

# **AGENCY PROBLEM DALAM PERSPEKTIF MANAJEMEN BARAT DAN ISLAM**

**Satiri**  
Universitas Satya Negara Indonesia  
[satiri@gmail.com](mailto:satiri@gmail.com)

## ***Abstract***

*Every interest that involve two individuals or two parties could cause something that is called agency problem, where both parties do not have the same information and interest ( asymmetric information). Agency problem could happens in conventional (western) management or Islamic management. It involve two types of asymmetric information, those are adverse selection and moral hazard. Since the very beginning agency problem was a big problem in Islamic finance management. This is because Islamic finance management has a trust value greater than in western. That is why track record become one of the most important indicator for minimizing agency problem.*

**Keywords:** Agency Problem, Asymmetric Information, Adverse Selection, Moral Hazard.

## **Abstrak**

Setiap kepentingan yang melibatkan dua individu atau grup selalu timbul apa yang dinamakan *agency problem*, dimana keduanya tidak mempunyai informasi yang sama dan kepentingan yang sama (*asymmetric information*). *Agency problem* bisa terjadi baik di dalam manajemen barat maupun Islam. *Agency problem* terbagi menjadi dua yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. Sejak berkembangnya manajemen keuangan Islam masalah ini muncul melebihi apa yang terjadi di Barat. Hal ini disebabkan karena manajemen keuangan Islam lebih menekankan nilai kepercayaan (*trust*). Sehingga semakin besar nilai kepercayaan bisa menimbulkan *agency problem* yang lebih besar. Hal ini membuat rekam jejak menjadi indikator yang penting di dalam meminimalkan *agency problem*.

## **PENDAHULUAN**

Secara umum teori keagenan membahas perbedaan kepentingan yang terjadi apabila ada dua instansi, baik individu ataupun kelompok yang mengadakan suatu kerjasama untuk mencapai tujuan tertentu. Bisa terjadi pada hubungan suami isteri, manajer dan buruh, investor dan pengusaha dan lain-lain. Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan masalah informasi asimetris (*asymmetric information*) yang pada akhirnya menjadi masalah keagenan (*agency problem*) dalam bentuk *adverse selection* dan *moral hazard*.

Secara normatif, masyarakat muslim mempraktikkan akuntansi berdasarkan pada perintah Allah dalam QS Al-Baqarah : 282. Perintah ini sesungguhnya bersifat universal dalam arti bahwa praktik pencatatan harus dilakukan dengan benar atas transaksi yang dilakukan seseorang dengan orang lainnya. Substansi dari perintah ini adalah: (1) praktik pencatatan yang harus dilakukan dengan (2) benar (adil dan jujur). Substansi dalam konteks ini, berlaku umum sepanjang masa, tidak dibatasi oleh ruang dan waktu. Teori akuntansi syariah memberikan *guidance* tentang bagaimana seharusnya itu dipraktikkan. Dengan bingkai *faith* (keimanan), teori (*knowledge*) dan praktik akuntansi syariah (*action*) akan mampu menstimulasi terciptanya realitas ekonomi-bisnis yang bertauhid. Realitas ini adalah realitas yang di dalamnya sarat dengan jaringan kerja kuasa ilahi yang akan menggiring manusia untuk melakukan tindakan ekonomi-bisnis yang sesuai dengan sunnatullah, (Iwan Triuwono, 1997, 5)

Etika kerja hukum Islam menjelaskan bahwa setiap individu adalah pemimpin yang bertanggung jawab terhadap kepemimpinannya; setiap orang memiliki wewenang dalam pekerjaannya, dan dia bertanggung jawab terhadap wewenang itu dihadapan pemimpin dan Tuhan sebagaimana dijelaskan Nabi Muhammad SAW.

## Agency Problem

Teori keagenan (*agency theory*) telah digunakan oleh para ahli dalam bidang akuntansi, ekonomi, keuangan, ilmu politik, perilaku organisasi, dan sosiologi. *Agency theory* terfokus pada dua individu pihak yaitu *principal* dan *agent*. *Principal* didefinisikan sebagai pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yang disebut *agent*, untuk dapat bertindak atas nama *agent* tersebut. *Agent*, sebagai pihak yang diberi amanah untuk menjalankan dana dari pihak pemilik (*principal*) harus mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan. Di lain pihak *principal* sebagai pemberi amanah akan memberikan insentif kepada *agent* berbagai macam fasilitas baik finansial maupun nonfinansial. Permasalahan yang timbul ketika kedua belah pihak mempunyai persepsi dan sikap yang berbeda dalam hal pemberian informasi yang akan digunakan oleh *principal* untuk memberikan insentif kepada *agent*, (Mariska Dewi Anggraeni 2011:1)

Teori keagenan adalah hubungan yang mencerminkan struktur keagenan dasar dari suatu *principal* dan *agent* yang bekerjasama, tapi berbeda tujuan dan pandangan terhadap risiko. *Agency theory* mengatakan bahwa kepentingan pribadi juga dipengaruhi oleh informasi. Ketika *principal* dan *agent* mempunyai pengetahuan yang lengkap tentang aktivitas *agent*, kondisi ini disebut dengan informasi simetris. Ketika ada informasi simetris, *agent* tidak bisa melakukan sesuatu tanpa terdeteksi. Jika *principal* tidak bisa sepenuhnya memonitor aktivitas *agent*, keadaan ini disebut informasi asimetris. Ketika ada informasi asimetris, *agent* bisa berbuat sesuatu yang berlawanan dengan tujuan organisasi tanpa terdeteksi. Dalam hal ini, *agent* disebut mempunyai informasi pribadi terhadap aktivitasnya. (Kathleen M. Eisenhardt, 1998: 59)

Suatu hubungan keagenan (*agency relationship*) adalah satu atau lebih investor (*principals*) bekerja sama dengan orang lain sebagai manajer (*agent*) untuk melakukan usaha/bisnis termasuk mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Jensen and Meckling memperkirakan bahwa semakin tinggi level kepemilikan manajerial seharusnya meningkatkan performa perusahaan karena semakin tinggi level kepemilikan membantu untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan. (Michael C. Jensen and William H. Meckling 2000 : 20). Bentuk yang paling dikenal adalah hubungan keagenan antara pemberi kerja dan pekerja. Contoh lain adalah antara pemegang saham dan direktur utama.

Pada tatanan pemerintahan, menteri merupakan *principal* dari pegawai negeri (*agent*), demikian juga parlemen merupakan *principal* dari pemerintah (*agent*) yang tujuannya adalah memastikan bahwa pemerintah akan menjalankan program pemerintahan dengan baik. (Luc Leruth and Alisabeth Paul Fund ,2006: : 6)

Secara matematis, teori keagenan dapat dipaparkan sebagai berikut:

*Agent* memilih aksi (*action*) atau ("level usaha"/*effort level*)  $a \in A \subset R^L$  yang tak terdeteksi oleh *principal* yang merupakan variabel vektor. Ada beberapa keluaran (*outcomes*) yang mungkin ("nilai output"/*output values*),  $y_i \in R$ , yaitu (Philipp Renner and Karl Schedders, 2012)

$$y_1 < y_2 < \dots < y_n$$

Probabilitas  $p_i(a)$  dari keluaran  $y_i$  bila *agent* memilih aksi  $a$ .

*Principal* membayar kompensasi  $w_i \in W \subset R$  kepada *agent* kalau keluaran  $y_i$  terjadi.

Kontrak ("*compensation scheme*")

$$w = (w_1, \dots, w_N) \in W \equiv W^N$$

*Principal* mempunyai suatu utilitas Bernoulli terhadap pendapatan,

$$u : I \rightarrow R; \text{ with } I = (L, \infty) \subset R$$

Keluaran  $y_i$ , upah  $w_i$ , maka utilitas *principal* adalah  $u(y_i - w_i)$

*Agent* mempunyai utilitas Bernoulli terhadap pendapatan dan aksi,

$$v : J \times A \rightarrow R, \text{ with } J = (J, \infty) \subset R$$

*Principal* dan *agent* keduanya mempunyai utilitas von Neumann-Morgenstern,

$$U(\mathbf{w}, \mathbf{a}) = \sum_{i=1}^N u(y_i - w_i) p_i(\mathbf{a})$$

$$V(\mathbf{w}, \mathbf{a}) = \sum_{i=1}^N v(w_i, \mathbf{a}) p_i(\mathbf{a})$$

Masalah optimisasi,

$$\max_{\mathbf{w} \in W, \mathbf{a} \in A} U(\mathbf{w}, \mathbf{a})$$

s.t.  $\mathbf{a} \in \arg \max_{\mathbf{b} \in A} V(\mathbf{w}, \mathbf{b})$

$$V(\mathbf{w}, \mathbf{a}) \geq \underline{V}$$

Secara umum sangat sulit untuk menemukan solusi optimal.  
Teknik yang populer untuk model dengan *one-dimensional action set*.  
 $A = [\underline{a}, \bar{a}]$  with  $\bar{a} \in \mathbb{R} \cup \{\infty\}$ ,

Pendekatan Tingkat-Pertama (*first-order approach*) nya adalah:

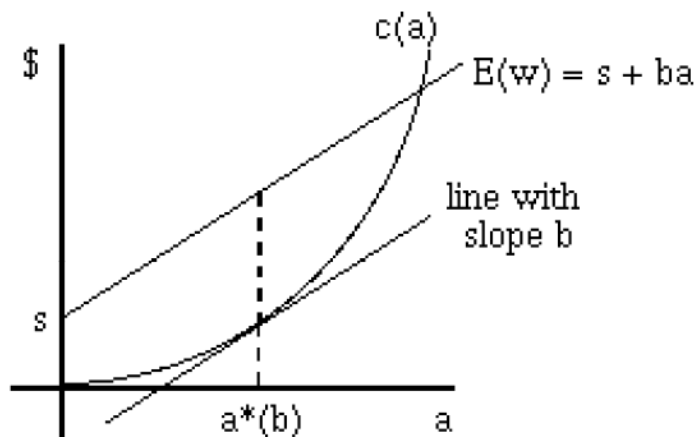
Ganti kendala kompatibilitas-insentif,

$$a \in \arg \max_{b \in A} V(\mathbf{w}, b)$$

Dengan syarat stasionari tingkat-pertama yang diperlukan

$$\frac{\partial}{\partial a} V(\mathbf{w}, a) = 0$$

Atau secara grafis bisa dilihat pada gambar 2.1 di bawah ini: R. Gibbons, "Lecture Note 1: Agency Theory" : 1-3.



Gambar 2.1 Solusi Persamaan Diferensial *Agency Theory*

Pada grafik di atas terlihat bahwa maksimum kompensasi terjadi pada saat biaya marjinal (*marginal cost*) =  $b$ . Jadi *agent* akan memilih aksi  $a^*$  yang membuatnya menerima maksimum kompensasi.

Akan tetapi ini akan menjadi bagian dari profit yang diterima oleh *principal*, yaitu  $\pi = y - w$ , sehingga keduanya akan mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan utilitasnya. Dan sering terjadi *agent* akan melakukan sesuatu yang melanggar moral untuk menaikkan nilai  $b$ .

Salah satu contohnya adalah bengkel yang memberikan bonus kepada mekanik tergantung dari profit yang dihasilkan dari reparasi yang dikerjakan. Maka sang mekanik akan berusaha untuk meningkatkan biaya reparasi dengan mengatakan sesuatu sudah rusak padahal masih baik. Mitnick mengidentifikasi masalah keagenan (*agency problem*) sebagai berikut: ( Barry M. Mitnick,; 1973, last revised 2013: 67.)

1) masalah *principal (the principal's problem)*, 2) Masalah *agent (the agent's problem)*, 3) mekanisme ketertiban dan insentif (*policing mechanisms and incentives*). Masalah *principal* adalah memotivasi *agent* agar bertindak sesuai dengan keinginan *principal*. Misalnya insentif keuangan, sanksi-sanksi, pemberitahuan untuk melaksanakan norma-norma (seperti kesetiaan atau kepatuhan). Masalah *agent* adalah bahwa dia harus menghadapi keputusan yang menjadi kepentingan *principal*, kepentingannya, atau kompromi di antara keduanya. Mekanisme ketertiban dan insentif bermaksud untuk membatasi keleluasaan *agent*, seperti pengawasan atau tugas-tugas langsung tertentu. Insentif adalah mekanisme penawaran penghargaan apabila bertindak sesuai dengan keinginan *principal*, seperti bonus dan kenaikan gaji (positif) atau hukuman (negatif).

*Principal* dan *agent* berusaha untuk memaksimalkan utilitasnya. Hal ini akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) pada kedua belah pihak. Keduanya akan meminimalkan biaya keagenan agar utilitasnya maksimal. Untuk membahas secara matematis, didefinisikan variabel sebagai berikut: Michael C. Jensen and William H. 2000: 14.

$X = \{x_1, x_2, \dots, x_n\}$  = vektor dari seluruh faktor dan aktivitas di perusahaan yang mana manajer menghasilkan keuntungan bukan uang (*non-pecuniary*) dan  $x_i$  didefinisikan sehingga utilitas marginalnya positif untuk setiap variabel.

$C(X)$  = total biaya keagenan manajer

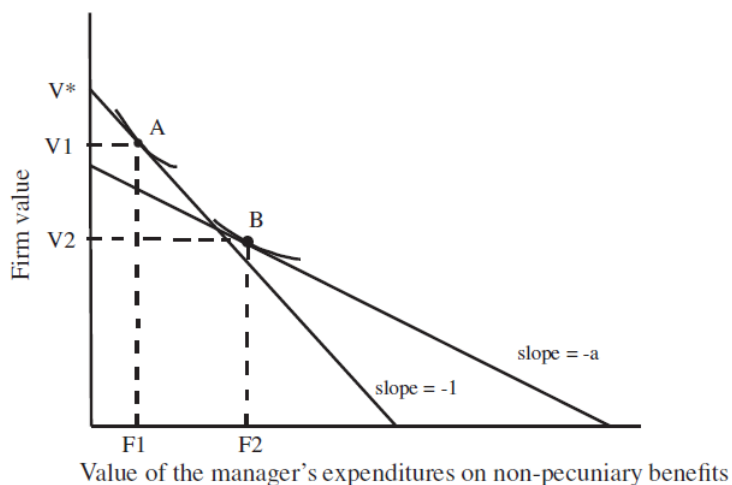
$P(X)$  = total nilai perusahaan

$B(X) = P(X) - C(X)$  = total keuntungan perusahaan

Level optimal dari  $X$  dilihat dari perspektif perusahaan adalah:

$$\frac{\partial B(X^*)}{\partial X^*} = \frac{\partial P(X^*)}{\partial X^*} - \frac{\partial C(X^*)}{\partial X^*} = 0$$

Dengan ini dapat didefinisikan nilai dari kelebihan pengeluaran manajerial pada keuntungan *non-pecuniary* untuk setiap  $X \geq X^*$  (di mana  $X^*$  adalah solusi optimal) di mana  $F \equiv B(X^*) - B(X) \geq 0$ , adalah biaya untuk kenaikan  $X - X^*$  dan kerugian pada nilai perusahaan. Secara grafik dapat dilihat pada gambar 2.2 sebagai berikut: Tuomas Laiho, "Agency Theory and Ownership Structure – Estimating the Effect of Ownership Structure on Firm Performance." *Aalto University School of Economics* (2011): 13.



Gambar 2.2 *Agency Problem* di Perusahaan

Akibat dari pengeluaran *non-pecuniary* manajer dapat dilihat ilustrasi gambar di atas. Nilai perusahaan,  $V$ , pada sumbu vertikal dan nilai dari benefit *non-pecuniary* manajer,  $F$ , pada sumbu horizontal. Manajer

memaksimalkan utilitasnya terhadap kekayaan (V) dan benefit (F). Grafik ini menunjukkan pilihan manajer dengan asumsi gaji manajer konstan. Ada dua pilihan yang terdapat pada gambar yaitu seluruh saham dimiliki oleh manajer,  $\alpha = 1$ , sehingga slope garis anggaran adalah -1, dan sebagian saham dimiliki oleh

Ada beberapa proses penganggaran modal (*capital budgeting processes*) yang biasa dipakai oleh perusahaan. (Anthony M. Marino and John G. Matsuoka, 2005 : 319-320)

*Agent* lebih suka menggunakan anggaran lebih banyak daripada *principal*, dan *agent* juga mempunyai informasi yang lebih banyak tentang keadaan proyek. *Principal* memilih berapa banyakkah keputusan yang bisa didelegasikan kepada *agent*. Hal yang paling penting adalah: delegasi penuh kepada *agent* membuat *agent* cenderung boros, akan tetapi ketika *principal* ikut mengawasi keputusan yang dibuat oleh *agent*, maka *agent* akan membuat proposal kelihatan lebih baik daripada yang sebenarnya. Sehingga menyebabkan alokasi modal sangat tidak efisien.

Pelanggan mempunyai peran penting dalam menyelesaikan permasalahan keagenan (*agency problem*), tetapi memang dengan cara yang lebih kompleks. Ketika preferensi pelanggan sejajar dengan preferensi *principal*, seperti contohnya restoran, pelanggan memainkan peran yang sangat membantu dalam mengalokasikan efisiensi. (Canice Prendergast, 2002: C49)

Pelanggan memainkan peran yang lebih ambigu ketika preferensinya berbeda dengan preferensi *principal*.

Ketika level kapasitas monitor pemilik (*level of the owner's monitoring capacity*) lebih kecil dari suatu nilai kritis, pemilik akan memilih delegasi sepenuhnya di mana pemilik tidak akan memonitor pekerjaan *agent*, tetapi menggunakan kontrak insentif yang hanya berisi bagi hasil. Jensen mendefinisikan suatu hubungan keagenan (*an agency relationship*) adalah suatu kontrak di mana satu pihak, *principal*, berhubungan dengan yang lain, *agent*, untuk melakukan pekerjaan atas nama mereka dengan mendelegasikan sebagian pengambilan keputusan kepada *agent*. (Michael C. Jensen and William H. Meckling, 2000 : 5)

Jika tujuan keduanya adalah memaksimalkan posisi ekonomi, maka sangat layak dipercaya bahwa *agent* tidak selalu melakukan sesuatu sesuai dengan keinginan *principal*.

Jensen dan Meckling mengusulkan bahwa suatu kerjasama, kolaborasi antara pemangku kepentingan dalam suatu proyek. Tetapi sebagian besar *principal* menciptakan budaya yang tidak fleksibel dan melakukan kontrol terhadap proyek-proyek mereka. Mengapa mereka melakukannya? Teori *principal-agent* menjelaskan bahwa *principal*/pemilik melakukan ini karena mereka takut bahwa manajer proyek akan memaksimalkan utilitas mereka (*agent*) bukan utilitas pemilik, dan satu-satunya cara untuk menghentikannya adalah dengan melakukan struktur komunikasi yang tegas. (Mark Bergen, Shantanu Dutta, and Orville C. Walker, Jr, 1992: 23).

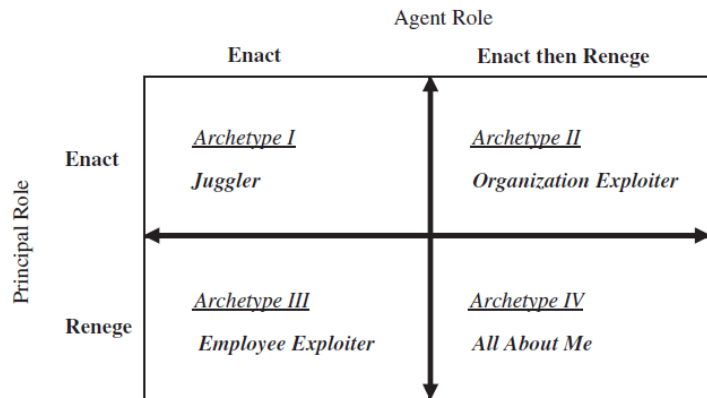
Dibutuhkan suatu komunikasi level tertentu untuk menangani ketimpangan informasi antara *principal* dan *agent* dalam suatu proyek. (Ralf Muller and J. Rodney Turner, 2005: 402). Pada titik keseimbangan, informasi yang dibutuhkan dan seluruh biaya administrasi komunikasi yang berhubungan dengan proyek adalah minimum. Investasi untuk komunikasi seharusnya pada level itu.

Struktur kepemilikan tidak hanya disebabkan seberapa banyak pemilik internal perusahaan, tetapi juga konsentrasi dari pemegang saham eksternal. (Michael C. Jensen and William H. Meckling, 2000: 12).

Pemegang saham yang besar menjadi lebih baik dalam memonitor manajemen dibandingkan dengan pemegang saham yang kecil disebabkan mereka mengeluarkan sebagian besar biaya monitor dan mempunyai cukup hak suara untuk mempengaruhi keputusan perusahaan.

Teori keagenan (*agency theory*) bukan saja terjadi antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan eksekutif (*agent*), tetapi *agency problem* juga terjadi antar manajer sampai kepada pekerja. Manajer adalah *agent* yang paling kompleks dalam pekerjaan. Dalam melaksanakan pekerjaannya mereka secara simultan berperan sebagai *agent* dan *principal* seperti terlihat pada tabel 2.1 berikut ini.

Pola dasar (*archetype*) pada tabel 2.1 adalah lebih teoretis ketimbang keadaan sebenarnya yang merupakan komposisi dari berbagai level yang berbeda dari karakteristik tersebut. (Junghyun, 2013: 7).



Tabel 2.1 Pola Dasar Peran Manajer

Problem keagenan (*agency problem*) juga terjadi karena perbedaan kepentingan antar menteri keuangan dengan menteri-menteri lainnya, karena kementerian lainnya mempunyai kelebihan informasi, baik pada program yang akan dilakukan maupun pada keadaan sekarang. Korupsi juga merupakan bagian dari tatakelola yang tidak baik disebabkan oleh adanya informasi yang tidak seimbang (*asymmetric information*). Luc Leruth and Alisabeth Paul, 2006 : 80).

Para menteri bisa melakukan kombinasi antara pekerjaan baik dan buruk, seperti alokasi sumberdaya secara efisien dan merata, kualitas pelayanan yang baik, atau korupsi, mismanajemen, kolusi dan nepotisme dalam pemilihan pemasok.

Informasi yang teramati tetapi tidak terverifikasi tentang tindakan *agent* dapat dieksploitasi secara menguntungkan di dalam *agency problem*. Terutama mereka menciptakan kondisi-kondisi di mana yang paling baik adalah yang dapat dicapai meskipun tidak ada kemampuan untuk memverifikasi tindakan *agent*. Analisis mereka dapat, bagaimanapun, disalahkan untuk menghindari renegotiasi. Meskipun timbul masalah untuk memberikan *agent* insentif yang efisien jika (1) kontrak akan direnegosiasi kalau mereka menunjukkan hasil yang tidak efisien dan (2) bagi hasil yang ditimbulkan dari renegotiasi, menunjukkan bahwa kesimpulan tentang efisiensi terus dijalankan, paling tidak dengan kondisi-kondisi tertentu. Aaron S. Edlin and Benjamin E. Hermalin, 2000: 395-423).

*Agency problem* muncul ketika seorang *principal*, atau sekelompok *principal*, mempekerjakan seorang *agent* untuk melakukan suatu pekerjaan yang harus mendelegasikan kewenangan membuat keputusan kepada *agent*. Masalah ini muncul dari konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*, atau bisa terjadi antar *principal* sendiri. Analisis akibat dari konflik kepentingan ini pada keputusan perusahaan didasarkan pada dua asumsi yang fundamental. Pertama, pemilik dan *agent* bertindak sesuai dengan kepentingan mereka sendiri; dan kedua, setiap partisipan di dalam aktivitas perusahaan adalah rasional dan mampu membentuk ekspektasi yang baik menyangkut kekayaan masa datang. Literatur keagenan melihat situasi di mana konflik kepentingan bersama perilaku kepentingan pribadi dan ekspektasi rasional menghasilkan keputusan bisnis yang tidak optimal. Ketika ini terjadi, *agency problem* menimbulkan "*agency cost*". (Amir Barnea and others, eds. 1981: 7-22).

Teori *principal-agent* juga digunakan untuk menjelaskan hubungan antara seorang pembeli dan seorang penjual. Pembeli membuat kontrak dengan penjual dan mempunyai dana untuk mendapatkan layanan dari penjual. Karenanya pembeli menggunakan dananya untuk mengetahui layanan apa yang diinginkan. Di samping itu penjual memiliki pengetahuan yang lebih baik tentang layanan yang akan diberikan kepada pembeli, dengan demikian penjual bisa mengendalikan kerjasama ini sesuai dengan keinginannya. Terjadi ketimpangan pengetahuan (*asymmetric knowledge*) yang dapat digunakan oleh penjual demi kepentingannya.

Perdagangan jarak jauh memerlukan bahwa para manajer mempunyai beberapa wewenang kebijakan, pada saat yang sama direksi harus yakin bahwa wewenang tersebut digunakan untuk kepentingan perusahaan. Hal ini adalah ekonomi dari *agency problem*. Tekanan yang ada pada masalah ini di dalam literatur perusahaan carter mudah dimengerti. Untuk perusahaan-perusahaan ini ada perbedaan waktu yang sangat panjang antara penerbitan pesanan di Inggris atau Eropa dan datangnya komoditas dari jauh. Waktu yang dibutuhkan bisa dari delapan belas bulan sampai dengan dua setengah tahun. Bahkan ketika komoditas datang, direksi masih harus yakin apakah barangnya cukup jumlahnya atau manajer menipunya. Penipuan bisa meliputi kelalaian dalam bekerja atau suatu kebijakan perdagangan untuk komoditas pribadi tetapi dengan biaya perusahaan.

Masalah ini (perdagangan pribadi) dipercaya oleh sebagian besar sejarawan perusahaan carter terjadi sangat serius. (James Cohen, 2009: 5).

Terdapat empat mekanisme untuk memberikan insentif kepada manajer dalam mengurangi *agency problem* antara manajer dan pemegang saham. Tiga diantaranya berhubungan dengan pihak-pihak di luar perusahaan dalam memonitor manajer. Hal tersebut adalah penggunaan utang, yang bergantung pada pasar modal untuk mengevaluasi performa manajer; pasar kerja untuk manajer; dan pasar untuk pengawasan perusahaan. Mekanisme ke empat, pengawasan oleh pemegang saham terbesar dan BOD, bagaimanapun, menimbulkan masalah *agency problem* tersendiri. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer memberikan insentif yang lebih besar untuk memonitor dan menghargai eksekutif secara efektif. Demikian juga, semakin terkonsentrasi kepemilikan saham oleh institusi juga memberikan insentif untuk rajin memonitor. Akhirnya, pasar direksi memberikan motivasi direktur, penggunaan pasar direksi dapat menimbulkan pemantauan internal yang lebih efektif. (Anup Agrawal and Charles R. Knoeber, 1996: 377-397).

Para pendukung *agency theory* mengatakan bahwa manajer akan secara alamiah secara terus menerus mungkin mengagalkan proyek ketika terdapat *agency problem*. Tetapi, tidak selalu benar bahwa semua manajer mempunyai perilaku oportunistik ketika terdapat *agency problem*. Perspektif ini mengindikasikan suatu fenomena dari suatu kerangka keputusan rasional yang tidak lengkap di dalam *agency theory*. Ketika manajer punya kecenderungan moral yang tinggi, mereka mungkin menurunkan perilaku kepentingan pribadi. Manajer perusahaan masih bisa mengadopsi keputusan-keputusan rasional bahkan ketika terdapat *agency problem* dan tidak menunjukkan perilaku oportunistik. Hasil empiris menunjukkan bahwa *agency problem* secara signifikan mempengaruhi keputusan moral manajer dan penemuan ini konsisten dengan literatur sebelumnya. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh *agency problem* pada keputusan manajer adalah universal di seluruh dunia. (Cheng-Li Huang and Bao-Guang Chang, 2010: 595-611).

Teori keagenan memberikan suatu perspektif yang unik, realistis, dan empiris terhadap masalah-masalah yang berhubungan dengan kerjasama. *Agency problem* juga merupakan suatu masalah antara pasien dengan dokter, pengacara dengan klien, atau selebritis dengan manajernya. Terutama pada abad kedua puluh, pekerja sering direkrut karena mereka mempunyai informasi yang tidak dipunyai oleh manajer perusahaan. (Kathleen M. Eisenhardt, 1989: 72).

Kita harus yakin bahwa keahlian pekerja digunakan untuk kepentingan perusahaan.

Teori keagenan (*agency theory*) sangat penting untuk mengetahui desain strategi kompensasi. Dari perspektif keagenan, hubungan sosial adalah interaksi antara *principal* dan *agent*. Secara substansi, *principal* mendelegasikan pekerjaan kepada *agent*. Problem keagenan (*agency problem*) terjadi karena tidak selarasnya antara tujuan *principal* dan *agent* disebabkan kesulitan dalam memonitor atau melakukan verifikasi perilaku *agent*. Tujuan menjadi tidak selaras didasarkan pada asumsi bahwa *principal* dan *agent* sama-sama ingin memaksimalkan utilitasnya. (Kathleen M. Eisenhardt, 1989: 7).

Karenanya *agent* akan mengejar kepentingannya, yang mungkin berbeda dengan keinginan *principal*.

Seperti institusi-institusi keuangan konvensional, institusi-institusi keuangan Islam juga mengandung konflik kepentingan, perilaku, dan informasi asimetris meskipun kontrak tersebut berbentuk *joint venture* dan partisipasi ekuitas. Di dalam transaksi-transaksi institusi keuangan Islam, perilaku buruk bisa terjadi disebabkan oleh keputusan *agent* (bankir) dalam utilisasi uang nasabah. *Agent* atau staf manajemen bank tidak melakukan kewajibannya untuk patuh kepada prinsip-prinsip syariah yang dinyatakan di dalam kontrak. Biaya pemantauan dan masalah pemantauan tetap tidak terselesaikan pada industri perbankan. Pada pembiayaan PLS, peminjam mungkin tidak memberikan informasi penuh yang berhubungan dengan proyek dan profit dan akhirnya, bank tidak bisa secara langsung mengakses informasi. Bankir tidak diundang untuk menghadiri rapat perusahaan dan ini menghalangi bankir dari memahami dan mengetahui semua informasi yang berhubungan dengan proyek. Seperti kontrak pembiayaan *mudharabah*, direkomendasikan kepada pemilik modal, khususnya perbankan Islam untuk menawarkan modal ditambah mendapatkan beberapa risiko kepemilikan di dalam bisnis ventura tanpa jaminan. Bentuk kolaborasi dan kerjasama ini akan menimbulkan masalah informasi asimetris dan membutuhkan penyingkapan pada waktu transaksi tersebut. (Zelhuda Shamsuddin and Abdul Ghafar Ismail, 2013: 530-545).

Di dalam perspektif Islam, *mudharabah* dapat ditranslasikan sebagai kontrak pembiayaan perwakilan atau kontrak kepercayaan. Bank, atau penyedia dana berperan sebagai *rabbul mal* atau pemberi dana, pemilik modal, dan menyediakan seluruh modal yang dibutuhkan untuk membiayai suatu proyek. Di lain pihak, *mudharib* atau *agent*, mengelola ventura dan membawaserta buruh dan keahliannya. Penyedia modal mirip dengan partner tidur (*sleeping partner*). Kedua belah pihak setuju dengan proporsi bagaimana mereka membagi profit. Kerugian ditanggung secara eksklusif oleh penyedia modal. *Mudharib* tidak ikut

menanggung kerugian, karena hukum syariah menyatakan bahwa seseorang tidak bisa menanggung kerugian terhadap sesuatu yang dia tidak ikut berkontribusi. Bahkan manajemen yang buruk juga bukan merupakan tanggungjawab *mudharib*, kecuali ada bukti yang merupakan kelalaian mereka. (M. Umer Chapra, 1998: 167).

PLS membawa *agency problem* tertentu dengan keadaannya. Setiap aktivitas pembiayaan mungkin membawa *agency problem*, tetapi di dalam pembiayaan *mudharabah* dan *musharakah* hal ini sangat menonjol. Hal ini akan menjadi jelas jika kita melihat lebih mendalam pada apa yang sebenarnya dilakukan oleh bankir dalam suatu siklus utang. Mereka melakukan tiga tahap: *screening, monitoring and enforcement*. Pertanyaan yang menarik adalah apakah *agency problem* yang dihadapi perbankan Islam berbeda dengan yang dihadapi perbankan konvensional, kalau ya, apa implikasinya terhadap *screening, monitoring and enforcement*. Kelihatannya keuangan Islam, khususnya pembiayaan *mudharabah* dan *musharakah*, sungguh berbeda secara substansial dari perbankan konvensional. Suatu sistem syariah yang efisien dan reliabel adalah keinginan, jaminan tidak selalu dibutuhkan dan klausul penalti sangat terbatas untuk kreditur. Karena *enforcement* lebih sukar dilakukan pada perbankan Islam daripada di perbankan konvensional, *screening* menjadi kurang penting. Bisa dikatakan bahwa di dalam *murabahah* dan *ijarah* risiko pemberi dana lebih kecil daripada di dalam *mudharabah* dan *musharakah*. Di bawah kontrak *ijarah*, pemberi dana menguasai kepemilikan barang dan dengan *murabahah* juga mungkin menguasai barang, meskipun transfer kepemilikan mungkin terjadi sebelum utang lunas. (Hans Visser, 2009, 86).

*Moral hazard* dan *adverse selection* adalah dua jenis dari *agency problem* yang mungkin terjadi baik di dalam perbankan konvensional maupun di dalam perbankan Islam. *Moral hazard* adalah *hidden action* sedangkan *adverse selection* adalah *hidden information*. *Moral hazard* muncul ketika aktivitas yang dilakukan oleh *agent* tak teramati dan terjadi perbedaan penilaian antara *agent* dan *principal*. *Adverse selection* muncul ketika *agent* mempunyai informasi lebih banyak daripada *principal*. (Masako N. Darrough and Neal M. Stoughton, 1986: 501-513).

Sebagian besar koperasi dikelola secara tradisional. Bagaimanapun, agar dapat bersaing, koperasi telah berkembang ukurannya, meskipun bertambah pula tantangannya. Salah satunya adalah bertambah besarnya informasi asimetris. Dengan demikian menambah kesulitan dalam mengawasi manajer. Anggota koperasi berpikir bahwa koperasi terlalu besar dan kompleks, sehingga mereka mempunyai kesulitan memahami operasinya. Mereka tidak percaya bahwa koperasi dapat diredesain untuk memperkuat pengawasan oleh anggota. Beberapa pengukuran dapat diadopsi, misalnya untuk meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, adalah penting bahwa pengurus berfungsi dengan baik. Koperasi harus memprioritaskan operasi yang benar dari pengurus, dengan tingkat kehadiran yang tinggi dan partisipasi anggotanya. Untuk mencapai tujuan ini, penting memberikan para anggota sebanyak mungkin informasi dan rapat harus dilakukan pada waktu yang baik dan tempat yang strategis, dan dikelola oleh pengurus yang bijaksana dan efektif. Kekuasaan manajer berbanding terbalik dengan partisipasi anggota dalam koperasi. Artinya, semakin aktif anggota pada pertemuan tahunan dan pengambilan keputusan pada koperasi, semakin rendah kekuasaan manajer, sehingga mengurangi konflik keagenan.

Para aktor politik dan ekonomi menggunakan kemampuannya untuk mempengaruhi opini publik, perilaku pemilih dan kebijaksanaan pemerintah. Pengacara memahami perilaku individu untuk mempengaruhi anggota legislatif. Menggunakan teori keagenan (*agency theory*), perilaku individu pada level hirarki yang berbeda, menggambarkan variabel yang penting dalam mempengaruhi biaya pengawasan, insentif dan mekanisme pengawasan pada perusahaan virtual, yang utamanya adalah kandungan korporasi. Jumlah maksimum suara dan bentuk-bentuk politik dan ekonomi yang biasanya maksimisasi profit diganti dengan keinginan/tujuan terbaik (*best intentions*). (Narciso Arcas-Lario and others, 2014: 1-20).

Teori yang digunakan ketika mengevaluasi kondisi pasar telekomunikasi di Polandia adalah teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) antara Presiden *Office of Electronic Communications* dan operator adalah kunci utama pengembangan pelayanan telekomunikasi di Polandia. Kebijakan dan peraturan bertujuan mengurangi informasi asimetris dan memotivasi operator dengan memperkenalkan insentif tertentu, supaya berperilaku sesuai dengan tujuan *principal*. Kebijakannya tidak sama untuk semua agen. Perbedaannya relatif terhadap posisi agen di pasar. Jenis khusus hubungan keagenan dibentuk antara regulator pasar dan pemain utama pasar. (Piotr Szkudlarek, 2014: 70-80).

Teori keagenan yang dicanangkan Jensen and Meckling tahun 1976 (Michael C. Jensen and William H. 2000: 5). membahas tentang hubungan keagenan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*) di mana semakin tinggi kepemilikan manajer pada perusahaan semakin kecil *agency problem* yang terjadi. Literatur terbaru (2014) mengembangkan teori keagenan untuk masalah pengurus koperasi (*agent*)

dan anggotanya (*principal*), antara aktor politik (*principal*) dan pemerintah (*agent*), dan antara regulator pasar (*principal*) dan pemain pasar (*agent*).

### **Adverse Selection**

Apabila ada dua pihak yang berkepentingan, masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang berbeda. Pihak yang mempunyai informasi lebih banyak dapat menyembunyikannya, sehingga terjadi informasi asimetris yang pada akhirnya terjadi salah pilih atau pilihan yang buruk yang disebut *adverse selection*. *Adverse selection*, *anti-selection*, atau *negative selection* adalah terminologi yang digunakan di dalam ilmu ekonomi, asuransi, statistik, dan manajemen risiko. Maksudnya adalah suatu proses pasar di mana hasil yang buruk terjadi ketika pembeli dan penjual memiliki informasi asimetris (yaitu akses informasi yang berbeda): produk atau pembeli yang buruk lebih punya kemungkinan terpilih. Masalah *adverse selection* muncul sebelum kontrak ditandatangani sebab bank memiliki informasi yang lebih sedikit tentang proyek daripada nasabah (peminjam) atau pengusaha (informasi yang berhubungan dengan karakteristik suatu ventura). *Adverse selection* adalah masalah informasi asimetris yang terjadi sebelum transaksi dilakukan, ketika pihak-pihak yang kemungkinan besar melakukan suatu keluaran yang kurang diinginkan (*adverse*) untuk suatu kontrak keuangan kemungkinan besar mencoba memasuki kontrak dan ternyata terpilih. (Kasim Dakhilallah and Hela Miniaoui, 2011: 2141-2148).

Dalam bidang asuransi kesehatan sering terjadi *adverse selection* (pilihan yang buruk/merugikan). Kecenderungan orang yang sakit (sehat) untuk mengikuti asuransi yang menawarkan pelayanan yang bagus (buruk) dengan biaya yang besar (kecil) dinamakan "*adverse selection*". (Daniel Altman, David M. Cutler and Richard J. Zeckhauser, 1998: 122-126).

Pasar barang bekas yang tahan lama adalah contoh pasar yang mungkin terpengaruh *adverse selection*, ketika pemilik mobil bekas lebih tahu tentang kualitas mobilnya dibandingkan dengan pembelinya. (Igal Hendel and Alessandro Lizzeri, 1999: 1097-1115).

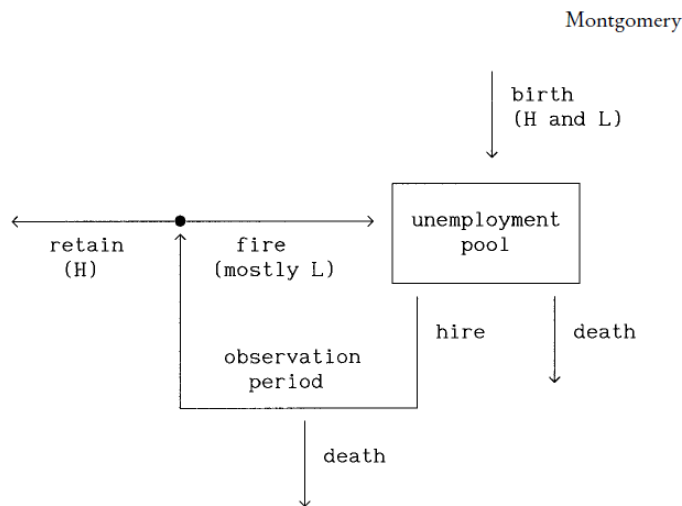
*Adverse selection* adalah sumber penting penyebab terjadinya inefisiensi dalam perdagangan.

Dalam situasi tertentu *principal* melakukan sembarang aksi. Pada periode berikutnya dari model standar *adverse selection* adalah *principal* menggunakan satu set insentif untuk menyaring beberapa jenis *agent*. Pada hubungan yang cukup lama, informasi pribadi bisa berubah dengan waktu, dan *agent* mungkin mempunyai kendali terhadap kompensasinya. (Ching-to Albert Ma, 1991: 255-275).

*Agency Theory* menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: a) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self-interest*), b) manusia memiliki rasional terbatas mengenai persepsi masa datang (*bounded-rationality*), dan c) manusia selalu tak suka risiko (*risk-averse*). (Kathleen M. Eisenhardt, 1989).

Hubungan keagenan adalah suatu kontrak di mana satu atau lebih orang (*principal*) mengikat orang lain (*agent*) untuk melakukan layanan atas kehendak mereka, dengan mendelegasikan kekuasaan beberapa pengambilan keputusan kepada *agent*. (Mariska Dewi Anggraeni, 2011: 4).

Dalam bidang perekrutan tenaga kerja ada yang disebut dengan *adverse selection model* seperti terlihat pada gambar di bawah ini: (James D. Montgomery, 1999: 281-297).



Gambar 2.3 Sistem Dinamis

Gambar 2.3 menjelaskan tentang sistem dinamis dalam perekrutan tenaga kerja. Sistem dinamis (*dynamical system*) dapat dijelaskan sebagai berikut: pekerja baru, baik yang mempunyai kemampuan tinggi ataupun rendah, memasuki bursa pengangguran dan selanjutnya keluar bursa apabila mereka direkrut atau meninggal. Meskipun perusahaan mengetahui komposisi bursa (yaitu, proporsi dari pekerja berkemampuan tinggi) dalam setiap periode, tetapi perusahaan tidak mengetahui kemampuan buruh tertentu sebelum direkrut. Setelah perekrutan seorang pekerja dari bursa, perusahaan mengamati output dari pekerja tersebut dan mengetahui kemampuan sebenarnya. Apabila ternyata pekerja itu mempunyai kemampuan rendah dia akan dipecat dan kembali memasuki bursa. Dengan berjalannya waktu maka bursa akan lebih dipenuhi oleh pekerja yang berkemampuan rendah.

Analisis kesejahteraan karakteristik pasar yang mempunyai pekerja heterogen di mana perusahaan menawarkan kontrak insentif, seperti yang sering direkomendasikan oleh ahli ekonomi. Pertumbuhan pribadi yang berhubungan dengan efek seleksi belum tentu merefleksikan pertumbuhan sosial, karena jumlah orang berbakat di dalam ekonomi terbatas. Persaingan di antara perusahaan untuk orang berbakat berujung pada pembayaran upah yang berlebihan, menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*) yang tinggi, sehingga alokasi sumber daya menjadi tidak efisien. (Espen R. Moen and Asa Rosen, 2005: 279-298).

*Adverse selection* sangat potensial menjadi sumber yang signifikan untuk terjadinya friksi di dalam pasar elektronik (*e-market*) disebabkan adanya informasi asimetris pada saat transaksi antara pembeli dan penjual yang berjauhan. di mana atribut digital (nomor katalog, deskripsi, ukuran, dan lain-lain) dapat dikirim lewat media elektronik secara baik, namun transmisi atribut non-digital (kondisi produk, kualitas produk, reliabilitas, dan lain-lain) adalah hal yang abu-abu, misinterpretasi, dan curang. (Sanjeev Dewan and Vernon Hsu, 2004: 497-516).

Barang berkualitas rendah bisa mengalahkan barang berkualitas tinggi apabila ada informasi asimetris. Kualitas tidak bisa dilihat pada saat transaksi (mungkin terjadi misinterpretasi kualitas), penjual barang-barang kualitas tinggi tidak akan menjual seharga barang berkualitas rata-rata. Penjual barang berkualitas tinggi akan keluar dari pasar, sehingga yang ada cuma barang-barang berkualitas rendah. (George A. Akerlof, 1970: 488-500).

Di dalam dunia keuangan, peminjam yang berbeda mempunyai probabilitas atribut-atribut pembayaran yang berbeda dan atribut-atribut ini mungkin adalah karakteristik personal. Sedangkan pemberi pinjaman kurang mengetahui probabilitas atribut-atribut pembayaran peminjam. Karenanya keberadaan informasi asimetris sangat mungkin berakibat terhadap pasar kredit. Tingkat suku bunga (*interest rate*) yang lebih besar akan menarik peminjam yang mempunyai probabilitas pembayaran rendah. Karenanya tingkat suku bunga yang lebih besar secara umum akan menarik peminjam yang lebih berisiko. Efek ini disebut sebagai *adverse selection*. (Santonu Basu, 1992: 1-26).

Investor yang hanya spesifik sebagai kreditor menarik bagi pengusaha yang baik (keuntungan yang lebih besar), dan juga menarik pengusaha yang lebih berisiko. Menaikkan tingkat suku bunga (*interest rate*)

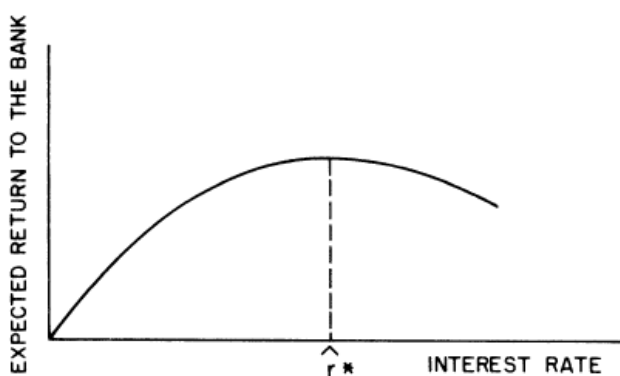
berakibat pada *adverse selection*, di mana akan kehilangan pengusaha yang mempunyai keuntungan besar dengan risiko kecil, karena mereka pindah ke pasar modal. (Thomas Hellman and Joseph Stiglitz, 2000: 281-304).

Peminjam yang lebih berisiko mau membayar tingkat suku bunga yang lebih tinggi dibandingkan dengan peminjam kurang berisiko meskipun dengan menyediakan agunan. *Adverse selection* masih terjadi walaupun dengan syarat agunan. (Stefan Klöner and Ashok S. Rai, 2008: 1-54).

Aspek *adverse selection* terhadap tingkat suku bunga adalah sebagai konsekuensi dari adanya peminjam yang berbeda mempunyai probabilitas pembayaran yang berbeda pula. Keuntungan yang diharapkan oleh bank jelas tergantung pada probabilitas pembayaran, sehingga bank menginginkan untuk bisa mengidentifikasi peminjam yang kemungkinan besar bisa membayar. Memang sulit mengidentifikasi “peminjam yang baik”, untuk melakukannya bank harus menggunakan beberapa *screening devices* (alat penyaring). Tingkat suku bunga yang mana individu bersedia membayar bisa menjadi alat penyaring: mereka yang bersedia membayar tingkat suku bunga yang tinggi, bisa jadi berisiko buruk; mereka bersedia membayar tingkat suku bunga yang tinggi karena mereka merasa probabilitas pembayarannya rendah. Ketika tingkat suku bunga meningkat, rata-rata tingkat risiko peminjam juga meningkat, bisa jadi menurunkan keuntungan bank. (Joseph E. Stiglitz and Andrew Weiss, 1981: 393-410).

Permasalahan dan tarik menarik kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat menimbulkan permasalahan yang dalam *agency theory* dikenal sebagai informasi asimetris yang tidak sepadan atau tidak berimbang. Yaitu suatu kondisi yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent*. Seharusnya *principal* memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha *agent*, namun ternyata ukuran-ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh *principal* tidak seluruhnya transparan sehingga informasi yang diperoleh *principal* tetap tidak dapat menjelaskan hubungan antara keberhasilan yang telah dicapai dengan usaha yang telah dilakukan *agent*. Kondisi informasi asimetris ini dapat menimbulkan permasalahan. Pertama, *moral hazard* yaitu bilamana *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja. Kedua, *adverse selection* yaitu suatu keadaan di mana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh *agent* benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas. (Mariska Dewi Anggraeni, 2011: 5).

Ketika informasi diketahui dengan sempurna, bank akan menetapkan secara tepat seluruh ketentuan yang harus dilakukan oleh peminjam. Meskipun bank tidak bisa langsung mengawasi seluruh kelakuan peminjam; karenanya bank akan memformulasikan syarat-syarat kontrak hutang sehingga peminjam akan melakukan hal-hal yang sesuai dengan keinginan bank. Secara grafis coba lihat gambar 2.4 berikut ini:



Gambar 2.4 Terdapat tingkat bunga yang memaksimalkan imbal hasil yang diharapkan oleh bank

Untuk mengerti keabsahan dari pentingnya pembatasan kredit (*credit rationing*) tidak hanya karena signifikan secara praktis tetapi juga karena implikasinya untuk mekanisme transmisi uang. Stiglitz dan Weiss menyarankan kerangka pembatasan kredit ke dalam informasi yang tak sempurna (*imperfect information*). Penelitian yang dilakukan ini menurunkan kondisi yang diperlukan untuk terjadinya *random credit rationing* dan menyimpulkan bahwa, bahkan ketika secara logis mungkin, *random rationing* hanya terjadi pada kondisi ekstrim yang sangat ketat. (Xunhua Su, 2010: 1-20).

Pemberi pinjaman mungkin tidak menginginkan agunan sebagai alat pembatasan kredit (*rationing device*) bahkan ketika peminjam merupakan berisiko netral, karena meningkatkan nilai agunan bisa menghasilkan efek *adverse selection* yang akan menurunkan keuntungan pemberi pinjaman. (Hildegard C. Wette, 1983: 442-445).

*Adverse selection* yang terjadi pada KPR (Kredit Pemilikan Rumah) dan KKB (Kredit Kendaraan Bermotor), peminjam yang pada dasarnya berisiko (*ex-post higher risk borrowers*) menjanjikan agunan yang lebih kecil dan membayar tingkat suku bunga yang lebih tinggi, sementara peminjam yang pada dasarnya kurang berisiko (*ex-post lower risk borrowers*) menjanjikan agunan yang lebih besar dan membayar tingkat suku bunga yang lebih rendah. (Wendy Edelberg, 2004: 1-42).

Masalah informasi asimetris akan menimbulkan masalah-masalah *ex-ante*, misalnya masalah-masalah *adverse selection* ketika investasi atau pinjaman diberikan kepada investasi berisiko tinggi atau risiko kredit yang buruk. Masalah yang lain juga timbul ketika peminjam menyembunyikan informasi yang berhubungan proyek kepada institusi keuangan Islam. Masalah yang lain adalah masalah-masalah *ex-post*, misalnya masalah *moral hazard* ketika *agent*/bankir menyalahgunakan uang nasabah atau ketika pinjaman tidak dipergunakan sebagaimana mestinya. Dengan kata lain, *moral hazard* muncul di dalam berbagai macam situasi, di mana seorang individu mencari untuk memaksimalkan utilitasnya demi mengambil kelebihan orang lain yang bergantung kepadanya. Karenanya, informasi penuh oleh peminjam dan pemantauan perilaku *agent* bisa dilihat sebagai suatu resolusi bagi masalah-masalah *adverse selection* dan *moral hazard*. Tetapi, biaya mengawasi *agent* besar dan sulit bagi *principal* untuk mengukur perilaku *agent* secara sempurna karena perilaku *agent* tidak sesuai dengan hasil atau performanya. (Zelhuda Shamsuddin and Abdul Ghafar Ismail, 2013: 530-545).

*Adverse selection*, *anti-selection*, atau *negative selection* adalah terminologi yang digunakan di dalam ilmu ekonomi, asuransi, statistik, dan manajemen risiko. Maksudnya adalah suatu proses pasar di mana hasil yang buruk terjadi ketika pembeli dan penjual memiliki informasi asimetris (yaitu akses informasi yang berbeda): produk atau pembeli yang buruk lebih punya kemungkinan terpilih. Masalah *adverse selection* muncul sebelum kontrak ditandatangani sebab bank memiliki informasi yang lebih sedikit tentang proyek daripada nasabah (peminjam) atau pengusaha (informasi yang berhubungan dengan karakteristik suatu ventura). *Adverse selection* adalah masalah informasi asimetris yang terjadi sebelum transaksi dilakukan, ketika pihak-pihak yang kemungkinan besar melakukan suatu keluaran yang kurang diinginkan (*adverse*) untuk suatu kontrak keuangan kemungkinan besar mencoba memasuki kontrak dan ternyata terpilih. Transaksi-transaksi keuangan pada perbankan Islam juga terkena masalah *principal-agent* ketika bank melakukan kontrak sebagai *rabbul mal* (*principal*) dan pengguna dana sebagai *agent*. (Kasim Dakhllallah and Hela Miniaoui, 2011: 2141-2148).

Dari sisi aset, perbankan Islam secara cepat meninggalkan model *mudharabah*, karena masalah *moral hazard* dan *adverse selection* yang kurang dikenal oleh bankir. Pegawai bank Islam kebanyakan ex-bankir, yang biasa dengan analisis risiko kredit untuk nasabahnya, tetapi tidak punya keahlian di dalam memonitor perilaku nasabah. Akibatnya, untuk optimalisasi keunggulan komparatifnya, dan meminimalisasi kerugian yang disebabkan oleh ketidakmampuan dan ketidakjujuran nasabah, bank Islam mengadopsi model pembiayaan yang berbasis utang. Visinya adalah menemukan aproksimasi yang paling dekat dengan praktik bank konvensional tetapi tidak melanggar hukum Islam. Pilihan instrumen bank Islam jatuh pada *cost-plus credit sales* (*murabahah*), dan pembiayaan sewa (*ijarah*), di mana komponen keuntungan *mark-up* dan komponen sewa, biasanya disesuaikan dengan tingkat suku bunga. Pada tahun-tahun belakangan ini, pemerintah pada dunia Islam, juga beberapa perusahaan, telah menerbitkan obligasi Islam yang bernama *sukuk*, yang pembeli utamanya adalah perbankan Islam. Tingkat imbal hasil *sukuk* juga disesuaikan dengan tingkat suku bunga, dan berdasarkan *credit-rating* penerbit. Karenanya, bank Islam sudah mencontoh struktur aset dari bank konvensional secara sempurna, mengganti *loan receivables* pada neraca dengan *credit-sale price receivables* dan sewa, mengganti obligasi dengan *sukuk*. (Mahmoud A. El-Gamal, 2005: 1-19).

PLS harus secara hati-hati melakukan *screening* karena bahaya *adverse selection*, dan pemantauan karena bahaya informasi asimetris dan *moral hazard*. Salah satu faktor penyebab *adverse selection* adalah bahwa di dalam suatu sistem finansial campuran dengan perbankan Islam dan konvensional, pengusaha mungkin tidak suka dengan ide bagi hasil jika mereka mempunyai ekspektasi kesuksesan yang besar sedangkan mereka mungkin lebih suka pembiayaan bagi hasil dari perbankan Islam jika mereka tidak yakin punya keuntungan yang prositif. Hal ini menjadi penghalang perbankan Islam dengan banyaknya utang yang buruk, yang hanya membuat mereka lebih suka melakukan pembiayaan selain PLS. Riset empiris mendukung ide ini. Di dalam

suatu survei terhadap 385 perusahaan kecil di Sydney ditemukan bahwa mereka lebih menyukai metode pembiayaan PLS dengan perbankan Islam jika semakin besar level risiko bisnis yang dilakukan. (Hans Visser, 2009: 89).

Perusahaan dengan keadaan keuangan lebih buruk cenderung lebih menyukai pinjaman Islam daripada pinjaman konvensional. Dalam kasus pembiayaan langsung, perusahaan dengan yang keadaannya buruk kemungkinan lebih suka menerbitkan *sukuk* daripada obligasi konvensional. Terdapat dua penjelasan mengenai hal ini. Pertama, karena instrumen keuangan Islam berdasarkan prinsip PLS, peminjam dengan ekspektasi imbal hasil yang rendah mempunyai insentif yang lebih besar untuk memilih instrumen keuangan Islam daripada instrumen keuangan konvensional. Tetapi, peminjam yang mengharapkan keuntungan besar akan enggan untuk berbagi keuntungan dan lebih memilih pembiayaan yang berbasis bunga, sedangkan mereka yang mengharapkan keuntungan rendah akan memilih PLS untuk meminimalkan potensi kerugian. Argumen *adverse selection* ini muncul untuk menjelaskan mengapa perbankan Islam tidak banyak melakukan pembiayaan *musharakah* dan *mudharabah*. Mereka mempunyai insentif ekonomi dalam menyediakan instrumen pembiayaan berbasis utang seperti *murabahah* dan *ijarah* untuk menghindari *adverse selection* hanya jika mereka mengusulkan pembiayaan PLS. Kedua, permintaan berlebihan untuk obligasi *sukuk* berasal dari kombinasi dari permintaan yang kuat untuk instrumen-instrumen ini dari perbankan Islam dengan penawaran yang terbatas untuk *sukuk* di pasar membuat penerbitan *sukuk* lebih mudah dijual daripada obligasi konvensional. Sebagai konsekuensinya, perusahaan yang tidak dapat menerbitkan obligasi konvensional karena situasi keuangan mereka yang buruk masih dapat melakukannya melalui *sukuk*. (Laurent Weill and Christophe Godlewski, 2012: 1-27).

Investor juga menyukai fakta bahwa para penerbit obligasi dilindungi dengan suatu ikatan yang sangat kuat, dan memiliki pengawasan yang kuat pada apa yang boleh dan tidak boleh dilakukan. Sebaliknya, peminjam boleh atau tidak boleh hidup di dalam keterbatasan anggaran mereka. Lebih jauh dapat dikatakan bahwa *sukuk* adalah semacam obligasi yang terlindungi, mereka seharusnya menurunkan biaya pengawasan, tetapi hal ini menjadikannya bagi hasil yang kurang efisien daripada kontrak tradisional seperti *mudharabah* dan *musharakah*. Harus dicatat juga bahwa biaya pengawasan tidak dihilangkan di dalam *sukuk*. Masalah yang potensial adalah *adverse selection* tetap ada pada kontrak seperti ini, karena peminjam bisa melebihi-lebihkan kemampuan, kecakapan atau keinginan dalam berusaha yang dibutuhkan *principal* supaya mendapatkan kontrak atau mendapatkan kontrak dengan kondisi yang lebih disukai. Pada kasus seperti ini, *principal*, dalam rangka melindungi kepentingannya, seringkali membutuhkan bahwa peminjam harus memperlihatkan beberapa bukti seperti performa masa lalu. Agar *principal* terhindar dari *adverse selection*, *principal* mungkin melakukan kontrak dengan pengusaha yang mempunyai kepercayaan yang diperlukan dengan jaminan bahwa *agent* dapat dan ingin melakukan usaha yang baik yang diperlukan dalam memperoleh kepercayaan. Ancaman untuk menghentikan pinjaman juga bisa memberikan pencegahan kepada pengusaha yang bermaksud menyembunyikan kemampuannya dan melakukan kontrak yang memerlukan praktik di luar jangkauan pelatihannya. Di dalam pasar yang penuh persaingan, juga membuat *principal* lebih tertarik untuk meyakinkan bahwa pengusaha dapat memberikan kepuasan pelanggan yang tinggi. Akhirnya, evaluasi pelanggan perusahaan bisa menjadi data yang berguna untuk *principal* yang ingin memastikan bahwa mereka tidak masuk ke dalam kontrak dengan pengusaha yang kurang bisa memuaskan pelanggannya. Karenanya, evaluasi pelanggan pengusaha atau perusahaan merupakan informasi yang berguna untuk *principal* yang menginginkan masalah *adverse selection* diminimalkan. (Abbas Mirakhor and Iqbal Zaidi, 49-63).

Tidak sulit melihat mengapa pembiayaan ventura secara relatif lebih sedikit digunakan oleh lembaga keuangan Islam. Biaya pemantauan dan pelaksanaannya besar dan tidak reliabel di dalam lingkungan informasi yang kurang dan risiko yang sangat besar serta sanksi yang lemah terhadap misinformasi. Masalah informasi mungkin juga disebabkan oleh pengaruh *adverse selection* di mana sejumlah peminjam yang kurang proporsional menuju bank Islam karena ditolak oleh bank konvensional. (Patrick Honohan, 2001: 14).

*Adverse selection* secara umum dapat dikatakan terjadi karena adanya informasi tersembunyi (*hidden information*).

### **Moral Hazard**

*Moral hazard* adalah suatu kegagalan pasar yang sebagian besar dihubungkan dengan asuransi, tetapi juga bisa dengan sesuatu yang lebih luas dengan berbagai skenario kebijakan publik. Risiko kesalahan moral yang terletak pada kecenderungan memancing misinterpretasi aksi. *Moral hazard* adalah suatu masalah dari

“*hidden action*” (aksi tersembunyi), suatu masalah penipuan. Juga merupakan suatu masalah “*dishonest tendencies*” (kecenderungan tidak jujur). Mempunyai kecenderungan menurunkan risiko diri sendiri supaya mendapatkan premi asuransi yang lebih rendah. (Benjamin Hale, 2009: 1-25).

Menurut beberapa teori moral, berbohong adalah jelas salah, sehingga apabila *moral hazard* termasuk berbohong maka itu secara moral tidak boleh.

Ada dua jenis *moral hazard*, yang pertama adalah berhubungan dengan aktivitas pencegahan sehingga mempengaruhi probabilitas kecelakaan. Kedua berhubungan dengan aktivitas *agent* ketika kecelakaan terjadi. Hal ini berhubungan dengan kerugian suatu kecelakaan, yang dapat dipengaruhi oleh *agent* di dalam hubungan *principal-agent*. Karena *agent* (penerima asuransi) biasanya mempunyai informasi lebih dibanding *principal* (pemberi asuransi) tentang keadaan sebenarnya, maka *agent* bisa mempengaruhi keadaan untuk mendapatkan kompensasi yang lebih besar pada saat kecelakaan. (Georges Dionne and Pierre St-Michel, 1991: 236-244).

Ketika *agent* mempunyai insentif ekonomi berdasarkan bayaran atas perilaku yang buruk dan mempunyai informasi pribadi, maka terdapat *moral hazard*. *Moral hazard* adalah bagian penting dari teori keagenan dan memberikan dasar benang merah dari teori keagenan terhadap perilaku *agent* yang menyimpang. Ketika ada *moral hazard*, *agency theory* menyatakan bahwa *agent* akan mengejar kepentingannya sendiri, bahkan jika aktivitasnya berlawanan dengan tujuan organisasi. Ketika tidak ada *moral hazard*, *agent* diasumsikan mengejar tujuan organisasi. (Brad Tuttle, Adrian Harrell and Paul Harrison, 1997: 7-27).

Di dunia perbankan *moral hazard* dapat terjadi pada hubungan antara bank dan *agent* yang tak lain adalah para pengguna dana dari bank. Kehadiran asuransi deposito juga bisa menimbulkan *moral hazard* antara bank dan pemberi asuransi deposito. (John H. Boyd, Chung Chang and Bruce D. Smith, 1998: 426-468).

Ketika manfaat ganti kerugian meningkat, pekerja mungkin mengambil risiko yang lebih besar, karena biaya kehilangan pendapatan menurun. Karena pembayaran manfaat naik maka pembayaran premi juga naik (dibayar oleh pemberi kerja), pemberi kerja mungkin menambahkan pengukuran keselamatan. Perbedaan keduanya disebut “*real*” *moral hazard*. Bentuk yang lain dari *moral hazard* bisa terjadi ketika pekerja melaporkan suatu klaim kecelakaan pada level tertentu yang mana dia tidak akan melaporkan sesuatu yang bermanfaat rendah atau ketika pekerja memperpanjang waktu penyembuhan. Pemberi kerja bisa bereaksi dengan lebih memonitor klaim. Perbedaan keduanya disebut “*nominal*” *moral hazard*. (Thomas Aiuppa and James Trieschmann, 1998: 125-133).

*Moral hazard* adalah bahaya yang seorang individu akan mengalah terhadap insentif untuk tidak mencoba memenuhi tujuan suatu keagenan. Jadi *moral hazard* didefinisikan sebagai tujuan kebijaksanaan dari keagenan. (Marc A. Johnson, 1990: 784-785).

*Moral hazard* didefinisikan sebagai pengaruh dari proteksi asuransi pada pembeli asuransi untuk menjaga dirinya dan miliknya. Karena pemberi asuransi tidak dapat mengamati tanpa biaya, penerima asuransi mempunyai insentif yang lebih kecil dalam mengerjakan aktivitas ini. Hasilnya adalah meningkatnya probabilitas kehilangan, selanjutnya juga meningkatkan nilai premi. (Georges Dionne, 1982: 405-422).

Ada dua jenis *moral hazard* di dalam literatur ekonomi untuk asuransi. Pertama, didefinisikan sebagai reduksi pada proteksi pribadi oleh penerima asuransi karena kesulitan pemberi asuransi dalam mengamati jenis aktivitas ini dan menggunakan informasi ini dalam menetapkan premi. Karena premi asuransi tidak berubah dengan usaha pencegahan kehilangan, penerima asuransi mempunyai lebih sedikit insentif untuk melakukan aktivitas itu. Karenanya, probabilitas terjadinya kehilangan meningkat dengan asuransi. (Bengt Holmstrom, 1979: 74-91).

Kedua, *moral hazard* didefinisikan sebagai meningkatnya konsumsi asuransi karena menurunnya harga yang harus dibayar oleh penerima asuransi.

Sudah sejak lama diketahui bahwa masalah *moral hazard* muncul ketika seseorang ikut serta dalam pembagian risiko di bawah keadaan di mana aktivitas pribadinya mempengaruhi probabilitas distribusi pendapatan. Keadaan ini umum terjadi pada asuransi, kontrak buruh, dan delegasi yang bertanggung jawab terhadap pengambilan keputusan. (Bengt Holmstrom, 1979: 74-91).

Sumber dari *moral hazard* ini atau masalah insentif adalah suatu informasi asimetris antar individu yang terjadi karena aktivitas individu tidak bisa diamati dan karenanya dibuat kontrak kerja.

*Moral imperative* adalah kebalikan dari *moral hazard*. Jadi *moral imperative* adalah dorongan untuk seseorang untuk lebih selamat ketika diasuransikan daripada tidak diasuransikan. Kemungkinan *moral hazard* dan *moral imperative* selalu ada untuk setiap individu yang menolak risiko (*risk averse*). Biaya untuk

produksi keselamatan memainkan peranan yang penting dalam menentukan kemungkinan terjadinya *moral imperative*. Jumlah jaminan asuransi yang optimal tergantung kepada probabilitas bahaya, premi asuransi, dan fungsi utilitas. (Chunchi Wu and Peter F. Colwell, 1988: 101-117).

*Moral hazard* sebagai suatu pola perilaku manusia akan muncul ketika tingkat dan/atau frekuensi prestasi sebagian atau seluruhnya ditentukan oleh manfaat, sedangkan pengawasan tidak di bawah orang yang bertanggungjawab. (Edgar Forster and Heinz Steinmuller, 1978: 531-534).

*Moral hazard* muncul bukan ketika keadaan atau aktivitas individu dapat diamati oleh pemberi asuransi. Yang dapat diamati adalah apakah suatu kecelakaan tertentu telah terjadi. Dengan keadaan ini, tidak ada mekanisme di mana pemberi asuransi bisa membujuk penerima asuransi untuk mengungkapkan keadaan atau level kehati-hatiannya secara jujur. (Richard J. Arnott and Joseph E. Stiglitz, 1988: 383-413).

Esensi dari *moral hazard* adalah masalah yang pemberi dana eksternal hadapi setelah mereka memberikan dana kepada perusahaan. Perusahaan mungkin menggunakan dana yang diberikan untuk keperluan lain yang tidak sesuai dengan perjanjian semula. Eksekutif perusahaan mungkin bekerja malas-malasan atau mengambil risiko yang lebih besar daripada yang diinginkan penyandang dana. (Ari Hyytinen and Lotta Vaananen, 2006: 323-348).

Anggota organisasi mungkin dapat dilihat sebagai menyediakan dua jenis pelayanan: mereka menyediakan input untuk produksi dan memproses informasi untuk pengambilan keputusan. *Moral hazard* adalah permasalahan bagaimana membuat *agent* memberikan jumlah yang benar dari input produksi ketika aktivitas mereka tidak bisa diamati dan dikontrak secara langsung. *Adverse selection* adalah situasi di mana aktivitas dapat diamati, tetapi tidak bisa diverifikasi apakah aktivitas itu benar. (Bengt Holmstrom, 1982: 324-340).

Peningkatan investasi untuk keselamatan lalu lintas dan kemajuan teknologi untuk kendaraan yang lebih aman telah menjadikan tingkat kecelakaan lalu lintas yang lebih rendah. Akan tetapi, beberapa peneliti menemukan bahwa perbaikan teknologi dan politik seperti ini belum menurunkan tingkat kecelakaan lalu lintas seperti yang diharapkan. Ini disebabkan oleh pengguna jalan, karena merasa lebih aman, mereka merubah perilaku menjadi lebih ceroboh. Perilaku ceroboh ini, sebagai respon dari peningkatan keselamatan lalu lintas secara eksternal, menyebabkan peningkatan kecelakaan lalu lintas. Dalam terminologi ekonomi respon dari pengguna jalan pada peningkatan keselamatan eksternal ini disebut sebagai efek "*moral hazard*". (Pal Andreas Pedersen, 2003: 47-68).

Pasar teknologi juga mempunyai karakter informasi asimetris antara pemberi pinjaman dan investor sebenarnya. Informasi asimetris ini menciptakan masalah *moral hazard*. Solusi pasar untuk masalah ini termasuk pembatasan jumlah pinjaman, tergantung pada beberapa faktor, yaitu keuntungan dan level pendapatan. Dua variabel ini dipengaruhi oleh pilihan teknologi. (Michael Breuer, 2005: 525-538).

*Multiple ex ante moral hazard* adalah situasi di mana beberapa aktivitas pencegahan mempengaruhi probabilitas beberapa kehilangan yang berbeda dengan cara yang berbeda. *Multiple ex ante moral hazard* umumnya merubah jadwal asuransi optimal dengan cara yang secara signifikan lebih kompleks daripada kontrak asuransi yang ditemui dalam praktik. (Michael Breuer, 2005: 525-538).

Ada kemungkinan untuk melelang produk kepada pembeli dengan penilaian tertinggi sesuai penilaiannya. Setelah pemilihan selesai, pemenang lelang akan lebih baik jika mempunyai penilaian yang lebih rendah. Jika pemenang bisa mempengaruhi penilaiannya setelah pemilihan (yaitu jika ada *moral hazard*), maka dia diharapkan melakukannya. (Raymond P. H. Fische and R. Preston McAfee, 1987: 97-101).

Garansi produk merupakan permasalahan di mana *moral hazard* memainkan peranan penting. Terdapat dua jenis permasalahan insentif yang relevan. Pertama, pembeli pada umumnya melakukan sesuatu yang mempengaruhi performa produk. Sepanjang aktivitas ini tidak dimonitor atau tidak terdeteksi oleh penjual, masalah *moral hazard* akan muncul jika terdapat garansi produk. Kedua, kualitas sesungguhnya dari beberapa komoditas tidak secara langsung dapat diamati oleh pembeli. Dalam situasi demikian, insentif seorang penjual untuk menjaga kualitas tinggi juga termasuk di dalam garansi. Karenanya, garansi mungkin bekerja sebagai mekanisme insentif untuk kedua sisi dari pasar produk. (Russel Cooper and Thomas W. Ross, 1985: 103-113).

Permasalahan dan tarik menarik kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat menimbulkan permasalahan yang dalam *agency theory* dikenal sebagai informasi asimetris yang tidak sepadan atau tidak berimbang. Yaitu suatu kondisi yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent*. Seharusnya *principal* memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha *agent*, namun ternyata ukuran-ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh *principal* tidak seluruhnya transparan sehingga informasi yang diperoleh *principal* tetap tidak dapat menjelaskan hubungan antara keberhasilan yang telah dicapai dengan usaha yang telah dilakukan *agent*. Kondisi informasi asimetris ini dapat menimbulkan permasalahan. Pertama, *moral hazard* yaitu bilamana *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja. Kedua, *adverse selection* yaitu suatu keadaan di mana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh *agent* benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas. (Mariska Dewi Anggraeni, 2011: 5).

Masalah informasi asimetris akan menimbulkan masalah-masalah *ex-ante*, misalnya masalah-masalah *adverse selection* ketika investasi atau pinjaman diberikan kepada investasi berisiko tinggi atau risiko kredit yang buruk. Masalah yang lain juga timbul ketika peminjam menyembunyikan informasi yang berhubungan proyek kepada institusi keuangan Islam. Masalah yang lain adalah masalah-masalah *ex-post*, misalnya masalah *moral hazard* ketika *agent*/bankir menyalahgunakan uang nasabah atau ketika pinjaman tidak dipergunakan sebagaimana mestinya. Dengan kata lain, *moral hazard* muncul di dalam berbagai macam situasi, di mana seorang individu mencari untuk memaksimalkan utilitasnya demi mengambil kelebihan orang lain yang bergantung kepadanya. Karenanya, informasi penuh oleh peminjam dan pemantauan perilaku *agent* bisa dilihat sebagai suatu resolusi bagi masalah-masalah *adverse selection* dan *moral hazard*. Tetapi, biaya mengawasi *agent* besar dan sulit bagi *principal* untuk mengukur perilaku *agent* secara sempurna karena perilaku *agent* tidak sesuai dengan hasil atau performanya. (Zelhuda Shamsuddin and Abdul Ghafar Ismail, 2013: 530-545).

Diketahui bahwa bentuk bagi hasil yang asli, dengan masalah informasi dan *moral hazard*, umumnya kurang menarik buat perbankan daripada produk finansial yang lebih menyerupai sistem pinjaman konvensional lewat utang (*interest bearing*). Bukti empiris ini meyakinkan dugaan ini; gambaran yang tersedia menunjukkan bahwa PLS masih jauh dari harapan. Diperkirakan bahwa pada pertengahan 1990 kontrak *murabahah* meliputi tiga perempat dari perbankan Islam dan kontrak *ijarah* sebesar 10 persen. (Hans Visser, *Islamic Finance Principles and Practice* (Cheltenham, 2009, 93).

Institusi yang bijaksana dan pengelolaan adalah krusial untuk pengembangan sistem keuangan yang berkelanjutan. Adanya *moral hazard* dan *agency problem* yang berhubungan dengan kontrak pembiayaan yang berbasis ekuitas, institusi yang mengelola hak kepemilikan dan melaksanakan persyaratan dan kondisi kontrak memberikan dasar yang kuat untuk suatu ekonomi berbasis pada bagi hasil, di mana informasi mengalir tanpa halangan dan partisipan yang ikut di dalam transaksi menjadi yakin dan dengan ketidakpastian yang minimal. Seperti dinyatakan, bahwa taat terhadap aturan secara ketat merupakan hal yang secara esensial mutlak untuk suatu sistem keuangan Islam dalam mengangkat nama dan harapannya. Kelamahan manusia untuk apa adanya, institusi yang efektif dan pelaksanaan merupakan prasyarat yang esensial untuk suatu sistem keuangan yang sukses dan stabil. (Hossein Askari, 2012:1-8).

Di bawah pembiayaan PLS, perbankan Islam kurang dilengkapi daripada perbankan konvensional untuk berurusan dengan masalah *principal-agent*. Pembiayaan PLS mempunyai risiko *moral hazard* yang lebih tinggi daripada pembiayaan konvensional yang berbasis *interest*. *Moral hazard* adalah risiko di mana peminjam melakukan suatu keburukan terhadap kepentingan kreditor. Pertama, pemilik modal dan perusahaan harus setuju dengan aturan akuntansi untuk menentukan profit jika untung atau keuntungan serta kerugian ditanggung bersama. Kedua, perusahaan mempunyai insentif untuk membuat laporan sehingga dia mempunyai kepentingan untuk menunjukkan profit rendah. Ketiga, dengan pinjaman konvensional perusahaan harus membayar *interest* terlebih dahulu sebelum memberikan apapun kepada pemilik, dengan PLS bahkan imbal hasil yang rendah memberikan sesuatu kepada pemilik atau manajer dan akan menjadikan mereka malas atau melakukan perjalanan bisnis yang mewah serta membeli peralatan kantor yang mahal. Karenanya PLS memerlukan pemantauan yang ketat, walaupun mahal. Ini adalah masalah yang serius dan konsekuensinya membuat pembiayaan PLS hanyalah bagian kecil dari pasar keuangan Islam. Masalah *principal-agent* belum banyak terselesaikan walaupun tak terelakkan. (Hans Visser, 2012: 17).

Terbatasnya penetrasi keuangan Islam pada pasar *micro, small, and medium sized enterprises* (MSME) adalah tantangan besar yang lain: penggunaan terbatas pembiayaan PLS yang sebenarnya. Walaupun kontrak

PLS adalah bentuk yang paling murni dari pembiayaan Islam, sebagian besar institusi keuangan menghindari dari jenis kontrak ini karena risiko yang ada pada pelaksanaannya. Hal ini sangat benar ketika dilaksanakan pada pinjaman MSME. Banyak perusahaan kecil dan menengah tidak mempunyai laporan keuangan yang cukup, sehingga menjadi penuh risiko ketika melakukan PLS. Lebih jauh, PLS membuat institusi keuangan punya potensi masalah pembayaran kembali (*moral hazard*). Nasabah bisa menyembunyikan profit atau melakukan aktivitas yang tidak disepakati yang membuat institusi keuangan Islam lebih berisiko dan mengalami kerugian. (Nirvana Abou-Gabal, 2011:1-14).

Interpretasi terhadap sistem yang bebas bunga cenderung menciptakan kebingungan. Landasan filosofis sistem keuangan Islam berada jauh di luar interaksi faktor-faktor produksi dan perilaku ekonomi. Sedangkan sistem keuangan konvensional terutama aspek-aspek keuangan dan ekonomi dari transaksi, sistem Islam menempatkan penekanan yang sama pada dimensi etika, moral, sosial dan agama, untuk meningkatkan kesetaraan dan keadilan untuk kebaikan masyarakat secara keseluruhan. Sistem seperti ini dapat dihargai secara penuh hanya dalam konteks pendidikan Islam pada etika bekerja, distribusi kekayaan, keadilan sosial dan ekonomi, dan peran pemerintah. Islam menyerukan kewajiban dan penungkapan informasi sebagai kewajiban yang sakral.

Institusi Keuangan Mikro (*Micro Finance Institutions/MFIs*) Islam mempunyai beberapa karakteristik yang mirip yang bisa mengurangi beberapa masalah yang dihadapi oleh MFIs konvensional. Dengan target satuan keluarga bukan wanita anggota rumah tangga, masalah *adverse selection* dan *moral hazard* dari penerima dana mungkin bisa diminimalkan. Lebih jauh, karena keuangan Islam melakukan transaksi real bukan pemberian uang kas langsung, kesempatan untuk menggunakan dana untuk sesuatu yang tidak disepakati bisa dieliminasi. Alam dari intrinsik modal sosial di dalam program pengembangan sosial Islam dapat secara potensial mengurangi tingkat kegagalan disebabkan solidaritas antar anggota grup meningkat dan pewaris menganggapnya sebagai suatu kewajiban agama untuk membayar kembali utang mereka. Semua faktor ini meningkatkan profitabilitas/kelangsungan MFIs Islam. (Habib Ahmed,: 1-26).

## Penutup

Kontrak *murabahah* juga mengandung masalah *moral hazard*. Dilihat dari perspektif hukum syariah, jika pengusaha betul-betul dalam keadaan gagal, hanya sesuatu yang terbatas yang dapat dilakukan oleh bank; (a) Memperpanjang periode pembayaran *murabahah* sampai pengusaha mempunyai kemampuan kembali (Al-Qur'an 2:280) (b) Menutup kontrak dengan kewajiban pengusaha melunasi seluruh pembayarannya (c) Menjual aset di pasar sebagai fungsi dari jaminan di dalam kontrak dan menggunakan pendapatannya untuk sisa pembayaran. Meskipun demikian, tindakan-tindakan itu hanya diberlakukan bagi yang betul-betul gagal. Jika pengusaha berpura-pura gagal, tidak dapat ditoleransi dan bank Islam mungkin mengalami beberapa masalah yang disebabkan. (Rifki Ismail, 101-112).

*Moral hazard* selalu muncul pada hubungan *principal-agent* di mana terjadi aktivitas tersembunyi (*hidden action*) dari *agent* terhadap *principal*. *Agent* seringkali melakukan hal-hal diluar perjanjian yang telah disepakati bersama. *Agent* seringkali memilih proyek-proyek yang lebih menguntungkannya walaupun tidak sesuai dengan apa yang telah disepakati dalam kontrak, sehingga *moral hazard* menjadi hal yang sangat lumrah terjadi di dalam pembiayaan PLS.

## Daftar Pustaka

- Agrawal, Anup and Charles R. Knoeber, "Firm Performance and Mechanism to Control Agency Problems between Managers and Shareholders." *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31, No. 3 (1996): 377-397.
- Altman, Daniel, David M. Cutler and Richard J. Zeckhauser, "Adverse Selection and Adverse Retention." *The American Economic Review*, Vol. 88, No. 2, Papers and Proceedings of the Hundred and Tenth Annual Meeting of the American Association (1998): 122-126.
- Anggraeni, Mariska Dewi, "Agency Theory dalam Perspektif Islam." *Jurnal H Islam*, Vol. 9, No. 2 (2011): 4.

- Arcas-Lario, Narciso and others eds."Farmers' Satisfaction with Fresh Fruit and Vegetable Marketing Spanish Cooperatives: An Explanation from Agency Theory." *International Food and Agribusiness Management Review*, Vol. 17, Issue 1 (2014): 1-20.
- Barnea, Amir and others, eds."Market Imperfection, Agency Problems, and Capital Structure: A Review." *Financial Management*, Vol. 10, No. 3 (1981): 7-22.
- Bergen, Mark , Shantanu Dutta, and Orville C. Walker, Jr. "Agency Relationship in Marketing: A Review of the Implications and Applications of Agency and Related Theories." *Journal of Marketing*, Vol. 56 (1992): 23.
- Carlos, Ann M. and Stephen Nicholas,"Agency Problem in Early Chartered Companies: The Case of the Hudson's Bay Company." *The Journal of Economic History*, Vol. 50, No. 4 (1990): 853-875.
- Chapra, M. Umer , "The Major Modes of Islamic Finance." *Islamic Economics, Banking and Finance* (1998): 167.
- Cohen, James , "Application of Principal-agent Theory to Security Sector Reform." *Cranfield Security Sector Management Team Cranfield University*, Vol. 7, No. 2 (2009): 5.
- Dakhlallah, Kasim and Hela Miniaoui,"Islamic Banks Vs. Non Islamic Ethical Dimensions." *2nd International Conference on Business and Economics Research* (2011): 2141-2148.
- Darrough, Masako N. and Neal M. Stoughton,"Moral Hazard and Adverse Selection: The Question of Financial Structure." *The Journal of Finance*, Vol. 41, No. 2 (1986): 501-513.
- Dewan, Sanjeev and Vernon Hsu,"Adverse selection in Electronic Markets: Evidence from Online Stamp Auctions." *The Journal of Industrial Economics*, Vol. 52, No. 4 (2004): 497-516.
- Edlin, Aaron S. and Benjamin E. Hermalin,"Contract Renegotiation and Options in Agency Problems." *Journal of Law, Economics, & Organization*, Vol. 16, No. 2 (2000): 395-423.
- Eisenhardt, Kathleen M. , "Agency Theory: An Assesment and Review." *Academy and Management Review*, Stanford University, Vol. 14, No. 1 (1989): 59.
- Gibbons, R. , "Lecture Note 1: Agency Theory" : 1-3.
- Hendel, Igal and Alessandro Lizzeri, "Adverse Selection in Durable Goods Markets." *The American Economic Review*, Vol. 89, NO. 5 (1999): 1097-1115.
- Huang, Cheng-Li and Bao-Guang Chang,"The Effects of Managers' Moral Philosophy on Project Decision Under Agency Problem Conditions." *Journal of Business Ethics*, Vol. 94, No. 4 (2010): 595-611.
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure" (Harvard University Press: 2000) : 21.
- Laiho, Tuomas , "Agency Theory and Ownership Structure – Estimating the Effect of Ownership Structure on Firm Performance." *Aalto University School of Economics* (2011) : 13.
- Lee, Junghyun and M. Susan Taylor, "Dual Role in Psychological Contracts: When Managers Take Both Agent and Principal Roles." *Human Resource Management Review* (2013) : 7.
- Leruth, Luc and Alisabeth Paul, "A Principal-Agent Theory Approach to Public Expenditure Management Systems in Developing Countries." *International Monetary Fund* (2006) : 6.
- Ma, Ching-to Albert , "Adverse Selection in Dynamic Moral Hazard." *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, No. 1 (1991): 255-275.
- Malmir, Ameneh and others eds."Citizen Relationship Management and Principal/Agent Theory." *International Journal of Managing Value and Supply Chains*, Vol. 5, No. 3 (2014): 1-8.
- Marino, Anthony M. and John G. Matsuaka, "Decision Processes, Agency Problems, and Information: An Economic Ananalysis of Capital Budgeting Procedures." *The Review of Financial Studies*, Vol. 18, No. 1 (2005) : 319-320.
- Mariska Dewi Anggraeni, "Agency Theory dalam Perspektif Islam." *Jurnal H Islam*, Vol. 9, No. 2 (2011): 1.
- Menard, C. and M. M. Shirley, *Handbook of New Institutional Economics* (Netherlands: Springer, 2005), 349-370.
- Mitnick, Barry M. , "Fiduciary and Public Policy: The Theory of Agency and Some Consequences" (University of Pittsburg : 1973, last revised 2013): 67.
- Moen, Espen R. and Asa Rosen,"Performance Pay and Adverse Selection." *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 107, No. 2 (2005): 279-298.
- Montgomery, James D. , "Adverse Selection and Employment Cycles." *Journal of Labor Economics*, Vol. 17, No. 2 (1999): 281-297.
- Muller, Ralf and J. Rodney Turner, "The Impact of Principal-agent Relationship and Contract Type on Communication between Project Owner and Manager." *International Journal of Project Management* 23 (2005) : 402.
- Prendergast, Canice , "Consumers and Agency Problems." *The Economic Journal*, Vol. 112, No. 478 (2002) : C49.

- Renner, Philipp and Karl Schedders, "The Polynomial First-Order Approach to Principal-Agent Problems" (Cowles Foundation for Research in Economics Conference on Economic Theory : 2012)
- Roth, Kendal and Sharon O'Donnel, "Foreign Subsidiary Compensation Strategy: An Agency Theory Perspective." *Academy of Management Journal*, Vol. 39, No. 3 (1996): 678-703.
- Shamsuddin, Zelhuda and Abdul Ghafar Ismail, " Agency Theory in Explaining Islamic Financial Contracts." *Middle-East Journal of Scientific Research*, Vol. 15, No. 4 (2013): 530-545.
- Szkudlarek, Piotr,"Telecommunications Services Market in the Light of the Agency Theory and the Transaction Cost Theory under New Institutional Economics: Case for Poland." *Journal of International Studies*, Vol. 7, No. 3 (2014): 70-80.
- Tao, Guo and Wang Jingjing, "A Study of the Owner's Commission Model and Incentive Contract Based on Principal-agent Relationship." *Tourism and Services Engineering Management Seminar* (2011) : 405.
- Triuwono, Iwan , "Akuntansi Syariah dan Koperasi: Mencari Bentuk dalam Bingkai Metafora Amanah." *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 1, No.1 (1997): 5.
- Tuttle, Brad , Adrian Harrell and Paul Harrison,"Moral Hazard, Ethical Consideration, and the Decision to Implement an Information System." *Journal of Management Information System.* " Vol. 13, No. 4 (1997): 7-27.
- Visser, Hans , *Islamic Finance Principles and Practice* (Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2009), 86.