SYIRKAH: Jurnal Ekonomi Syariah
Vol. 02 No. 02 (2026), Hal. 638-643

Analisis Teori Struktur Modal dalam Perspektif Keuangan Syariah

Putri Ana Marisa[1], Annisa Nurhidayah Somantri[2], Joni Ahmad Mughni[3]

[1,2,3]Universitas Siliwangi
2410021111195@student.unsil.ac.id

Kata Kunci:
Struktur Modal; Keuangan Syariah; Trade-Off Theory; Pecking Order Theory; Mudharabah; Musyarakah

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis teori struktur modal konvensional dan relevansinya dalam perspektif keuangan syariah. Masalah utama yang dibahas adalah ketidaksesuaian antara teori struktur modal yang menggunakan utang dengan prinsip-prinsip syariah, terutama larangan terhadap riba. Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kualitatif berupa studi kepustakaan (library research), dengan mengkaji berbagai literatur akademis yang relevan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Teori Trade-Off dan Pecking Order bisa dipahami kembali dalam konteks keuangan syariah dengan menyesuaikan nilai-nilainya. Struktur modal dalam perspektif syariah lebih menekankan pendanaan berbasis ekuitas melalui instrumen seperti mudharabah dan musyarakah, serta memprioritaskan pendanaan internal sebagai sumber utama pembiayaan. Studi kasus di sektor perbankan syariah Indonesia menunjukkan bahwa mencapai keseimbangan antara efisiensi dalam memberikan pembiayaan dan menjaga kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah adalah hal yang sangat penting. Kesimpulan penelitian ini menegaskan bahwa integrasi teori struktur modal konvensional ke dalam konteks syariah memerlukan penyesuaian yang holistik dan komprehensif, dengan mempertimbangkan dimensi etika, keadilan, dan larangan riba sebagai fondasi utama.

Keywords:
Capital Structure; Islamic Finance; Trade-Off Theory; Pecking Order Theory; Mudharabah; Musyarakah

Abstract

This study aims to analyze conventional capital structure theory and its relevance from an Islamic finance perspective. The main issue discussed is the inconsistency between capital structure theory that uses debt and Sharia principles, particularly the prohibition of usury. This research was conducted using a qualitative approach in the form of library research, reviewing various relevant academic literature. The results indicate that the Trade-Off and Pecking Order Theories can be re-understood in the context of Islamic finance by adjusting their values. Capital structure from a Sharia perspective emphasizes equity-based funding through instruments such as mudharabah and musyarakah, and prioritizes internal funding as the primary source of financing. A case study of the Indonesian Islamic banking sector demonstrates that achieving a balance between efficiency in

SYIRKAH: Jurnal Ekonomi Syariah
Vol. 02 No. 02 (2026), Hal. 638-643

providing financing and maintaining compliance with Sharia principles is crucial. The conclusion of this study confirms that the integration of conventional capital structure theory into the sharia context requires holistic and comprehensive adjustments, taking into account the dimensions of ethics, justice, and the prohibition of usury as the main foundation.

PENDAHULUAN

Perkembangan sektor keuangan syariah di Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Dengan semakin tingginya kesadaran masyarakat Muslim tentang pentingnya berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah, lembaga keuangan syariah terus berkembang menjadi pilihan alternatif dari sistem keuangan yang biasa.[1]

Dalam pengelolaan uang, struktur modal adalah salah satu keputusan strategis yang sangat penting. Struktur modal mengacu pada proporsi antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasional dan kebutuhan investasi. Struktur yang optimal akan memengaruhi biaya modal, nilai perusahaan, serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko keuangan.[2]

Meskipun terdapat kesesuaian antara teori struktur modal konvensional dan prinsip keuangan syariah, terdapat juga perbedaan mendasar dalam hal konsep dasar, prinsip, dan terutama dalam peran keuangan syariah dalam sistem ekonomi. Perusahaan dapat mengembangkan teori finansial yang mengakui keberadaan instrumen utang berbunga sebagai alat pendanaan yang efektif, berdasarkan asumsi yang mendukung penggunaan utang berbasis bunga. Sementara itu, keuangan syariah secara jelas melarang bunga sebagai dasar dalam melakukan transaksi keuangan.

Penelitian tentang struktur modal dari sudut pandang syariah belum begitu banyak dibandingkan dengan penelitian yang sama dalam konteks konvensional. Penelitian yang ada sebagian besar berfokus pada pengujian empiris pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perbankan syariah, namun belum banyak yang mengkaji secara mendalam bagaimana teori-teori struktur modal konvensional dapat diinterpretasi dalam konteks keuangan syariah.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis berbagai teori struktur modal konvensional yang relevan; (2) mempelajari prinsip-prinsip keuangan syariah yang terkait dengan struktur permodalan; dan (3) menyusun interpretasi teori struktur modal dalam perspektif keuangan syariah. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat teoritis untuk perkembangan ilmu keuangan syariah, sekaligus menjadi referensi yang berguna bagi para pelaku industri keuangan syariah di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi kepustakaan (library research). Pendekatan ini dipilih karena penelitian bersifat eksploratif dan deskriptif, yaitu bertujuan untuk menjelaskan dan menganalisis berbagai teori yang ada dalam literatur akademis, baik teori konvensional maupun syariah, terkait dengan konsep struktur modal. Sumber data utama dalam penelitian ini adalah jurnal-jurnal ilmiah bereputasi, buku teks manajemen keuangan, dan dokumen-dokumen resmi lembaga keuangan syariah. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara mengidentifikasi, memilih, dan menganalisis secara kritis terhadap literatur yang sesuai. Kriteria inklusi literatur meliputi: (1) membahas teori struktur modal; (2) berkaitan dengan keuangan atau perbankan syariah; dan (3)

[1] N. K. Pikriyyah, A. Nuraini, H. Muhimmah, dan J. A. Mughni, "Teori Struktur Modal Dan Konsep Keuangan Dalam Perspektif Syariah," Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB) 2, no. 5 (2025): 154-161. https://doi.org/10.62017/jemb.v2i5.4445.

[2] Mabruroh dan Chuzaimah, "Analisis Struktur Modal pada Bank Syariah di Indonesia Tahun 2011-2013," ResearchGate (2015).

diterbitkan dalam rentang waktu 2010-2025. Analisis data dilakukan dengan cara analisis isi (content analysis) menggunakan pendekatan perbandingan, yaitu membandingkan konsep struktur modal konvensional dengan prinsip-prinsip keuangan syariah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Teori struktur modal modern pertama kali dibuat oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. Mereka menyatakan bahwa dalam pasar yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai sebuah perusahaan tidak bergantung pada cara perusahaan mengatur struktur modalnya. Pajak, biaya kebangkrutan, dan asimetri informasi juga mendorong munculnya berbagai teori lanjutan.

Teori Trade-Off menjelaskan bahwa perusahaan mencoba menjaga keseimbangan antara manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang yang bisa mengurangi pajak dengan risiko yang muncul akibat kesulitan keuangan. Menurut teori ini, terdapat tingkat leverage optimal di mana nilai perusahaan dimaksimalkan. Perusahaan yang mengambil utang bisa mengurangi pembayaran pajak, tetapi mereka juga berisiko bangkrut karena utang yang semakin besar membuat beban finansial mereka meningkat.

1. Teori Pecking Order yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf menyatakan bahwa perusahaan memiliki hierarki dalam preferensi pendanaan. Urutan preferensi tersebut dimulai dari: pertama, pendanaan internal dengan cara menahan laba, lalu kedua adalah penerbitan utang, dan yang terakhir adalah penerbitan saham baru. Teori ini didasarkan pada asumsi adanya ketimpangan informasi antara manajemen dan investor eksternal.
2. Selain dua teori utama itu, ada juga teori Agency yang diajukan oleh Jensen dan Meckling. Dalam konteks struktur modal, teori ini menjelaskan konflik kepentingan antara pemegang saham (principals) dan manajer (agents), serta antara pemegang saham dan kreditur. Penggunaan utang bisa menjadi cara untuk memperketat pengelolaan keuangan, tetapi juga bisa menyebabkan masalah dengan pihak yang memberi pinjaman.
3. Keuangan syariah didasarkan pada lima prinsip pokok yang membuatnya berbeda dari sistem keuangan biasa: (1) larangan riba (bunga) dalam segala bentuk transaksi keuangan; (2) larangan gharar (ketidakpastian berlebih) dan maysir (spekulasi); (3) prinsip pembagian hasil (profit and loss sharing); (4) kehalalan objek transaksi; dan (5) prinsip keadilan dan kemaslahatan.

Dalam konteks struktur modal, larangan riba memiliki dampak yang sangat mendasar. Sistem keuangan syariah tidak dapat menggunakan instrumen utang berbasis bunga yang menjadi dasar dari struktur modal konvensional. Alat utama dalam sistem keuangan syariah terdiri dari: (1) Mudharabah, yaitu kerja sama di mana satu pihak memberikan dana (shahibul mal) dan pihak lain memberikan kemampuan untuk mengelola (mudharib), serta membagi hasilnya; (2) Musyarakah, yaitu bentuk kerja sama di mana semua pihak menyumbang modal dan membagi keuntungan serta kerugian secara bersama; dan (3) Murabahah, yaitu transaksi jual beli dengan harga yang sudah disepakati sejak awal dan memiliki keuntungan yang telah ditentukan.

Ekuilibrium dalam sistem keuangan syariah bukanlah tentang keseimbangan antara keuntungan utang dan biaya kebangkrutan, tetapi antara efisiensi pembiayaan dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Teori Hierarki Pemanggilan dalam perspektif

syariah lebih menekankan penggunaan dana internal sebagai sumber pembiayaan utama. Preferensi terhadap pendanaan internal sejalan dengan prinsip syariah yang menekankan penghindaran utang dan mendorong kemandirian finansial. Namun demikian, ketika diperlukan pendanaan dari luar, dalam sistem syariah pilihan yang digunakan adalah instrumen yang berbagi risiko, seperti mudharabah dan musyarakah, bukan instrumen berupa utang yang menggunakan bunga.

Penelitian Pikriyyah et al. (2025) menyatakan bahwa struktur modal dalam perspektif syariah lebih menekankan pada pendanaan internal dan pembiayaan yang berbasis ekuitas untuk menjaga kepatuhan terhadap prinsip syariah. Studi kasus di bank syariah menunjukkan bahwa penting untuk menjaga keseimbangan antara efisiensi dalam memberikan pembiayaan dan mematuhi prinsip-prinsip agama.

Dari sisi empiris, penelitian Nurkhaleeda (2022) pada perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini menunjukkan bahwa penurunan ketergantungan pada utang justru memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan lembaga syariah, yang selaras dengan prinsip dasar perspektif syariah yang lebih mendorong penggunaan ekuitas dibandingkan utang.

Penelitian Maulida dan Atieq (2024) yang menganalisis struktur modal dua belas bank syariah di Indonesia menggunakan pendekatan Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory menemukan bahwa profitabilitas, ukuran bank, dan pertumbuhan aset secara signifikan mempengaruhi Debt to Equity Ratio (DER). Temuan ini sesuai dengan prediksi teori Pecking Order yang menyatakan bahwa bank syariah yang memiliki laba yang tinggi biasanya lebih mengandalkan dana dari dalam, sehingga rasio utang terhadap modal mereka lebih kecil.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa teori-teori struktur modal yang biasa, terutama Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory, masih relevan dalam konteks keuangan syariah, tetapi perlu diartikan ulang sesuai dengan nilai dan prinsip Islam. Teori Trade-Off dapat diterapkan dengan mengganti pengoptimisasian manfaat pajak dari utang berbunga menjadi pengoptimisasian keseimbangan antara efisiensi pembiayaan dan kepatuhan terhadap syariah. Penerapan Teori Urutan Pemenuhan Modal (Pecking Order) terbukti lebih konsisten dengan prinsip syariah karena preferensinya terhadap pendanaan internal yang selaras dengan anjuran Islam untuk menghindari utang. Bila diperlukan pendanaan eksternal, sistem syariah menyediakan alternatif berbasis bagi hasil seperti mudharabah dan musyarakah yang tidak mengandung unsur riba. Secara umum, menggabungkan teori struktur modal konvensional ke dalam sistem syariah membutuhkan pendekatan yang menyeluruh. Pendekatan ini tidak hanya melibatkan mengganti instrumen keuangan secara mekanis, tetapi juga menginternalisasi nilai-nilai seperti etika, keadilan, dan larangan riba sebagai dasar pemikiran yang membentuk seluruh proses pengambilan keputusan keuangan. Penelitian lanjutan yang bersifat empiris sangat diperlukan untuk menguji dan memvalidasi kerangka konseptual yang telah dibangun dalam penelitian ini.

REFERENSI

Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2.

Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Hanafi, M.M. Manajemen Keuangan. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2004.

Burhanuddin. "Kolom Kosong Dalam Rezim Pemilihan Kepala Daerah." Jurnal Maulida, L., dan M. Q. Atieq. "Analisis Struktur Modal Bank Syariah di Indonesia Menggunakan Non Performing Financing Sebagai Variabel Moderasi." Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam 10, no. 3 (2024): 2969-2981. http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i3.14862.

Mabruroh dan Chuzaimah. "Analisis Struktur Modal pada Bank Syariah di Indonesia Tahun 2011-2013." ResearchGate, 2015.

Nurkhaleeda. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." Skripsi, IAIN Parepare, 2022. https://repository.iainpare.ac.id/id/eprint/4305.

Pikriyyah, N. K., A. Nuraini, H. Muhimmah, dan J. A. Mughni. "Teori Struktur Modal Dan Konsep Keuangan Dalam Perspektif Syariah." Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB) 2, no. 5 (2025): 154-161. https://doi.org/10.62017/jemb.v2i5.4445.

Pramono, Sigit. "Permasalahan Agency Theory dan GCG Pada Perbankan Syariah." Media Akuntansi 52, no. 3 (2006).

Widodo, Sugeng. Modal Pembiayaan Lembaga Keuangan Islam Perspektif Aplikatif. Yogyakarta: KAUKABA, 2014.

Waluyo, B. "Implementasi Mudharabah pada Pembiayaan di Bank Syariah." Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan 1, no. 3 (2015): 225-236.

Riyanto, Bambang. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi ke-4. Yogyakarta: BPFE, 2011.