

ATRIBUT PROYEK DAN MUDHARIB DALAM PEMBIAYAAN MUDHARABAH PADA BANK SYARI'AH DI INDONESIA^{*)}

Muhammad

Sekolah Tinggi Ekonomi Islam Jogjakarta

ABSTRACT

The research is concerned with the project and mudharibs' attributes in the mudharabah financing in the Sharia Banks, Indonesia. The Study has been focused to search (1) the projects attributes might be considered by the banks in dealing with mudharabah financing; and (2) the mudharib's attributes which will be financed by the banks.

The study is basically explorative in nature. The study was conducted to 84 out of 89 Islamic or Sharia Rural Bank in Indonesia. 64 of respondents (76.19 percent) have returned the questionnaires. Certain numbers of banks' managers were also interviewed deeply. The returned questionnaires were adequate to be examined statistically. The quantitative method is then applied to examine the factors considered statistically.

The study has found that there are six attributes considered from the mudharabah projects point of view, which include the prospect of project, availability of collateral, healthiness of project, project's financial statement, clarity of contract conditions, and conformity of time period. In regard to mudharib attributes, the study has also concluded five characteristics which are considered important. They include the business capacity, (personal) collateral, mudharibs' reputation and family background, and their business commitments.

Keywords: *Mudharabah, Shahibul mal, Mudharib, Adverse Selection, Screening*

PENDAHULUAN

Di Indonesia telah berdiri sepuluh bank umum syari'ah (BMI; BNI; BSM; Bukopin; BPD Jabar; Bank IFI; BRI; Danamon; BII; BPD DKI), dengan sekitar 106 kantor cabang, ditambah lagi dengan 94 BPR Syari'ah (Bank Indonesia, 2006). Dibanding produk bank konvensional, produk bank syari'ah yang "dibeli" oleh masyarakat di Indonesia masih tergolong kecil. Sementara itu perbandingan peran bank syari'ah dengan bank konvensional yang berkaitan dengan dana pihak ketiga, pembiayaan dan *Financial*

Deepening (kredit/GDP) dari tahun 1997 hingga tahun 2006 secara berturut-turut dapat dilihat pada Tabel 1.

Gambaran di atas menunjukkan, bahwa pangsa bank syari'ah dalam perekonomian Indonesia masih kecil jika dibandingkan dengan keseluruhan perbankan. Memang jumlah bank syari'ah di Indonesia relatif sangat kecil bila dibandingkan dengan jumlah bank konvensional.

^{*)} Artikel ini adalah bagian dari disertasi penulis yang berjudul: Permasalahan Agency dalam Pembiayaan Mudharabah pada Bank Syari'ah di Indonesia

Tabel 1. Perkembangan Pangsa Pasar Bank Syari'ah di Indonesia Tahun 2006 (Posisi Mei)

(dalam triliun rupiah)

	Bank Syari'ah		Seluruh Bank Nasional
	Nominal	Pangsa	
Total Asset	21.90	1.45%	1514.92
Dana Masyarakat (DPK)	15.83	1.36%	1160.61
Pembiayaan	17.37	2.46%	705.11
Loand/Financing to Deposit Ratio (FDR)	109.66%		60.75%
Non Performing Loans	4,19%		8.1%

Sumber: Bank Indonesia, *Laporan Perbankan Syari'ah*, Juni 2006

Bank syari'ah memiliki *core product* pembiayaan berupa produk bagi hasil, yang dikembangkan dalam produk pembiayaan *musyarakah* dan *mudharabah*. Ada juga, jenis produk pembiayaan dengan akad jual beli (*murabahah*, *salam* dan *istishna*) dan sewa (*ijarah* dan *ijarah muntahia bittamlik*) yang sudah operasional. Karim (2001) menyatakan, bahwa hampir semua bank syari'ah di dunia didominasi oleh produk pembiayaan *murabahah*, sedangkan sistem bagi hasil sangat sedikit diterapkan, kecuali di dua negara yaitu Iran (48 persen) dan Sudan (62 persen). Disamping itu, Warde (1999: 199) juga menggambarkan, bahwa perkembangan pembiayaan bagi hasil baru mencapai 15 persen per tahun. Pertumbuhan pangsa keuangan perbankan syari'ah di Indonesia pada tahun 2002 untuk pembiayaan *mudharabah* sebesar 14,33 persen; pembiayaan *musyarakah* sebesar 2,86 persen, dan pembiayaan *murabahah* sebesar 72,21 persen (Mujiyanto, 2004: 15). Gambaran ini, menurut Warde (1999: 199), menunjukkan bahwa bank syari'ah sebenarnya berkeinginan mengembangkan produk pembiayaan bagi hasil, namun kondisi masyarakat belum menyediakan iklim yang cukup baik bagi perkembangan produk bagi hasil (*mudharabah*).

Kesenjangan antara teori dengan realitas mekanisme operasi produk yang berbasis *profit and loss sharing* (PLS) ini dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal bank syari'ah. Secara internal, kalangan perbankan

belum memahami secara baik tentang konsep dan praktek produk *mudharabah*, sehingga pihak bank berperilaku *risk-averse* atas pembiayaan *mudharabah*. Dalam hal ini Antonio (2001: 167) menyatakan, bahwa bank syari'ah cenderung menghindari pembiayaan investasi *mudharabah* dan mengganti dengan skema *musyarakah mutanaqisah*, karena dalam kontrak pembiayaan *mudharabah* di dalamnya syarat dengan risiko, utamanya risiko yang berkaitan dengan masalah keagenan (*agency*). Alasan ini dapat muncul karena faktor eksternal bank, yaitu kondisi masyarakat pengguna jasa pembiayaan bank syari'ah untuk jenis *mudharabah*, yang diragukan kejujurannya. Tanpa kejujuran pengguna jasa *mudharabah*, maka biaya pengawasan yang harus dilakukan menjadi tinggi.

Kontrak *mudharabah* adalah kontrak menanggung untung dan rugi antara pemilik dana (*bank/principals*) dengan nasabah (*agents*). Pada hubungan kontrak bisnis seperti ini diperlukan saling keterbukaan antara kedua belah pihak (pemilik dana dengan nasabah) baik ketika untung maupun ketika rugi. Jika salah satu pihak (utamanya nasabah) tidak menyampaikan secara transparan tentang hal-hal yang berhubungan dengan perolehan hasil, maka dapat terjadi aktivitas *moral hazard* dan *adverse selection*, karena adanya *asymmetric information*.

Sadr & Iqbal (2000) menyatakan, bahwa ketika bank syari'ah mengembangkan kontrak penyertaan (*mudharabah/ musyarakah*) maka

bank syari'ah tersebut berhadapan dengan proyek yang berada dalam keadaan *asymmetric information*, yang pada gilirannya memunculkan perilaku *adverse selection* dan *moral hazard* yang tinggi. Sebab *mudharabah* adalah kontrak antara pemilik modal dan pengusaha dalam rangka mengembangkan usaha, yang modalnya berasal dari pihak pertama dan "kerja" dilakukan pihak kedua. Jika proyek (usaha) mendapatkan keuntungan, maka keuntungan tersebut dibagi berdasarkan nisbah yang disepakati oleh kedua belah pihak. Namun jika proyek mengalami kerugian, maka kerugian akan dibagi berdasarkan timbulnya kerugian, yaitu: jika kerugian terjadi karena resiko bisnis, kerugian modal akan ditanggung oleh pemilik modal. Jika kerugian yang terjadi karena kelalaian nasabah, maka kerugian ditanggung oleh nasabah.

Kontrak *mudharabah* dapat berjalan dengan baik, jika dipenuhi aspek-aspek kontrak yang dapat memperkecil terjadinya penyimpangan-penyimpangan yang dilakukan oleh *agent*. Permasalahan penyimpangan *agent* (*agency problem*) dalam kontrak *mudharabah* dapat diminimalisasi dengan cara menetapkan struktur insentif kepada pelaku usaha (*agent/mudharib*) (Saeed, 2003). Jika hal ini dapat dilakukan maka hasil kontrak *mudharabah* dapat dioptimalkan. Cara yang lebih penting adalah melakukan *screening* terhadap pelaku proyek dan proyek yang akan dibiayai. *Screening* ini dilakukan dalam rangka mengurangi terjadinya *adverse selection*. Jika *adverse selection* tidak dikendalikan secara ketat oleh pemilik dana maka terjadi ketidakefektifan proyek yang akan dibiayai. Dalam kaitan itu, sangat penting mengetahui atribut yang dipertimbangkan bank syari'ah untuk melakukan pembiayaan *mudharabah*.

PERTANYAAN PENELITIAN

Secara rinci penelitian ini akan menjawab pertanyaan: (1) Atribut (aspek-aspek) proyek

apa yang dipertimbangkan oleh *shahibul mal* dalam melakukan kontrak pembiayaan *mudharabah* di bank syari'ah?; (2) Atribut (aspek-aspek) *mudharib* apa yang dipertimbangkan oleh *shahibul mal* dalam melakukan kontrak pembiayaan *mudharabah* di bank syari'ah?

TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian ini adalah: (1) Menentukan (*screening*) atribut proyek yang dipertimbangkan oleh bank syari'ah dalam posisinya sebagai *shahibul mal/principal* dalam melakukan kontrak pembiayaan *mudharabah*; (2) Menentukan (*screening*) atribut *mudharib* yang dipertimbangkan oleh bank syari'ah untuk diterima sebagai mitra dengan kontrak pembiayaan *mudharabah*.

KAJIAN TEORI

Kontrak Pembiayaan *Mudharabah* di Bank Syari'ah

Mudharabah adalah bentuk kontrak kerja sama antara pemilik modal (*shahibul mal*) yang menyerahkan sejumlah uang kepada pengusaha (*mudharib*) untuk dijalankan dalam suatu usaha dengan keuntungan menjadi milik bersama antara keduanya. Dalam kontrak seperti ini, ada dua pihak yang saling terikat, yaitu pemilik dana atau modal (*shahibul mal*), yang disebut *principal* dan pemilik keahlian/manajemen (*mudharib*), yang disebut sebagai *agent*.

Dalam kontrak *mudharabah*, kepemilikan proyek adalah milik bersama antara pemodal (*shahibul mal*) dengan pelaksana (*mudharib*). Namun hak kepemilikannya secara terperinci adalah: modal *mudharabah* tetap menjadi hak milik *shahibul maal*, adapun keuntungan yang dihasilkan oleh usaha *syarikat mudharabah* tadi jadi milik bersama dan pembagian hak kepemilikannya menurut nisbah bagi hasil yang telah disepakati bersama. Jadi, *mudharib* tidak berhak mengambil bagiannya dari

keuntungan tanpa sepengetahuan atau kehadiran *shahibul maal* dan sebaliknya juga demikian. Keuntungan tersebut jadi milik bersama antara *shahibul maal* dan *mudharib* karena modal dan kerja adalah sejajar, saling berkepentingan dan membutuhkan, maka keduanya harus berhak atas keuntungan dengan nisbah masing-masing (Asy-Syarbini; Al-Bahuti; Ad-Dasuqi; dan Al-Kasani, dalam Muhammad, 2002: 90).

Jika terjadi penyimpangan kontrak, maka *shahibul mal* dapat menetapkan syarat dan sanksi kepada *mudharib*. Jika *mudharib* melanggar ketentuan, maka *mudharib* harus menanggung akibatnya dan menjamin kerugian yang menimpa modal atau kepentingan *shahibul mal*.

Dengan demikian, dalam kontrak *mudharabah*, jika *mudharib* melakukan penyimpangan-penyimpangan untuk kepentingan dirinya, maka *mudharib* akan menanggung seluruh kerugian yang diakibatkan penyimpangan yang dilakukan. Oleh karena itu, *shahibul mal* harus dapat membuat aturan atau persyaratan yang dapat mengurangi kesempatan *mudharib* melakukan tindakan yang merugikan *shahibul mal*.

Dalam praktek keuangan modern, Jensen & Meckling (1976) menawarkan dua cara yang dapat dilakukan pemilik modal untuk mengurangi risiko akibat tindakan manajer yang merugikan, yaitu: pemilik modal melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Implikasi kedua kegiatan ini adalah (1) dapat mengurangi kesempatan penyimpangan manajer sehingga nilai perusahaan (proyek) meningkat, sedangkan (2) keduanya akan memunculkan biaya sehingga akan berdampak mengurangi nilai perusahaan (proyek). Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa calon investor akan mengurangi munculnya kedua biaya tersebut ditambah dengan kerugian yang masih muncul, meskipun sudah ada *monitoring* dan *bonding*, yang disebut *residual loss*.

Permasalahan Keagenan dalam Kontrak Pembiayaan *Mudharabah*

Ada persamaan dan perbedaan antara masalah keagenan dalam kontrak keuntungan modern dengan *mudharabah*. Persamaannya adalah dua cara yang dilakukan pemilik modal (*shahibul mal*) untuk mengurangi risiko akibat tindakan manajer (*mudharib*) yang merugikan dapat diterapkan untuk kontrak pembiayaan *mudharabah*.

Perbedaan masalah keagenan antara keuangan modern dengan *mudharabah* adalah dalam masalah keuangan modern permasalahan muncul karena perhitungan berdasarkan selisih antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan hasil nyata (*actual return*). Sementara dalam kontrak *mudharabah* antara hasil yang diharapkan dengan hasil nyata tidak dapat diselisihkan. Sebab, dalam kontrak *mudharabah* hasil yang diharapkan tidak dapat dijadikan hasil yang dipastikan di depan. Tindakan memastikan hasil proyek di depan ini digolongkan sebagai *mudharabah fasid* yang dapat masuk dalam kategori riba.

Semua ketentuan yang terkait dengan masalah kontrak *mudharabah*, oleh pihak yang melakukan kontrak (*shahibul mal/principal* dengan *mudharib/agents*) akan dituangkan dalam bentuk perjanjian kontrak atau akad. Hal ini dimaksudkan agar kontrak dapat berjalan baik dan tidak ada pihak yang dirugikan. Kerugian bisa diderita oleh pemilik modal sebagai akibat penyimpangan-penyimpangan (*moral hazard*) yang dilakukan oleh pelaku usaha.

Reichelstein (1992) berpendapat bahwa masalah keagenan akan muncul ketika ada seorang *principal* menyewa seorang *agent* untuk mengerjakan suatu pekerjaan namun si agen tidak ikut memperoleh bagian dari apa yang dia hasilkan. Sedangkan Stiglitz (1992) mengemukakan bahwa *imperfect information* dapat menimbulkan masalah antara *principal* dan *agent*.

Kontrak *mudharabah* yang dijalankan oleh bank syari'ah merupakan suatu kontrak yang mengandung peluang besar terjadinya *imperfect information*. *Asymmetric information* dapat berbentuk suatu kegiatan maupun informasi. Masalah yang berkaitan dengan kegiatan dinamakan *hidden action*, sedangkan masalah yang berkaitan dengan informasi disebut *hidden information*. *Hidden action* akan memunculkan *moral hazard* dan *hidden information* akan memunculkan *adverse selection*.

Tingkat *adverse selection* dan *moral hazard* berhubungan langsung dengan tingkat informasi asimetrik dan ketidaklengkapan pasar. Sehubungan dengan itu, maka bank syari'ah harus memiliki alat *screening* untuk mengurangi *asymmetric information* yang akan terjadi dalam pembiayaan *mudharabah*. Upaya pencegahan *adverse selection* dapat dilakukan oleh bank syari'ah dengan *screening* terhadap calon nasabah yang akan dibiayai, *screening* atas proyek; membuat kontrak yang lengkap (*complete contract*), baik menyangkut jangka waktu, nisbah bagi hasil, maupun jaminan. Sementara itu, untuk mencegah terjadinya *moral hazard* dalam kontrak *mudharabah* dapat dilakukan monitoring biaya dan proyek.

Mekanisme Screening dalam Kontrak Mudharabah

Kontrak bagi hasil (*mudharabah*), dapat ditelaah dengan teori keagenan. Khalil, Rickwood & Muride (2000: 618) menjelaskan sebagai berikut :

In an agency theoretical framework, however, the ideal risk – and profit – sharing contract relates to two parties who have identical probability beliefs with respect to the state of nature. One party is the insider (active) who is identified as the agent (entrepreneur); this party has knowledge about a risky profitable investment project which they wish to undertake, but they have zero initial funds

to finance it. The outsider (passive) party is interpreted as the principal (bank), who provides the full initial funds needed to establish the project.

Pihak pengusaha disebut *insider*, sementara pemberi modal adalah pihak *outsider*. Pihak *insider* diberikan hak aktif atas usaha, dan sebaliknya pihak *outsider* tidak. Hal ini akan berpengaruh terhadap hak kontrol terhadap aktivitas usaha. Dalam hal ini, lebih lanjut Khalil, Rickwood & Muride (2000: 618-19).menjelaskan :

The control rights of the project exercised by the agent are the right to make decisions concerning investment and financial reporting, and to know more about the probability distribution of the outcome of the project, given that these outcomes are unobservable by the principal. The bank can be viewed as a passive principal with neither the capability to detect the agent's core attribute (skills, abilities, honesty, faithfulness, etc.) costlessly, nor with sufficient power to control the project. In terms of the contract, the bank's utility is represented in money only, whereas there is the inference that the agent's rewards and costs are additively with respect to money and effort. The effort is not costlessly observable by the bank.

Hal itu juga yang dijadikan alasan bahwa kontrak *mudharabah* menunjukkan suatu kekuatan kontrak untuk memilih (investasi), ketika pada awalnya agen mengontrol proyek dan menikmati hak untuk membuat keputusan berkenaan dengan investasi dan distribusi berdasarkan arus kas. Oleh sebab itu, *screening* atribut proyek dan atribut *mudharabah* dalam pembiayaan *mudharabah* menjadi penting, setidaknya merupakan tahap awal untuk mengetahui kesulitan dalam mengembangkan produk perbankan syari'ah ini.

Atribut Proyek dan Mudharib dalam Pembiayaan Mudharabah di Bank Syari'ah

Bank syari'ah sebagai pemilik modal (*shahibul mal*) dalam menyalurkan dananya kepada pelaku usaha (*mudharib*), perlu memperhatikan karakteristik atau atribut proyek dan *mudharib*. Jika karakteristik ini dapat ditemukan, diharapkan dapat mengurangi timbulnya masalah-masalah keagenan, sehingga kebijakan investasi mampu memberikan hasil yang optimal. Adapun atribut proyek dan *mudharib* yang perlu diperhatikan adalah:

1. Atribut Proyek yang dijadikan pertimbangan dalam Pembiayaan Mudharabah

Bank harus memperhatikan aspek-aspek yang mempengaruhi terjadinya kontrak *mudharabah*. Proyek yang dapat dipertimbangkan untuk dibiayai dengan *mudharabah* adalah proyek yang memiliki : profitabilitas proyek baik; variabilitas dan ketidakpastian hasil rendah; risiko kerugian rendah; biaya untuk pemantauan usaha rendah; tingkat pengembalian (*return*) baik; aturan pengawasan ketat; proses akuntansi yang teliti; keadaan sosial dan lingkungan mendukung; jangka waktu kontrak pendek; posisi arus keuangan perusahaan baik; keamanan aset terjamin (Khalil, Rickwood, & Murinde, 2000: 641).

Sementara penelitian Sumiyanto (2004) menyatakan bahwa karakteristik proyek yang diperhatikan *shahibul mal* dalam melakukan kontrak *mudharabah* adalah: proyek memiliki risiko kegagalan minimal; menerapkan sistem akuntansi; memberikan *return* pasti; dan biaya pemantauan kecil. (Sumiyanto, 2004: 97).

2. Atribut Mudharib yang dijadikan pertimbangan dalam Pembiayaan Mudharabah

Proyek *mudharabah* yang dijalankan oleh *mudharib*, mengandung arti bahwa kedudukan *mudharib* adalah sebagai manajer proyek

tersebut. Variabel-variabel penentu untuk menerima atau menolak *mudharib* untuk kontrak *mudharabah* adalah: reputasi pengusaha; pengalaman dan kualifikasi pengusaha; ketundukan pengusaha pada ajaran Islam; pelaporan hasil yang dilakukan oleh pengusaha; catatan keuangan pengusaha; akses terhadap informasi (Khalil, Rickwood & Murinde, 2000: 641).

Sementara itu, atribut *mudharib* yang perlu diperhatikan *shahibul mal* untuk kontrak pembiayaan *mudharabah*, yaitu adalah: *track-record* yang baik; pengusaha memiliki keahlian; pengusaha mampu mengoreksi risiko; dan pengusaha memiliki usaha sendiri (Sumiyanto, 2004: 96).

Variabel-variabel di atas merupakan variabel yang secara bertingkat (*ranking*) dipertimbangkan oleh *shahibul mal* atas *mudharib* dalam menjalankan kontrak *mudharabah*. Dengan demikian, jika *shahibul mal* memperhatikan variabel-variabel tersebut, maka dapat ditemukan deteksi dini terhadap kontrak *mudharabah* yang akan dijalankan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian eksploratif, yang merupakan penelitian awal untuk mencari dan mengidentifikasi aspek-aspek yang dipertimbangkan *shahibul mal* (bank syari'ah) dalam memilih proyek dan *mudharib* dalam pembiayaan *mudharabah*.

Data diperoleh dengan cara wawancara dan angket. Sampel penelitian adalah direktur BPR Syari'ah yang telah menerapkan atau mengembangkan produk pembiayaan *mudharabah*. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive random sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 64 direktur BPR Syari'ah. Data yang dikumpulkan dianalisis dengan teknik analisis faktor. Teknik analisis faktor digunakan untuk menentukan variabel-variabel yang perlu dipertimbangkan oleh *shahibul mal* dalam memilih proyek, dan *mudharib* dalam menjalankan kontrak *mudharabah*.

HASIL PENELITIAN

Screening Atribut Proyek, atribut Mudharib dalam Pembiayaan Mudharabah di Bank Perkreditan Rakyat Syari'ah

Bagian ini dimaksudkan untuk menjawab pertanyaan penelitian tentang faktor-faktor apa yang dipertimbangkan oleh BPR Syari'ah selaku *shahibul mal* untuk memilih proyek dan *mudharib* yang cocok dibiayai dengan kontrak *mudharabah*?

Setelah dilakukan eksplorasi aspek-aspek yang berkaitan dengan atribut proyek dan atribut *mudharib* kemudian dilakukan analisis faktor. Tujuan analisis faktor adalah untuk mendefinisikan struktur suatu variabel dan menganalisis struktur saling hubungan antar sejumlah besar aspek (variabel) dengan cara mendefinisikan satu set kesamaan aspek atau dimensi atau faktor.

Sesuai dengan rumusan masalah penelitian pada analisis kuantitatif, maka analisis data dilakukan sebagai berikut:

1. Analisis Faktor Atribut Proyek

Dari hasil penelitian eksplorasi atas faktor yang dipertimbangan pelaku BPR Syari'ah

dalam menyalurkan dana atas suatu proyek dalam bentuk *mudharabah* ditemukan aspek-aspek sebagai berikut: (1) biaya pemantauan proyek; (2) tingkat kesehatan usaha; (3) usaha terus berkembang; (4) kepastian pembayaran hasil; (5) jaminan proyek; (6) tingkat return proyek; (7) tingkat risiko proyek; (8) prospek proyek yang dibiayai; (9) sistem informasi akuntansi; (10) arus kas proyek; (11) klausul atau persyaratan kontrak; (12) jangka waktu pembiayaan; dan (13) usia proyek yang dibiayai.

Tabel 2 menunjukkan keseluruhan kriteria yang menilai atribut-atribut proyek yang akan dibiayai dengan kontrak *mudharabah* oleh bank syari'ah.

Tabel tersebut menunjukkan keanekaragaman (heterogenitas) kelompok *shahibul mal*. Perbedaan standar angka-angka tersebut menjelaskan kesepakatan antara para *shahibul mal* atas penentuan peringkat atribut proyek yang akan dibiayai oleh *shahibul mal* dengan kontrak *mudharabah*.

Tabel 2. Ranking Keseluruhan Kriteria Faktor/Atribut Proyek

Atribut-atribut	Singkatan	Mean	Std. Deviation	Analysis N
Kepastian Pembayaran Hasil	PSTHASIL	4.30	.68	64
Jaminan atas proyek	JAMINAN	4.09	.68	64
Prospek proyek yang dibiayai	PROSPEK	4.02	.72	64
Tingkat return proyek	TKRETURN	3.97	.76	64
Jangka waktu pembiayaan	JGKWAKT	3.94	.79	64
Tingkat resiko proyek	TKRISIKO	3.88	.85	64
Arus kas proyek	ARUSKAS	3.77	.77	64
Klausul atau persyaratan kontrak	KLAUSUL	3.77	.81	64
Usia proyek yang dibiayai	USIAPRO	3.69	.75	64
Usaha terus berkembang	BERKMB	3.56	.89	64
Tingkat kesehatan usaha	TKKSHTAN	3.55	1.05	64
Sistem informasi akuntansi	SIA	3.39	.81	64
<i>Biaya pemantauan proyek</i>	<i>BIAPANTU</i>	3.33	1.13	64

Sumber: Data primer, diolah.

Atribut proyek yang berkaitan dengan kepastian pembayaran hasil berada pada peringkat pertama. Hal ini berarti bahwa para pemilik modal (*shahibul mal*) mencurahkan pilihan atas proyek yang memiliki kepastian pembayaran hasil. Bagaimanapun juga bank syari'ah adalah lembaga bisnis yang tidak mau rugi dan terus menjaga kesehatan perusahaan serta loyalitas nasabah penyimpan. Jika bank syari'ah mampu mewujudkan hal ini berarti bank tersebut dapat dipercaya.

Hasil analisis kesesuaian sampel yang digunakan dan korelasi antar aspek-aspek (atribut) proyek disajikan dalam tabel 3.

Berdasarkan tabel di atas ditemukan koefisien *Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy* (MSA) sebesar 0,502. Hasil ini menunjukkan bahwa sampel yang digunakan telah terpenuhi, karena nilai MSA yang disyaratkan adalah 0,50. Korelasi antar variabel (aspek) dapat dilihat dari koefisien *Bartlett's Test of Sphericity*. Dari hasil analisis ini koefisien *Bartlett's Test of Sphericity* menunjukkan sebesar 297,632 dan signifikan pada $p < 0,01$.

Selanjutnya dilakukan analisis penetapan faktor-faktor atau atribut-atribut proyek yang diawali dari analisis *communalities* dengan hasil sebagai berikut pada tabel 4.

Tabel 3. Ringkasan Uji Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) dan Bartlett

KMO Measure of Sampling Adequacy.		.502
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	297.632
	df	78
	Sig.	.000

Sumber: Data primer, diolah.

Tabel 4. Communalities Atribut Proyek

Atribut-atribut	Singkatan	Initial	Extraction
Biaya pemantauan proyek	BIAPANTU	1.000	.670
Jangka waktu pembiayaan	JGKWAKT	1.000	.839
Jangka waktu pembiayaan	TKKSHTAN	1.000	.841
Sistem informasi akuntansi	SIA	1.000	.854
Kepastian Pembayaran Hasil	PSTHASIL	1.000	.865
Tingkat return proyek	TKRETURN	1.000	.887
Klausul atau persyaratan kontrak	KLAUSUL	1.000	.797
Tingkat resiko proyek	TKRISIKO	1.000	.805
Prospek proyek yang dibiayai	PROSPEK	1.000	.787
Arus kas proyek	ARUSKAS	1.000	.745
Jaminan atas proyek	JAMINAN	1.000	.724
Usaha terus berkembang	BERKMB	1.000	.748
Usia proyek yang dibiayai	USIAPRO	1.000	.806

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber: Data primer, diolah.

Hasil *commonalities* variabel-variabel atribut proyek: (1) sistem informasi akuntansi; (2) tingkat *return* bisnis; (3) tingkat risiko bisnis; (4) biaya pengawasan (pemantauan) rendah; (5) adanya kepastian pengembalian hasil; (6) klausul perjanjian; (7) jangka waktu pembiayaan; (8) jaminan pembiayaan; (9) tingkat kesehatan perusahaan; (10) prospek bisnis; (11) proyek terus berkembang; dan (12) proyek telah berjalan (bukan proyek baru), dengan menggunakan analisis komponen pokok (*principal component analysis*) menunjukkan secara berturut-turut adalah: Biaya Pemantauan rendah (BIAPANTU) = 0,670; Jangka Waktu Kontrak (JGKWAKT) = 0,839; Tingkat Kesehatan Proyek (TKKSHTAN) = 0,841; Sistem Informasi Akuntansi (SIA) = 0,854; Kepastian

Pembayaran Bagi Hasil (PBHSIL) = 0,865; Tingkat return proyek (TKRETURN) = 0,887; Klausul Perjanjian (KLAUSUL) = 0,797; Tingkat Risiko Rendah (TKRISIKO) = 0,805; Prospek Bisnis (PROSPEK) = 0,787; Arus Kas Proyek (ARUSKAS) = 0,745; Jaminan Pembiayaan (JAMINAN) = 0,724; Usaha Terus Berkembang (BERKMB) = 0,748 dan Usia Proyek (USIAPRO) = 0,806.

Analisis terakhir adalah melakukan pengelompokan atribut-atribut yang memiliki hubungan secara signifikan. Analisis dilakukan dengan metode *orthogonal varimax*. Metode ini dimaksudkan untuk menghasilkan atribut-atribut rotasi *orthogonal*. Secara ringkas hasil analisis dapat disajikan dalam tabel 5 berikut.

Tabel 5. Ringkasan Nama Variabel dan Atribut Proyek berdasarkan Analisis Faktor

Atribut Proyek	SET Variabel					
	1	2	3	4	5	6
Biaya pemantauan proyek (BIAPANTA)	0,559					
Tingkat kesehatan usaha (TKKSHATA)	0,902					
Usaha terus berkembang (BERKMB)	0,854					
Kepastian pembayaran hasil (PSTHASIL)		0,921				
Jaminan atas proyek (JAMINAN)		0,647				
Tingkat return proyek (TKRETURN)			0,542			
Tingkat risiko proyek (TKRISIKO)			0,762			
Prospek proyek yang dibiayai (PROSPEK)			0,825			
Sistem informasi akuntansi (SIA)				0,899		
Arus kas proyek (ARUSKAS)				0,557		
Klausul atau persyaratan kontrak (KLAUSUL)					0,850	
Jangka waktu pembiayaan (JKWAKTU)						0,614
Usia proyek yang dibiayai (USIAPRO)						0,885
Eigen Value	2.858	2.501	1.461	1.424	1.121	1.003
Percentage of Variance	21,982	19,238	11,238	10,951	8,627	7,715

Extraction Method : Principal Component Analysis.

Rotation Method : Varimax with Kaiser Normalization

Keterangan: 1) Kesehatan Proyek; 2) Jaminan Pembayaran; 3) Prospek Proyek; 4) Laporan Keuangan; 5) Perysaratan Kontrak, dan 6) Waktu Kontrak

Sumber : Data primer, diolah.

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa hasil analisis *common factor* yang menjelaskan *latent root criterion* tersebut ditunjukkan dengan *total variance explained*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan enam komponen dari atribut proyek yang semula terdiri atas 13 komponen. Keenam komponen ini memberikan penjelasan kepada atribut proyek sebesar 79,750 persen, dengan masing-masing komponen memberikan kontribusi sebesar : komponen 1 = 21,982 persen; komponen 2 = 19,238 persen; komponen 3 = 11,238 persen; komponen 4 = 10,951 persen; komponen 5 = 8,627 persen; dan komponen 6 = 7,715 persen.

Dari hasil *Principal Component Analysis* dengan *Extraction Method* dan *Varimax Rotated Component* masing-masing faktor dibentuk oleh komponen-komponennya. Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 1 (satu) yang diberi nama variabel KESEHATAN PROYEK, adalah komponen: biaya pemantauan proyek, dengan koefisien 0,559, tingkat kesehatan usaha, dengan koefisien 0,902, usaha terus berkembang, dengan koefisien 0,854.

Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 2 (dua) yang diberi nama variabel JAMINAN PEMBAYARAN, adalah komponen: Kepastian pembayaran hasil dengan koefisien 0,921, Jaminan atas proyek dengan koefisien 0,647. Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 3 (tiga) yang diberi nama variabel PROSPEK PROYEK, adalah komponen: Tingkat return proyek dengan koefisien 0,542, Tingkat risiko proyek dengan koefisien 0,762, dan Prospek proyek yang dibiayai dengan koefisien 0,825.

Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 4 (empat) yang diberi nama variabel LAPORAN KEUANGAN, adalah komponen: Sistem informasi akuntansi dengan koefisien 0,899 dan Arus kas proyek dengan koefisien 0,557. Komponen yang

mengelompok pada faktor/variabel 5 (lima) yang diberi nama variabel PERSYARATAN KONTRAK, adalah komponen: Klausul atau persyaratan kontrak dengan koefisien 0,850. Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 6 (enam) yang diberi nama variabel WAKTU KONTRAK, adalah komponen: Jangka waktu pembiayaan dengan koefisien 0,614 dan Usia proyek yang dibiayai dengan koefisien 0,885. Semua atribut atau faktor tersebut memiliki *loading factor* diatas 0,05.

Dengan demikian dapat diketahui, bahwa pertimbangan bank syari'ah dalam menyalurkan dana dalam bentuk pembiayaan *mudharabah* adalah memperhatikan faktor: (1) kesehatan proyek; (2) jaminan pembayaran; (3) prospek proyek; (4) laporan keuangan; (5) persyaratan kontrak; dan (6) waktu kontrak.

2. Analisis Faktor Atribut *Mudharib*

Dari hasil penelitian eksploratif atas faktor yang dipertimbangan pelaku bank syari'ah dalam menyalurkan dana pada seorang calon *mudharib* dalam bentuk *mudharabah* ditemukan aspek-aspek sebagai berikut: (1) diterima oleh pasar atau *familiar*; (2) kemampuan mengartikulasi bahasa bisnis; (3) *track-record* calon nasabah; (4) mampu mengoreksi risiko bisnis; (5) memiliki barang jaminan; (6) proyek milik sendiri; (7) kelas sosial *mudharib*; (8) berasal dari keluarga pebisnis; (9) memiliki hubungan dengan investor; (10) memiliki keahlian di bidang usahanya; (11) memiliki komitmen bisnis; (12) memiliki kemampuan menangkap peluang; (13) memiliki kebiasaan bisnis; dan (14) memiliki hubungan historis dengan *shahibul mal*.

Tabel 6 menunjukkan keseluruhan kriteria yang menilai atribut-atribut *mudharib* yang akan dibiayai dengan kontrak *mudharabah* oleh bank syari'ah, dengan sajian sebagai berikut:

Tabel 6. Rangking Keseluruhan Kriteria Faktor/Atribut *Mudharib*

Atribut Mudharib	Singkatan	Mean	Std. Deviation	Analysis N
Memiliki <i>track record</i> baik	TRECKAC	4.09	.68	64
Memiliki jaminan bisnis	JAMINAN	4.05	.70	64
Memiliki hubungan historis	HUBHIST	4.03	.85	64
Memiliki kebiasaan bisnis	KEBIASA	4.02	.72	64
Memiliki hubungan baik dengan pemilik dana	HUBKELU	3.97	.76	64
Dapat diterima oleh pasar	FAMILIAR	3.94	.79	64
Proyek adalah milik sendiri	MLKSEND	3.88	.85	64
Memiliki kemampuan menangkap peluang	TKPELUA	3.86	.85	64
Memiliki kemampuan mengartikulasikan bahasa bisnis	ARTIKUL	3.86	.81	64
Berasal dari kelas sosial yang baik	KELSOSI	3.72	.58	64
Memiliki keahlian bisnis sesuai dengan bisnisnya	KEAHLIAN	3.70	.71	64
Memiliki kemampuan mengkoreksi risiko bisnis	KORERISK	3.70	.85	64
Berasal dari keluarga pebisnis	KELPEB	3.39	.81	64
Memiliki komitmen bisnis	KOMITMEN	3.33	1.13	64

Sumber: Data primer, diolah.

Tabel di atas menunjukkan keanekaragaman (heterogenitas) kelompok *shahibul mal*. Perbedaan standar angka-angka tersebut menjelaskan kesepakatan antara para *shahibul mal* atas penentuan peringkat *mudharib* yang akan dibiayai oleh *shahibul mal* dengan kontrak *mudharabah*. Hal ini jelas bahwa atribut *mudharib* tersebut merupakan atribut yang menarik para pemilik modal. Pemilik modal akan menempatkan atribut tersebut sebagai peluang-peluang investasi yang akan dibiayai. Tabel di atas terlihat bahwa atribut *track-record mudharib* berada pada peringkat pertama. Hal ini berarti para *shahibul mal* tidak ingin menanggung usaha, kecuali para pengelola usaha tersebut memiliki *track-record* yang baik sebagai pelaku usaha-usaha sebelumnya, memiliki jaminan, memiliki hubungan historis, dan memiliki kebiasaan bisnis.

Selanjutnya dilakukan analisis kesesuaian sampel yang digunakan dan korelasi antar aspek-aspek (atribut) *mudharib* yang hasilnya disajikan dalam tabel 7.

Hasil analisis faktor atas aspek-aspek (atribut) proyek ditemukan bahwa koefisien MSA sebesar 0,573. Hasil ini juga menunjukkan bahwa sampel telah memenuhi kriteria yang menyaratkan angka adalah 0,50. Korelasi antar variabel (aspek) dapat dilihat dari koefisien *Bartlett's Test of Sphericity* yang menunjukkan angka sebesar 496,605 dan signifikan pada $p < 0,01$.

Selanjutnya dilakukan analisis penetapan faktor-faktor atau atribut-atribut *mudharib* yang diawali dari analisis *communalities* dengan hasil sebagai berikut Tabel 8.

Tabel 7. Ringkasan Uji Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) dan Bartlett

KMO Measure of Sampling Adequacy.		.573
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	496.605
	df	51
	Sig.	.000

Sumber: Data primer, diolah.

Tabel 8. *Communalities* Atribut Mudharib

Atribut-atribut	Singkatan	Initial	Extraction
Memiliki komitmen bisnis	KOMITMEN	1.000	.797
Dapat diterima oleh pasar	FAMILIER	1.000	.805
Berasal dari keluarga pebisnis	KELPEB	1.000	.816
Memiliki <i>track record</i> baik	TRECKAC	1.000	.712
Memiliki hubungan historis	HUBHIST	1.000	.710
Proyek adalah milik sendiri	MLKSEND	1.000	.631
Memiliki kemampuan mengkoreksi risiko bisnis	KORERISK	1.000	.750
Memiliki jaminan bisnis	JAMINAN	1.000	.848
Memiliki kebiasaan bisnis	KEBIASA	1.000	.700
Memiliki keahlian bisnis sesuai dengan bisnisnya	KEAHLIAN	1.000	.400
Berasal dari kelas sosial yang baik	KELSOSI	1.000	.770
Memiliki kemampuan mengartikulasikan bahasa bisnis	ARTIKUL	1.000	.906
Memiliki kemampuan menangkap peluang	TKPELUA	1.000	.951
Memiliki hubungan baik dengan pemilik dana	HUBKELU	1.000	.911

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber: Data primer, diolah.

Hasil *commonalities* variabel-variabel atribut *mudharib*, adalah: memiliki komitmen usaha (KOMITMEN); dapat diterima oleh pasar (FAMILIER); berasal dari keluarga pebisnis (KELPEB); memiliki *track-record* (TRCKKAC); memiliki hubungan historis dengan *shahibul mal* (HUBHIST); usaha milik sendiri (MLKSEND); memiliki kemampuan mengkoreksi risiko (KORERISK); memiliki jaminan (JAMINAN); memiliki kebiasaan baik (KEBIASA); memiliki keahlian di bidang usaha (KEAHLIAN); berasal dari kelas sosial baik (KELSOSI); mampu mengartikulasikan bahasa bisnis (ARTIKUL); mampu menangkap peluang bisnis (TKPELUA); hubungan keluarga (HUBKELU) dengan menggunakan analisis komponen pokok (*principal component analysis*) menunjukkan secara berturut-turut adalah: memiliki komitmen usaha = 0,797; dapat diterima oleh pasar = 0,805, berasal dari keluarga pebisnis = 0,816, memiliki track-record = 0,712, memiliki hubungan historis dengan *shahibul mal* = 0,710, usaha milik sendiri = 0,631, memiliki kemampuan mengoreksi risiko = 0,750,

memiliki jaminan = 0,848, memiliki kebiasaan baik = 0,700, memiliki keahlian di bidang usaha = 0,400, berasal dari kelas sosial = 0,770, mampu mengartikulasikan bahasa bisnis = 0,906, mampu menangkap peluang bisnis = 0,951, dan hubungan keluarga = 0,911.

Analisis terakhir adalah melakukan pengelompokan atribut-atribut yang memiliki hubungan secara signifikan dengan metode orthogonal varimax. Secara ringkas hasil analisis dapat disajikan dalam Tabel 9.

Hasil analisis *common factor* yang menjelaskan *latent root criterion* tersebut ditunjukkan dengan *total variance explained*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan lima komponen dari atribut *mudharib* yang semula terdiri atas 14 komponen. Kelima komponen ini memberikan penjelasan kepada atribut proyek sebesar 76,478 persen, dengan masing-masing komponen memberikan kontribusi sebesar: komponen 1 = 26,469 persen; komponen 2 = 17,031 persen; komponen 3 = 15,176 persen; komponen 4 = 9,421 persen; komponen 5 = 8,381 persen.

Tabel 9. Ringkasan Nama Variabel dan Atribut *Mudharib* berdasarkan Analisis Faktor

Atribut Mudharib	SET VARIABEL				
	1	2	3	4	5
Memiliki kemampuan mengkoreksi risiko bisnis (KOREKRISK)	0,777				
Memiliki kemampuan mengartikulasikan bahasa bisnis (ARTIKUL)	0,925				
Memiliki kemampuan menangkap peluang (TKPELUA)	0,968				
Memiliki jaminan bisnis (JAMINAN)		0,877			
Memiliki kebiasaan bisnis (KEBIASA)		0,644			
Memiliki hubungan baik dengan pemilik dana (HUBKELU)		0,947			
Dapat diterima oleh pasar (FAMILIAR)			0,859		
Memiliki <i>track record</i> baik (TRECKAC)			0,975		
Memiliki keahlian bisnis sesuai dengan bisnisnya (KEAHLIAN)			0,514		
Berasal dari keluarga pebisnis (KELPEB)				0,583	
Proyek adalah milik sendiri (MLKSEND)				0,528	
Berasal dari kelas sosial yang baik (KELSOSI)				0,826	
Memiliki komitmen bisnis (KOMITMEN)					0,782
Memiliki hubungan historis (HUBHIST)					0,625
Eigen Value	3,706	2,384	2,125	1,319	1,173
Percentage of Variance	26,469	17,031	15,176	9,421	8,381

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization

Keterangan: 1) Kemampuan Bisnis; 2) Jaminan; 3) Reputasi Mudharib; 4) Asal usul Mudharib; dan 5) Komitmen Usaha.

Sumber : Data primer, diolah.

Dari hasil *Principal Component Analysis* dengan *Extraction Method* dan *Varimax Rotated Component* masing-masing faktor dibentuk oleh komponen-komponennya. Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 1 (satu) yang diberi nama variabel KEMAMPUAN BISNIS, adalah komponen: memiliki kemampuan mengkoreksi risiko bisnis= 0,777, memiliki kemampuan mengartikulasikan bahasa bisnis= 0,925, memiliki kemampuan menangkap peluang= 0,968.

Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 2 (dua) yang diberi nama variabel JAMINAN, adalah komponen: memiliki jaminan bisnis= 0,877, memiliki kebiasaan bisnis= 0,644, memiliki hubungan baik dengan pemilik dana= 0,947.

Komponen yang mengelompok pada faktor/ variabel 3 (tiga) yang diberi nama variabel REPUTASI MUDHARIB, adalah

komponen: dapat diterima oleh pasar= 0,859, memiliki *track record* baik= 0,795, memiliki keahlian bisnis sesuai dengan bisnisnya= 0,514.

Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 4 (empat) yang diberi nama variabel ASAL-USUL MUDHARIB, adalah komponen: berasal dari keluarga pebisnis= 0,583, proyek adalah milik sendiri= 0,528, berasal dari kelas sosial yang baik= 0,826.

Komponen yang mengelompok pada faktor/variabel 5 (lima) yang diberi nama variabel KOMITEMEN USAHA, adalah komponen: memiliki komitmen bisnis= 0,782, dan memiliki hubungan historis= 0,625. Semua atribut atau faktor tersebut memiliki *loading factor* diatas 0,05.

Dengan demikian telah diketahui, bahwa pertimbangan bank syari'ah dalam menyalurkan dana dengan sistem pembiayaan *mudharabah* adalah dengan memperhatikan

faktor: (1) kemampuan bisnis *mudharib*; (2) jaminan; (3) respon pasar; (4) keluarga pebisnis; dan (5) komitmen usaha.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis di atas, dapat disimpulkan hal-hal berikut: (1) Pertimbangan praktis pelaku Bank Syari'ah atas proyek yang akan dibiayai dengan kontrak *mudharabah* adalah bahwa proyek memiliki: (a) tingkat kesehatan proyek, (b) jaminan kesepakatan pembayaran, (c) prospek yang baik, (d) laporan keuangan proyek, (e) kejelasan persyaratan kontrak, (f) ketegasan waktu kontrak; (2) pertimbangan praktis pelaku Bank Syari'ah atas *mudharib* yang akan dibiayai dengan kontrak *mudharabah*, adalah bahwa *mudharib* memiliki: (a) kemampuan bisnis, (b) jaminan, (c) reputasi *mudharib*, (d) asal-usul *mudharib*, dan (e) komitmen usaha

Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka implikasi hasil penelitian ini adalah:

1. Terbuka peluang dalam menerapkan skema pembiayaan *mudharabah* setelah praktisi bank syari'ah memahami (a) atribut proyek yang akan dibiayai dan (b) atribut *mudharib* yang akan dibiayai, sehingga dana bank yang disalurkan untuk pembiayaan *mudharabah* dapat tepat sasaran.
2. Sistem dan mekanisme pembiayaan *mudharabah* memang belum meluas, sehingga proses edukasi masyarakat sangat diperlukan agar masyarakat benar-benar memahami tata cara menjalankan kontrak perjanjian pembiayaan *mudharabah*. Dengan demikian dominasi produk *murabahah* akan berkurang dan minat pada *mudharabah* semakin meningkat.

Keterbatasan dan Saran Penelitian Lanjutan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan mengingat penelitian ini merupakan penelitian eksplorasi atau penelitian awal yang berkaitan dengan permasalahan keagenan pada pembiayaan *mudharabah* pada bank syari'ah di Indonesia, yaitu:

1. Keterbatasan dasar teori yang menyebabkan penelitian ini hanya mampu menjawab pertanyaan penelitian dan belum mampu menguji hipotesis penelitian, serta pemodelan hubungan variabel independen dengan variabel dependen.
2. Perlu dilakukan penelitian dengan topik yang sama untuk skema pembiayaan selain pembiayaan *mudharabah*, yaitu: pembiayaan *musyarakah*; *murabahah*; *salam*; *istishna*; *ijarah* atau *ijarah muntahia bittamlik*. Kemungkinan pembiayaan tersebut memiliki karakteristik yang berbeda antar berbagai jenis pembiayaan di bank syari'ah tersebut.
3. Penelitian ini hanya dilakukan pada sisi *ex-ante* atau pencegahan terjadinya *advers selection* dalam pembiayaan *mudharabah*, yaitu melakukan *screening* atribut proyek dan *mudharib* dalam rangka memperkecil masalah keagenan. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian yang berkaitan dengan permasalahan yang muncul setelah pembiayaan (*post-ante*) atau berkaitan dengan masalah *moral hazard* dalam pembiayaan *mudharabah*.
4. Terbatasnya jumlah bank syari'ah, utamanya bank syari'ah yang mengembangkan produk pembiayaan *mudharabah*, dapat mempengaruhi ketidakkonsistenan hasil dan kesulitan dalam melakukan generalisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ad-Dasuqi. 1989. *Hasyiyat al-Dasuqi ala al-Syarhi al-Kabir*. Juz III. Beirut: Dar al-Fikr.
- Al-Kasani. 1996. *Bada'i' al-Shana'i' fi Tartibi al-Syara'i'*. Juz. VI. Beirut: Dar al-Fikr.
- Antonio, M. Syafi'i. 2001. *Bank Syari'ah: Teori dan Praktek*. Jakarta: Gema Insani Press.
- Bank Indonesia. 2006. *Laporan Perbankan Syari'ah*. Direktorat Perbankan Syari'ah Bank Indonesia.
- Harri, Milton dan Arthur Raviv. "Capital Structure and Informational Role of Debt," *Journal of Finance* 45: 321-49.
- Jensen, C. Michael dan W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Fiancial Economics* 3.
- Jensen, C. Michael. 1989. "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeover". *American Economic Review* 76 (2).
- Karim, Adiwarmar A. "Incentive Compatible Constrains for Islamic: Banking Some Leassons From Bank Muamalat". *Conference Papers*. Fourth International Conference on Islamic Economics and Banking Loughborough University, UK, August 13-15, 2000, pp. 579-598.
- Khalil, Abdel-Fattah A.A., Colin Rickwood, dan Victor Muride. 2000. "Agency Contractual in Profit-Sharing Financing". *Islamic Finance: Challenges and Opportunities in The Twenty-First Century*, Conference Papers, Fourth International Conference on Islamic Economic and Banking Loughborough University, UK, August 13-15, 2000.
- Lewis, Mervyn dan Latifa al-Gqoud. 2001. *Islamic Banking: Principles, Practis and Prospect*, Massacusetts: Edward Elgar.
- Muhammad. 2002. *Konstruk Mudharabah dalam Bisnis Syari'ah*, Yogyakarta: BPFE.
- Mujiyanto. 2004. "Optimisme Perbankan Syari'ah". *Majalah Modal* 15 (2): 15.
- Reichelstein, Stefan. 1992. "Agency". *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance* 2: 23-26.
- Sadr, Kazem dan Zamir Iqbal. "Choice of Debt or Equity Contract and Asymmetrical Information: An Empirical Evidence". *Conference Papers*, Fourth International Conference on Islamic Economics and Banking Loughborough University. UK. August 13-15, 2000, pp. 487-499.
- Saeed, Abdullah. 1996. *Islamic Banking and Interest, A Study of Prohibition of Riba and Its Contemporary Interpretation*. Leiden, New York, Koln: EJ. Brill.
- Stiglitz, E. Joseph. 1992. "Principal and Agent". *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance* 2: 185-190.
- Sumianto, Ahmad. 2004. "Minat Manajer BMT di Yogyakarta dalam Menerapkan Produk Pembiayaan Mudharabah", *Tesis*, Tidak dipublikasikan, Yogyakarta: MSI UII.
- Warde, Ibrahim. 1999. "The Revitalization of Islamic Profit-and-loss Sharing". *Proceeding of the The Harvard University Forum on Islamic Finance*. Oktober 1, Cambridge: Harvard Islamic Finance Information Program Centre for Middle Easter Studies.