



ANALISIS BIAYA MODAL (COST OF CAPITAL) DAN IMPLIKASINYA TERHADAP STRUKTUR SUMBER DANA LEMBAGA KEUANGAN SYARIAH

Eva Naila¹, Helmayanti², Navisya³, Erwan Setyanoor⁴

Institut Agama Islam Darul Ulum Kandangan

Email: evanaila9601@gmail.com¹, yantihelmayantii@gmail.com²,
nnvisyavisya@gmail.com³, erwansetyanor@gmail.com⁴

ABSTRACT

Cost of capital is an important aspect in the financial management of Islamic financial institutions as it serves as a basis for making investment and financing decisions. Unlike conventional financial institutions that rely on interest-based systems, Islamic financial institutions apply Sharia principles that prohibit riba (usury), gharar (uncertainty), and maysir (gambling). This article aims to analyze the concept of cost of capital and its application to funding sources in Islamic financial institutions. The research employs a library research method by reviewing relevant books, scientific journals, and other literature sources. The findings indicate that the funding sources of Islamic financial institutions consist of owners' equity, third-party funds, and borrowed funds, all of which are managed in accordance with Sharia principles. The application of cost of capital is implemented through various Sharia contracts, including mudharabah, murabahah, musyarakah, and ijarah. These contracts serve as the foundation for fund management and profit distribution without involving interest-based transactions. Therefore, the application of cost of capital in Islamic financial institutions is not only aimed at achieving financial profitability but also at ensuring compliance with Islamic principles in financial activities.

Keywords: Cost of Capital, Funding Sources, Islamic Financial Institutions.

ABSTRAK

Biaya modal merupakan salah satu aspek penting dalam pengelolaan keuangan lembaga keuangan syariah karena berperan dalam menentukan efektivitas keputusan investasi dan pembiayaan. Dalam lembaga keuangan syariah, biaya modal tidak didasarkan pada sistem bunga sebagaimana pada lembaga keuangan konvensional, melainkan menggunakan prinsip-prinsip syariah yang berlandaskan keadilan, transparansi, dan bagi hasil. Artikel ini bertujuan untuk menganalisis konsep biaya modal serta penerapannya pada sumber dana dalam lembaga keuangan syariah. Metode yang digunakan adalah studi kepustakaan (library research) dengan mengkaji berbagai literatur, buku, dan jurnal ilmiah yang relevan. Hasil kajian menunjukkan bahwa sumber dana dalam lembaga keuangan syariah terdiri atas dana sendiri, dana pihak ketiga, dan dana pinjaman yang seluruhnya dikelola sesuai prinsip syariah. Penerapan biaya modal dilakukan melalui berbagai akad, seperti mudharabah, murabahah, musyarakah, dan ijarah. Akad-akad tersebut menjadi dasar dalam pengelolaan dana serta penentuan imbal hasil tanpa melibatkan unsur riba. Dengan demikian, penerapan biaya modal pada lembaga keuangan syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi, tetapi juga memperhatikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam setiap aktivitas keuangan.

Kata Kunci: Biaya Modal, Sumber Dana, Lembaga Keuangan Syariah.



PENDAHULUAN

Dalam menjalankan kegiatan operasional sehari-hari, setiap lembaga keuangan mutlak memerlukan ketersediaan sumber dana yang memadai. Dana ini berfungsi sebagai sesuatu yang vital bagi institusi untuk menggerakkan roda bisnis, terutama dalam menyalurkan berbagai aktivitas pembiayaan serta melakukan investasi strategis. Tanpa adanya kecukupan modal, lembaga keuangan akan mengalami stagnasi dan kesulitan dalam memenuhi kebutuhan para nasabahnya (Setiawan, 2021).

Secara umum, dana yang dihimpun oleh lembaga keuangan dapat berasal dari berbagai macam sumber yang mengikat. Sumber-sumber tersebut meliputi modal sendiri yang disetor oleh pemilik atau pemegang saham, simpanan dari masyarakat luas dalam bentuk tabungan atau deposito, hingga pinjaman dari pihak ketiga atau lembaga keuangan lainnya (Aprissa & Yazid, 2022). Keanekaragaman sumber dana ini menuntut pengelolaan yang cermat agar likuiditas perusahaan tetap terjaga dengan aman.

Namun, setiap sumber dana yang diperoleh dan digunakan tidaklah bersifat gratis, melainkan memiliki konsekuensi finansial tertentu. Lembaga keuangan harus menanggung sejumlah biaya riil atas penggunaan dana tersebut, yang dalam teori keuangan dikenal sebagai biaya modal (*cost of capital*) (Noristaman & Sri Maria Ulfa, 2026). Biaya ini mencerminkan kompensasi atau ekspektasi pengembalian yang diminta oleh para penyedia dana atas modal yang telah mereka investasikan (Achmad Arif Atstsauri dkk., 2022).

Oleh karena itu, biaya modal memegang peranan yang sangat krusial dalam proses pengambilan keputusan keuangan di tingkat manajemen. Biaya ini menjadi indikator utama atau batas minimum (*hurdle rate*) untuk menentukan tingkat keuntungan yang harus diperoleh dari penyaluran pembiayaan. Dalam kajian keuangan syariah, kegagalan mengelola biaya modal ini secara efisien dapat menurunkan profitabilitas perusahaan serta meningkatkan risiko keuangan institusi secara makro (Norhayati dkk., 2026).

Dalam ekosistem sistem keuangan konvensional, perhitungan dan penentuan biaya modal ini biasanya dikaitkan secara langsung dengan instrumen bunga. Persentase bunga yang wajib dibayarkan kepada pemilik dana, baik deposan maupun kreditur, menjadi komponen utama yang membentuk struktur biaya modal tersebut. Sistem ini mengandalkan kepastian tingkat pengembalian di awal yang berbasis pada besaran nominal uang yang dipinjamkan (Nurita dkk., 2024).

Kondisi yang fundamental berbeda ditemukan pada sistem keuangan Islam, di mana konsep bunga sama sekali tidak diperbolehkan untuk diterapkan. Dalam hukum syariat, bunga dikategorikan sebagai praktik riba yang secara tegas dilarang karena mengandung unsur eksploitasi dan ketidakadilan (Tumanggor dkk., 2025). Hal ini menuntut lembaga keuangan syariah untuk memformulasi ulang seluruh struktur perolehan dan pengelolaan modal mereka agar terbebas dari unsur non-halal. Konseptualisasi pengelolaan modal dan risiko ini wajib direkonstruksi berdasarkan prinsip tauhid dan keadilan agar tidak terjebak pada pilihan rasional-material semata yang mengabaikan kepatuhan syariat (Saputra dkk., 2026).

Sebagai solusinya, lembaga keuangan syariah menggunakan instrumen dan mekanisme yang sangat berbeda dalam menghimpun serta mengelola sumber dana dari masyarakat. Mereka bersandar pada berbagai akad kontrak komersial (*akadan*) yang telah divalidasi oleh fikih muamalah. Struktur modal ini dirancang untuk menggantikan fungsi utang berbasis bunga dengan hubungan kemitraan atau investasi yang sah (Karso, 2025).



Beberapa akad utama yang menjadi pilar dalam penghimpunan dana ini antara lain adalah akad *mudharabah* (bagi hasil kepercayaan) dan *musyarakah* (kemitraan modal). Selain itu, terdapat pula akad *wadiah* (titipan) serta berbagai bentuk akad syariah lainnya seperti *murabahah* atau *ijarah* untuk sisi penyaluran. Melalui variasi akad ini, mobilisasi dana dapat berjalan dinamis tanpa harus melanggar batas-batas syariat (Rizal dkk., 2025).

Melalui implementasi mekanisme tersebut, lembaga keuangan syariah tidak lagi menggunakan sistem bunga tetap, melainkan beralih pada prinsip bagi hasil (*profit and loss sharing*), margin keuntungan, atau imbalan jasa (*ujrah*). Biaya modal dalam konteks ini berubah wujud menjadi proyeksi bagi hasil atau bagi untung yang akan didistribusikan kepada nasabah pendana berdasarkan kinerja riil dari investasi yang dijalankan.

Dengan demikian, penerapan biaya modal dalam lembaga keuangan syariah memiliki karakteristik unik dan pemaknaan yang sangat berbeda jika dibandingkan dengan lembaga keuangan konvensional. Pengelolaan sumber dana pada institusi syariah tidak hanya mengejar profitabilitas semata, melainkan wajib menjunjung tinggi prinsip keadilan bagi semua pihak, transparansi informasi, serta mutlak menghindari unsur riba, *gharar* (ketidakpastian), dan *maisir* (perjudian).

Tulisan ini menggunakan dua teori utama, yaitu yang pertama Adalah Teori Keagenan Syariah oleh Zellhuda Shamsuddin merupakan rekonstruksi kritis terhadap teori keagenan konvensional Jensen dan Meckling (1976). Jika teori konvensional berfokus pada kontrak materialistis demi keuntungan pribadi (*self-interest*), Shamsuddin mengintegrasikan kepatuhan syariah, etika, dan akuntabilitas spiritual melalui tiga pilar utama: Metafora Kontrak (*Metaphor of the Contract*): Hubungan antara lembaga keuangan (*agent*) dan investor (*principal*) diikat oleh akad syariah (seperti *mudharabah* atau *musyarakah*) yang berfungsi sebagai instrumen kelembagaan untuk memitigasi masalah keagenan, seperti asimetri informasi dan *moral hazard*.

Ketaatan kepada Allah (*Obedience to Allah*): Dimensi spiritual menjadi pengendali perilaku utama. Kepatuhan moral agen didasarkan pada kesadaran bahwa pemenuhan kewajiban kontrak adalah bentuk ibadah yang akan dipertanggungjawabkan di akhirat, sehingga menekan tindakan oportunistik.

Kelembagaan Kontrak dan Hak Milik (*Institution of Contract and Property Rights*): Penegakan kontrak yang transparan dengan kejelasan hak milik serta pembagian risiko (*risk-sharing*) yang adil dapat meminimalkan konflik kepentingan sekaligus menjaga stabilitas lembaga keuangan (Abdelhakeem Khalid dkk., 2021).

Teori kedua adalah Teori Struktur Modal menganalisis bagaimana lembaga keuangan mengombinasikan sumber dana seperti dana sendiri, dana pihak ketiga, dan pinjaman untuk meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) dan memaksimalkan nilai perusahaan. pencetus teori struktur modal modern terkait pengaruh utang dan pajak serta Myers & Majluf (1984) (pencetus *Pecking Order Theory* mengenai hierarki pemilihan sumber dana akibat asimetri informasi) (Bui dkk., 2023). Dalam Lembaga Keuangan Syariah (LKS), teori ini direkonstruksi karena larangan sistem bunga (riba). LKS tidak mengoptimalkan struktur modal melalui perlindungan pajak utang berbasis bunga, melainkan berfokus pada efisiensi biaya modal lewat bauran sumber dana yang halal. Komposisi modal dikelola menggunakan akad syariah (seperti *mudharabah*, *musyarakah*, atau *murabahah*) dengan penetapan nisbah bagi hasil atau margin keuntungan yang adil dan transparan (Fathoni & Syahputri, 2021).



MOTODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kepustakaan (library research), yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan dan menganalisis berbagai sumber literatur yang relevan dengan topik penelitian (Winda Purnama Sari Purba dkk., 2025). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari buku, jurnal ilmiah, artikel, peraturan perundang-undangan, serta sumber referensi lain yang berkaitan dengan biaya modal dan penerapannya pada sumber dana dalam lembaga keuangan syariah. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif kualitatif. Pendekatan ini bertujuan untuk memberikan gambaran secara sistematis mengenai konsep biaya modal, sumber dana dalam lembaga keuangan syariah, serta penerapannya melalui berbagai akad syariah seperti mudharabah, murabahah, musyarakah, dan ijarah.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dengan menelaah dan mengkaji berbagai literatur yang relevan. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan teknik analisis deskriptif, yaitu dengan mengidentifikasi, mengelompokkan, dan menginterpretasikan informasi yang diperoleh sehingga menghasilkan pemahaman yang komprehensif mengenai biaya modal dalam perspektif keuangan syariah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Biaya Modal dalam Keuangan Syariah

Biaya modal merupakan elemen krusial dalam pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk pada lembaga keuangan syariah. Biaya ini mencerminkan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko investasi yang mereka tanggung.

Pembiayaan syariah adalah proses penyaluran dana oleh lembaga keuangan yang mengikuti prinsip syariah Islam, sesuai dengan Undang-Undang No. 21 Tahun 2008. Ini melibatkan penyediaan uang melalui kesepakatan antara bank dan pihak yang dibiayai, dengan tujuan pengembalian dana disertai imbalan atau bagi hasil.

Lembaga keuangan syariah berperan sebagai Shahibul Maal. Akad-akad utama termasuk Mudharabah, di mana satu pihak menyediakan modal dan pihak lain mengelola usaha, Musyarakah, kolaborasi dalam penyertaan modal, dan Ijarah, sewa-menyewa aset tanpa mengalihkan kepemilikan. Semua akad harus adil dan transparan, serta bebas dari riba, gharar, dan maysir.

Dari sudut pandang perusahaan, biaya modal merupakan komponen penting yang harus diperhitungkan secara cermat dalam pengelolaan keuangan dan pengambilan keputusan investasi. Biaya modal secara umum terdiri dari dua jenis utama, yaitu biaya utang dan biaya ekuitas, yang masing-masing memiliki karakteristik dan implikasi yang berbeda terhadap struktur keuangan perusahaan. Biaya utang adalah biaya yang timbul dari pinjaman dana yang diperoleh perusahaan, yang biasanya diwujudkan dalam bentuk bunga yang harus dibayarkan kepada pemberi pinjaman, seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Besaran biaya utang ini dipengaruhi oleh tingkat suku bunga pasar, profil kredit perusahaan, dan jangka waktu pinjaman. Karena bunga utang merupakan beban yang harus dibayar secara periodik, biaya utang menjadi salah satu faktor yang menentukan besarnya beban keuangan perusahaan dan mempengaruhi arus kas keluar. Sementara itu, biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham sebagai kompensasi atas risiko yang mereka tanggung dengan menanamkan modalnya di perusahaan.

Faktor-faktor yang memengaruhi biaya modal meliputi risiko bisnis, risiko keuangan, dan kondisi pasar. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung



menghadapi biaya modal yang lebih tinggi karena investor menuntut premi risiko yang lebih besar. Selain itu, struktur modal perusahaan, yaitu proporsi antara utang dan ekuitas, juga memengaruhi biaya modal.

Sumber Dana dalam Lembaga Keuangan Bank

Sumber dana syariah merupakan segala bentuk dana yang diperoleh dari masyarakat baik individu, kelompok, maupun badan usaha dan dikelola oleh pihak bank syariah dengan berlandaskan pada prinsip syariah. Dana tersebut dapat berupa modal inti, simpanan masyarakat (tabungan, giro, deposito), ataupun dana pinjaman dan titipan yang seluruhnya harus bebas dari unsur riba, maysir dan gharar. Berikut penjelasan mengenai sumber dana syariah, sebagai berikut:

- a. Dana sendiri atau disebut dengan dana pihak pertama adalah dana yang dihimpun dari pihak para pemegang saham bank atau pemilik bank. Dana pihak pertama diantaranya yaitu modal disetor, cadangan dan sisa laba.
- b. Dana pihak ketiga mempunyai peranan penting pada tersedianya dana bank. Karena keberhasilan bank dalam operasionalnya sangat ditentukan dengan keberhasilan dana pihak ketiga, dan dana ini diperoleh dari masyarakat berupa tabungan, deposito dan giro.
- c. Dana pinjaman adalah sumber dana yang digunakan oleh bank yang kesulitan mendapatkan dana sendiri atau dari pihak ketiga. Proses memperoleh sumber dana ini sangat membutuhkan waktu dan bersifat sementara. Dana dari sumber ini biasanya akan digunakan untuk mendanai atau membayar transaksi tertentu. Dan dana pinjaman ini bisa berasal dari bank lain didalam negeri, bank luar negeri Lembaga keuangan non-bank dan obligasi.

Lembaga keuangan syariah dibagi menjadi dua yaitu Lembaga keuangan bank dan Lembaga non bank. Lembaga keuangan bank adalah badan usaha yang melakukan kegiatan di bidang keuangan dengan menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya Kembali kepada masyarakat dalam bentuk pembiayaan.

Adapun Lembaga keuangan non bank adalah badan usaha yang melakukan kegiatan di bidang keuangan yang secara langsung atau tidak langsung menghimpun dana dengan jalan mengeluarkan surat berharga dan menyalurkan kepada masyarakat guna membiayai investasi masyarakat.

Penerapan Biaya Modal dalam Lembaga Keuangan Syariah

Dalam lembaga keuangan syariah, konsep biaya modal (cost of capital) berbeda secara mendasar dengan sistem keuangan konvensional. Pada sistem konvensional, biaya modal umumnya ditentukan berdasarkan tingkat bunga (*interest rate*) yang harus dibayar atas penggunaan dana. Sebaliknya, dalam sistem keuangan syariah biaya modal tidak didasarkan pada bunga, melainkan pada mekanisme bagi hasil (profit and loss sharing), margin keuntungan, maupun ujah (fee) yang sesuai dengan karakteristik akad yang digunakan. Oleh karena itu, setiap akad memiliki mekanisme penentuan biaya modal yang berbeda sesuai dengan prinsip syariah, tingkat risiko, serta hubungan hukum antara para pihak.

a. Akad Mudharabah

Mudharabah merupakan akad kerja sama usaha antara dua pihak, yaitu pihak pertama sebagai pemilik modal (shahibul māl atau rabbul māl) yang menyediakan seluruh modal (100%), sedangkan pihak kedua bertindak sebagai pengelola usaha (mudharib) yang menyediakan tenaga, keterampilan, dan keahlian dalam menjalankan



usaha. Keuntungan usaha dibagikan berdasarkan nisbah yang telah disepakati pada saat akad, sedangkan kerugian menjadi tanggung jawab pemilik modal sepanjang tidak disebabkan oleh kelalaian atau penyalahgunaan wewenang oleh pengelola.

Dalam literatur fikih, ulama Hanafiyah dan Hanabilah menggunakan istilah mudharabah, sedangkan ulama Malikiyah dan Syafi'iyah menyebutnya sebagai qiradh. Meskipun berbeda istilah, substansi kedua konsep tersebut sama, yaitu kerja sama investasi berdasarkan prinsip bagi hasil.

Dalam praktik perbankan syariah, penghimpunan dana melalui akad mudharabah dibedakan menjadi dua bentuk, yaitu mudharabah muthlaqah dan mudharabah muqayyadah. Pada mudharabah muthlaqah, bank syariah bertindak sebagai mudharib, sedangkan nasabah menjadi shahibul māl. Bank memperoleh keleluasaan mengelola dana tanpa dibatasi jenis usaha, lokasi, maupun waktu investasi selama tetap sesuai dengan prinsip syariah. Sebaliknya, pada mudharabah muqayyadah, pemilik dana memberikan batasan tertentu mengenai penggunaan dana sehingga bank hanya bertindak sebagai perantara atau agen investasi.

Dalam perspektif teori keagenan syariah (Islamic Agency Theory) yang dikembangkan oleh Zelhuda Shamsuddin, hubungan antara bank syariah sebagai mudharib dan nasabah sebagai shahibul māl merupakan hubungan principal-agent yang dibangun atas dasar amanah, kejujuran, dan kepatuhan terhadap syariat. Oleh karena itu, biaya modal dalam akad mudharabah tidak berbentuk bunga tetap, tetapi diwujudkan melalui nisbah bagi hasil yang telah disepakati sejak awal akad. Semakin tinggi keuntungan usaha, semakin besar pula bagian keuntungan yang diterima kedua belah pihak. Sebaliknya, apabila usaha mengalami kerugian yang bukan akibat kelalaian pengelola, kerugian tersebut menjadi tanggungan pemilik modal.

Dengan demikian, biaya modal pada akad mudharabah bersifat variabel (variable cost of capital) karena bergantung pada kinerja usaha, bukan ditentukan secara pasti di awal sebagaimana sistem bunga. Mekanisme ini mencerminkan prinsip risk sharing, yaitu pembagian risiko dan keuntungan secara proporsional sehingga lebih mencerminkan keadilan ekonomi Islam.

Dalam praktik perbankan syariah di Indonesia, bentuk akad yang paling banyak digunakan adalah mudharabah muthlaqah, terutama pada produk tabungan mudharabah dan deposito mudharabah.

Tabungan Mudharabah

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 02/DSN-MUI/IV/2000, ketentuan tabungan mudharabah meliputi:

1. Nasabah bertindak sebagai pemilik dana (*shahibul māl*), sedangkan bank sebagai pengelola dana (*mudharib*).
2. Bank dapat mengelola dana pada usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
3. Modal harus jelas jumlahnya, berupa uang tunai, dan bukan piutang.
4. Pembagian keuntungan dilakukan berdasarkan nisbah yang disepakati dalam akad.
5. Biaya operasional bank diambil dari bagian keuntungan yang menjadi hak bank.
6. Bank tidak diperkenankan mengurangi nisbah keuntungan nasabah tanpa persetujuan.

Deposito Mudharabah



Deposito mudharabah merupakan simpanan berjangka yang hanya dapat ditarik sesuai jangka waktu yang telah diperjanjikan. Produk ini terdiri atas deposito berjangka biasa dan deposito dengan fasilitas automatic roll over (ARO).

b. Akad Murabahah

Murabahah berasal dari kata *ar-ribh* yang berarti keuntungan. Secara terminologis, murabahah merupakan akad jual beli di mana penjual menginformasikan harga pokok barang kepada pembeli, kemudian menambahkan margin keuntungan yang telah disepakati bersama.

Mayoritas ulama membolehkan akad murabahah berdasarkan firman Allah Swt. dalam QS. Al-Baqarah ayat 275 yang menyatakan bahwa Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Dalam praktik perbankan syariah modern, murabahah menjadi akad pembiayaan yang paling dominan karena memberikan kepastian harga, margin keuntungan, dan jadwal pembayaran sejak awal transaksi.

Dari perspektif biaya modal, cost of capital pada akad murabahah diwujudkan dalam bentuk margin keuntungan (profit margin) yang diperoleh bank. Margin tersebut bukan merupakan bunga atas pinjaman, melainkan keuntungan dari transaksi jual beli yang sah menurut syariah. Besarnya margin ditentukan melalui kesepakatan kedua belah pihak sebelum akad dilaksanakan sehingga memberikan kepastian bagi bank maupun nasabah.

Murabahah dibedakan menjadi dua bentuk, yaitu:

1. Murabahah tanpa pesanan, yaitu bank menyediakan barang terlebih dahulu sebelum ada permintaan dari nasabah.
2. Murabahah berdasarkan pesanan, yaitu bank membeli barang setelah menerima pesanan dari nasabah, kemudian menjualnya kembali dengan margin keuntungan yang telah disepakati.

Dalam praktik, murabahah digunakan untuk pembiayaan kendaraan, rumah, peralatan usaha, renovasi bangunan, maupun pembelian barang modal lainnya. Misalnya, bank membeli mesin seharga Rp100.000.000 dan menjualnya kepada nasabah seharga Rp115.000.000. Selisih Rp15.000.000 merupakan biaya modal sekaligus keuntungan bank yang telah diketahui sejak awal transaksi.

c. Akad Musyarakah

Musyarakah atau syirkah merupakan akad kerja sama antara dua pihak atau lebih yang masing-masing memberikan kontribusi modal dalam suatu usaha dengan kesepakatan bahwa keuntungan dibagi berdasarkan nisbah yang disetujui, sedangkan kerugian ditanggung sesuai proporsi penyertaan modal.

Menurut ulama Hanafiyah, musyarakah merupakan kerja sama kepemilikan modal dan keuntungan. Ulama Malikiyah mendefinisikannya sebagai kerja sama usaha dengan pembagian keuntungan bersama. Ulama Syafi'iyah memandang musyarakah sebagai kepemilikan bersama atas suatu harta atau usaha, sedangkan ulama Hanabilah mendefinisikannya sebagai persekutuan dalam modal maupun hak kepemilikan.

Dalam perspektif biaya modal, akad musyarakah menerapkan prinsip equity financing. Bank syariah tidak memperoleh pendapatan berupa bunga ataupun margin tetap, tetapi memperoleh bagian keuntungan sesuai dengan nisbah yang telah disepakati. Dengan demikian, biaya modal dalam musyarakah juga bersifat variabel, karena sangat bergantung pada keberhasilan usaha yang dibiayai. Semakin tinggi keuntungan usaha, semakin besar pula keuntungan yang diterima bank. Sebaliknya,



apabila usaha mengalami kerugian, maka kerugian ditanggung sesuai proporsi penyertaan modal masing-masing pihak.

Karakteristik tersebut menjadikan musyarakah sebagai bentuk pembiayaan yang paling mencerminkan prinsip profit and loss sharing, sehingga risiko dan keuntungan benar-benar dibagi secara adil antara bank dan nasabah.

d. Akad Ijarah

Ijarah merupakan akad pemindahan hak guna atas suatu barang atau jasa melalui pembayaran ujah (sewa) tanpa disertai perpindahan hak kepemilikan. Fatwa DSN-MUI Nomor 09/DSN-MUI/IV/2000 mendefinisikan ijarah sebagai akad pemindahan hak manfaat atas barang atau jasa dengan pembayaran sewa dalam jangka waktu tertentu.

Ijarah terdiri atas dua bentuk, yaitu:

1. Ijarah jasa, yaitu akad pemanfaatan jasa seseorang dengan pembayaran upah (*ujrah*).
2. Ijarah aset, yaitu akad penyewaan barang atau aset tanpa memindahkan kepemilikannya.

Dalam praktik perbankan syariah, akad ijarah banyak diterapkan pada pembiayaan alat berat, kendaraan operasional, gedung, peralatan kesehatan, pembiayaan pendidikan, maupun pembiayaan perjalanan umrah.

Dari sudut pandang biaya modal, cost of capital dalam akad ijarah diwujudkan dalam bentuk ujah (biaya sewa) yang dibayarkan nasabah kepada bank. Ujah tersebut menjadi kompensasi atas manfaat aset yang digunakan selama periode tertentu, bukan sebagai bunga atas pinjaman dana. Dengan demikian, pendapatan bank diperoleh dari transaksi pemanfaatan aset yang nyata (*underlying asset*), sehingga sesuai dengan prinsip syariah dan terhindar dari unsur riba maupun gharar.

Secara keseluruhan, mekanisme biaya modal dalam akad ijarah bersifat lebih pasti dibandingkan mudharabah dan musyarakah karena besarnya ujah telah ditentukan pada awal akad. Namun demikian, kepemilikan aset tetap berada pada pihak bank hingga masa sewa berakhir, sehingga akad ini tetap berbeda secara fundamental dengan pembiayaan berbasis bunga dalam sistem keuangan konvensional.

PENUTUP

Biaya modal merupakan elemen krusial dalam pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk pada lembaga keuangan syariah. Yang mencerminkan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko investasi yang mereka tanggung. Yang mana biaya modal merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari investasi tersebut.

Dalam keuangan syariah, sumber dana dapat berasal dari beberapa pihak, yaitu dana sendiri atau dana pihak pertama, dana pihak ketiga yang berasal dari masyarakat seperti tabungan, giro, dan deposito, serta sumber dana tersebut harus dikelola sesuai dengan prinsip syariah yang menghindari unsur riba, gharar, dan maisir.

Penerapan biaya modal dalam sistem keuangan islam dilakukan melalui berbagai akad syariah yaitu yang pertama mudharabah yaitu akad kerja sama usaha antara dua pihak, kedua Murabahah yaitu jual beli atau margin, ketiga Musyarakah yaitu Kerjasama kemitraan dan keempat Ijarah yaitu sewa ataupun jasa.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdelhakeem Khalid, A., Yahya Mohd Hussin, M., Sarea, A., & Zakirullah Bin Mohamed Shaarani, A. (2021). Development of effective internal shariah audit framework using Islamic agency theory. *Asian Economic and Financial Review*, 11(8), 682–692. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2021.118.682.692>
- Achmad Arif Atstsauri, Rahman Pura, & Dahniar Daud. (2022). Pengaruh asimetri informasi dan tingkat disclosure terhadap cost of capital pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2020. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen*, 1(4), 189–201. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.155>
- Affrida, L. (2022). Implementasi pembiayaan modal kerja dengan menggunakan akad mudharabah pada Bank Syariah Indonesia (BSI) KC Meulaboh Imam Bonjol. *AKUA*, 1(4), 443–444.
- Afrianty, N. (2020). *Lembaga keuangan syariah*. CV. Ziqie Utama.
- Aprissa, D., & Yazid, M. (2022). Analisis penghimpunan dana bank syariah melalui akad mudharabah. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (JEBI)*, 2(2), 163–172. <https://doi.org/10.56013/jebi.v2i2.1525>
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The effect of capital structure on firm value: A study of companies listed on the Vietnamese stock market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), Article 100. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Darmawan. (2022). *Manajemen keuangan syariah*. UNY Press.
- Fathoni, M. A., & Syahputri, T. H. (2021). Determination of Islamic capital structure: A literature review. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(1), 146–154. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1863>
- Karso, A. J. (2025). Instrumen keuangan syariah sebagai solusi investasi halal dalam perspektif hukum Islam. *Jurnal Sains, Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Hukum*, 2(4), 318–322. <https://doi.org/10.60126/sainmikum.v2i4.1152>
- Kelvin, et al. (2023). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada perbankan syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 1942–1952.
- Latifah, L., Zwagery, R. V., Safithry, E. A., & Ngalimun, N. (2023). Konsep dasar pengembangan kreativitas anak dan remaja serta pengukurannya dalam psikologi perkembangan. *EduCurio: Education Curiosity*, 1(2), 426–439.
- Latifah, L., & Ngalimun, N. (2025). Teknologi Digital Sebagai Ruang Pertemuan Agama Dan Budaya Masyarakat Multikultural. *SINTESA: JURNAL SAINS & TEKNOLOGI*, 1(02), 51–64.
- Maulida, J. A. (2025). Analisis biaya modal dan penerapannya pada sumber dana syariah (Studi kasus di Bank BTPN Syariah). *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 144–153.
- Muhayatsyah, A. (2019). Biaya modal dan biaya hutang dalam keuangan Islam. *J-ISCAN*, 1(1), 41–55.
- Ngalimun, H. (2017). Ilmu Komunikasi Sebuah Pengantar Praktis. *Banjarmasin: Pustaka Banua*.
- Ngalimun, N. (2022). Bahasa Indonesia Untuk Penulisan Karya Ilmiah. *EduCurio: Education Curiosity*, 1(1), 265–278.
- Norhayati, Hamdiah, Nuraida, S., & Setyanoor, E. (2026). Penerapan cost of capital pada pendanaan Islami dalam perspektif ekonomi syariah. *Masca: Journal of Islamic Studies*, 2(2), 83–92.



- Noristaman, R., & Ulfha, S. M. (2026). Hubungan struktur modal, biaya modal, dan kinerja keuangan: Sebuah tinjauan konseptual dalam perspektif teori keuangan modern. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 5(3), 3276–3282. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v5i3.15913>
- Nuralim, A. (2023). Implementasi mudharabah dan musyarakah dalam lembaga perbankan syariah. *Ulil Albab*, 5464–5465.
- Nurita, C., Puspita, D. F., & Hendrawan, Y. (2024). Metode perhitungan bunga pada bank konvensional. *Al-Iqtishad: Jurnal Perbankan Syariah dan Ekonomi Islam*, 3(1), 22–31. <https://doi.org/10.47498/iqtishad.v2i1.3386>
- Riady, D. K. (2022). Manajemen sumber dana bank syariah: Studi literatur. *Islamic Banking and Finance*, 567–578.
- Rizal, Nengsih, I., Sari, C. I., Hayati, R. F., & Mutia, S. (2025). Inconsistency of shariatization: Exploring the implementation of sharia principles in Baitul Maal wa Tamwil. *Al-Istinbath: Jurnal Hukum Islam*, 10(1), 105–129. <https://doi.org/10.29240/jhi.v10i1.11508>
- Saputra, A., Hidayanti, R., Anida, S., & Setyanoor, E. (2026). Konseptualisasi manajemen risiko keuangan keluarga Muslim dalam menghadapi krisis: Studi komparatif teori konvensional dan fikih muamalah. *Masca: Journal of Islamic Studies*, 2(2), 41–52.
- Sari, N. (n.d.). *Manajemen dana bank syariah*.
- Setiawan, I. (2021). Model pembiayaan bebas riba berbasis jasa. *KOMITMEN: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 2(2), 102–111. <https://doi.org/10.15575/jim.v2i2.25076>
- Syahla. (2025). Mekanisme penghimpunan dan penyaluran dana dalam lembaga keuangan syariah. *JPIM*, 1207–1216.
- Syahputra, M. F. (2024). Analisis dampak biaya modal terhadap keputusan investasi perusahaan. *JIRK*, 3260–3268.
- Tumanggor, M. I., Sembiring, O. C. A., Lumbangaol, R. J., & Panjaitan, S. R. (2025). Bunga bank dalam perspektif hukum Islam. *Justice Amnesty Law and Undoing Journal*, 1(2), 85–90. <https://doi.org/10.57235/jalu.v1i2.7298>
- Winda Purnama Sari Purba, Ma'ruf Sholihin, Intan Tri Permatasari, & Dilla Novita Sani. (2025). Metode pengumpulan data kualitatif. *Qalam lil Muftadiin*, 3(2). <https://doi.org/10.58822/qlm.v3i2.484>