

Analisis Komposisi Struktur Modal Pada PT Bank Syariah Mandiri

(The Analysis of Capital Structure Composition at PT Bank Syariah Mandiri)

Alfiah Mawarni, Hadi Paramu, Novi Puspitasari
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)
Jln. Kalimantan 37, Jember 68121
alfiahmawarni@yahoo.co.id

Abstrak

Tujuan dari artikel ini adalah mengetahui struktur modal optimal pada PT Bank Syariah Mandiri. Periode penelitian yaitu selama 5 tahun dari tahun 2009 sampai tahun 2013. Penelitian ini menggunakan pendekatan EBIT-EPS. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis EBBWT-EPS (*Earnings Before Bonus Wadiah and Taxes-Earnings Per Share*) dengan menghitung rasio wadiah maksimum, proyeksi EBBWT yang akan datang dan menghitung EPS yang paling maksimum untuk menentukan struktur modal optimal perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan komposisi wadiah maksimum yang dapat digunakan perusahaan agar mampu untuk membayar bonus wadiah dengan tingkat EBBWT tertentu. Struktur modal optimum terdapat pada rasio wadiah 20%, 30%, 50%, 80%, dan 95%, karena pada rasio wadiah tersebut memiliki nilai EPS yang tinggi, apabila wadiah yang digunakan melebihi batas maksimum rasio wadiah 95% maka perusahaan tidak mampu memberikan bonus wadiah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang akan datang berubah-ubah, karena struktur modal tergantung dengan kondisi EBBWT dan EPS. Perusahaan dapat mengambil keputusan struktur modal untuk masa yang akan datang dengan mempertimbangkan tingkat EBBWT yang dicapai oleh perusahaan untuk menentukan struktur modal optimum, karena dengan mempertimbangkan tingkat EBBWT perusahaan dapat memperkirakan akan menggunakan rasio wadiah yang dapat menaikkan EPS sehingga dapat menguntungkan perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, EBIT-EPS, EBBWT-EPS, Wadiah.

Abstract

This article is aimed to analyze the optimal capital structure of PT Bank Syariah Mandiri. The study period only five years was from 2009 to 2013. This research used the approach of EBIT-EPS. The analytical method used in this research was the analysis of EBBWT-EPS (Earnings Before Bonus Wadiah and Taxes-Earnings Per Share) by calculating the ratio of the maximum wadiah, projections of the future EBBWT and calculating the maximum EPS to determine the optimal capital structure of the company. Result of this study indicates that the maximum wadiah composition can be used by companies to be able to pay wadiah bonuses with certain EBBWT level. The optimum capital structure contained in 20%, 30%, 50%, 80%, and 95% of wadiah ratio, because it has a high value of EPS, when wadiah used exceeds the maximum limit 95% of wadiah ratio, the company can not afford to give bonuses wadiah. Result of this study indicates that the capital struktur in the future will be change, because the capital structure depends on the conditions of EBBWT and EPS. The company can take decisions capital structure for the future by considering the level of EBBWT achieved by the company to determine the optimum capital structure, because taking into consideration the company can expect to use wadiah ratio that can raise EPS that can benefit the company.

Keywords : Capital Structure, EBIT-EPS, EBBWT-EPS, Wadiah.

Pendahuluan

Suatu perusahaan terbentuk karena mempunyai suatu tujuan yaitu mencari keuntungan serta kesinambungan usaha. Perusahaan membutuhkan modal yang digunakan untuk pengembangan dan pemenuhan kebutuhan operasional perusahaan. Kebutuhan perusahaan dapat berupa modal kerja, ketepatan pengelolaan modal kerja akan meminimalkan biaya modal sehingga akan menguntungkan perusahaan. Pendanaan perusahaan berupa pendanaan internal maupun pendanaan eksternal, apabila perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dana bersumber dari dalam perusahaan, maka akan menyebabkan berkurangnya ketergantungan dari pihak luar. Dan apabila kebutuhan dana tidak dapat dipenuhi dari pendanaan internal maka perusahaan harus menggunakan pendanaan eksternal. Keputusan pendanaan menyangkut

penentuan struktur modal, karena perusahaan memerlukan keseimbangan yang optimal dari kedua sumber dana agar mencapai struktur modal yang optimal. Teori keuangan tradisional menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran atau kekayaan para pemegang saham/pemilik. Dengan keputusan pendanaan yang optimal secara teoritis akan dapat mengarah pada peningkatan kemakmuran/kekayaan para pemegang saham (Moeljadi, 2006:236).

Modal merupakan komponen penting dalam perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasi maupun untuk mengembangkan perusahaan, sehingga diperlukan pertimbangan struktur modal yang menguntungkan dan dapat meminimalisir biaya. Menurut Darmawan (2007:217), biaya modal secara menyeluruh dari suatu perusahaan akan menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan

terhadap asset perusahaan secara keseluruhan. Penentuan struktur modal yang optimum adalah salah satu upaya dalam peningkatan kinerja perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1997:3) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan menurut Ridwan dan Inge (2003:283) struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemilik, perusahaan harus menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan risiko.

Suatu kebijakan struktur modal akan melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian, pertama, penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Kedua, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2006:6).

Artikel ini meneliti struktur modal optimum pada PT Bank Syariah Mandiri dengan fokus penelitian pada komposisi *wadiah* atau yang disetarakan dengan hutang, karena *wadiah* merupakan transaksi penitipan dana dari pemilik kepada penyimpanan dana sehingga *wadiah* disetarakan dengan hutang. Hutang akan memberikan manfaat berupa penghematan pajak sehingga hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal sendiri, namun pada tingkat tertentu hutang bisa memberikan dampak negatif berupa kesulitan keuangan. Penelitian ini menggunakan metode analisis pendekatan EBIT-EPS (*Earning Before Interest And Taxes – Earnings Per Share*). Pendekatan EBIT-EPS untuk memilih struktur modal yang memaksimalkan EPS melebihi jangkauan EBIT yang diharapkan. Dari uraian diatas, permasalahan dalam penelitian ini mengenai komposisi struktur modal optimum untuk masa yang akan datang dengan menggunakan pendekatan EBBWT-EPS. Penelitian ini ada beberapa penyesuaian dalam istilah yaitu istilah *wadiah* yang disetarakan dengan hutang, bonus *wadiah* yang disetarakan dengan bunga tabungan dan EBBWT (*Earning Before Bonus Wadiah and Taxes*) yang disetarakan dengan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Tujuan dari artikel ini untuk menganalisis komposisi struktur modal untuk masa yang akan datang dengan menggunakan pendekatan EBBWT-EPS pada PT Bank Syariah Mandiri.

Metode Penelitian

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian empiris dengan data sekunder, penelitian didasarkan pada data yang dikutip dari objek penelitian dengan untuk memberikan informasi mengenai struktur modal yang optimum pada PT. Bank Syariah Mandiri dengan melakukan pengumpulan, pengolahan, dan penyajian data untuk mempermudah proses analisis data.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan PT Bank Syariah Mandiri. Laporan keuangan yang diakses meliputi neraca dan laporan laba rugi.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ada beberapa tahap. Tahapan metode analisis data penelitian ini sebagai berikut:

Tahap 1: Menentukan batas maksimum rasio *wadiah* dengan mencari pembatas rasio *wadiah* dengan menggunakan CAR dan batas maksimum rasio *wadiah* dengan menggunakan *debt ratio*.

Tahap 2: Memproyeksikan EBBWT untuk masa yang akan datang dengan menghitung tingkat rata-rata pertumbuhan EBBWT dari tahun 2009-2013 untuk menentukan tiga kemungkinan EBBWT untuk masa yang akan datang.

Tahap 3: Menghitung EPS pada setiap alternatif rasio *wadiah*.

Tahap 4: Menghitung persamaan fungsi linear untuk menggambarkan garis alternatif struktur modal, karena terdapat lebih dari beberapa garis alternatif struktur modal maka ditentukan titik potong garis dengan menggunakan teknik aljabar sederhana. Persamaan fungsi linear adalah $EBBWT = a + b (EPS)$

Tahap 5: Mengurutkan titik potong EBBWT dari yang terkecil untuk menentukan struktur modal optimum dengan nilai EPS tertinggi.

Hasil Penelitian

Untuk menentukan struktur modal optimum pada PT Bank Syariah Mandiri diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

Langkah 1: Menentukan batas maksimum rasio *wadiah* dengan mencari pembatas rasio *wadiah*, karena perbankan akan menerima berapapun *wadiah*, sehingga diperlukan suatu pembatas untuk menentukan rasio maksimum yaitu dengan tingkat kecukupan modal atau CAR (*Capital Adequacy Ratio*), kecukupan modal minimum adalah 8% (berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/6/DPNP). Jika modal tahun 2013 sebesar Rp 4.861.998.914.310,- dan dibagi dengan 8% maka giro dan simpanan *wadiah* sebesar Rp 60.774.986.428.875,- Setelah diketahui besar giro dan simpanan *wadiah* maksimum dapat dihitung rasio *wadiah* yang merupakan ukuran seberapa besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dibelanjai dengan *wadiah*. Apabila Total giro dan simpanan *wadiah* dibagi dengan *Total Assets* tahun 2013 sebesar Rp 63.965.361.177.789,- maka rasio *wadiah* yang didapatkan sebesar 0,95 atau 95%. Setelah mengetahui rasio *wadiah* maksimum maka dapat ditentukan beban bonus yang diberikan untuk nasabah. Rata-rata tingkat bonus adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Rata-rata Tingkat Bonus *Wadiah*

Tahun	Tingkat Bonus Wadiah
2009	3,72%
2010	2,23%
2011	2,83%
2012	2,48%
2013	1,95%
Rata-rata	2,64%

Tabel 1. menginformasikan tingkat bonus wadiah dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013

Setelah rata-rata tingkat bonus *wadiah* diketahui maka dapat ditentukan beban bonus yang diberikan oleh PT.Bank Syariah Mandiri kepada nasabahnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Beban Bonus Wadiah

Rasio Wadiah	Total assets	Wadiah	Tingkat Bonus Wadiah	Beban Bonus Wadiah
10%	63.965.361	6.396.536	2,64%	168.868
20%	63.965.361	12.793.072	2,64%	337.737
30%	63.965.361	19.189.608	2,64%	506.605
40%	63.965.361	25.586.144	2,64%	675.474
50%	63.965.361	31.982.680	2,64%	844.342
60%	63.965.361	38.379.216	2,64%	1.013.211
70%	63.965.361	44.775.752	2,64%	1.182.079
80%	63.965.361	51.172.288	2,64%	1.350.948
90%	63.965.361	57.568.825	2,64%	1.519.816
95%	63.965.361	60.767.093	2,64%	1.604.251

Tabel 2 menunjukkan besarnya beban bonus *wadiah* yang diberikan oleh PT Bank Syariah Mandiri yang disajikan dalam jutaan rupiah dari rasio *wadiah* 0% hingga pada rasio *wadiah* 95% , dan dapat diketahui beban bonus *wadiah* meningkat ketika besarnya rasio *wadiah* meningkat.

Langkah 2: memproyeksikan EBBWT yang akan datang dengan menggunakan tingkat pertumbuhan rata-rata EBBWT yang diperoleh dari data laporan keuangan PT. Bank Syariah Mandiri dari tahun 2009 hingga tahun 2013. Hasil yang diperoleh dari perhitungan pertumbuhan rata-rata EBBWT adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Tingkat Pertumbuhan EBBWT

Tahun	Tingkat pertumbuhan EBBWT
2009	0,506
2010	0,360
2011	0,312
2012	0,471
2013	-0,198
Rata-rata	0,326

Tabel 3. menginformasikan tingkat pertumbuhan EBBWT dari tahun 2009 hingga tahun 2013 beserta rata-rata EBBWT.

Rata-rata pertumbuhan tingkat EBBWT dari tahun 2009 hingga tahun 2013 adalah 0,326 atau 32,6%. Setelah rata-

rata tingkat pertumbuhan EBBWT diketahui maka dapat dihitung proyeksi EBBWT untuk masa yang akan datang dengan hasil proyeksi sebagai berikut:

Tabel 4. Alternatif EBBWT Yang Akan Datang

Alternatif EBBWT	EBBWT Akan Datang
EBBWT 1	604.958.730.733
EBBWT 2	897.564.882.393
EBBWT 3	1.190.171.034.053

Tabel 4. menginformasikan alternatif EBBWT yang akan datang dengan menghitung tingkat EBBWT tahun 2014 dikalikan dengan rata-rata pertumbuhan -0,326 (EBBWT 1) dan 0,326 (EBBWT 2).

Langkah 3: menghitung EPS pada setiap alternatif rasio *wadiah*. Dalam mencari struktur modal optimum untuk masa yang akan datang dapat diketahui dengan menghitung EPS tertinggi pada setiap alternatif rasio *wadiah*, untuk menghitung EPS diperlukan alternatif EBBWT, alternatif bonus *wadiah*, dan jumlah lembar saham yang beredar. Untuk menghitung jumlah lembar saham yang beredar digunakan total aktiva pada tahun 2013 sebesar Rp 63.965.361.177.789,- karena merupakan data terakhir dari tahun penelitian. Jumlah lembar saham pada setiap rasio *wadiah* dapat dilihat pada Tabel 5. berikut:

Tabel 5 Jumlah Lembar Saham Yang Beredar

Rasio Wadiah	Jumlah Lembar Saham Yang Beredar
10%	11.513.765.012
20%	10.234.457.788
30%	8.955.150.565
40%	7.675.843.341
50%	6.396.536.118
60%	5.117.228.896
70%	3.837.921.671
80%	2.558.614.447
90%	1.279.307.224
95%	639.653.612

Tabel 5 menginformasikan jumlah lembar saham yang beredar dengan nilai nominal per saham Rp 5.000,-.

Setelah mengetahui jumlah lembar saham yang beredar setiap alternatif rasio *wadiah*, maka EPS setiap alternatif rasio *wadiah* dapat diketahui. Deskripsi Statistik EPS dapat dilihat pada Tabel 6.:

Tabel 6. EPS Setiap Rasio Wadiah

Rasio Wadiah	EPS		
	EBBWT 1	EBBWT 2	EBBWT 3
10%	52,65	56,92	61,19
20%	59,24	64,04	68,84
30%	58,47	62,31	68,41
40%	57,32	61,79	67,48
50%	55,21	60,89	66,32
60%	53,84	58,21	64,37
70%	50,72	54,22	62,35
80%	48,81	53,41	61,29
90%	45,26	50,29	58,31
95%	42,14	49,50	56,21

Tabel 6 menginformasikan EPS setiap rasio wadiah pada alternatif EBBWT 1 Rp 604.958.730.733, EBBWT 2 Rp 897.564.882.393, dan EBBWT 3 Rp 1.190.171.034.053.

EPS yang diperoleh pada saat EBBWT 2014 lebih kecil dari pada EBBWT 2013 yaitu sebesar Rp 604.958.730.733,- mengalami kenaikan pada rasio wadiah 20% dan mengalami penurunan pada rasio wadiah 30% sampai 95%. Untuk EBBWT 2014 sama dengan EBBWT 2013 atau sebesar Rp 897.564.882.393,- menjelaskan bahwa EPS mengalami kenaikan pada rasio wadiah 20% dan pada rasio wadiah 30% sampai rasio wadiah 95% cenderung mengalami penurunan. Begitu juga dengan EBBWT 2014 lebih besar dari EBBWT 2013 atau sebesar Rp 1.190.171.034.053,- EPSnya juga mengalami kenaikan pada rasio wadiah 20% dan cenderung mengalami penurunan pada rasio wadiah 30% hingga rasio wadiah 95%.

Langkah 4: menghitung persamaan fungsi linear untuk menggambarkan garis alternatif struktur modal, karena terdapat lebih dari beberapa garis alternatif struktur modal maka ditentukan titik potong garis dengan menggunakan teknik aljabar sederhana. Persamaan fungsi linear adalah sebagai berikut:

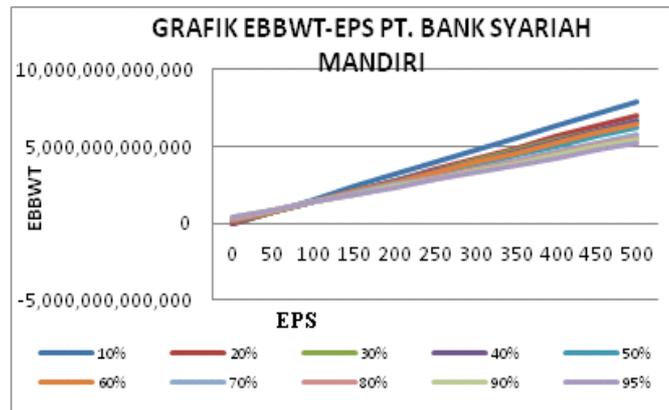
Tabel 7. Fungsi Linear PT. Bank Syariah Mandiri

Struktur Modal	Fungsi Linear
10%	$EBBWT = 210.202.554,9 + 15.765.191.143 (EPS)$
20%	$EBBWT = -560.978.045,1 + 14.024.451.287 (EPS)$
30%	$EBBWT = 57.857.728.709 + 17.530.564.109 (EPS)$
40%	$EBBWT = 77.311.247.795 + 13.188.064.225 (EPS)$
50%	$EBBWT = 160.813.510.181 + 12.116.292.713 (EPS)$
60%	$EBBWT = 152.846.479.979 + 12.663.843.143 (EPS)$
70%	$EBBWT = 284.413.323.069 + 10.995.604.507 (EPS)$
80%	$EBBWT = 322.814.331.156 + 10.545.236.705 (EPS)$
90%	$EBBWT = 377.548.162.178 + 10.139.413.497 (EPS)$
95%	$EBBWT = 426.311.762.560 + 9.562.119.442 (EPS)$

Tabel 7 menginformasikan mengenai fungsi linear alternatif struktur modal rasio wadiah 10% hingga 95%.

Setelah mengetahui fungsi linear pada berbagai alternatif struktur modal, maka dapat digambarkan grafik EBBWT-

EPS. Grafik EBBWT-EPS PT. Bank Syariah Mandiri dapat dilihat pada Gambar 1 berikut :



Gambar 1. Grafik EBBWT-EPS

Langkah 5 : menghitung titik potong EBBWT dan menentukan nilai EPS. Pada grafik EBBWT-EPS terdapat beberapa garis alternatif struktur modal, karena terdapat lebih dari satu grafik struktur modal sehingga kemungkinan terjadi perpotongan antar garis fungsi EBBWT-EPS tersebut. Titik potong pada grafik EBBWT-EPS terlalu berhimpitan sehingga digunakan teknik aljabar sederhana untuk mengetahui titik potong antar garis fungsi EBBWT-EPS.

Hasil penelitian menunjukkan terdapat 45 titik potong EBBWT dengan titik potong terendah sebesar Rp (6.726.481.548,-) dan titik potong tertinggi sebesar Rp 2.093.633.827.830,-. Setelah mengetahui nilai EBBWT pada setiap titik potong maka selanjutnya menghitung nilai EPS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal optimal berada pada rasio 10% dan 20% karena pada kedua rasio ini memiliki tingkat EPS yang lebih tinggi dari pada tingkat EPS pada rasio lainnya. Rasio wadiah 20% merupakan struktur modal optimum pada tingkat EBBWT Rp 337.105.569.155,- hingga lebih kecil dari Rp 1.154.633.074.465,- dan pada tingkat EBBWT Rp 1.185.486.867.296,- karena pada EBBWT ini rasio wadiah 20% memiliki tingkat EPS yang tinggi. Rasio wadiah 30% merupakan struktur modal optimum pada EBBWT yang akan datang berkisar pada tingkat EBBWT Rp 1.154.633.074.465,- hingga Rp 1.168.739.976.910,- dan pada tingkat EBBWT Rp 1.201.109.320.508,- serta tingkat EBBWT Rp 1.318.859.399.036,- karena pada tingkat EBBWT ini rasio 30% memiliki nilai EPS lebih tinggi daripada nilai EPS yang lain. Rasio 50% merupakan struktur modal optimal karena memiliki nilai EPS yang tinggi pada EBBWT yang akan datang yang berkisar antara Rp 1.185.486.867.296,- hingga Rp 1.410.124.451.818,-. Rasio wadiah 80% merupakan struktur modal optimum, karena pada tingkat EBBWT yang berkisar antara Rp 1.410.124.451.818,- hingga Rp1.432.911.399.091,- rasio ini memiliki nilai EPS yang lebih tinggi dibanding dengan rasio wadiah lainnya. Rasio 95% menjadi struktur modal optimum pada tingkat EBBWT lebih besar dari Rp 1.432.911.399.091,- karena pada rasio ini memiliki nilai EPS paling tinggi.

Dari fenomena ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimum pada PT. Bank Syariah Mandiri mengalami perubahan pada tingkat EBBWT tertentu.

Pembahasan

Pada grafik EBBWT-EPS PT. Bank Syariah Mandiri terdapat sepuluh alternatif struktur modal yang mengakibatkan 45 titik potong. Dari 45 titik potong yang terjadi pada grafik EBBWT-EPS terdapat beberapa garis fungsi yang mendominasi grafik EBBWT-EPS, dan garis tersebut merupakan struktur modal optimum pada PT. Bank Syariah Mandiri. Garis fungsi yang mendominasi grafik merupakan suatu garis yang memiliki nilai EPS terbesar pada tingkat EBBWT tertentu. Dari hasil perhitungan terdapat struktur modal yang mendominasi grafik EBBWT-EPS, yaitu struktur modal 20%, 30%, 50%, 80% dan 95%.

Struktur modal merupakan bagian penting bagi perusahaan, struktur modal optimum dapat diukur dengan mengetahui tingkatan EBBWT tertentu, dimana struktur modal optimum diketahui dengan nilai EPS terbesar di setiap rasio *wadiah* pada tingkatan EBBWT tertentu. Untuk mengetahui struktur modal optimum diperlukan proyeksi EBBWT untuk menentukan alternatif tingkat EBBWT, dari tingkatan EBBWT tersebut terdapat beberapa alternatif yang digunakan dalam menentukan struktur modal optimum. Setiap alternatif EBBWT akan menghasilkan nilai EPS yang berbeda-beda, karena nilai EPS bergantung pada besarnya EBBWT yang dihasilkan sehingga nilai EPS yang tinggi atau nilai EPS yang paling besarlah yang kemungkinan merupakan struktur modal optimum. Secara grafis, struktur modal optimum dapat digambarkan dengan menggunakan pendekatan EBBWT-EPS, dimana ada suatu titik potong yang merupakan titik penting dalam pencapaian struktur modal optimum. Berdasarkan hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ada sepuluh garis dimana pada titik perpotongan antara sepuluh garis alternatif struktur modal terdapat lima garis yang mempunyai titik penting dalam menentukan struktur modal optimum yaitu terdapat pada lima rasio yaitu 20%, 30%, 50%, 80% dan 95%.

Struktur modal optimum untuk periode yang akan datang bergantung dengan besarnya tingkat EBBWT dan EPS, sehingga EBBWT dan EPS yang diperoleh pada periode yang akan datang menentukan struktur modal optimum yang akan datang. Hasil yang diperoleh menjelaskan bahwa apabila EBBWT yang akan datang terjadi pada saat EBBWT Rp 0,- sampai dengan sebelum titik potong pada EBBWT Rp 1.154.633.074.465,- maka perusahaan lebih baik menggunakan struktur modal dengan rasio *wadiah* 20%, karena pada rasio ini dengan tingkat EBBWT di bawah titik potong pada EBBWT Rp 1.154.633.074.465,- penggunaan rasio *wadiah* 20% yang dapat menaikkan EPS. Apabila EBBWT yang akan datang terjadi pada setelah titik potong EBBWT Rp 1.154.633.074.465,- sampai pada titik potong EBBWT Rp 1.201.109.320.508,- maka perusahaan lebih baik menggunakan struktur modal optimum dengan rasio *wadiah* 30%, karena apabila perusahaan memaksakan untuk menggunakan rasio *wadiah* 20% pada tingkat EBBWT ini maka kemungkinan EPS yang diperoleh semakin kecil sehingga tidak dapat menaikkan EPS, dan hal

ini akan berakibat pada EPS yang diperoleh pada tingkat EBBWT ini menjadi tidak maksimum.

Apabila EBBWT yang akan datang setelah titik potong pada EBBWT Rp 1.201.109.320.508,- hingga pada titik potong Rp 1.410.124.451.818,- maka perusahaan lebih baik menggunakan struktur modal optimum pada rasio *wadiah* 50% karena pada rasio *wadiah* 50% ini memiliki potensi untuk menaikkan EPS pada tingkat EBBWT ini, sehingga apabila perusahaan memilih untuk menggunakan rasio *wadiah* lain atau rasio *wadiah* selain tingkat rasio *wadiah* 50% maka akan berdampak pada EPS yang diperoleh semakin kecil. Apabila EBBWT yang akan datang terjadi setelah titik potong pada EBBWT Rp 1.410.124.451.818,- hingga pada titik potong EBBWT Rp 1.432.911.399.091,- maka perusahaan lebih baik menggunakan struktur modal pada rasio *wadiah* 80%, apabila perusahaan memaksakan menggunakan rasio *wadiah* 95% dengan tingkat EBBWT Rp 1.410.124.451.818,- hingga pada titik potong EBBWT Rp 1.432.911.399.091,- maka penggunaan utang lebih tinggi sehingga hal ini akan berdampak pada EPS yang diperoleh pada tingkat EBBWT ini menjadi tidak maksimum. Apabila EBBWT yang akan datang terjadi setelah titik potong EBBWT Rp 1.432.911.399.091,- maka perusahaan lebih baik menggunakan struktur modal pada rasio *wadiah* 95%, karena apabila perusahaan memaksakan untuk menggunakan *wadiah* diatas 95% pada tingkat EBBWT ini maka penggunaan utang akan melebihi batas maksimum, sehingga perusahaan memiliki potensi tidak memiliki kemampuan memberikan bonus *wadiah* dan tentunya akan menurunkan nilai EPS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada rasio *wadiah* 20%, 30%, 50%, 80% dan 95% memiliki potensi untuk menaikkan EPS, tetapi apabila penggunaan *wadiah* dilakukan melebihi sampai batas maksimum rasio *wadiah* 95% maka perusahaan tidak mampu memberikan bonus *wadiah*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang akan datang berubah-ubah karena struktur modal yang akan datang tergantung dengan kondisi EBBWT dan EPS. Secara teoritis hasil ini dapat diterima karena pada prinsipnya tingkat profitabilitas mencerminkan keadaan EBBWT, semakin tinggi EBBWT yang diperoleh maka profitabilitas yang diperoleh juga tinggi, begitu pula dengan rasio *wadiah* yang tinggi dapat mencerminkan tingkat EPS yang diperoleh juga akan semakin tinggi. Secara praktikal dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa hasil penentuan struktur modal optimum ini cukup masuk akal karena pada dasarnya kondisi EBBWT dan EPS dapat menentukan keoptimalan struktur modal untuk masa yang akan datang, dimana apabila kondisi EBBWT yang akan datang semakin tinggi maka nilai EPS yang diharapkan juga akan semakin tinggi, begitu pula dengan rasio *wadiah* yang semakin tinggi. Tingkat EBBWT menentukan seberapa besar bonus *wadiah* yang akan diberikan yang tentunya mempertimbangkan rasio *wadiah* yang digunakan. Sehingga kemungkinan tingkat EBBWT untuk masa yang akan datang menjadi acuan dalam menentukan struktur modal optimum.

Berdasarkan hasil yang diperoleh, maka PT. Bank Syariah Mandiri dapat mengambil tindakan keputusan struktur modal untuk masa yang akan datang dengan mempertimbangkan

tingkat EBBWT yang dicapai oleh perusahaan untuk menentukan struktur modal optimum, karena dengan pertimbangan tingkat EBBWT perusahaan dapat diperkirakan akan menggunakan rasio *wadiah* yang dapat menaikkan EPS sehingga dapat menguntungkan perusahaan.

Kesimpulan dan Keterbatasan

Kesimpulan

Struktur modal yang optimum bergantung pada besarnya prediksi tingkat EBBWT (*Earnings Before Bonus Wadiah and Taxes*) untuk masa yang akan datang. Apabila EBBWT yang akan datang berada pada rentang EBBWT Rp 0,- hingga sampai dengan titik potong EBBWT Rp 1.154.633.074.465,- maka struktur modal yang optimum adalah rasio *wadiah* 20%, karena struktur modal pada rasio 20% dapat menghasilkan EPS (*Earnings Per Share*) yang paling tinggi daripada alternatif rasio *wadiah* yang lain. Apabila perusahaan menggunakan rasio *wadiah* lebih dari 20% maka akan menyebabkan menurunnya tingkat EPS sehingga EPS yang diterima akan semakin kecil.

Apabila EBBWT yang akan datang berada di atas Rp 1.154.633.074.465,- hingga sampai pada titik potong Rp 1.201.109.320.508 struktur modal yang optimum berada pada struktur modal dengan rasio *wadiah* 30%, karena pada rasio *wadiah* 30% dapat menghasilkan nilai EPS yang lebih tinggi daripada rasio *wadiah* lainnya. Namun apabila perusahaan menggunakan rasio *wadiah* lebih dari 30% maka akan menurunkan nilai EPS atau EPS yang diterima akan semakin kecil, dan perusahaan tidak mampu untuk memberikan bonus *wadiah* karena laba sebelum pajak semakin menurun sehingga perusahaan berisiko untuk tidak mampu memberikan bonus *wadiah*.

Apabila EBBWT yang akan datang rentang pada titik potong antara EBBWT Rp Rp 1.201.109.320.508,- hingga EBBWT dibawah titik potong pada tingkat EBBWT Rp 1.410.124.451.818,- maka struktur modal yang optimum berada pada struktur modal dengan rasio *wadiah* 50%, karena pada rasio *wadiah* 50% dapat menghasilkan nilai EPS yang lebih tinggi daripada rasio *wadiah* lainnya. Namun apabila perusahaan memaksakan untuk menggunakan rasio *wadiah* diatas 50% pada tingkat EBBWT ini maka kemungkinan besar akan menurunkan nilai EPS dan laba sebelum pajak akan semakin menurun.

Apabila EBBWT yang akan datang terjadi setelah titik potong pada EBBWT Rp 1.410.124.451.818,- hingga pada titik potong EBBWT Rp 1.432.911.399.091,- maka struktur modal optimum berada pada rasio *wadiah* 80%, karena pada rasio ini nilai EPS yang diperoleh lebih tinggi dari EPS yang diperoleh dari rasio lainnya. Apabila pada tingkat EBBWT ini perusahaan memaksakan untuk menggunakan rasio *wadiah* selain 80% maka akan berisiko pada menurunnya tingkat EPS.

EBBWT yang akan datang terjadi setelah titik potong EBBWT Rp 1.432.911.399.091,- maka struktur modal optimum pada rasio 95%, karena pada kondisi EBBWT ini EPS yang diperoleh pada rasio ini lebih besar dari EPS yang diperoleh rasio *wadiah* lainnya, sehingga pada tingkat

EBBWT ini struktur modal yang paling baik digunakan adalah struktur modal dengan rasio 95% karena apabila perusahaan memaksakan menggunakan rasio *wadiah* diatas 95% maka perusahaan tidak mampu memberikan bonus *wadiah* disebabkan karena tingginya rasio *wadiah* dan kemampuan kondisi EBBWT. Karena pada penelitian ini rasio *wadiah* maksimal berada pada rasio *wadiah* 95%.

Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu penelitian ini menggunakan pendekatan EBBWT-EPS dan juga penentuan tingkat bonus *wadiah*. Penelitian ini menunjukkan bahwa EBBWT merupakan fungsi dari EPS. Untuk memproyeksikan EBBWT dengan menghitung rata-rata tingkat pertumbuhan EBBWT, sehingga apabila EBBWT berubah maka nilai EPS juga akan berubah dan akan menyebabkan perubahan pada struktur modal optimum. Pada penentuan tingkat bonus *wadiah* dalam penelitian ini menggunakan perhitungan rata-rata tingkat bonus *wadiah*. Hal ini dikhawatirkan dapat mempengaruhi penentuan beban bonus *wadiah* dan perolehan EPS karena penentuan tingkat bonus *wadiah* didasarkan oleh kebijakan perusahaan.

Daftar Pustaka

- Brigham dan Weston. 2006. *Manajemen Keuangan*. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmawan Sjahrial. 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Malang, Jawa Timur : Bayumedia Publishing .
- Ridwan Sundjaja dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Jilid 2. Jakarta : Literata Lintas Media.
- Weston dan Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Jakarta : Binarupa Aksara.