pembayaran dilakukan dimuka. Prinsip yang dianut adalah harus diketahui terlebih dahulu jenis, kualitas dan jumlah barang dan hukum awal pembayaran harus dalam bentuk uang.

e. *Ba'i Al- Istisna'*

Bentuk khusus dari akad *ba'i as- salam*. Oleh karena itu, ketentuan dalam *Ba'i Al- Istisna'* mengikuti ketentuan dan aturan *Bai As- Salam*. *Ba'i Al- Istisna'* adalah kontrak penjualan antara pembeli dan produsen (pembuat barang). Kedua belah pihak harus saling menyetujui atau sepakat lebih dulu tentang harga dan sistem pembayaran.

f. *Al- Ijarah* (Leasing)

Akad pemindahan hak guna atas barang dan jasa melalui pembayaran upah sewa, tanpa diikuti dengan pemindaan kepemilikan atas barang itu.

g. *Al- Wakalah* (Amanat)

Penyerahan atau pendelegasian atau pemberian mandat dari satu pihak kepada pihak lain.

h. *Al- Kafalah* (Garansi)

Jaminan yang diberikan penanggung kepada pihak ketiga untuk memenuhi kewajiban pihak kedua atau yang ditanggung.

i. *Al- Hawalah*

Pengalihan hutang dari orang yang berhutang kepada orang lain yang wajib menanggungnya.

j. *Ar-Rahn* (Gadai)

Kegiatan menahan salah satu harta milik peminjam sebagai jaminan atas peminjaman yang diterimanya.⁴³

6. Perbedaan Bank syari'ah dan Bank Konvensional

Ada perbedaan mendasar antara bank syariah dan bank konvensional. Pada bank konvensional terdapat dua perjanjian yang saling terpisah. *Pertama*, perjanjian antara pihak bank dan nasabah penabung, yaitu penabung menaruh dananya di bank tersebut dengan mendapat sejumlah presentase tertentu bunga dari pihak bank. *Kedua*, perjanjian antara pihak bank dan nasabah peminjam, yaitu bank meminjamkan dananya kepada nasabah peminjam, yaitu bank mendapatkan sejumlah presentase tertentu bunga dari nasabah peminjam. Keuntungan bank adalah dengan mengambil selisih tingkat bunga yang ditawarkan kepada nasabah penabung dengan tingkat bunga yang dikenakan kepada nasabah peminjam.

Adapun pada bank syari'ah terdapat kesatuan perjanjian antara bank dan nasabah penabung dan antara bank dan nasabah pembiayaan. Nasabah penabung menaruh dananya di bank syari'ah dengan mendapatkan sejumlah nisbah bagi hasil. Kemudian, dana tersebut digunakan untuk pembiayaan kepada nasabah pembiayaan, dan bank menapatkan sejumlah nisbah bagi hasil atas usaha yang dibiayai tersebut. Oleh karena itu, bagi hasil yang akan didapatkan oleh nasabah penabung bergantung pada bagi hasil yang diterima bank syari'ah dari nasabah pembiayaannya.⁴⁴

Tabel 2.1
Perbandingan Bank Syari'ah dan Bank Konvensional

No.	Bank Syari'ah	No.	Bank Konvensional
1.	Melakukan investasi yang halal	1.	Investasi yang halal dan haram
2.	Berdasarkan prinsip bagi hasil, jual beli, dan sewa	2.	Memakai perangkat bunga

⁴³ *Ibid*, hlm. 36.

⁴⁴ Nur Rianto Al Arif, *Op. Cit*, hlm. 109.

3.	<i>Profit, dan Falah oriented</i>	3.	<i>Profit oriented</i>
4.	Hubungan dengan nasabah dalam bentuk hubungan kemitraan	4.	Hubungan dengan nasabah dalam bentuk hubungan debitur-kreditur
5.	Penghimpunan dan penyaluran dana hars sesuai dengan fatwa DPS	5.	Tidak terdapat dewan sejenis

E. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengomunikasikan data keuangan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dapat disimpulkan juga bahwa laporan keuangan merupakan alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak- pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan.

⁴⁵ Tujuan pembuatan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Laporan keuangan menyajikan informasi tentang posisi keuangan (aset, hutang dan pemilik) pada suatu saat tertentu.
- b. Laporan keuangan menyajikan informasi kinerja (proses) perusahaan.
- c. Laporan keuangan menyajikan informasi tentang perubahan posisi keuangan perusahaan.
- d. Laporan keuangan mengungkapkan informasi keuangan yang penting dan relevan dengan kebutuhan para pengguna laporan keuangan.

2. Karakteristik Laporan keuangan

Empat karakteristik kualitatif pokok laporan keuangan

- a. Dapat dipahami yaitu informasi keuangan yang dapat dipahami adalah informasi yang disajikan dalam bentuk dan bahasa teknis yang sesuai dengan tingkat pengetahuan penggunanya. Artinya, para

⁴⁵ Hery, *Akuntansi Keuangan Menengah I*, Jakarta, Bumi Aksara, 2009, hlm. 2.

pihak pengguna sendiri dituntut memiliki tingkat pengetahuan tertentu mengenai akuntansi dan informasi keuangan.

- b. Relevan berarti informasi keuangan harus berhubungan dengan tujuan pemanfaatannya. Informasi yang tidak berhubungan dengan pemanfaatan tidaklah relevan dan tidak ada gunanya. Karena itu, laporan keuangan untuk memenuhi kepentingan pihak- pihak yang memiliki banyak tujuan.
- c. Andal yaitu agar bermanfaat, informasi juga harus handal. Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan dari kesalahan yang material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur dan yang seharusnya disajikan atau secara wajar diharapkan dapat disajikan.
- d. Dapat diperbandingkan yaitu informasi akuntansi harus dapat diperbandingkan dengan informasi akuntansi periode sebelumnya pada perusahaan yang sama, atau dengan perusahaan sejenis lainnya pada periode yang sama. Agar dapat dibandingkan dengan periode sebelumnya pada perusahaan yang sama. Maka:
 - 1) Laporan keuangan disajikan dengan format yang sama.
 - 2) Isi laporan keuangan adalah identik
 - 3) Prinsip- prinsip akuntansi yang dianut tidak berubah, kalau berubah maka dampak perubahan terhadap rugi laba periode sekarang harus diungkapkan.
 - 4) Perubahan dalam kondisi yang mendasari transaksi harus diungkapkan.⁴⁶

3. Komponen Laporan Keuangan

SAK terdiri ada beberapa Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Sampai bulan Oktober 2003 telah diterbitkan sebanyak 60 PSAK. Menurut PSAK No. 1, laporan keuangan terdiri atas :

⁴⁶ Dwi Suwiknyo, *Analisis Laporan Keuangan Perbankan Syari'ah*, Yogyakarta, Pustaka Pelajar, 2010, hlm. 43.

a. Neraca

Neraca adalah laporan tentang posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu seperti yang tertera dalam neraca. Jadi, kondisi yang dijelaskan dalam neraca adalah kondisi pada tanggal tertentu. Neraca menunjukkan posisi keuangan pada waktu tertentu. Artinya saldo pada tanggal tertentu. Biasanya neraca dibuat per 31 desember, atau tiap akhir bulan. Pada perusahaan tertentu sudah dapat menyajikan neraca harian.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan akumulasi aktivitas yang berkaitan dengan pendapat dan biaya selama periode waktu tertentu, misalnya bulanan atau tahunan.

c. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan (pembiayaan) untuk satu periode waktu tertentu. Laporan arus kas menunjukkan besarnya kenaikan dan penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai akhir periode.

d. Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas menjelaskan perubahan modal, laba ditahan, agio/disagio. Laporan ini menggambarkan saldo dan perubahan hak pemilik yang melekat pada perusahaan.

e. Catatan atas laporan keuangan

Isi catatan ini adalah penjelasan umum tentang perusahaan, kebijakan akuntansi yang dianut, dan penjelasan tiap-tiap akun neraca

dan laba- rugi. Bilamana penjelasan tiap akun neraca dan laba- rugi masih perlu dirinci, maka dijabarkan dalam lampiran.⁴⁷

F. Pasar Modal Syari'ah

1. Pengertian Pasar Modal Syari'ah

Dalam melakukan kegiatan usaha ekonomi, salah satu faktor produksi yang perlu disediakan para pelaku bisnis adalah ketersediaan modal. Modal adakalanya berasal dari internal perusahaan, tetapi tidak sedikit pula yang berasal dari sumber eksternal. Untuk mendapatkan modal dari luar perusahaan banyak cara yang dilakukan diantaranya melalui lembaga keuangan pasar modal.

Berdasarkan Undang- Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa yang dimaksud pasar modal ialah “kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan efek” (pasal 1 angka 13). Sedangkan yang dimaksud dengan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek (pasal 1 angka 5).⁴⁸

Dari pemaparan tersebut dapat diketahui bahwa definisi pasar modal konvensional masih bersifat umum, karena belum menyetuk aspek apakah bentuk transaksi yang dijalankan atau efek yang diperdagangkan halal atau haram. Untuk mengetahui hakekat halal haram, tidak ada cara lain kecuali dikembalikan pada determinasi syari'ah.

Kegiatan pasar modal dijalankan berdasarkan prinsip- prinsip syari'ah dapat disebut sebagai pasar modal syari'ah. Maksud dari prinsip- prinsip syari'ah di pasar modal adalah prinsip- prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syari'ah

⁴⁷ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis, Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta, Andi Offset, 2005, hlm. 17.

⁴⁸ Bur hanuddin, *Pasar Modal Syari'ah (Tinjauan Hukum)*, Yogyakarta, UII Press, 2008, hlm.10.

Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan ini (Keputusan Ketua Bapepam Nomor : KEP-130/BL/2006 tentang Penerbitan Efek Syari'ah), sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan ini dan atau peraturan Bapepam dan LK lain yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI. Pengertian efek syari'ah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaannya perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syari'ah.

Dengan demikian, antara pasar modal syari'ah dengan pasar modal konvensional berbeda. Secara umum perbedaan tersebut dapat dilihat pada akad yang digunakan dalam transaksi atau surat berharga yang diterbitkannya. Dalam pasar modal syari'ah, apabila suatu perusahaan ingin mendapatkan pembiayaan melalui penerbitan surat berharga, maka perusahaan yang bersangkutan harus memenuhi kriteria penerbitan efek syari'ah.⁴⁹

2. Sejarah Pasar Modal Syari'ah

a. Kronologis Pasar Modal Syari'ah Di Indonesia

Sejarah pasar modal syari'ah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syari'ah oleh PT Danareksa Investment Management pada juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (d/ Bursa Efek Jakarta) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginventasikan dananya secara syari'ah. Dengan hadirnya indeks tersebut, para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syari'ah.⁵⁰

⁴⁹ *Ibid*, hlm.11

⁵⁰ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syari'ah dan Praktik Pasar Modal Syari'ah*, Bandung, Pustaka Setia, 2013, hlm. 94.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kalinya, Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN- MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan inestasi untuk Resa Dana Syari'ah. Selanjutnya, Intrumen investasi syari'ah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran obligasi syari'ah PT Indosat Tbk pada awal bulan september 2002. Instrumen ini merupakan obligasi syari'ah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah.

Sejarah pasar modal syari'ah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan pasar modal syari'ah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MOU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 maret 2003. MOU menunjukkan adanya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syari'ah di Indonesia.⁵¹

b. Fatwa- Fatwa yang terkait dengan Pasar Modal Syari'ah

Dalam rangka pengembangan pasar modal syari'ah di Indonesia, Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah menerbitkan fatwa- fatwa terkait pasar modal berbasis syari'ah, yaitu:

- 1) Fatwa Dewan Syari'ah nasional Majelis Ulama Indonesia No. 05/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Jual Beli Saham.
- 2) Fatwa Dewan Syari'ah nasional Majelis Ulama Indonesia No. 20/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah
- 3) Fatwa Dewan Syari'ah nasional Majelis Ulama Indonesia No. 32/DSN-MUI/IV/2002 Tentang Obligasi Syari'ah
- 4) Fatwa Dewan Syari'ah nasional Majelis Ulama Indonesia No. 33/DSN-MUI/IV/2002 Tentang Obligasi Syari'ah *Mudharabah*.

⁵¹ *Ibid*, hlm. 95.

- 5) Fatwa Dewan Syari'ah nasional Majelis Ulama Indonesia No. 40/DSN-MUI/IV/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syari'ah di Bidang Pasar Modal.
- 6) Fatwa Dewan Syari'ah nasional Majelis Ulama Indonesia No. 41/DSN-MUI/IV/2004 Tentang Obligasi Syari'ah *Ijarah*.
- 7) Fatwa Dewan Syari'ah nasional Majelis Ulama Indonesia No. 65/DSN-MUI/IV/2008 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Syari'ah.
- 8) Fatwa Dewan Syari'ah nasional Majelis Ulama Indonesia No. 66/DSN-MUI/IV/2008 Tentang Waran Syari'ah.⁵²

Fatwa- fatwa tersebut, mengatur prinsip- prinsip syari'ah dibidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip- prinsip syari'ah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syari'ah yang tertulis dari Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Adapun tahap- tahap yang harus dilalui untuk memperoleh sertifikat/ predikat syari'ah dari DSN-MUI yaitu bahwa calon emiten terlebih dahulu harus mempresentasikan terutama struktur bagi hasilnya dengan nasabah/ investor, struktur transaksinya, bentuk perjanjiannya seperti perjanjian perwali amanatan, dan lain- lain.

Efek yang diperdagangkan di pasar modal terdiri atas efek konvensional dan efek syari'ah, yang memenuhi proses perdagangan melalui tahapan pasar perdana kemudian pasar sekunder. Untuk emiten atau perusahaan publik, pemilikan saham dapat dilakukan secara langsung dengan menempatkan modal ke dalam perusahaan pada saat penawaran perdana (IPO), maupun melalui transaksi perdagangan sekunder di bursa. Baik dalam hal penawaran perdana maupun penawaran pasar sekunder, para pemegang saham secara berkelompok bertindak sebagai pemilik harta, sedangkan perusahaan

⁵² Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syari'ah*, Jakarta, Sinar grafika, 2014, hlm. 83.

bertindak sebagai *mudharib* karena sebagian besar pemegang saham tidak ikut aktif dalam pengelolaan perusahaan.

Walupun demikian, ikatan atau akad yang terjadi bukanlah akad mudharabah murni karena pemegang saham selaku pemilik harta tidak dapat sewaktu-waktu menarik dananya dari perusahaan. Pada proses IPO suatu perusahaan, investor menempatkan dananya secara langsung di dalam perusahaan dan mendapatkan saham sebagai bukti kepemilikan pada perusahaan. Adapun pada IPO, dana hasil penjualan saham diterima oleh perusahaan dan dicatatkan sebagai modal. Pada pasar sekunder, investor pembeli adalah pihak yang menjadi pemegang saham dengan cara mengambil alih saham perusahaan yang dimiliki oleh investor penjual. Dengan demikian, tidak terdapat penempatan dana ke dalam perusahaan dan harga transaksi pengalihan hak atas perusahaan dalam bentuk saham tidak harus berkaitan secara langsung dengan nilai perusahaan.

Dengan adanya mekanisme dan pandangan syari'ah seperti diatas, agar terbentuk pasar modal yang ideal diperlukan adanya infrastruktur informasi bursa efek yang transparan, tepat waktu dan merata di publik, yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar. Mekanisme pasar tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian. Mekanisme bursa efek yang wajar juga mengangkut kewajaran permintaan dan penawaran.⁵³

3. Urgensi Pasar Modal dalam Sistem Keuangan Syari'ah

Dalam kerangka syari'ah, kehadiran pasar modal syari'ah didorong oleh kebutuhan adanya pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah. Pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dan perusahaan ataupun institusi

⁵³ Khaerul Umam, *Op. Cit*, hlm. 97

pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang. Jika kondisi ini yang terjadi di masyarakat umum, maka pasar modal menjadi signifikan bagi masyarakat muslim. Negara-negara Muslim memerlukan pasar modal untuk memobilisasi sumber daya dalam rangka membangun proyek.⁵⁴

Lebih jauh, ada dua alasan urgensi pasar modal dalam sistem keuangan syari'ah. *Pertama*, ekonomi Islam didasarkan pada konsep keuangan *participatory* (penyertaan). Meminjamkan uang tidak mempunyai tempat dalam aktivitas komersial Islam, dan bukan merupakan sebuah alat produksi keuangan dalam Islam. Produk keuangan yang sesuai dengan ekonomi Islam dalam menghimpun dana masyarakat antara lain lewat partisipasi modal serta investasi yang berbagi risiko dan imbal hasil. Sistem syari'ah menyediakan suatu proses dimana dana disediakan oleh pemilik dana untuk investor dalam batas-batas syari'ah yang menghindari riba dan gharar dalam penekanan lebih pada instrumen berbasis ekuitas dan pembiayaan berbasis aset. *Kedua*, aktivitas dari model lembaga keuangan syari'ah kebanyakan tergantung pada investasi daripada sekedar meminjam uang. Dalam kondisi dimana peminjam uang masih menjadi produk yang dominan dalam sistem keuangan yang ada, tentu perbankan maupun asuransi syari'ah menghadapi kesulitan dalam mengelola likuiditas. Oleh karenanya, kehadiran pasar modal yang melengkapi sistem keuangan syari'ah dengan menyediakan instrumen investasi yang lebih luas dari sebuah keniscayaan.

Pengembangan pasar modal syari'ah merupakan hasil dari suatu kemajuan alami dari pertumbuhan industri keuangan syari'ah. Pasar modal syari'ah menyediakan alat-alat yang membantu bank syari'ah mengoptimalkan penggunaan sumber dana yang tersedia sembari mewujudkan keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas.

⁵⁴ Andri Soemitra, *Masa depan Pasar Modal Syari'ah Di Indonesia*, Jakarta, Kencana, 2014, hlm. 85.

4. Prinsip- Prinsip Pasar Modal Syari'ah

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan menurut syari'ah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta⁵⁵(investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya yang pemilik harta (investor) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Oleh karena itu, kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan adalah termasuk kegiatan usaha dari pemilik harta namun secara pasif sehingga prinsip syari'ah dalam pembiayaan dan investasi keuangan pada dasarnya sama dengan pada kegiatan yang lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan. Secara umum prinsip tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, yang kegiatan usaha tersebut dalah spesifik dan bermanfaat, sehingga atas manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil.
- b. Uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta akan menerima dari bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegitan usaha.
- c. Akad yang terjadi antara dengan pemilik harta dan pemilik usaha, dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha serta mekanisme pasar tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian.
- d. Pemilik harta dan pemilik usaha tidak boleh mengambil risiko yang melebihi kemampuan yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.
- e. Pemilik harta, pemilik usaha maupun bursa dan *self regulating organization* lainnya tidak boleh melakukan hal- hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran dari segi permintaan.

⁵⁵ *Ibid*, hlm. 87

Mencermati perkembangan industri perbankan syari'ah di Indonesia yang pada tahun-tahun ini begitu menggembirakan, ternyata dampak positif pula terhadap perkembangan investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah pada sektor perbankan di Indonesia atau lebih dikenal dengan istilah pasar modal syari'ah. Pasar modal syari'ah dikembangkan dalam rangka mengkomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah.⁵⁶

Dalam kamus perbankan syari'ah disebutkan bahwa prinsip syari'ah adalah aturan perjanjian berdasarkan hukum Islam antara bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan atau kegiatan pembiayaan usaha, atau kegiatan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan syari'ah, antara lain pembiayaan berdasarkan prinsip bagi hasil (*mudharabah*), pembiayaan berdasarkan penyertaan modal (*musyarakah*), prinsip jual beli barang dengan memperoleh keuntungan (*murabahah*), atau pembiayaan barang modal berdasarkan prinsip sewa murni tanpa pilihan (*ijarah*), atau dengan adanya pilihan pemindahan kepemilikan atas barang yang disewa dari pihak bank oleh pihak lain (*ijarah wa iqtina*).

Melakukan transaksi keuangan termasuk investasi berdasarkan prinsip syari'ah haruslah menjauhi hal-hal berikut ini:

- 1). Riba;
- 2). Uang bukan komoditi, tetapi sebagai alat tukar saja;
- 3). *Gharar* atau ketidakpastian;
- 4). *Maisir* yaitu tindakan berjudi atau gambling;
- 5). Dalam setiap hasil harus menanggung risiko terhadap hasil tersebut.⁵⁷

5. Peran dan Fungsi Pasar Modal Syari'ah

Pasar modal sangat berperan penting dalam meningkatkan efisiensi sistem keuangan dan merupakan salah satu lembaga intermediasi

⁵⁶ Andrian Sutedi, *Op.Cit*, hlm. 44

⁵⁷ *Ibid*, hlm. 47

keuangan yang vital dalam perekonomian modern. Alasan kehadiran pasar modal dalam suatu sistem keuangan, yakni kemampuannya dalam memindahkan dana dari unit yang kelebihan dana kepada unit yang kekurangan dana dalam suatu perekonomian. Pasar modal memfasilitasi intermediasi antara emiten dengan investor. Para investor menggunakan dananya terutama untuk investasi pada aset produktif dan menambah kekayaan perekonomian.

Secara teoritis pasar modal menjalankan dua fungsi simultan, yaitu fungsi intermediasi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi intermediasi ekonomi pasar modal dijalankan dengan mewujudkan pertemuan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain- lain. Adapun fungsi keuangan pasar modal dilaksanakan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksadana. Masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing- masing instrumen.⁵⁸

Kedua fungsi pasar modal ini penting dalam memobilisasi tabungan ke dalam investasi dan membantu mencapai kemungkinan terbaik dalam penggunaan sumber daya ekonomi. Peranan mendasar pasar modal secara umum bagi perekonomian, antara lain:

- a. Memberikan kesempatan bagi penabung untuk berpartisipasi secara penuh dalam usaha bisnis.

⁵⁸ Andri Soemitra, *Op.Cit*, hlm. 87.

- b. Memungkinkan pemegang saham dan obligasi memperoleh likuiditas dengan menjual saham dan obligasi mereka di pasar sekunder.
- c. Memberikan kesempatan bagi pengusaha untuk menghimpun dana eksternal untuk kebutuhan ekspansi aktivitas ekonomi dan perusahaan mereka.
- d. Memberikan kesempatan bagi pengusaha memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dengan aktivitas keuangan.

Selain itu, pasar modal yang efisien diharapkan melaksanakan berbagai fungsi berikut ini:

- a. Menyajikan mekanisme mobilisasi sumber daya yang mengarah kepada alokasi sumber daya keuangan yang efisien dalam ekonomi,
- b. Menyediakan likuiditas dalam pasar dengan harga paling murah, yakni berbiaya transaksi paling rendah atau penawaran rendah menyebar pada sekuritas yang diperdagangkan di pasar.
- c. Untuk memastikan transparansi dalam penentuan harga sekuritas dengan menentukan harga premi risiko, yang merefleksikan tingkat risiko sekuritas tersebut.
- d. Menyediakan peluang menyusun portofolio yang terdiversifikasi dengan baik dan untuk mengurangi level risiko melalui diversifikasi lintas batas geografis dan waktu.

Fungsi pasar modal dalam ikut memajukan perekonomian dan keuangan juga diemban oleh pasar modal syari'ah dengan kekhusuan menjadikan ajaran syari'ah sebagai parameter dalam menentukan berbagai kebijakan menjalankan operasi pasar modal dan pengembangannya.⁵⁹

6. Produk- produk Pasar Modal Syari'ah

a. Saham Syari'ah

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut

⁵⁹ *Ibid*, hlm. 89.

pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan prinsip syari'ah. Prinsip syari'ah mengenal konsep ini sebagai kegiatan *musyarakah* atau *syirkah*. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan perusahaan publik dapat disebut sebagai saham syari'ah. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syari'ah jika saham tersebut diterbitkan oleh:⁶⁰

- 1) Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
- 2) Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
- 3) Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi,
 - b) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa,
 - c) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu,
 - d) Bank berbasis bunga,
 - e) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga,
 - f) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;

⁶⁰ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2007, hlm. 64.

b. Obligasi Syari'ah

Obligasi syari'ah berbeda dengan obligasi konvensional. Semenjak ada konvergensi pendapat bahwa bunga adalah riba, maka instrumen-instrumen yang punya komponen bunga ini keluar dari daftar investasi halal. Karena itu, dimunculkan alternatif yang dinamakan obligasi syari'ah.

Pada awalnya, penggunaan istilah “obligasi syari'ah” sendiri kontradiktif. Obligasi sudah menjadi kata yang tak lepas dari bunga sehingga tidak memungkinkan untuk disyari'ahkan. Merujuk pada Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 32/DSN- MUI/IX/2002, obligasi syari'ah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syari'ah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syari'ah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syari'ah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.⁶¹

c. Reksa Dana Syariah

Reksa Dana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/ rabb al-mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam. Portofolio efek adalah kumpulan (kombinasi) sekuritas, surat berharga atau efek, atau instrument yang dikelola.

Reksa Dana Syariah sebagaimana reksa dana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dan dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk

⁶¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*, Jakarta, Kencana, hlm. 87.

melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.⁶²

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu yang mendukung dilakukannya penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap rasio struktur modal antara lain sebagai berikut :

Pertama, yaitu jurnal yang ditulis oleh SarsaMeta Nugrahani dan R. Djoko Sampurno (2012) dalam penelitiannya menguji “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008- 2010” Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return of asset*, *Current ratio*, *growth sale*, *firm size*, dan *manajeriar ownership* berpengaruh secara bersama terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2008- 2010.⁶³

Kedua, jurnal yang ditulis oleh Nadzirah, Fridayana Yudiatmaja dan Wayan Cipta (2016) “ Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal”. ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.⁶⁴

Ketiga, jurnal yang ditulis oleh Meidera Elsa Dwi Putri (2012) “ Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan

⁶² *Ibid*, hlm. 117

³⁷SarsaMeta Nugrahani dan R. Djoko Sampurno, *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008- 2010*, E-Journal Undip, volume 1, Universitas Diponegoro, 2012.

³⁸Nadzirah, Fridayana Yudiatmaja dan Wayan Cipta, *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal, Volume 4*, Jurnal Manajemen, Universitas Pendidikan Ganesha, 2016.

Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dan ukuran perusahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. ⁶⁵

Keempat, jurnal yang ditulis oleh Farah Margaretaha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) “ Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” Hasil penelitian menunjukkan bahwa jika melakukan investasi dalam perusahaan sebaiknya memperhatikan faktor *size*, *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, *growth* dan *age*. Hal ini disebabkan karena variabel- variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. ⁶⁶

Kelima, Jurnal yang ditulis oleh Moh. Lawi (2016) “ Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Tingkat Pajak Terhadap Struktur Modal Bank Umum Syari’ah Di Indonesia Tahun 2013-2014” Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal bank umum syari’ah di Indonesia. Hal ini disebabkan karena semakin besar juga dana yang digunakan salah satu pemenuhan modal perusahaan selain dana internal yaitu dana eksternal. Dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal bank umum syari’ah di Indonesia. Hal ini dikarenakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan mempunyai laba ditahan yang tinggi dan profitabilitas yang tinggi akan menambah ketertarikan dari pihak eksternal. ⁶⁷

³⁹Meidera Elsa Dwi Putri, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Volume 1*, Jurnal Manajemen, Universitas Negeri Padang, 2012.

⁴⁰Farah Margaretaha dan Aditya Rizky Ramadhan, *Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, Volume 12*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Universitas Trisakti, 2010.

⁴¹Moh. Lawi, *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Tingkat Pajak Terhadap Struktur Modal Bank Umum Syari’ah Di Indonesia Tahun 2013- 2014, Volume 1*, Jurnal Pendidikan Auntansi, Universitas Negeri Semarang, 2016.

Berdasarkan penelitian diatas, terdapat perbedaan dan persamaan dalam penelitian yang saya teliti. Perbedaan dalam penelitian ini dan sebelumnya adalah jika pada penelitian terdahulu profitabilitas diindikasikan dengan berbagai rasio diantaranya ROA, ROE, NPM dan EPS. Penelitian yang sekarang diteliti hanya menggunakan satu rasio untuk diukur, ialah ROA. Perbedaan lainnya pada periode pengamatan atau pengambilan periode laporan keuangan yang berbeda dari tahun ke tahun. Dan persamaan dalam penelitian ini dan sebelumnya adalah sama-sama meneliti mengenai struktur modal dalam perbankan syariah. Indikator struktur modal yang diambil menggunakan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

H. Kerangka Berpikir

Dalam setiap perkembangan perbankan, baik tentang pendirian, perluasan, pembangunan dan keorganisasian selalu mengalami masalah permodalan yaitu menyangkut berbagai usaha untuk mendapatkan secara efisien dan efektif guna mencapai tujuan perbankan, dalam memenuhi suatu kebutuhan modal ini. Pihak bank dapat menggunakan modal dari dalam bank (modal intern) dan modal dari luar perusahaan (modal ekstern). Tetapi seringkali modal didalam bank tidak mencukupi kebutuhan yang diinginkan, maka menggunakan pinjaman atau modal asing.

Salah satu faktor yang sangat perlu mendapat perhatian dari bank adalah masalah struktur modal, karena baik buruknya struktur modal akan menentukan pencapaian tujuan bank dalam meningkatkan kemampuan bank dalam memperoleh laba.

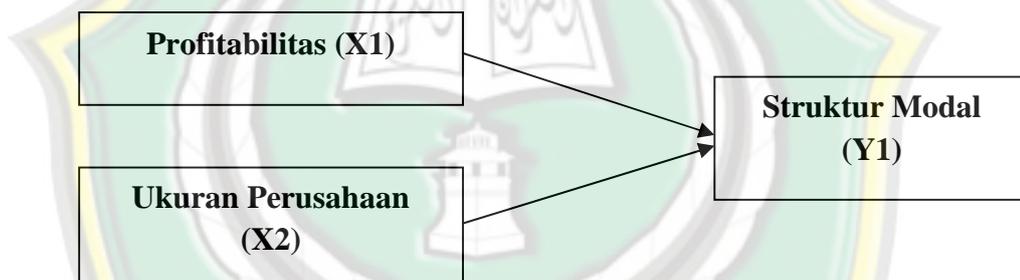
Untuk memperoleh struktur modal yang baik dari jenis-jenis modal yang akan ditarik, maka penentuannya harus dengan syarat-syarat permodalan. Struktur modal adalah perimbangan antara total hutang dan modal sendiri.

Faktor yang mempengaruhi struktur modal yang terpenting adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan (*firm size*). Profitabilitas adalah kemampuan suatu bank dalam menghasilkan laba. Ukuran perusahaan adalah ukuran besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Mengingat pentingnya masalah ini maka bank harus mengamati dan mengusahakan agar posisi struktur modal berada pada posisi yang tepat dan bisa memperoleh laba. Besarnya struktur modal yang dimiliki oleh bank, jika bank tersebut tidak mampu menggunakan modalnya secara efektif dan efisien, pada akhirnya bank akan mengalami kesulitan keuangan terutama dalam mengembalikan hutang- hutangnya.

Untuk memperjelas tentang arah dan tujuan dari penelitian secara utuh, maka perlu diuraikan suatu konsep berfikir dalam penelitian ini sehingga peneliti dapat menguraikan tentang gambaran profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran



I. Hipotesis

Hipotesis berfungsi sebagai pegangan sementara atau jawaban sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya di dalam kenyataan (*empirical verification*), percobaan (*experimentation*) atau praktik (*implementation*). Dalam hipotesis diperlukan adanya asumsi dasar yang dimuat secara bebas tetapi logis, asumsi tersebut menjelaskan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti atau tidaknya hasil penelitian.

Dari hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

⁶⁸Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di JII dan ukuran perusahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada makanan dan minuman yang terdaftar di JII. ⁶⁹

Hipotesis dapat diterima jika terbukti benar dan terdapat fakta-fakta yang membenarkannya dan ditolak jika salah.⁷⁰

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal (DER) pada Perbankan Syariah

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan dari aset yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mempunyai laba ditahan yang tinggi dan profitabilitas yang tinggi akan menambah ketertarikan dari pihak eksternal untuk menanamkan dana mereka kepada perusahaan. Menurut teori Weston dan Brigham, perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis:

Ho: Diduga terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal perbankan syari'ah.

H1: Diduga tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal perbankan syari'ah.

⁴²Nadzirah, Fridayana Yudiantmaja dan Wayan Cipta, *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal, Volume 4*, Jurnal Manajemen, Universitas Pendidikan Ganesha, 2016.

⁴³Meidera Elsa Dwi Putri, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Volume 1*, Jurnal Manajemen, Universitas Negeri Padang, 2012.

⁴⁴Purwanto, *Statiska Untuk Penelitian*, Yogyakarta, Pustaka Pelajar, hlm. 99.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (DER) pada Perbankan Syariah

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aset. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar juga dana yang digunakan salah satu pemenuhan modal perusahaan selain dana internal yaitu dana eksternal, dengan kata lain perusahaan besar akan mempunyai akses yang besar dalam mencari dana pinjaman atau utang dari perusahaan kecil.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis:

Ho : Diduga terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal perbankan syariah.

H1 : Diduga tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal perbankan syariah.

