

Ijtihad

Jurnal Wacana Hukum Islam dan Kemanusiaan

**Legislasi hukum positif (fikih) Aceh:
tinjauan pergumulan Qanun Hukum Jināyāh**

Nasrullah Yahya

**Menempatkan nilai-nilai fikih Islam dalam proses
modernisasi dan perubahan sosial studi tentang
teori al-Tufi mazhab Hanbali**

Saifudin Zuhri

**Norma agama Nasrani dalam paradigma
uṣūl fiqh inklusif**

Moh Dahlan

**Transformasi hukum Islam dalam hukum
perbankan syariah di Indonesia**

Ja'far Baehaqi

Ijtihad

Jurnal Wacana Hukum Islam dan Kemanusiaan

Vol. 14, No. 2, Desember 2014

Daftar isi

Legislasi hukum positif (fikih) Aceh: tinjauan pengumpulan Qanun Hukum Jināyāh

Nasrullah Yabya ♦ 149-166

Menempatkan nilai-nilai fikih Islam dalam proses modernisasi dan perubahan sosial studi tentang teori al-Tufi mazhab Hanbali

Saifudin Zubri ♦ 167-187

Norma agama Nasrani dalam paradigma uṣūl fiqh inklusif

Moh Dahlan ♦ 189-209

Transformasi hukum Islam dalam hukum perbankan syariah di Indonesia

Ja'far Baehaqi ♦ 211-230

Akar, posisi, dan aplikasi adat dalam hukum

Abwan Fanani ♦ 231-250

Bayang-bayang teori keagenan pada produk pembiayaan perbankan syariah

Misnen Ardiansyah ♦ 251-269

Dimensi politik hukum dalam perkembangan ekonomi Islam di Indonesia

Bambang Iswanto ♦ 271-284

Book Review:

Kritik otoritas pemaknaan hadis menuju masyarakat Islam berkemajuan

Mubammad Irfan Helmy ♦ 285-297

Bayang-bayang teori keagenan pada produk pembiayaan perbankan syariah

Misnen Ardiansyah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

E-mail: misnen_ardiy@yahoo.com

In Indonesia, the most populer contract used by Islamic bank is *murabahah* contract, which is very close to the debt based financing. Many researchers argue that, this phenomenon is due to the risk faced by Islamic bank particularly related to the moral hazard by *muḍārib*. This paper aims to explore the lack of *mushārahah* and *muḍārahah* contract in perspective of agency problems theory. The important issue in this paper is whether agency problem also underlies between customer as an agent and Islamic bank as a principal in financing contract. By employing holistic paradigm, namely by combining Islamic value and conventional theory, this study find two conclusion. First, agency problem in the scheme of Islamic banking products is due to the asymmetric information between agent and principal. Strict procedures and higher criteria cause *muḍārahah* amount of financing contract of Islamic bank can not reach it optimum level. Second, agency problems which is happen in Islamic bank can be solve by optimizing the profit sharing ratio aimed to know the customer characters. Optimal sharing ratio can press the moral hazard problem, since the customer should be able to run his business with a maximum level of effort and be able to maximize the revenue generated to match the expectations of the bank and the customer. If the profit-sharing scheme is not optimal, it will lead bank suspicion, thus, banks will increase their control that it will directly have an impact on the rising of cost of monitoring and verification.

Di Indonesia, kontrak yang lumayan tenar yang paling banyak digunakan oleh bank syariah adalah akad *murabahah*, yang sangat dekat dengan pembiayaan berbasis utang. Banyak peneliti berpendapat bahwa, fenomena ini karena risiko yang dihadapi oleh bank syariah khususnya terkait dengan moral hazard. Tulisan ini bertujuan mengeksplorasi kurangnya *mushārahah* dan *muḍārahah* kontrak dalam perspektif masalah agensi teori. Isu penting dalam tulisan ini adalah apakah masalah keagenan juga mendasari antara pelanggan sebagai agen dan bank syariah sebagai utama dalam kontrak pembiayaan. Dengan menggunakan paradigma holistik, yaitu menggabungkan nilai Islam dan teori konvensional, penelitian ini menemukan dua kesimpulan. Pertama, masalah keagenan dalam skema produk perbankan syariah adalah karena informasi asimetris antara agen dan principal. Prosedur yang ketat dan kriteria yang lebih tinggi menyebabkan jumlah *muḍārahah* kontrak pembiayaan bank syariah tidak dapat mencapai kepada

tingkat optimal. Kedua, masalah keagenan yang terjadi di bank syariah dapat terpecahkan dengan mengoptimalkan nisbah bagi hasil yang bertujuan untuk mengetahui karakter pelanggan. Nisbah bagi yang optimal dapat menekan masalah moral hazard, karena pelanggan harus mampu menjalankan bisnisnya dengan tingkat maksimum usaha dan mampu memaksimalkan pendapatan yang dihasilkan sesuai dengan harapan bank dan nasabah. Jika skema bagi hasil tidak optimal, hal itu akan menyebabkan kecurigaan Bank, dengan demikian, bank akan meningkatkan kendali mereka bahwa itu akan langsung berdampak pada meningkatnya biaya monitoring dan verifikasi.

Keywords: *Agency problems; Adverse selection; Moral hazard, Muḍārabah; Mushārahah*

Pendahuluan

Pembahasan mengenai pengaruh Teori Keagenan pada produk-produk perbankan syariah ini penting mengingat: pertama, masih minimnya skema pembiayaan *muḍārabah* dan *mushārahah* yang seharusnya merupakan produk unggulan perbankan syariah dan pembeda dari perbankan konvensional. Kenyataan ini menunjukkan praktik perbankan syariah masih tidak bisa dilepaskan dari pola pikir konvensional yang didasari teori keagenan. Kedua, masih terdapat *asymmetric information* dalam skema produk-produk perbankan syariah meskipun perbankan syariah telah mendasarkan transaksinya pada asas persaudaraan, keadilan, kemaslahatan, keseimbangan, dan universalisme. Ketiga, perlunya rekonstruksi produk-produk perbankan syariah yang terbebas dari bayang-bayang teori keagenan dan penggunaan asas-asas transaksi syariah baik dalam skema pengumpulan dana maupun dalam penyaluran dana (pembiayaan) perbankan syariah.

Pembahasan pada makalah ini menggunakan perbedaan dasar paradigma transaksi syariah dengan transaksi konvensional sebagai alat analisis. Prinsip dasar paradigma syariah merupakan multi paradigma yang *holistic*, mencakup keseluruhan dimensi wilayah mikro dan makro dalam kehidupan manusia yang saling terkait (Haniffa, 2001:11). Pertama, dimensi mikro prinsip dasar paradigma syariah adalah individu yang beriman kepada Allah Swt. (tauhid) serta mentaati segala aturan dan larangannya. Pencapaian tujuan syariah tersebut dilakukan menggunakan etika dan moral iman (*faith*), taqwa (*piety*), kebaikan (*righteousness*), ibadah (*worship*), tanggungjawab (*responsibility*), usaha (*free will*), hubungan dengan Allah dan manusia, serta barakah (*blessing*). Kedua, dimensi makro prinsip syariah adalah meliputi wilayah politik, ekonomi dan sosial. Dalam dimensi politik, menjunjung tinggi musyawarah dan kerjasama. Sedangkan dalam dimensi ekonomi, melakukan usaha halal, mematuhi larangan

bunga, dan memenuhi kewajiban zakat. Selanjutnya dalam dimensi sosial yaitu mengutamakan kepentingan umum dan amanah. Berdasarkan prinsip dasar paradigma syariah (*the fundamental of the shari'a paradigm*) di atas kemudian dikembangkan kerangka konseptual akuntansi syariah (*a conceptual framework for Islamic accounting*).

Transaksi konvensional di sisi lain, sebagian besar mendasarkan paradigmanya pada Teori Keganen (*Agency Theory*) Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa ada konflik kepentingan antara prinsipal (investor dan kreditor) dan agen (manajer) dalam mengelola perusahaan. Masing-masing pihak berbuat untuk kepentingannya sendiri (*self interest*) dengan mengorbankan pihak lain. Hal ini terjadi karena ada ketidakseimbangan informasi (*information asymmetric*) di mana satu pihak memiliki keuntungan informasi yang lebih banyak dari pihak lain.

Scott (2006: 11-12) menyatakan jika ketidak-seimbangan informasi terjadi karena manajer dan pihak dalam perusahaan lebih tahu tentang kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa mendatang dari pada investor atau pihak luar serta mereka melakukan praktek-praktek untuk dapat mengeksploitasi keuntungan informasi di atas kerugian pihak lain, maka tipe *information asymmetric* ini disebut *adverse selection*. Namun, jika ketidak seimbangan informasi terjadi karena investor dan kreditor memiliki kemampuan terbatas untuk mengontrol luas dan kualitas kinerja top manajer, sementara manajer tergoda untuk mencari “kambing hitam” atas kesalahan atau kegagalan yang di luar jangkauan kewenangannya, maka tipe *information asymmetric* ini dinamakan *moral hazard*.

Meskipun secara teoritis ada perbedaan yang jelas antara paradigma transaksi konvensional dengan syariah, namun dalam kenyataannya banyak transaksi-transaksi syariah yang masih kental dengan *mindset* konvensional yaitu adanya asimetri informasi antara satu pihak sebagai agen dan prinsipal di sisi lain yang menimbulkan perilaku *adverse selection* maupun *moral hazard*. Hal ini dapat terlihat dari masih dominannya skema transaksi *murabahah* dibandingkan dengan transaksi *muḍarabah* dan *mushārahah* dalam skema produk-produk perbankan syariah. Gap antara teori dan praktik inilah yang mestinya menjadi perhatian kita baik sebagai akademisi maupun praktisi perbankan syariah dalam memberikan pemahaman penting penerapan asas-asas syariah dalam transaksi perbankan syariah sehingga perkembangan bisnis syariah, khususnya perbankan syariah, sesuai dengan misi dan tujuan didirikannya lembaga keuangan syariah yaitu kesesuaian dengan tujuan syariah (*maqāṣid al-sharī'ah*).

Paradigma transaksi syariah

Paradigma dalam disiplin intelektual adalah cara pandang orang terhadap diri dan lingkungannya yang akan mempengaruhinya dalam berfikir, bersikap, dan bertingkah laku (Vardiansyah, 2008: 27). Transaksi syariah didasarkan pada paradigma dasar bahwa alam semesta diciptakan Tuhan sebagai amanah dan sarana kebahagiaan hidup bagi seluruh umat manusia untuk mencapai kesejahteraan hakiki secara material dan spiritual atau kemudian disebut *al-falah* (Nurhayati dan Wasilah, 2009: 91). Berdasarkan paradigma tersebut setiap aktivitas usaha memiliki akuntabilitas dan nilai ilahiah yang menempatkan syariah dan akhlak sebagai parameter baik-buruk dan benar-salahnya. Dasar syariah membimbing aktivitas ekonomi, sehingga sesuai dengan kaidah-kaidah syariah. Sedangkan akhlak membimbing aktivitas ekonomi manusia agar senantiasa mengedepankan moralitas dan etika untuk mencapai tujuan. Akhlak yang terpancar dari iman akan membentuk integritas yang membentuk *good corporate governance* dan *market discipline* yang baik.

Transaksi syariah hendaknya dilakukan tidak sekedar memenuhi kesesuaian dengan syariah (*shari'a compliance*) namun harus mampu mewujudkan kemaslahatan manusia (*maqāṣid al-sharī'ah*). Jika transaksi syariah hanya ditujukan untuk memenuhi kesesuaian dengan syariah maka bank syariah hanya memenuhi bentuk formal bahwa transaksi yang ditawarkan telah sesuai dengan prinsip syariah. Namun, jika ditujukan untuk memenuhi *maqāṣid al-sharī'ah*, transaksi syariah secara hakekat harus dilakukan untuk tujuan pemeliharaan terhadap agama, jiwa, harta, akal dan keturunan (Nurhayati dan Wasilah, 2009: 23).

Berdasarkan prinsip dasar paradigma syariah di atas kemudian dikembangkan asas transaksi syariah yang sudah diadopsi oleh Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pedoman Standar Akuntansi Syariah yang mendasarkan transaksi syariah pada prinsip-prinsip persaudaraan, keadilan, kemaslahatan, keseimbangan dan universalisme.

Azas transaksi syariah

Kaidah hukum yang berlaku dalam muamalah adalah bahwa semuanya diperbolehkan kecuali ada dalil yang melarangnya. Penyebab terlarangnya sebuah transaksi adalah disebabkan faktor haram zatnya (*ḥarām li-dhātibi*), haram selain zatnya (*ḥarām li-ghairibi*), dan tidak sah akadnya. Transaksi juga tidak diperbolehkan jika melanggar prinsip *'an tarādin minkum* dan *lā tazlīmūn*

wa lā tuẓlamūn.

Prinsip *'an tarāḍin minkum* maksudnya adalah transaksi dalam Islam harus berdasarkan prinsip kerelaan antara kedua belah pihak (sama-sama ridha), sedangkan prinsip *lā taẓlimūna wa lā tuẓlamūn* maksudnya jangan menzalimi dan jangan dizalimi. Berdasarkan prinsip *'an tarāḍin minkum* para pihak yang berkontrak harus mempunyai informasi yang seimbang (*complete information*). *Asymmetric information* atau *unknown to one party* yang dalam bahasa fiqih disebut *tadlis* adalah transaksi di mana salah satu pihak tidak mengetahui informasi yang diketahui pihak lain. *Tadlis* dapat terjadi dalam empat hal, yakni kuantitas, kualitas, harga (*ghaban*), dan waktu penyerahan.

Transaksi dapat dikatakan tidak sah dan/atau tidak lengkap akadnya bila terjadi salah satu (atau lebih) faktor-faktor: (a) rukun dan syarat tidak terpenuhi baik rukun berupa pelaku, objek, dan ijab-kabul, maupun syarat yaitu pelaku transaksi haruslah orang yang cakap hukum (*mukallaf*). Bila rukun telah terpenuhi, tetapi syarat tidak dipenuhi, rukun menjadi tidak lengkap sehingga transaksi tersebut menjadi rusak; (b) terjadi *ta'alluq*, yang terjadi bila kita dihadapkan pada dua akad yang saling dikaitkan, di mana berlakunya akad 1 tergantung pada akad 2. Penerapan syarat ini mencegah terpenuhinya rukun yang dalam terminologi fiqih disebut dengan *bai' al-'inah*; dan (c) terjadi *"two in one"*, yaitu kondisi di mana suatu transaksi diwadahi oleh dua akad sekaligus sehingga terjadi ketidakpastian (*gharar*) mengenai akad mana yang harus digunakan/berlaku.

Prinsip dasar transaksi syariah telah diadopsi oleh IAI sebagai badan yang diberikan wewenang untuk menentukan PSAK di Indonesia seperti termuat dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Syariah (KDPPLKS) yaitu: (1) persaudaraan; (2) keadilan; (3) kemashlahatan; (4) keseimbangan dan (5) universalisme. Kelima prinsip transaksi syariah tersebut akan diuraikan sebagai berikut:

Persaudaraan (ukhūmah)

Prinsip persaudaraan esensinya merupakan nilai universal yang menata interaksi sosial dan harmonisasi kepentingan para pihak untuk kemanfaatan secara umum dengan semangat tolong-menolong. Transaksi syariah menjunjung tinggi nilai kebersamaan dalam memperoleh manfaat (*sharing economics*) sehingga seseorang tidak boleh mendapat keuntungan di atas

kerugian orang lain. Ukhuwah dalam transaksi syariah berdasarkan prinsip saling mengenal (*ta'aruf*), saling memahami (*tajabum*), saling menolong (*ta'awun*), saling menjamin (*takāful*), saling bersinergi dan beraliansi (*tahāluḥ*) (KDPPLKS paragraf 16).

Konsep persamaan manusia, menunjukkan bahwa Islam menolak pengklasifikasian manusia yang berdasarkan atas kelas-kelas. Implikasi dari doktrin ini ialah bahwa antara manusia terjalin rasa persaudaraan dalam kegiatan ekonomi, saling membantu dan bekerjasama dalam ekonomi, yakni *shirkah*, *qiraḍ* dan *muḍarabah* (*profit and lost sharing*). Inilah yang diterapkan di dalam aktivitas ekonomi mikro di lembaga-lembaga keuangan Islam saat ini, seperti bank syari'ah, asuransi syari'ah, obligasi syari'ah, pasar modal syariah, Baitul Mal wat Tamwil (BMT), dan lain-lain.

Sikap egalitarian dalam sistem ekonomi kapitalis dibangun atas dasar sebuah konsep yang hanya memberi kemanfaatan kepada pemilik modal. Implikasi logis dari prinsip ukhuwah adalah bahwa seluruh sumberdaya yang disediakan Allah harus digunakan untuk memenuhi kebutuhan pokok semua individu dan untuk menjamin standar hidup yang wajar dan terhormat bagi setiap orang.

Keadilan ('adālah)

Prinsip keadilan esensinya menempatkan sesuatu hanya pada tempatnya dan memberikan sesuatu hanya pada yang berhak serta memperlakukan sesuatu sesuai posisinya. Implementasi keadilan dalam kegiatan usaha berupa aturan prinsip muamalah yang melarang adanya unsur riba, kezaliman, *maysir*, *gharar* dan unsur haram (KDPPLKS paragraf 17).

Prinsip adil merupakan pilar penting dalam ekonomi Islam (QS.57:25). Penegakan keadilan ini termasuk keadilan ekonomi dan penghapusan kesenjangan pendapatan. Tujuan keadilan sosio ekonomi dan pemerataan kesejahteraan, dianggap sebagai bagian tak terpisahkan dari filsafat moral Islam. Demikian kuatnya penekanan Islam pada penegakan keadilan sosio ekonomi. Maka, adalah sesuatu yang keliru, klaim kapitalis maupun sosialis yang menyatakan bahwa hanya mereka yang menjunjung tinggi nilai-nilai keadilan. Menurut M. Umer Chapra, sebuah masyarakat Islam yang ideal mesti mengaktualisasikan keduanya secara bersamaan, karena keduanya merupakan dua sisi yang tak bisa dipisahkan. Dengan demikian, kedua tujuan ini terintegrasi sangat kuat ke dalam ajaran Islam sehingga realisasinya menjadi komitmen spritual (ibadah) bagi masyarakat Islam.

Komitmen Islam yang besar pada persaudaraan dan keadilan, menuntut agar semua sumber daya yang menjadi amanat suci Tuhan, digunakan untuk mewujudkan *maqāṣid al-sharī'ah*, yakni pemenuhan kebutuhan hidup manusia, terutama kebutuhan dasar (primer), seperti sandang, pangan, papan, pendidikan dan kesehatan. Persaudaraan dan keadilan juga menuntut agar sumberdaya didistribusikan secara adil kepada seluruh rakyat melalui kebijakan yang adil dan instrumen zakat, infaq, sedekah, pajak, kharaj, jizyah, cukai ekspor-impor, dan sebagainya.

Konsep keadilan sosio-ekonomi Islam menginginkan adanya pemerataan pendapatan secara proporsional. Dalam tataran ini, dapat pula dikatakan bahwa ekonomi Islam adalah ekonomi yang dilandaskan pada kebersamaan. Sehingga timbul anggapan disebagian masyarakat yang menyatakan bahwa prinsip keadilan sosio-ekonomi Islam mempunyai kemiripan dengan sistem sosialisme. Penegakan keadilan sosio-ekonomi dilandasi oleh rasa persaudaraan (*ukhuwah*), saling mencintai (*mahabbah*), bahu membahu (*takāful*) dan saling tolong menolong (*ta'awun*), baik antara si kaya dan si miskin maupun antara penguasa dan rakyat.

Kemaslahatan

Prinsip kemaslahatan esensinya merupakan segala bentuk kebaikan dan manfaat yang berdimensi duniawi dan ukhrawi, material dan spiritual, serta individual dan kolektif. Kemaslahatan yang diakui harus memenuhi dua unsur yakni kepatuhan syariah (*ḥalāl*) serta bermanfaat dan membawa kebaikan dalam semua aspek. Transaksi syariah yang dianggap bermaslahat harus memenuhi secara keseluruhan unsur yang menjadi tujuan ketetapan syariah (KDPPLKS paragraf 23).

Al-maṣlahah sebagai salah satu model pendekatan dalam ijtihad menjadi sangat vital dalam pengembangan ekonomi Islam dan *siyāsah iqtisādiyyah* (kebijakan ekonomi). Mashlahah adalah tujuan yang ingin diwujudkan oleh syariat. Mashlahah merupakan esensi dari kebijakan-kebijakan syariah dalam merespon dinamika sosial, politik, dan ekonomi. *Maṣlahah 'ammah* (kemaslahatan umum) merupakan landasan muamalah, yaitu kemaslahatan yang dibingkai secara syar'i, bukan semata-mata *profit motive* dan *material rentability* sebagaimana dalam ekonomi konvensional. Pengembangan ekonomi Islam dalam menghadapi perubahan dan kemajuan

sains teknologi yang pesat haruslah didasarkan kepada *maṣlahah*.

Keseimbangan (tawāzun)

Dalam transaksi syariah prinsip keseimbangan esensinya meliputi keseimbangan aspek material dan spiritual, aspek privat dan publik, sektor keuangan dan sektor riil, bisnis dan sosial, dan keseimbangan aspek pemanfaatan dan pelestarian. Transaksi syariah tidak hanya menekankan pada maksimalisasi keuntungan perusahaan semata untuk kepentingan pemilik (*shareholder*). Sehingga manfaat yang didapatkan tidak hanya difokuskan pada pemegang saham, akan tetapi pada semua pihak yang dapat merasakan manfaat adanya suatu kegiatan ekonomi (KDPPLKS paragraf 24).

Universalisme (shumūliyyah)

Prinsip universalisme esensinya dapat dilakukan oleh, dengan, dan untuk semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) tanpa membedakan suku, agama, ras dan golongan, sesuai dengan semangat kerahmatan semesta. Transaksi syariah terikat dengan nilai-nilai etis meliputi aktivitas sektor keuangan dan sektor riil yang dilakukan secara koheren tanpa dikotomi sehingga keberadaan dan nilai uang merupakan cerminan aktivitas investasi dan perdagangan (KDPPLKS paragraf 25).

Masalah keagenan

Sebelum tahun 1976, teori keuangan pada umumnya memakai model ekonomi standar untuk menggambarkan perilaku perusahaan (Megginson dalam Arifin, 2005: 10). Dalam model ini, perusahaan dianggap seperti sebuah “*black box*” (tidak memiliki peran) dalam memproses *input* menjadi *output*. Teori keuangan seolah mengabaikan bahwa di perusahaan ada manajer, sehingga asumsi yang sering dipakai pada saat itu adalah bahwa perusahaan dikontrol dan dikelola oleh pemiliknya sendiri. Ketika perusahaan tidak lagi dikelola sendiri oleh pemiliknya, maka akan sangat besar kemungkinan manajer tidak bertindak untuk kepentingan pemilik (pemegang saham) melainkan justru bertindak untuk kepentingannya sendiri.

Jensen dan Meckling (1976) adalah orang pertama yang memasukkan unsur manusia dalam model yang terpadu tentang perilaku perusahaan. Kedua tokoh ini berusaha

mengembangkan sebuah teori struktur kepemilikan perusahaan dengan cara menggabungkan tiga teori yang sudah ada yaitu *Theory of Property Right*, *Theory of Agency* dan *Theory of Finance*. Teori *property rights* berhubungan dengan spesifikasi hak-hak pribadi yang menentukan seberapa besar *cost* dan *reward* akan dialokasikan di antara partisipan di dalam organisasi. Teori keagenan akan memberikan kerangka untuk melakukan analisis ekonomi berdasarkan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Sementara itu, teori keuangan memfokuskan pada bagaimana modal perusahaan diperoleh, di mana struktur modal perusahaan mempengaruhi hubungan kontraktual antara investor dan manajer.

Jensen dan Meckling (1976) mengawali analisis untuk menggambarkan masalah keagenan dengan pertanyaan utama mengapa *entrepreneur* atau manajer perusahaan yang memiliki struktur modal campuran (sebagian saham dimiliki oleh manajer dan sebagian oleh pihak luar) memilih aktivitas yang sedemikian rupa sehingga total nilai perusahaan akan lebih rendah dibandingkan jika dia menjadi satu-satunya pemilik. Untuk itu Jensen dan Meckling membuat skenario di mana seorang individu yang mempunyai seratus persen perusahaan, menjual beberapa saham *non voting* kepada pihak luar, namun individu tersebut tetap *manage* perusahaan. Individu ini memperoleh keuntungan berupa uang (yang disebut *pecuniary benefits*) dan manfaat-manfaat bukan uang (*nonpecuniary benefits*) seperti keleluasan kerja (*on-the-job leisure* atau *shirking*), ketertarikan tempat kerja, dan lain sebagainya.

Fokus teori keagenan mengatur hubungan antara prinsipal-agen dengan beberapa asumsi: 1) tentang manusia, yang mementingkan diri-sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*), cenderung menghindari resiko (*risk-aversion*); 2) tentang organisasi, di mana ada konflik kepentingan antar anggotanya; dan 3) tentang informasi, di mana informasi adalah suatu komoditi dan dapat dibeli (Eisenhardt, 1989). Teori keagenan menekankan pada penyelesaian dua masalah yang dapat terjadi akibat hubungan kontraktual antara agen dan prinsipal, yaitu: pertama, masalah keagenan, yang muncul karena perbedaan tujuan prinsipal dan agen, dan sulit atau mahal biaya bagi principal untuk memverifikasi hasil kerja agen yang sesungguhnya; dan kedua, masalah *risk-sharing*, yang muncul karena perbedaan preferensi terhadap resiko antara principal dan agen.

Untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor, Jensen dan Meckling (1976) mengidentifikasi adanya dua cara, yaitu: investor luar melakukan

pengawasan (*monitoring*); atau manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Mekanisme *monitoring* yang mungkin dilakukan untuk mengurangi masalah keagenan di perusahaan di antaranya adalah pengawasan oleh: (1) dewan komisaris yang independen dari pihak manajemen, (2) pasar *corporate control* melewati proses akuisisi, (3) pasar manajer baik di internal perusahaan maupun di pasar manajer eksternal, (4) pemegang saham besar seperti institusi keuangan, dan (5) kepemilikan terkonsentrasi. Sedangkan prosedur yang umum dipakai dalam melakukan pembatasan terhadap tindakan-tindakan manajer adalah antara investor dan manajer menandatangani kontrak yang menjelaskan apa yang boleh dilakukan oleh manajer atas dana yang disetor investor dan bagaimana keuntungan akan dibagi antara investor dan manajer.

Idealnya kontrak tersebut haruslah selengkap mungkin sehingga mengatur tentang apa saja tindakan yang boleh dan tidak boleh dilakukan manajer pada berbagai situasi. Namun dalam membuat kontrak, kadang kurang praktis bagi pihak yang terlibat untuk mencantumkan semua kontinjensi yang relevan. Dengan tidak terbatasnya kemungkinan yang muncul, maka *transaction cost* untuk membuat kontrak yang lengkap akan sangat mahal. Oleh karena itu dalam praktik, kebanyakan kontrak adalah tidak lengkap (*incomplete contract*).

Dalam kondisi kontrak yang tidak lengkap dan adanya diskresi oleh manajer, maka solusi yang lebih baik adalah dengan memberikan kontrak insentif yang sangat kontinjen dalam jangka panjang yang dapat mengkaitkan kepentingannya dengan kepentingan investor. Bentuknya bisa bermacam-macam misalnya kepemilikan saham, opsi saham, ancaman pemecatan jika laba rendah, dan lain-lain.

Pengawasan oleh investor luar terhadap tindakan yang dilakukan oleh manajer akan menimbulkan biaya pengawasan (*monitoring cost*), yaitu biaya-biaya yang muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga demi kepentingannya, prinsipal mengeluarkan insentif atau biaya untuk memonitor dan membatasi aktivitas agen. Sedangkan pembatasan atas tindakan-tindakan manajer (*bonding*) menimbulkan biaya pembatasan (*bonding cost*). Pada satu sisi, kedua kegiatan tersebut akan mengurangi kesempatan penyimpangan oleh manajer sehingga nilai perusahaan akan meningkat, sedangkan pada sisi yang lain keduanya akan memunculkan biaya sehingga akan mengurangi nilai perusahaan.

Masalah keagenan pada produk pembiayaan perbankan syariah

Masalah keagenan perbankan berkaitan dengan pemisahan kepemilikan dengan pengendalian yang timbul karena pemilik tidak dapat mengawasi kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu sehingga pemilik mendelegasikan wewenang pengendalian dalam hal pengelolaan usaha sekaligus pengambil keputusan kepada pengelola perusahaan (manajer). Keadaan tersebut menimbulkan masalah prinsipal-agen berupa konflik kepentingan antara pemilik dengan manajer sebagai akibat perbedaan motif dan kepentingan di antara kedua pihak.

Permasalahan yang timbul dalam hubungan *principal-agent* yaitu, (1) Ketika pihak *agent* memiliki kepentingan yang berbeda dengan *principal* sehingga masing-masing pihak berusaha untuk memaksimalkan kepentingan mereka. (2) Sulit dan mahalnya bagi *principal* untuk membuktikan usaha yang dilakukan *agent*. (3) Masalah pembagian risiko ketika *principal* dan *agent* memiliki perbedaan risiko yang ditanggung.

Masalah keagenan pada produk perbankan syariah terjadi khususnya pada skema produk *profit-lost sharing*. Masalah *principal-agent* dalam akad *muḍārabah* terjadi ketika kepentingan *muḍārib* bertentangan dengan kepentingan pemilik dana. Dalam hal ini *muḍārib* bertindak mengabaikan hubungan kontraktual dan akan bertindak tidak berdasarkan kepentingan pemilik dana. Sedangkan dalam akad *muḍārabah*, pemilik dana tidak diperbolehkan untuk ikut campur dalam masalah pengelolaan usaha sehingga *muḍārib* memiliki informasi yang lebih banyak dan menciptakan peluang terjadinya *asymmetric information*.

Dalam akad *muḍārabah* ada risiko bahwa pembiayaan yang telah diberikan kepada *muḍārib* tidak dipergunakan sebagaimana mestinya untuk memaksimalkan keuntungan kedua belah pihak. Ketika dana dikelola oleh *muḍārib*, maka akses informasi bank terhadap usaha *muḍārib* menjadi terbatas. Dengan demikian terjadi *asymmetric information* di mana *muḍārib* mengetahui informasi-informasi yang tidak diketahui oleh pihak bank. Hal ini dapat memicu timbulnya *moral hazard* dari *muḍārib*, yakni *muḍārib* melakukan hal-hal yang hanya menguntungkan mereka dan merugikan *ṣāhib al-māl*. Antonio (2001: 98) mengemukakan bahwa risiko-risiko yang terdapat dalam *muḍārabah*, terutama pada penerapannya pada pembiayaan, relatif tinggi, di antaranya: (1) *side streaming*, (2) lalai dan kesalahan yang disengaja; dan (3) penyembunyian keuntungan oleh nasabah bila nasabahnya tidak jujur.

Dalam transaksi *musharakah*, agen sebagai pengelola perusahaan bertugas meningkatkan kesejahteraan pemodal melalui peningkatan nilai perusahaan. Sebagai imbalannya agen memperoleh gaji, bonus, dan kompensasi lainnya. Dalam praktiknya, kadangkala agen melakukan tindakan-tindakan/kebijakan-kebijakan yang tidak sejalan dengan kepentingan prinsipal atau keluar dari kesepakatan kontrak awal. Agen lebih cenderung melakukan tindakan-tindakan yang menguntungkan dirinya. Penyalahgunaan amanah inilah yang memicu terjadinya masalah keagenan.

Kontrak *muḍarabah* dan *musharakah* dalam pembiayaan perbankan syariah merupakan suatu kontrak yang mengandung peluang besar terjadinya *asymmetric information* dalam hubungan antara *principal* (*sāhib al-māl*) dan *agent* (*muḍarib*). Mishkin (2008: 50) mengemukakan bahwa dalam pasar keuangan, satu pihak seringkali tidak cukup mengetahui tentang pihak lain untuk membuat keputusan yang akurat. Ketidaksamaan ini disebut *asymmetric information*. Kurangnya informasi menciptakan masalah dalam sistem keuangan pada dua hal, yaitu sebelum transaksi dilakukan yaitu *adverse selection* dan sesudah transaksi terjadi yaitu *moral hazard*.

Adverse selection merupakan permasalahan *asymmetric information* yang terjadi *ex ante*, yakni sebelum disalurkan kredit/pembiayaan. *Adverse selection* merupakan permasalahan yang timbul ketika pemilik dana memilih *entrepreneur* yang akan diberikan kredit/pembiayaan (Tarsidin, 2010: 43). Hal ini dikarenakan pemilik dana tidak mengetahui dengan pasti karakteristik *muḍarib*. Mishkin (2008: 50) menjelaskan bahwa *adverse selection* terjadi ketika peminjam potensial yang kemungkinan besar membuahkan hasil yang tidak diinginkan (*adverse*) yaitu risiko kredit yang buruk. Irfandy dalam Zharfan (2012:31) menjelaskan bahwa *adverse selection* adalah masalah yang timbul dalam melakukan seleksi nasabah sebelum kontrak kredit atau pembiayaan dilakukan. Calon nasabah yang berisiko tinggi tentunya tidak akan pernah jujur mengatakan bahwa unit usaha yang diajukan kreditnya tergolong tinggi.

Tarsidin (2010: 45) berpendapat bahwa dalam kontrak bagi hasil tidak boleh diperjanjikan jumlah profit. Skema bagi hasil ditetapkan dimuka dan akan tetap berlaku berapapun profit yang diperoleh *muḍarib* dari usaha atau proyek yang dijalankan. Dengan demikian, *muḍarib* kurang termotivasi untuk mencapai suatu jumlah profit tertentu. Hal ini menyebabkan adanya karakteristik tinggi pada saat mengajukan pembiayaan dan memperoleh rasio bagi hasil yang tinggi baginya.

Pemilik dana akan menawarkan rasio bagi hasil yang lebih tinggi kepada *muḍarib* yang memiliki karakteristik tinggi. Karena *muḍarib* dengan karakteristik tinggi akan menghasilkan profit yang besar yang berdampak pada tingginya pendapatan bagi hasil yang akan diterima oleh pemilik dana. Sedangkan untuk *muḍarib* dengan karakteristik rendah, hanya ditawarkan rasio bagi hasil yang rendah juga baginya. Dengan demikian, skema bagi hasil yang ditawarkan oleh *ṣāhib al-māl* merupakan suatu alat seleksi.

Kemungkinan *muḍarib* akan berusaha menyatakan pada bank bahwa dirinya memiliki karakteristik tinggi sehingga selayaknya memperoleh pembiayaan dan rasio bagi hasil yang tinggi. Hal ini dapat menyebabkan timbulnya permasalahan *adverse selection*, yakni bank salah memilih *muḍarib* yang berhak memperoleh pembiayaan.

Sementara itu, permasalahan moral hazard pada skema bagi hasil lebih besar daripada skema bunga mengingat dampaknya terhadap besaran bagi hasil. Pada skema bunga *moral hazard* dapat ditoleransi sepanjang debitur tidak default (melakukan kelalaian). Implikasi dari permasalahan *asymmetric information* khususnya *moral hazard* adalah perlunya dilakukan monitoring dan verifikasi atas upaya *muḍarib*, yang tentunya memerlukan biaya besar.

Moral hazard merupakan penyakit yang timbul setelah akad pembiayaan ditandatangani dan dana telah disalurkan. Dalam investasi, dikenal prinsip *high return high risk* atau kalau anda ingin untung besar maka risiko yang ditempuh harus lebih tinggi. Sedangkan Mishkin (2008: 51) mengemukakan bahwa *moral hazard* dalam pasar keuangan adalah risiko (*hazard*) bahwa peminjam terlibat dalam aktivitas yang tidak diinginkan dari sudut pandang pemberi pinjaman, karena mereka kemungkinan kecil akan melunasi pinjamannya.

Pemilik dana akan berusaha menawarkan skema bagi hasil yang dapat memaksimalkan *expected utility* (tingkat kepuasan yang diharapkan). Level yang cukup tinggi dari utilitas *muḍarib* yang *risk-averse* (cenderung menghindari risiko) dapat dicapai melalui kombinasi antara level upaya yang tinggi disertai dengan rasio bagi hasil yang sedang atau kombinasi antara level upaya yang rendah disertai dengan rasio bagi hasil tinggi.

Untuk mencapai kontrak bagi hasil yang optimal, perlu diperhitungkan beberapa hal, terutama permasalahan *moral hazard*. Selain observasi upaya *muḍarib*, ada juga faktor stokastik atas profit yang diperoleh *muḍarib*. Besaran faktor stokastik tersebut antara lain dipengaruhi oleh kondisi persaingan usaha dan perekonomian makro. Karena adanya faktor stokastik

tersebut, *ṣāhib al-māl* tidak dapat menyimpulkan berapa tinggi level upaya *muḍarib* berdasarkan jumlah profit yang dilaporkan *muḍarib*. Profit yang tinggi tidak selalu berarti *muḍarib* telah mengerahkan level upaya yang tinggi, demikian pula sebaliknya. Informasi tentang level upaya *muḍarib* tersebut hanya diketahui oleh *muḍarib* yang bersangkutan, pada kondisi inilah terjadi permasalahan *moral hazard*.

Permasalahan moral hazard biasa terjadi pada kondisi di mana *muḍarib* bersifat *risk-averse* (cenderung menghindari risiko). Ia akan lebih memilih level upaya di tingkat yang hanya sekedar memenuhi tingkat utilitas minimalnya saja. Untuk mengatasi ini, pemilik dana dapat memberikan insentif yang sesuai agar *muḍarib* bersedia untuk meningkatkan level upayanya.

Permasalahan moral hazard juga dapat berupa pelaporan jumlah profit yang tidak benar. Dalam hal ini *muḍarib* akan memanipulasi jumlah profit yang dihasilkannya lebih rendah daripada yang sebenarnya. Tujuan dari tindakan manipulasi ini, agar bagi hasil *muḍarib* kepada pemilik dana lebih rendah dari yang seharusnya dibagikan.

Mengatasi masalah keagenan pada produk pembiayaan perbankan syariah

Masalah keagenan di perbankan syariah timbul karena kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda dan adanya informasi yang asimetris, sehingga pemilik modal (*ṣāhib al-māl*) tidak yakin bahwa agen akan selalu bertindak untuk kepentingan perusahaan. Untuk mengatasi hal tersebut, jika kita mengacu kepada teori konvensional menyarankan pemilik modal dapat melakukan mekanisme *monitoring* dan *bonding*. Namun, kedua mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya pengawasan (*monitoring cost*) dan biaya pengikatan (*bonding cost*) yang menyebabkan ketidakefisienan kontrak.

Hakikat mudharabah harus didasarkan pada prinsip kejujuran dan kepercayaan penuh pemodal (investor/*ṣāhib al-māl*) kepada pengelola (agen/*muḍarib*) atau “*trust based financing*”, sehingga tidak ada keragu-raguan pemodal terhadap pengelola (dalam Shabir, 2004, 43; dalam Widodo, 2014, 137). Dalam akad *muḍarabah* dan *mushārahah*, pemodal harus berhati-hati dalam memberikan amanah pengelolaan uang kepada *muḍarib*. Diharapkan dia akan mempertanggungjawabkan apa yang diamanahkan kepadanya dengan sebaik baiknya (Widodo, 2014: 141).

Dalam praktik, untuk mengurangi risiko-risiko akibat *asymmetric information*, bank syariah melakukan seleksi yang ketat terhadap perusahaan yang akan dibiayai dengan skema *muḍārabah* dan *mushārahah* serta menerapkan sejumlah batasan tertentu. Hal ini dilakukan untuk mengurangi *adverse selection* yaitu tindakan penyelewengan yang dilakukan oleh *muḍārib*. Muhammad (2008: 69) mengatakan bahwa bila dalam kontrak *muḍārabah*, ternyata *muḍārib* melakukan penyimpangan-penyimpangan yang dilakukan untuk kepentingan dirinya, maka ia akan menanggung seluruh kerugian yang diakibatkan penyimpangan yang dilakukan. Untuk mengatasi *adverse selection*, pihak bank perlu mengetahui karakteristik *muḍārib*. Melalui analisis atas dokumen yang diajukan *muḍārib*, *ṣāhib al-māl* bisa memperoleh sebagian informasi yang diperlukan untuk menilai karakteristik *muḍārib*.

Selanjutnya Tarsidin (2010: 46) memberikan pendekatan lainnya yang tidak sepenuhnya mengandalkan pada verifikasi. *Ṣāhib al-māl* dapat menawarkan suatu skema bagi hasil yang lebih menguntungkan bagi *muḍārib* apabila ia menyatakan dengan benar karakteristiknya. Skema bagi hasil tersebut harus dapat membuat *muḍārib* menyatakan dengan sebenarnya karakteristiknya.

Muḍārib akan dihadapkan pada risiko bahwa dirinya tidak memperoleh kredit pembiayaan jika menyatakan dengan benar karakteristiknya. Di samping itu, *muḍārib* juga dihadapkan pada kemungkinan bahwa dirinya memperoleh rasio bagi hasil yang lebih rendah jika menyatakan dengan benar karakteristiknya. Dengan demikian, pengungkapan informasi privat yang dimiliki oleh *muḍārib* kepada *ṣāhib al-māl* hanya bisa dicapai jika skema bagi hasil tersebut *incentive compatible* (insentif yang diperoleh cukup).

Muḍārib yang bersedia memperoleh pembiayaan dengan rasio bagi hasil yang rendah mengindikasikan bahwa karakteristiknya rendah. Sedangkan *muḍārib* dengan karakteristik yang tinggi tidak akan menerima kontrak bagi hasil yang menawarkan rasio bagi hasil yang rendah. Meskipun dengan rasio bagi hasil yang rendah, *muḍārib* tetap dapat memperoleh level utilitas tertentu yang diinginkannya, namun *muḍārib* dengan katakteristik tinggi tersebut memiliki banyak alternatif pembiayaan lainnya yang menawarkan rasio bagi hasil yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa *ṣāhib al-māl* dapat menggunakan skema bagi hasil untuk menyeleksi *muḍārib* dan menekan permasalahan *adverse selection*.

Hal lain yang perlu dicermati perbankan syariah dalam mengurangi konflik keagenan dalam kontrak pembiayaan *mushārahah* dan *muḍārahah* adalah menyangkut manajemen risiko. Manajemen risiko sebelum pembiayaan dilakukan dengan langkah penganalisaan dengan prosedur yang ketat terhadap calon nasabah dan besaran pembiayaan yang akan diberikan untuk mengurangi *adverse selection*. Manajemen risiko setelah realisasi pembiayaan antara lain dalam hal penanganan pembiayaan yang jatuh tempo, pembiayaan yang tidak sesuai dengan akad, kealahan nasabah dalam mengelola usaha, dan penyembunyian keuntungan oleh nasabah (Musolin 2005: 14). Untuk mengurangi kerugian akibat penyembunyian keuntungan, perbankan syariah dapat melakukan *wa'ad*, yaitu kesediaan nasabah untuk memberikan bagi hasil minimal, sehingga kecurangan nasabah dapat diminimalisir (Musolin 2005: 15). Jika pengelolaan perusahaan dilakukan dengan baik dan pelaporan laba oleh *muḍarib* kepada *ṣāhib al-māl* dilakukan secara transparan, maka pengoptimalan skema bagi hasil dapat dilakukan, yang pada akhirnya dapat mengurangi konflik keagenan.

Namun demikian, problem keagenan yang biasa terjadi di ekonomi konvensional tidak sepatasnya terjadi jika kita mengembalikan hakikat ekonomi Islam pada Al-Quran dan Al-Hadis. Apalagi asas-asas transaksi syariah telah diadopsi oleh lembaga pembuat Standar (IAI) dalam PSAK seperti asas persaudaraan, keadilan, kemaslahatan, keseimbangan, dan universalisme, yang sudah diuraikan sebelumnya, baik secara hakikat (prinsip dasar) maupun kontekstual (praktis) harus diterapkan dalam skema-skema kontrak transaksi perbankan syariah. Jika pelaku-pelaku ekonomi Islam masih berperilaku seperti halnya pelaku ekonomi konvensional maka tidak heran jika banyak orang yang menganggap ekonomi Islam hanyalah lipstick belaka, dan akad-akad transaksi perbankan syariah ibarat transaksi konvensional yang “dijilbab.” Di sinilah perlunya rekonstruksi produk-produk yang dikembangkan di perbankan syariah, agar tidak hanya memenuhi kepatuhan syariah (*shari'ah compliance*), tapi juga harus ditujukan untuk mewujudkan kemaslahatan umat.

Penutup

Masalah keagenan pada skema produk-produk perbankan syariah terjadi karena adanya *asymmetric information* dalam hal ini bank sebagai *ṣāhib al-māl* kurang mendapat informasi tentang keadaan usaha yang dibiayainya dibandingkan nasabah sebagai *muḍarib* yang lebih

banyak mengetahui mengenai usaha yang dijalkannya. Padahal, pembiayaan dengan akad *muḍārabah* dan *mushārahah* pada Bank Syariah memiliki risiko yang tinggi karena tingkat pengembalian atau pendapatan yang akan diterima nantinya antara bank dan nasabah tidak pasti. Pihak bank syariah hanya bisa memprediksi pendapatan yang nantinya akan diterima melalui pengumpulan informasi pada saat menyeleksi calon nasabah dan usaha yang akan dibiayai.

Problem keagenan yang biasa terjadi di ekonomi konvensional tidak sepatutnya terjadi jika dikembalikan pada hakikat ekonomi Islam, yaitu mewujudkan kemaslahatan umat manusia atau yang dikenal dengan *maqāṣid al-sharī'ah* yang meliputi pemeliharaan terhadap agama, jiwa, harta, akal, dan keturunan. Asas-asas transki syariah telah diadopsi oleh lembaga pembuat Standar (IAI) dalam PSAK seperti asas persaudaraan, keadilan, kemaslahatan, keseimbangan, dan universalisme, baik secara hakikat (prinsip dasar) maupun kontekstual (praktis) harus diterapkan dalam skema-skema kontrak transaksi perbankan syariah. Di sinilah perlunya rekontruksi produk pembiayaan yang dikembangkan di perbankan syariah.

Dalam tataran praktis, permasalahan *asymmetric information*, baik *adverse selection* yaitu penilaian yang kurang tepat atas karakter nasabah dan *moral hazard* yaitu penyimpangan yang dilakukan nasabah, baik berupa level upaya yang tidak optimal atau pelaporan jumlah profit yang tidak benar oleh nasabah dapat diatasi oleh pihak bank dengan menerapkan prosedur seleksi yang lebih ketat dan penetapan kriteria yang lebih tinggi dalam memberikan pembiayaan. Namun, prosedur yang ketat dan kriteria yang lebih tinggi ini menyebabkan jumlah pembiayaan dengan akad *muḍārabah* dan *mushārahah* pada Bank Syariah minim.

Permasalahan penyimpangan-penyimpangan yang terjadi pada Bank Syariah juga dapat diatasi dengan mengoptimalkan skema bagi hasil yang ditetapkan. Skema bagi hasil ini berupa pemenuhan harapan yang diinginkan nasabah dan pihak bank. Dengan pengoptimalan skema bagi hasil pihak nasabah diharapkan dapat memberi informasi yang benar mengenai karakter dan usahanya sehingga dapat menekan masalah *adverse selection* yaitu kesalahan bank dalam menilai karakter dan usaha nasabah. Skema bagi hasil yang optimal juga dapat menekan masalah *moral hazard* karena nasabah harus dapat menjalankan usahanya dengan level upaya yang maksimal untuk dapat memaksimalkan pendapatan yang dihasilkan agar sesuai dengan harapan pihak bank dan nasabah.

Tidak optimalnya skema bagi hasil akan menimbulkan kecurigaan bank dan membuat bank meningkatkan pengawasannya terhadap nasabah yang akan berdampak pada meningkatnya biaya pengawasan dan verifikasi dalam pembiayaan tersebut. Meningkatnya biaya pengawasan dan verifikasi menyebabkan pembiayaan dengan skema bagi hasil menjadi tidak efisien.

Daftar pustaka

- Adnan, Muhammad Akhyar, "Akuntansi Syari'ah: Dulu, Kini dan Esok". Makalah pada *Seminar Nasional Akuntansi Syari'ah*. Unibraw, Malang: Tidak dipublikasikan, 2000.
- Antonio, Muhammad Syafii. *Bank Syariah dari Teori ke Praktek*. Jakarta: Gema Insani Press, 2001.
- Arifin, Z. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: EKONISIA Kampus Fakultas Ekonomi UII, 2005.
- Eisenhardt, K.M., "Agency Theory: An Assessment and Review", *Academic of Management Review*. Vol. 14, No. 1 (1989): 57-74.
- Hameed, Shahul, "Different Accounting for Different Worldviews The Need for An Islamic Accounting", *Regional Panel Forum on Islamic Accounting*, UMY, Yogyakarta: Tidak dipublikasikan, 2002.
- Harahap, Sofyan Syafri, "Riset Akuntansi Islam", *Jurnal Ekonomi Syari'ah Muamalah*, Vol. 1, No. 1, (2002): 103-116.
- Harahap, Sofyan Syafri. *Akuntansi Islam*. Jakarta: Bumi Aksara, 2004.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- Jensen, M.C., dan W.H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* (Oktober 1976).
- Maharani, S. N., "Menyibak Agency Problem pada Kontrak Mudharabah dan Alternatif Solusi," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 12, No. 3 (2008).
- Mishkin, Frederic S. *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat, 2008.
- Muhammad. *Manajemen Pembiayaan Muḍarabah di Bank Syariah: Strategi Memaksimalkan Return dan Meminimalkan Risiko Pembiayaan di Bank Syariah sebagai Akibat Masalah Agency*. Jakarta: Rajawali, 2008.
- Musolin, Muhammad. *Analisis Manajemen Risiko Pembiayaan Musyarakah*. Yogyakarta: STEI, 2005.

- Nurhayati, Sri dan Wasilah. *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Scott, W.R. *Financial Accounting Theory*. Toronto: Prentice-Hall Inc, 2006.
- Suwardjono. *Teori Akuntansi: Perekrayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE, 2005.
- Tarsidin. *Bagi Hasil: Konsep dan Analisis*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi, 2010.
- Tim Penyusun Pedoman Akuntansi Perbankan Syariah Indonesia. *Pedoman Akuntansi Perbankan Syariah Indonesia* (PAPSI). Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2003.
- Triyuwono, "Akuntansi Syariah: Paradigma Baru Dalam Wacana Akuntansi," *Seminar Ekonomi Islam dan Kongres Studi Ekonomi Islam*, Universitas Diponegoro. Tidak Dipublikasikan, 2000.
- Vardiansyah, Dani. *Filsafat Ilmu Komunikasi, Suatu Pengantar*. Jakarta: Indeks, 2008.
- Widodo, Sugeng. *Moda Pembiayaan Lembaga Keuangan Islam Perspektif Aplikatif*. Yogyakarta: KAUKABA, 2014.
- Yaya, Rizal dan Shahul Hameed, "Socio-Religious Setting and Its Impact on Accounting Academicians," dalam *International Conference Pan Pacific*, Kuala Lumpur, 2003.
- Yahya, Rizal, Aji Erlangga Martawireja, dan Ahim Abdurahim. *Akuntansi Perbankan Syariah: Teori dan Praktek Kontemporer*. Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Zarkasy, Abdullah Syukri, "Etika Bisnis Dalam Islam dan Relevansinya Bagi Aktivitas Bisnis di Dunia Pendidikan Pesantren: Studi Kasus Pondok Modern Darussalam Gontor," dalam *Islamic Development Forum*, Fakultas Syariah, Institut Agama Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta: Tidak Dipublikasikan, 2003.
- Zharfan, Refaat, "Optimalisasi Skema Bagi Hasil Sebagai Solusi Permasalahan *Principal-Agent* dalam Pembiayaan Mudharabah pada P.T. Bank BNI Syariah Cabang Makassar," *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Hasanuddin Makassar, 2012.