

PROFIT SHARING DAN MORAL HAZARD DALAM PENYALURAN DANA PIHAK KETIGA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA

**Mustafa Edwin Nasution
Ranti Wiliasih***

ABSTRACT

There are two purposes that want to be assessed in this study. The first purpose is to indicate whether the moral hazard problems are occurred in the Indonesian Sharia Bank (The moral hazard in this paper is the Indirect Moral hazard which is the negligence of bank in the financing process influencing the moral hazard problems of the debtor in the other side. The second purpose is to assess whether the financing policies in the Sharia Banking are influenced by profit sharing system. The data for assessing this paper are acquired from the monthly financial reports published by Sharia Banks such as BSM and BMI from January 2001 to December 2004. The research based on the Error Correction Model in the long term shows that the increasing of allocation ratio of Murabahah to Musyarakah and Mudharabah results the increasing of non performing financing ratio. It indicates that the moral hazard problems are occurred in BMI. The moral hazard indication demonstrates that bank is both less careful in financing and less incentive in monitoring process. It also demonstrates the weakness of the Sharia bank's operational system in countering the debtor's moral hazard. The Granger Causality Test proves that profit sharing ratio (nisbah) between bank and debtor influences return ratio, however it does not influence financing allocation). On the other hand, financing allocation ratio influences nisbah ratio, furthermore in BSM case, return ratio influences nisbah ratio. This description shows that nisbah ratio is not only an instrument for calculating revenue/return distribution but also an instrument for Sharia bank in synchronizing profit sharing level with the interest rate in conventional bank.

Keywords : Moral hazard, Profit Sharing, Error Correction Model,
Granger Causality Test, Nisbah
JEL Classification : C32 D21 D82 G21

I. PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Istilah *moral hazard* kembali populer sejak terjadinya krisis keuangan di Asia. Pada saat itu, kebijakan kredit bank dinilai kurang berhati-hati dalam memberikan pinjaman. Sejalan dengan itu, *back up* yang disediakan bank sentral justru membuat bank semakin berani

* Mustafa Edwin Nasution adalah Ketua Program Studi Kajian Timur Tengah Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Ranti Wiliasih adalah Staf Pengajar Program Studi Kajian Timur Tengah Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, psktti@yahoo.com.

mengambil risiko dalam memberikan pinjaman sebagaimana diungkapkan oleh Goldstein, Morris (1998):

"Asian Financial Crisis; The one criticism of the Fund (and of the main creditor countries) that stands on the firmest ground is the "moral hazard" argument, that is, the provision of insurance by the official sector that acts as a subsidy to risk taking and results in too many resources being channeled into the insured activities".

Pada kondisi krisis tersebut, *bail out* IMF dilihat sebagai faktor yang justru memperburuk situasi krisis. Dreher (2004) menyebutkan program penjaminan atau *bail out* IMF di sejumlah negara telah mengakibatkan terjadinya *moral hazard* di negara-negara tersebut. Penilaian *moral hazard* atas IMF, menurut Dreher berdasarkan pada definisi *moral hazard* yang diajukan oleh Vaubel (1983); pada dasarnya prinsip *moral hazard* berkembang ketika *provisi* dari asuransi memberikan kesempatan kepada pemegang polis asuransi bertindak ceroboh sehingga memungkinkan terjadinya kondisi-kondisi buruk yang tidak diharapkan. Kondisi ini dianalogikan dengan sikap IMF yang memberikan bantuan pada negara-negara yang mengalami guncangan perekonomian, sehingga menimbulkan sikap kehati-hatian yang rendah dari negara-negara tersebut dalam melawan krisis. Jika sikap ketidakhati-hatian yang dilakukan oleh penerima asuransi dikategorikan sebagai *moral hazard* langsung, maka IMF sebagai pihak yang memberikan kesempatan terjadinya *moral hazard* disebut telah melakukan *moral hazard* secara tidak langsung.

Mengacu kepada definisi tersebut, ketidakhati-hatian bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga dapat dikategorikan sebagai tindakan *moral hazard*. Dengan definisi tersebut kita juga dapat menganalisis sejumlah kasus yang ditemukan pada perbankan konvensional seperti kasus kredit macet sebesar 2,7 triliun rupiah di Bank Mandiri, dan masuknya Bank Persyarikatan dalam kategori bank dalam pengawasan khusus dari sudut pandang *moral hazard*.

Berkembangnya praktik *moral hazard* di perbankan konvensional tidak terlepas dari sistem dimana risiko tidak terdistribusi secara merata antara pemilik dana dengan pihak bank. Risiko pemilik dana lebih besar dibandingkan dengan risiko yang ditanggung oleh pihak bank (Nasution, 2005). Keberadaan sistem penjaminan pun tidak menjamin keamanan dana nasabah. Berdasarkan pengalaman di beberapa negara, keberadaan program penjaminan pemerintah dan asuransi deposito telah menyebabkan kasus *moral hazard* di perbankan semakin berkembang (Khan dan Ahmed: 2001). Ada dugaan kuat bahwa masalah sebenarnya terletak pada sistem di perbankan dan pendistribusian risiko menjadi hal yang penting sebagaimana hasil penelitian Eicengreen dalam Dreher (2004):

"Moral hazard is increasingly seen as a problem in international financial markets, and private sector burden sharing is increasingly as a solution".

Dalam pendistribusian risiko, bank syariah menawarkan konsep yang lebih baik dibandingkan dengan konsep perbankan konvensional. Perbankan syariah menolak keberadaan bunga dalam operasionalnya, dan menjadikan sistem bagi hasil yang dikenal dengan istilah *profit and loss sharing* (PLS) sebagai pengganti dari bunga. Secara teori keberadaan sistem *profit and loss sharing* yang juga berimplikasi kepada risiko, semestinya membuat perbankan syariah lebih stabil dalam menghadapi masalah *moral hazard* di perbankan, khususnya dalam penyaluran dana pihak ketiga. Hal ini terkait dengan konsekuensi dari penerapan akad *mudharabah* (akad PLS yang paling umum digunakan) dalam perjanjian bank dengan deposan, dimana kesalahan manajemen dalam pengelolaan dana akan mengakibatkan bank sebagai *mudharib* harus menanggung seluruh risiko kerugian usaha.

1.2. Perumusan Masalah

Keberadaan bank syariah relatif baru jika dibandingkan dengan perbankan konvensional. Sejarah perbankan Islam modern baru dimulai sejak didirikannya bank pedesaan, *Mit Ghamir*, oleh Dr Ahmad El Najar pada tahun 1963 di pedalaman Mesir. Selanjutnya, bank Islam baru mulai berkembang di Timur tengah dan sekitarnya di era 70-an. Penyebaran bank Islam ini semakin luas sejak berdirinya *Islamic Development Bank* (IDB) pada tahun 1975.

Awal keberadaan bank syariah di Indonesia, ditandai dengan pendirian Bank Muamalat pada tahun 1992. Permintaan akan lembaga keuangan syariah terlihat dari pertumbuhan jumlah lembaga keuangan syariah di Indonesia. Perkembangan paling pesat terjadi pada tahun 2002-2004.

Berdasarkan Laporan Perkembangan Perbankan Syariah 2004, gambaran tentang perkembangan bank syariah dari Triwulan ketiga sampai dengan bulan November 2004, dapat dilihat pada Tabel 1. Dari tabel tersebut terlihat rata-rata perkembangan *asset* per triwulan sebesar 15,7%, rata-rata perkembangan pembiayaan per triwulan sebesar 19%, dan rata-rata perkembangan dana pihak ketiga sebesar 16,6%. Masih dari tabel yang sama terlihat perkembangan laba yang pesat pada triwulan kedua tahun 2003, yang mencapai 123% persen, sedangkan rata-rata perkembangan laba per triwulan sebesar 50%. Sementara untuk FDR (*financing to deposit ratio*), dan NPF (*Non Performing Financing*) masing-masing meningkat 2% dan 5,5%.

Tabel 1. Perkembangan Bank Syariah di Indonesia Triwulan IV 2003-2004

Indikator	Trw IV 2003	Trw I 2004	Trw II 2004	Trw III 2004	Trw IV* 2004
Aset	7858.9	9,498.8	11,023.3	12,719.6	14,035.6
Pembiayaan	5,530.2	6,415.9	8,356.2	10,131.1	10,978.6
Dana Pihak Ketiga	5,724.9	7,022.8	8,315.9	9,675.7	10,559.0
Laba (Rugi)	42.7	38.3	85.3	132	173.5
FDR	96.6%	91.4%	100.5%	104.7%	104.0%
NPF	2.3%	2.6%	2.4%	2.8%	2.8%

*posisi November

Sumber: Direktorat Perbankan Syariah BI, 2005.

Dalam operasionalnya, bank syariah memiliki perbedaan khas dengan bank konvensional. Perbedaan paling mendasar adalah tidak diterapkannya sistem bunga dan sebagai gantinya digunakan sistem *mudharabah* (*Profit Loss Sharing*) baik pada sisi *liabilities* maupun sisi *asset*, yang dikenal dengan istilah *two tier mudharabah*.

Perbedaan sistem ini berimplikasi pada hubungan yang berbeda antara pemilik dana dan bank di perbankan konvensional, dengan pemilik dana dan bank di perbankan syariah. Jika hubungan antara deposan dengan bank konvensional hanya bersifat bisnis, maka dalam perbankan syariah hubungan antara deposan dengan bank lebih bersifat kemitraan. Deposan sebagai pemilik dana disebut *shahibul maal* mempercayakan dananya untuk dikelola oleh bank, yang dalam hal ini disebut sebagai *mudharib*.

Kerjasama dua pihak ini nantinya akan menghasilkan nilai tambah atau *profit* dimana besarnya bagian untuk pemilik dana dan juga bank tidak ditetapkan di muka, melainkan hanya besaran rasionya yang ditentukan dimuka. Besaran yang akan diterima pemilik dana ataupun bank selain tergantung dari hasil yang diperoleh juga tergantung dari mekanisme pendistribusian bagi hasil yang digunakan. Setidaknya terdapat dua

mekanisme pendistribusian yang digunakan, yaitu *profit sharing* dan *revenue sharing*. *Profit sharing* jika pembagian hasil didasarkan atas keuntungan yang diperoleh bank, sedangkan *revenue sharing* jika distribusi hasil didasarkan atas pendapatan yang diterima. Baik *revenue sharing* maupun *profit sharing*, secara teori besaran rasio keuntungan ini juga sekaligus menggambarkan besarnya risiko kehilangan *profit/revenue* yang ditoleransi oleh masing-masing pihak. Hal senada disebutkan oleh Dar, dkk., dalam paper “*Size, Profitability and Agency in Profit-and Loss-sharing In Islamic Banking and Finance*”, sebagai berikut:

“*Most Islamic economist contend that PLS based on two major modes of financing, namely mudharaba and musharaka, is desirable in an Islamic context wherein reward sharing related to risk sharing between transacting parties.*”

Selain itu akad *mudharabah* juga menegaskan bila *mudharib* menderita kerugian maka kerugian itu akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak pemilik dana, selama kerugian itu bukan karena kesalahan manajemen. Sedangkan *mudharib* dalam hal ini hanya kehilangan waktu dan tenaga. Selain berperan sebagai *mudharib*, dalam menjalankan fungsi intermediasinya, bank juga bertindak sebagai *shahibul maal* saat berhubungan dengan nasabah debitur, yang merupakan mitra bank dalam meningkatkan *value* dari *asset* yang dimiliki. Mitra bank ini berperan sebagai *mudharib* atau pengelola dana. Hubungan antara *shahibul maal* dengan *mudharib* ini, biasanya ditemukan dalam akad-akad bagi hasil.

Menurut sejumlah literatur ekonomi syariah, sistem *profit loss sharing* merupakan model ideal dari perbankan syariah. Selain menciptakan kesempatan kerja, model pembiayaan ini pun berdampak positif terhadap pengembangan sektor riil. Meski demikian, dalam prakteknya porsi akad ini masih sangat kecil dibandingkan dengan akad lain yang berbasis *equity debt*, seperti *murabahah*.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, setidaknya ada 2 tujuan yang ingin dijawab dalam penelitian ini, yaitu:

1. Melihat apakah terdapat indikasi *moral hazard* dalam penyaluran pembiayaan di bank umum syariah.
2. Untuk melihat apakah sistem bagi hasil antara bank dengan deposan (*profit sharing/revenue sharing*) mempengaruhi kebijakan pembiayaan di bank umum syariah.

II. KAJIAN TEORI

II.1. Risk Sharing dalam Perbankan Syariah

Menurut Muljawan (2004) konsep bagi hasil yang terdapat dalam bank syariah dapat dianalisis dengan menggunakan alat ukur *index sharing* berdasarkan preferensi pihak yang melakukan kontrak, sebagaimana diturunkan Stadler (1997). Diasumsikan *shahibul maal* sebagai *principal*, dan *mudharib* sebagai agen, dengan asumsi bahwa *shahibul maal* mengoptimalkan *return* yang didapat setelah dikurangi bagian *mudharib* ($x - s(x)$). *Mudharib* juga mengoptimalkan pendapatannya atas *opportunity cost* yang dialokasikan. Optimasi secara matematis dinyatakan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \text{Max}_{[e, x]} \int_{-x}^{\bar{x}} U_p(x - s(x)) f(x, e) dx \\ & \text{s.t.} - \int_{-x}^{\bar{x}} U_a(s(x)) f(x, e) dx - V(e) > U_a \end{aligned} \quad (2.1)$$

$f(x, e)$ menyatakan karakteristik suatu fungsi produksi yang merupakan fungsi dari *effort* (e) dan *uncertainty* (x, \bar{x}). $V(e)$ menyatakan *opportunity cost* yang harus dibayar oleh *mudharib* sebagai fungsi dari *effort*.

Baldwin (1999) dalam Muljawan (2004) membuktikan bahwa rasionalitas transaksi *sharing* dapat diturunkan melalui prinsip *sub-game perfect Nash equilibrium* (yaitu, bagi hasil untuk *mudharib* akan memberikan *shahibul maal* reservasi utilitas minimum dan bagi hasil untuk *shahibul maal* akan memberikan utilitas minimum bagi *mudharib*). Dimana *individual rationality* ditunjukkan dengan *expected monetary return* akan lebih besar dari *minimum utility reservation* pihak-pihak yang berkontrak, yaitu: $x_a \geq d_a$ and $x_p \geq d_p$.

Hubungan antara x_a dan x_p dinyatakan $x_p = \psi(x_a) = E - x_a$. *Sub game perfect Nash equilibrium* tercapai apabila bagian *profit* untuk *mudharib* memenuhi *minimum utility reservation* dari *shahibul maal* dan juga sebaliknya. Secara formal kita dapatkan bahwa $d_p = \Psi(x_a^0)$ $x_p = \psi(d_a^0)$ dengan menggunakan teorema Eichberger (1993), penurunan *profit loss sharing* dinyatakan sebagai berikut:

$$f(x, d) = \arg \max \left\{ (x_a - d_a)^\beta (x_p - d_p)^{1-\beta} \mid x_p \leq E - x_a, x_a > d_a, x_p > d_p \right\} \quad (2.2)$$

Pareto optimal dari transaksi didapatkan dengan mengoptimalkan fungsi bagi hasil yang dibatasi oleh *expected monetary surplus* $(E - d_a - d_p)$. Dengan menggunakan teorema KuhnTucker untuk menganalisis *complimentary slackness*, dapat dibuktikan bahwa dalam kondisi simetrik konsep bagi hasil memenuhi rasionalitas dan pareto optimal. Rasio optimal bagi hasil untuk masing-masing pihak yang berkontrak dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$z_a = \beta(E - d_a - d_p) \text{ untuk } \textit{mudharib} \text{ atau } \textit{agen} \text{ dan } z_p = (1 - \beta)(E - d_a - d_p), \text{ untuk } \textit{shahibul maal} \text{ atau } \textit{principal}.$$

Dalam kondisi *perfect information*, *sharing* merupakan kondisi ideal. Namun dalam kondisi *imperfect information* dimana terjadi ketidaktransparanan kondisi pada saat transaksi, akan meningkatkan *level absolute risk aversion* dari pihak-pihak yang berkontrak. Misalkan, kurangnya informasi akan tingkat pengembalian (*expected return*) dari usaha, maka pemilik modal akan bersifat *risk averse*, yang secara matematis dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 U_1(x - s^*(x)) &= K \\
 x - s^*(x) &= U_1^{-1}(K) \text{ atau } s^*(x) = x - U_1^{-1}(K)
 \end{aligned}
 \tag{2.3}$$

dimana K merupakan konstanta.

Namun dalam kontrak *sharing* ini ada beberapa masalah potensial. Pada dasarnya masalah-masalah tersebut bersumber dari ketidaksempurnaan informasi, seperti: sulitnya untuk melihat level usaha dari *mudharib* (*unobservable effort*), dan terbatasnya informasi mengenai produktivitas suatu usaha.

II.2. Moral hazard dan Risk Sharing

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ada *trade off* antara *risk sharing* dan *moral hazard*. Gaynor Martin, dan Gertler (1995), dalam penelitiannya yang berjudul "*Moral hazard and Risk Spreading in Partnership*" menemukan pilihan perusahaan untuk menggunakan *risk sharing* dan mengorbankan insentif efisiensi tergantung kepada preferensi terhadap risiko. Dari seperangkat data yang diperoleh dari praktik medis digunakan untuk menyelidiki *trade off* antara *moral hazard* dan *risk sharing*. Sikap *risk averse* biasanya akan menjadi penentu pembagian hasil, yaitu pembagian pendapatan yang lebih besar. Hasil temuannya antara lain: komposisi upah dengan tingkat *revenue sharing* yang lebih besar secara signifikan mengurangi *effort* dari dokter praktek. Torsten and Guido melakukan penelitian tentang pilihan kebijakan fiskal dalam sebuah federasi dengan 2 tingkatan pemerintahan. Kebijakan lokal melakukan pendistribusian melalui individu dan mempengaruhi kemungkinan terjadinya tekanan-tekanan agregat, kebijakan pemerintah federal mendapat pembagian risiko internasional. Ada *trade off* antara pembagian risiko dan *moral hazard*. Pembagian risiko federal dimungkinkan untuk mengurangi keinginan pemerintah lokal untuk tidak mengambil kebijakan-kebijakan yang dapat meningkatkan risiko lokal.

II.3. Moral hazard dan Non Performing Loan

Penelitian yang menghubungkan antara *moral hazard* dengan NPL telah dilakukan oleh sejumlah peneliti-peneliti sebelumnya. *Moral hazard* berupa ketidakhati-hatian dalam menyalurkan kredit telah mengakibatkan tingginya rasio NPL.

Ding Lu, dkk 2001 dalam penelitiannya melihat hubungan antara kebijakan kredit bank dalam menyalurkan dana memiliki hubungan yang erat dengan besaran NPL. Pemberian kredit yang lebih tinggi kepada perusahaan daerah dan juga kebijakan bank untuk memberikan tambahan kredit untuk perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan berkontribusi besar pada *non performing loan* dan membuka kesempatan terjadinya *moral hazard* dipihak debitur.

Covitz, Daniel dan Erik Heitfield (2004) dalam penelitiannya melihat hubungan antara kekuatan pasar dengan suku bunga pinjaman dan sekaligus risiko bank yang tidak memberikan sistem pencegahan yang efektif bagi masalah *moral hazard* dalam hubungan bank dengan peminjam, dan bank dengan jaminan pemerintah. Hasil ini mengindikasikan adanya hubungan ketergantungan berdasarkan intuisi dari parameter masalah *moral hazard* yang saling tumpang tindih. Dalam suatu kondisi pasar kredit ditemukan justru bank dengan kekuatan pasar yang besar cenderung mengalami masalah *moral hazard* yang tinggi dengan nasabah dibandingkan sikap *moral hazard* bank tersebut kepada jaminan pemerintah. Hal ini dikarenakan bank yang memiliki kekuatan pasar mengenakan tingkat

bunga yang rendah dibandingkan dengan bank-bank pesaing lainnya. Dalam penelitian ini juga ditemukan tingkat kompetisi diantara bank akan mengakibatkan kondisi makroekonomi yang lebih fluktuatif karena membiarkan dengan mudah terjadinya *moral hazard* di sisi nasabah.

Suthep Kittikulsingh mencoba melihat masalah NPL dari sisi nasabah. Dalam penelitiannya yang berjudul "*Non Performing Loans (NPLs): The Borrower's Viewpoint*" ketika tingkat bunga tinggi para pengusaha akan kesulitan untuk mengembalikan kreditnya dan dalam penelitiannya, Kittikulsingh (2002) melihat pada pertumbuhan GDP <10% , setengah dari pinjaman akan macet dan total ekuitas dari sistem bank akan hilang.

Wu, Chang dan Selvili (2003) mencoba melihat hubungan antara sistem perbankan, pasar real estate dan *non performing loan*. Dalam penelitian ini mereka menduga adanya hubungan yang erat antara ketiga hal ini. *Non performing loan* diduga disebabkan oleh tiga hal yaitu kondisi makroekonomi, kondisi pasar real estate dan kebijakan kredit dari bank dalam memberikan kredit. Jika kondisi makroekonomi dan pasar real estate baik, *non performing loan* semestinya lebih rendah. Namun jika pada kondisi tersebut NPL meningkat, berarti kemacetan disebabkan oleh *risky lending behavior*, dimana pihak bank tidak cukup hati-hati dalam menyalurkan kredit sehingga timbul *moral hazard* dikalangan nasabah.

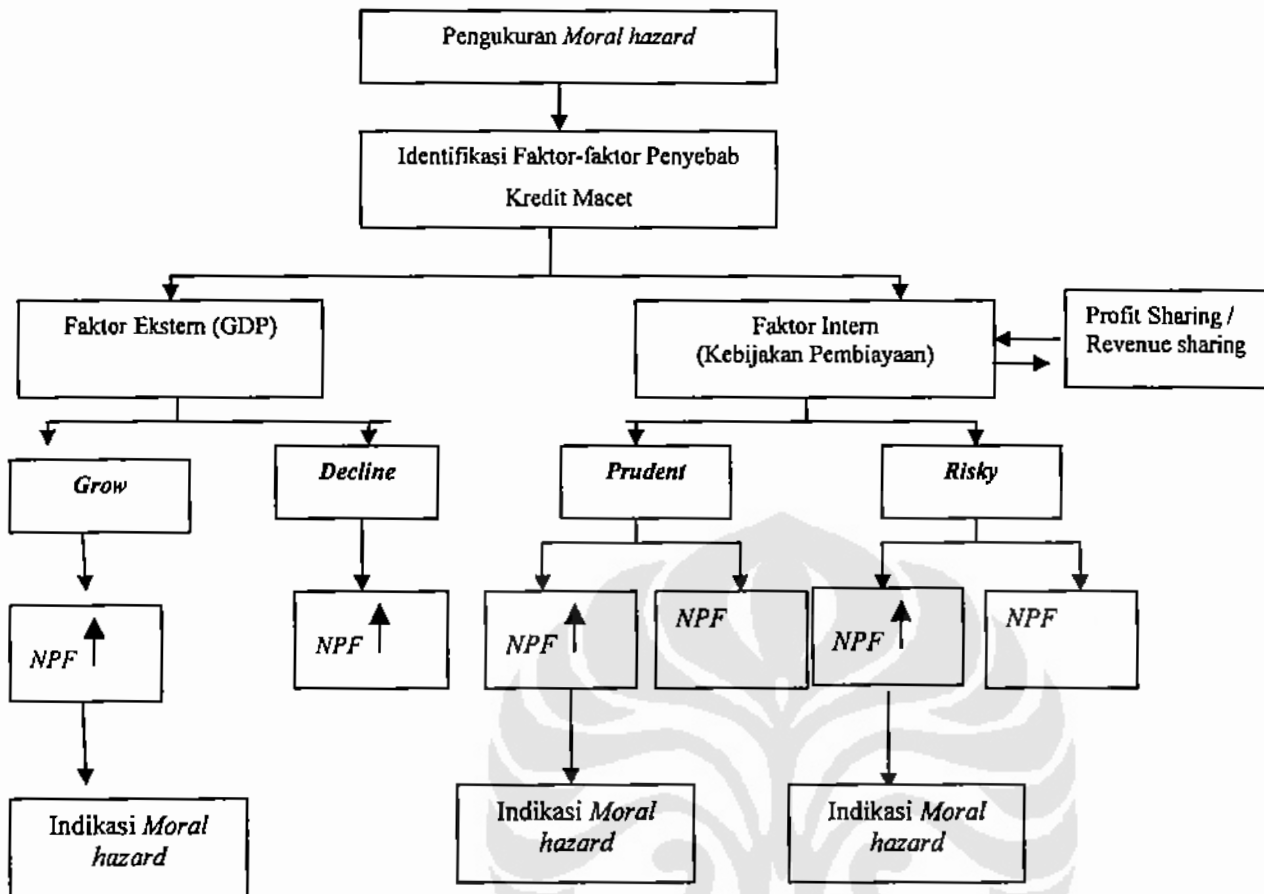
Non performing loan setidaknya menimbulkan permasalahan bagi pemilik bank, pemilik deposito dan juga kepada kondisi ekonomi secara keseluruhan. Pertama, untuk pemilik dana dengan semakin tingginya NPL mereka tidak menerima *return* pasar dari *capital* mereka. Kedua, untuk pemilik deposito tidak akan menerima *return* pasar dari deposito atau tabungan mereka. Bank membagi kegagalan kredit mereka kepada pemilik deposito dengan cara menekan tingkat bunga. Dalam kasus yang lebih buruk, jika bank mengalami kebangkrutan deposan akan kehilangan aset atau dihadapkan dengan penjaminan yang tidak seimbang. Bank juga membagi risiko kerugian mereka kepada debitur lain dengan cara menerapkan tingkat bunga yang lebih tinggi. Tingkat bunga deposito yang rendah dan suku bunga pinjaman yang tinggi akan menekan tabungan dan pasar keuangan, dan menghambat pertumbuhan ekonomi. *Non performing loan* akan mengakibatkan jatuhnya sistem perbankan, mengkerutnya pasar saham dan bahkan mengakibatkan kontraksi dalam perekonomian.

II.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian yang dipaparkan di bawah, maka untuk menjawab ada tidaknya indikasi *moral hazard*, dapat dilihat dari faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *Non Performing Financing* di Bank Syariah. Faktor penyebab *Non Performing Financing* ini di bagi atas faktor kondisi makroekonomi khususnya sektor riil yang direpresentasikan oleh GDP, dan faktor kebijakan pembiayaan bank syariah, yang nantinya akan direpresentasikan oleh rasio *return* dan rasio alokasi pembiayaan.

Indikasi *moral hazard* terjadi jika pada saat NPF meningkat pada saat GDP meningkat, karena ketika GDP meningkat idealnya terjadi peningkatan transaksi ekonomi meningkat, dunia bisnis lebih menggeliat, sehingga jika pada kondisi tersebut NPF meningkat, mengindikasikan bank kurang berhati-hati atau kurang melakukan monitoring. Indikasi *moral hazard* lainnya, dapat dilihat dari kebijakan pembiayaan yang berhati-hati ataupun *risky* yang menyebabkan terjadinya peningkatan NPF, karena hal ini juga bank kurang melakukan antisipasi terhadap terjadinya *moral hazard* di sisi debitur.

Gambar I. Kerangka Pemikiran Penelitian



III. METODE PENELITIAN

III.1. Ruang Lingkup

Moral hazard dalam dunia perbankan setidaknya dapat dibedakan atas 2 tingkatan. Pertama, *moral hazard* pada tingkat bank dan yang kedua adalah *moral hazard* di tingkat nasabah. *Moral hazard* di tingkat bank dapat dibedakan atas beberapa diantaranya:

1. *Moral hazard* dalam penyaluran dana pihak ketiga, yaitu *risky lending behavior* yang menyebabkan timbulnya *moral hazard* dan *adverse selection* di tingkat nasabah, yang disebut juga *moral hazard* tidak langsung (mengacu kepada pengertian *moral hazard* yang dikemukakan oleh Vaubel (1983) dalam Dreher (2004)).
2. *Moral hazard* ketidakhati-hatian bank dalam menyalurkan kredit karena adanya penjaminan dari pemerintah atau keberadaan lembaga penjamin simpanan dalam hal ini termasuk dalam *moral hazard* langsung (mengacu kepada pengertian *moral hazard* yang dikemukakan oleh Vaubel (1983) dalam Dreher (2004)).
3. *Moral hazard* pada saat penyaluran bank tidak mencerminkan bank sebagai lembaga intermediasi atau tidak menyalurkan dana kepada sektor riil,

4. *Moral hazard* ketika bank memberikan *cost of fund* yang rendah dan menerapkan tingkat yang tinggi, juga termasuk dalam kategori *moral hazard* dan lainnya.

Bank syariah sebagai lembaga keuangan yang berlandaskan prinsip-prinsip ilahiyah yang dalam operasionalnya memiliki perbedaan dengan bank konvensional. Meskipun prinsip syariah dalam perbankan berasal dari nilai-nilai ilahiah namun sebagaimana kegiatan perekonomian lainnya, perbankan syariah pun tidak terlepas dari masalah korupsi (Gunawan, 2005), termasuk juga masalah *moral hazard* dan *adverse selection*. Seperti halnya perbankan konvensional *moral hazard* di bank syariah setidaknya dapat dibedakan menjadi *moral hazard* pada bank dan juga *moral hazard* pada nasabah. *Moral hazard* pada bank terjadi ketika bank syariah sebagai *mudharib* tidak berhati-hati dalam menyalurkan dana sehingga berpotensi menimbulkan *moral hazard* di sisi nasabah dan menyebabkan kerugian. *Moral hazard* lainnya yaitu pada saat bank tidak membayarkan bagian *sahibul mal* sebagaimana rasio yang telah ditetapkan di awal perjanjian, atau ketidakpatuhan bank syariah terhadap prinsip-prinsip syariah juga dapat dikategorikan dalam tindakan *moral hazard*.

Sedangkan *moral hazard* pada nasabah umumnya terjadi pada produk pembiayaan yang berbasis pada *equity financing* (*mudharabah, musyarakah*) atau biasa dikenal dengan *profit loss sharing*. Akad *mudharabah* yang tidak mensyaratkan jaminan dan juga memberikan hak penuh pada *mudharib* untuk menjalankan usaha tanpa campur tangan *sahibul mal* dan ditanggungnya kerugian oleh *sahibul mal* (kecuali kesalahan manajemen) mengakibatkan akad pembiayaan ini sangat rentan terhadap masalah *moral hazard*. *Moral hazard* pada sisi nasabah ini merupakan isu global yang menyebabkan bank syariah lebih memilih pembiayaan dengan basis *debt financing* (*murabahah, ishtisna, dan salam*). Pada penelitian ini *moral hazard* hanya dibatasi pada peran bank sebagai *mudharib* yang bertanggung jawab terhadap dana yang diamanahkan oleh pihak *sahibul mal*. Definisi *moral hazard*, sebagaimana telah diuraikan sebelumnya mengacu kepada definisi dari Vaubel (1983) yang dikutip oleh Dreher (2004) dalam paper *Does IMF cause Moral hazard ?* Ketika suatu sistem menyebabkan terjadinya *moral hazard* langsung, maka sistem tersebut dikategorikan sebagai *moral hazard* tidak langsung.

Secara teori terdapat 2 hubungan terbalik yang terkait dengan masalah *moral hazard* yaitu *trade off* antara *moral hazard* dan insentif serta *trade off* antara *moral hazard* dan *risk sharing*. Namun dalam penelitian ini hubungan antara variabel lebih ditekankan kepada hubungan *moral hazard* dengan *risk sharing*. Penelitian ini pun hanya dilakukan dengan menggunakan data 2 bank umum syariah dengan pertimbangan bahwa kedua bank ini memiliki *share* mencapai 80% dari *asset* perbankan nasional selain pertimbangan masalah waktu dan keterbatasan data.

III.2. Model

Model yang akan digunakan dalam penelitian ini mengadopsi model penelitian dari Wu, dkk., yang mencoba melihat hubungan antara sistem perbankan, pasar real estate, dan *non performing loan* (NPL). Dalam penelitian ini mereka melihat sejauh mana kebijakan kredit perbankan berpengaruh terhadap besaran *non performing loan*. Sebagai pembanding mereka juga melihat faktor lain yang berpengaruh terhadap *non performing loan*, yaitu: *macroeconomic performance*, dan *real estate market performance*.

Variabel yang digunakan untuk menjelaskan *non performing loan* (NPL) dibagi dalam 3 kelompok yang diperkirakan berpengaruh terhadap NPL, yaitu makroekonomi, kondisi pasar real estate dan kebijakan kredit bank. Untuk variabel makroekonomi digunakan *growth* (pertumbuhan GDP dalam nilai), untuk merepresentasikan kondisi pasar real estate

digunakan harga rumah, dan untuk kebijakan kredit digunakan dua variabel yaitu variabel rasio suku bunga pinjaman untuk real estate dibandingkan dengan rata-rata suku bunga untuk pinjaman lainnya. Variabel rasio suku bunga pinjaman real estate dibandingkan suku bunga pinjaman rata-rata, dijadikan instrumen untuk melihat sejauh mana keseriusan bank dalam mencegah terjadinya *moral hazard* dan juga *adverse selection* (penyusunan variabel ini berangkat dari pengalaman di beberapa negara Asia yang membuktikan bahwa kredit *property* merupakan kredit yang berisiko). Jika suku bunga pinjaman tinggi, mestinya akan berdampak pada rendahnya jumlah pinjaman ke real estate. Dalam hal ini suku bunga yang tinggi dijadikan insentif agar individu/*corporate* tidak dengan mudah mengajukan kredit *property*.

Variabel yang mencerminkan kebijakan kredit bank lainnya dilihat dari rasio pinjaman perusahaan dibandingkan pinjaman real estate individu. Menurut asumsi mereka pinjaman kepada perusahaan semestinya lebih rendah karena besaran dan kualitas asset yang mereka miliki. Sehingga jika bank mengurangi komposisi pinjaman real estate ke individu, akan menurunkan nilai *Non Performing Loan* (NPL). Persamaan penelitian yang digunakan mereka adalah:

$$NPL_t = \alpha_0 + \alpha_1 g_{t-1} + \alpha_2 \Delta P_t + \alpha_3 \left[\frac{R_{r,t-1}}{R_{l,t-1}} \right] + \alpha_4 \left[\frac{Corp_{t-1}}{Ind_{t-1}} \right] + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

NPL = *Non performing Loan* Rasio
 g = *growth* dari GDP riil
 ΔP = perubahan harga rumah (*nominal term*)
 R_r = suku bunga pinjaman *real estate*
 R_l = suku bunga pinjaman lainnya
 Corp = jumlah pinjaman *real estate* untuk perusahaan
 Ind = jumlah pinjaman *real estate* untuk individu

Hipotesis penelitian mereka adalah jika kondisi makroekonomi dan kondisi pasar real estate dalam kondisi perkembangan yang baik, maka hal ini akan berpengaruh positif terhadap *non performing loan* (NPL), artinya nilai NPL akan turun. Demikian juga dengan kebijakan kredit yang diberikan, jika kebijakan kredit berhati-hati maka nilai *Non Performing Loan* juga akan menurun. Sehingga ekspektasi yang diharapkan adalah $\alpha_1 < 0$, $\alpha_2 < 0$, $\alpha_3 < 0$, $\alpha_4 < 0$.

Sebagaimana dengan perumusan masalah dan hipotesis yang telah dikembangkan di atas, salah satu pertanyaan yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah ada tidaknya indikasi *moral hazard* di perbankan syariah. Untuk melihat indikasi tersebut, maka dibentuk model yang berpengaruh terhadap *rasio non performing financing* di bank syariah. Jika penyebab terjadinya *rasio non performing financing* adalah kebijakan pembiayaan bank, berarti telah kebijakan bank tidak cukup hati-hati dalam meng-counter terjadinya *moral hazard*. Atau jika dari segi alokasi pembiayaan dan penetapan bagi hasil sudah cukup berhati-hati, namun tetap terjadi peningkatan NPF berarti sistem di bank tersebut yang kurang bisa mengantisipasi terjadinya *moral hazard* di tingkat nasabah. Mengacu kepada konsep penelitian tersebut, dan dengan menilik model yang digunakan oleh Wu, Chang dan Seville (2003), dalam melihat faktor-faktor yang mempengaruhi *Non Performing Loan*, dimana faktor-faktor tersebut kedalam 3 bagian yang masing-masing merepresentasikan kondisi makroekonomi, kondisi pasar real estate, dan kebijakan kredit yang dibuat oleh bank, maka model tersebut dipilih sebagai model acuan.

Dengan mengadopsi model di atas, melakukan sejumlah modifikasi dan penyesuaian dengan karakteristik bank syariah maka model penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut. Model ini digunakan untuk menggambarkan seberapa jauh kebijakan pembiayaan bank syariah berkontribusi terhadap rasio kredit macet, rasio *non performing financing* (NPF) sekaligus menggambarkan ada tidaknya indikasi *moral hazard* dalam penyaluran dana pihak ketiga di bank syariah.. Model tersebut adalah:

$$NPF = \alpha_0 + \alpha_1 GDP + \alpha_2 \frac{R_{pls}}{R_f} + \alpha_3 \frac{PM}{PLS} + \varepsilon_1 \quad (3.2)$$

- NPF = rasio *Non Performing Financing* (Kredit Macet di Bank Syariah)
 GDP = GDP dalam harga konstan
 Rpls/Rf = rasio rata-rata *return profit loss sharing* (meliputi *mudharabah* dan juga *musyarakah*) terhadap *return* rata-rata pembiayaan
 PM/PLS = rasio Piutang *Murabahah* terhadap Pembiayaan *Profit Loss Sharing* (meliputi *mudharabah* dan *musyarakah*)

Untuk kemudahan menghindari terjadinya masalah-masalah yang sering timbul dalam regresi *Ordinary Least Square* (OLS), seperti masalah multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, maka dilakukan transformasi data kedalam bentuk Ln. Transformasi data ke bentuk Ln ini terutama untuk mengantisipasi masalah heteroskedastisitas akibat dari nilai GDP yang sangat besar jika dibandingkan dengan nilai rasio *return* dan juga rasio alokasi pembiayaan. Dengan adanya transformasi tersebut, maka persamaan (3.2) berubah menjadi model persamaan (3.3), sebagaimana berikut:

$$\ln NPF = \alpha_0 + \alpha_1 \ln GDP + \alpha_2 \ln \left[\frac{R_{pls}}{R_f} \right] + \alpha_3 \left[\frac{PM}{PLS} \right] + \varepsilon \quad (3.3)$$

Selanjutnya untuk lebih memudahkan dalam proses pengolahan data, maka dilakukan perubahan nama/ simbol variabel. Untuk memperjelas perubahan nama atau simbol dari variabel, maka proses perubahan tersebut dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Transformasi Notasi Variabel dalam Model Persamaan Ekonometri

Nama Variabel	Variabel asal	Variabel baru
<i>Non Performing Financing</i>	LnNPF	LNPF
GDP	LGDP	LGR
Rasio rata-rata <i>return</i> PLS terhadap rata-rata <i>return</i> pembiayaan	$\ln \left[\frac{R_{pls}}{R_f} \right]$	LRR
Rasio alokasi pembiayaan <i>Murabahah</i> terhadap alokasi pembiayaan PLS	$\ln \left[\frac{PM}{PLS} \right]$	LRP

Dari perubahan tersebut, maka persamaan model penelitian menjadi:

$$LNPF = \alpha_0 + \alpha_1 LGR + \alpha_2 LRR + \alpha_3 LRF + \varepsilon_1 \quad (3.4)$$

LNPF	=	Ln dari rasio <i>non performing financing</i> bank umum syariah
LGR	=	Ln dari GDP dalam harga konstan, merepresentasikan kondisi makro perekonomian
LRR	=	Ln rasio rata-rata <i>return profit loss sharing</i> terhadap rata-rata <i>return</i> pembiayaan (Ln Rpls/Rf)
LRF	=	Ln rasio alokasi pembiayaan <i>murabahah</i> terhadap alokasi pembiayaan <i>profit loss sharing</i> (Ln PM/PLS)

IV. ANALISIS HASIL

Model ekonometri yang digunakan untuk melihat ada tidaknya indikasi *moral hazard* di bank syariah adalah dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi besaran rasio *non performing financing* di bank syariah. Model ekonometri yang digunakan yaitu model pada persamaan (3.4) yaitu:

$$LnNPF = \alpha_0 + \alpha_1 GDP + \alpha_2 Lnrr + \alpha_3 Lnrac + \varepsilon_1$$

Model ini diestimasi dengan menggunakan pendekatan *Error Correction Model* (ECM). Dari hasil analisis data, ditemukan hubungan jangka pendek untuk kasus BSM, namun tidak terjadi fenomena hubungan jangka pendek untuk kasus BMI. Sedangkan analisis hubungan jangka panjang ditemukan dari hasil regresi OLS kointegrasi. Berikut hasil analisis data dengan menggunakan pendekatan ECM dan juga kointegrasi jangka panjang.

Persamaan Jangka Panjang untuk BMI :

$$LNPF = -14.04260 + 1.528552 LGR - 4.895581 LRR + 0.766276 LRF$$

(t stat) (-1.404112) (1.128478) (-14.14187) (3.018966)

$$R\text{-squared} = 86.8\%$$

$$F = 96.75$$

Hasil dari persamaan tersebut menunjukkan arah koefisien dari variabel bebas (LGR dan LRF) yang tidak sesuai dengan hipotesis. Untuk variabel LGR, representatif dari kondisi makroekonomi, memiliki arah yang positif. Dimana untuk setiap peningkatan 1% dari GDP akan meningkatkan 1,5% *non performing financing* di BMI. Namun kondisi yang mengisyaratkan adanya indikasi *moral hazard* ini tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 1%, 5%, maupun 10%.

Hal yang sama terjadi pada LRF, variabel yang merepresentasikan rasio alokasi pembiayaan *murabahah* terhadap *profit loss sharing* (*mudharabah dan musyarakah*). Besaran koefisien variabel LRF sebesar 0,77 artinya peningkatan 1% dari rasio pembiayaan *murabahah* terhadap pembiayaan *profit loss sharing*, akan mengakibatkan peningkatan *non performing financing* sebesar 0,77%, dan nilai ini signifikan pada tingkat kepercayaan 1%. Sedangkan untuk variabel *return*, terlihat signifikan pada tingkat kepercayaan 1%, dengan arah yang sesuai dengan hipotesis yaitu negatif, artinya peningkatan rasio rata-rata *return* PLS (*mudharabah dan musyarakah*) terhadap rata-rata

return pembiayaan akan mengurangi rasio *non performing financing* sebesar 14% di BMI. Sehingga dari kebijakan *return* tidak memperlihatkan adanya indikasi *moral hazard* di BMI.

Persamaan jangka pendek untuk kasus BMI :

$$\begin{aligned} \text{DLNPF} &= -0.030140 - 0.060640 \text{ ECT}(-1) + 0.246381 \text{ DLNPF}(-1) + 0.613899 \text{ DLR}(-3) \\ (\text{t-stat}) & \quad (-1.593177) \quad (-0.629569) \quad (1.202137) \quad (2.091709)^* \\ & + 6.832728 \text{ LGR}(-7) \\ & \quad (2.586836) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{R-squared} &= 24.7\% \\ \text{DW} &= 1.88 \end{aligned}$$

Dari hasil proses pengujian ECM, diperoleh persamaan jangka pendek. Terlihat dari 3 faktor yang diduga mempengaruhi *non performing financing*, maka variabel DLGR dan DLR(-3) menunjukkan besaran nilai koefisien yang positif. Artinya, peningkatan 1% dari perubahan GDP dan juga peningkatan 1% perubahan rasio pembiayaan *murabahah* terhadap *profit loss sharing* (*musyarakah dan mudharabah*) akan mengakibatkan peningkatan dari rasio *non performing financing*. Untuk variabel GDP, kenaikan 1% dari perubahan GDP 7 bulan yang lalu, akan meningkatkan rasio *non performing financing* sebesar 6.8%, sedangkan kenaikan 1% perubahan rasio pembiayaan *murabahah* terhadap pembiayaan *profit loss sharing* 3 bulan yang lalu, akan mengakibatkan rasio *non performing financing* meningkat sebesar 2%. Arah dari kedua variabel ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan atau dengan kata lain terdapat indikasi *moral hazard* di BMI. Namun tidak signifikannya variabel ECT(-1) dalam menerangkan variabel DNPL, berarti tidak terjadi fenomena jangka pendek untuk kasus bank BMI, meskipun besaran dan arah koefisien ECT(-1) menunjukkan adanya pergerakan data yang *inclusive* menuju keseimbangan jangka panjang (nilai koefisien ECT -0.06). Dengan tidak signifikannya variabel ECT(-1), yang sekaligus menunjukkan tidak terdapat keseimbangan jangka pendek yang mendukung keseimbangan jangka panjang berarti fenomena adanya *moral hazard* dalam jangka pendek tidak sah.

Tidak signifikannya koefisien ECT ini diduga disebabkan oleh 2 hal. Pertama, kurang panjangnya data time series (data hanya meliputi 48 pengamatan), sementara untuk model time series, semakin panjang data akan semakin baik. Hal lainnya adalah adanya kondisi-kondisi yang tidak tertangkap oleh model. Selanjutnya akan dibahas model persamaan jangka panjang dari BSM. Sebagaimana dengan persamaan jangka panjang untuk BMI, persamaan ini merupakan model regresi yang diestimasi dengan OLS, dengan pendekatan kointegrasi *Engel Granger*.

Persamaan Jangka Panjang Untuk BSM

$$\begin{aligned} \text{LNPF} &= 74.54172 - 10.66946 \text{ LGR} - 3793999 \text{ LRR} - 0.258591 \text{ LRF} \\ (\text{t-stat}) & (6.158972) \quad (-6.661270) \quad (-4.579306) \quad (-1.510681) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{R-squared} &= 73.3\% \\ \text{F} &= 40.45 \end{aligned}$$

Untuk kasus BSM, dalam keseimbangan jangka panjang, ketiga variabel bebas memiliki arah koefisien sebagaimana yang diharapkan, sesuai dengan hipotesis yang dibangun. Untuk variabel LGR yang merupakan representasi dari kondisi makroekonomi, pertumbuhan 1% GDP riil akan menurunkan nilai rasio *non performing loan* 10%.

Sementara untuk rasio *return*, peningkatan 1% rasio rata-rata *return* PLS terhadap rata-rata *return* pembiayaan, akan mengurangi *non performing loan* sebesar 4,5%. Dan untuk kebijakan pembiayaan lainnya, peningkatan 1% rasio pembiayaan *murabahah* terhadap pembiayaan PLS (*musyarakah* dan *mudharabah*) akan mengurangi rasio NPF sebesar 0,2 persen. Dengan demikian tidak ditemukan adanya indikasi *moral hazard* di BMI.

Persamaan Jangka Pendek Untuk BSM

$$\begin{aligned} \text{DLNPF} = & 0.008332 - 0.295937 \text{ ECT}(-1) - 0.305830 \text{ DLNPF}(-1) - 0.493036 \text{ DLR}(-3) \\ (\text{t-stat}) & (0.228004) \quad (-2.174003) \quad (-2.06998) \quad (-2.177880) \\ -8.590208 \text{ LGR} & (-6) \\ & (-1.500591) \end{aligned}$$

$$\text{R-squared} = 39.9\%$$

$$\text{DW} = 1.84$$

Berdasarkan hasil uji model ekonometri dengan pendekatan ECM, maka pada persamaan jangka pendek untuk BSM, terlihat arah koefisien variabel ECT(-1) yang negatif, dengan besaran 0.2. Variabel ini pun signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 5%. Hal ini mengisyaratkan terjadinya fenomena keseimbangan jangka pendek yang mendukung keseimbangan di jangka panjang.

Dalam model jangka pendek ini terlihat variabel yang signifikan adalah variabel DLR(-3), yaitu perubahan rasio alokasi pembiayaan *murabahah* terhadap PLS tiga bulan pada tingkat kepercayaan 5% dengan arah yang sesuai dengan hipotesis. Dimana, kenaikan 1% perubahan rasio alokasi pembiayaan *murabahah* terhadap PLS tiga bulan yang lalu, akan mengakibatkan perubahan NPF sebesar -0.5%. Artinya, peningkatan perubahan rasio pembiayaan *murabahah* per pembiayaan *profit loss sharing*, akan berdampak pada penurunan rasio NPF. Sedangkan untuk variabel DLGR memiliki arah sesuai dengan yang diharapkan dimana peningkatan 1% perubahan GDP riil 7 bulan yang lalu, akan mengurangi NPF sebesar 8.5%. Namun nilai ini tidak signifikan secara statistik.

IV.1. Kontribusi Variabel GDP (LGR) dalam *Non Performing Financing* di Bank Syariah

Kembali kepada persamaan regresi yang diperoleh dari hasil analisis data. Kontribusi GDP dalam NPF dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 3. Besaran Koefisien LGR/DLGR Relatif terhadap Variabel Terikat NPF/DNPF

Variabel	BMI		BSM	
	DLNPF	LNPF	DLNPF	LNPF
	Jangka Pendek	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Jangka Panjang
LGR		1.528552		-10.66946***
DLGR (-6)			-8.590208	
DLGR (-7)	6.832728**			

Keterangan: *** signifikan pada tingkat kepercayaan 1%

** signifikan pada tingkat kepercayaan 5%

Berdasarkan Tabel 3 untuk kasus BMI, arah koefisien variabel LGR (representasi dari GDP) dalam jangka pendek (DLGR) dan jangka panjang searah dan bernilai positif, dimana kenaikan 1% dari GDP meningkatkan 1,5% NPF pada keseimbangan jangka panjang dan peningkatan 1% dari perubahan GDP 7 bulan yang lalu, mengakibatkan meningkatnya perubahan rasio *non performing financing* dalam jangka pendek sebesar

6,8%. Arah ini tidak sesuai dengan arah yang diharapkan karena berdasarkan hipotesis yang dibuat di bagian awal tulisan ini, besaran koefisien LGR yang positif mengindikasikan adanya indikasi *moral hazard* di bank syariah. Dimana adanya ketidakhati-hatian dari bank umum syariah atau sistem di bank umum syariah yang memberikan kesempatan terjadinya *moral hazard* di sisi nasabah.

Meski demikian, untuk jangka panjang variabel ini tidak signifikan, sehingga secara statistik, indikasi adanya *moral hazard* di BMI tidak dapat diterima. Dalam model jangka pendek, meskipun variabel LGR(-7) atau perubahan GDP 7 bulan yang signifikan pada tingkat kepercayaan 5%, namun secara analisis statistik, kondisi ini tidak diterima karena sebagaimana bahasan sebelumnya, secara umum untuk kasus BMI tidak ditemukan adanya fenomena jangka pendek. Tidak ditemukannya fenomena jangka pendek pada kasus BMI ini ditandai dengan tidak signifikannya variabel *error* yaitu ECT(-1), meskipun besarnya bernilai negatif dan nilainya terletak di antara 0 dan 1. Hal ini juga berarti adanya indikasi *moral hazard* (karena arah koefisien yang positif dan tidak sesuai dengan hipotesis) di BMI dalam jangka pendek tidak sah secara statistik.

Masih dari Tabel 3, untuk kasus BSM, terlihat arah koefisien dari LGR (representasi dari GDP) negatif. Koefisien DLGR (-6) sebesar 8,59 artinya peningkatan 1% perubahan GDP enam bulan yang lalu berdampak pada penurunan nilai rasio *non performing financing* di BSM sebesar 8,59%. Sedangkan pada keseimbangan jangka panjang peningkatan 1% dari GDP, akan menurunkan nilai rasio *non performing financing* sebesar 10,67%. Kondisi ini sejalan dengan arah dari hipotesis yang diajukan. Signifikannya variabel LGR dalam jangka panjang pada tingkat kepercayaan 1%, maka dapat disimpulkan tidak terdapat indikasi *moral hazard* di BSM.

Jika diperhatikan pada model persamaan jangka pendek, bahwa koefisien untuk GDP yang berpengaruh terhadap rasio *Non Performing Financing* (walaupun tidak signifikan) berada di sekitar lag 6-7 atau 6 sampai dengan 7 bulan yang lalu. Hal ini dapat dikaitkan dengan perhitungan NPF (Lihat Tabel 4). Untuk pembiayaan yang sifatnya *debt financing* seperti; *murabahah*, *istishna*, *ijarah* dan *qard*, kategori kurang lancar diperuntukkan untuk tunggakan lebih dari 90 s.d 180 hari; kategori diragukan untuk tunggakan lebih dari 180 s.d 270 hari, dan macet untuk tunggakan lebih dari 270 hari. Sementara, untuk pembiayaan yang sifatnya bagi hasil seperti *musyarakah* dan *mudharabah*, dikatakan kurang lancar jika terjadi tunggakan untuk angsuran pokok s.d 90 hari; diragukan jika tunggakan angsuran pokok lebih dari 90 hari s.d 180 hari, dan dikatakan macet jika tunggakan angsuran pokok lebih dari 180 hari. Dengan memperhatikan kriteria-kriteria ini, maka sesuai jika GDP yang berpengaruh terhadap NPF adalah GDP 6 sampai dengan 7 bulan yang lalu.

Tabel 4. Perhitungan *Non Performing Financing* Berdasarkan Kemampuan Bayar Nasabah (Debitur) di Bank Syariah

Jenis pembiayaan	Kategori yang diperhitungkan dalam NPF		
	Kurang Lancar	Diragukan	Macet
<i>Murabahah</i> , <i>Istishna</i> , <i>Ijarah</i> , <i>Qard</i>	Tunggakan lebih dari 90 hari s.d 180 hari	Tunggakan lebih dari 180 hari s.d 270 hari	Tunggakan lebih dari 270 hari
<i>Salam</i>	Telah jatuh tempo s.d 60 hari	Telah jatuh tempo s.d 90 hari	Lebih dari 90 hari
<i>Mudharabah</i> , <i>Musyarakah</i>	Tunggakan s.d 90 hari, realisasi bagi hasil di atas 30% s.d 90% dari Proyeksi Pendapatan	Tunggakan lebih dari 90 s.d 180 hari; realisasi kurang dari 30% proyeksi pendapatan selama 3 periode pembayaran	Tunggakan lebih 180 hari; realisasi pendapatan kurang dari 30% dari proyeksi pendapatan lebih dari 3 periode pembayaran.

Keterangan: kemampuan membayar merupakan salah satu indikator penilaian selain prospek usaha dan kondisi keuangan debitur. Namun, Bank Umum syariah menganggap indikator ini merupakan indikator utama yang dijadikan penilaian dan cukup representatif kedua indikator lainnya.

IV.3. Kontribusi Kebijakan Pembiayaan (LRR dan LRF) dalam *Non Performing Financing* di Bank Syariah

Kebijakan pembiayaan bank syariah dalam model persamaan regresi persamaan 3.3 ditunjukkan oleh variabel LRR dan LRF. Lihat kembali persamaan 3.4.

$$\ln NPF = \alpha_0 + \alpha_1 GDP + \alpha_2 \ln rrr + \alpha_3 \ln rac + \varepsilon_1 \quad (3.4)$$

Sebagaimana telah dijelaskan di bagian awal, variabel LRR adalah Ln dari rasio rata-rata *return* pembiayaan dengan akad bagi hasil terhadap rata-rata *return* dari pembiayaan. Dengan menetapkan nisbah yang akan memberikan *return* tinggi untuk pembiayaan yang berisiko (*profit loss sharing*, *musyarakah* dan *mudharabah*) berarti telah mencegah terjadinya *moral hazard* untuk debitur-debitur yang tidak bertanggung jawab. Semakin tinggi rasio *return*, berarti semakin baik kebijakan bank tersebut dalam mengantisipasi kemungkinan terjadinya *moral hazard*. Cara untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi dapat diperoleh dengan cara meningkatkan rasio *profit* untuk bank dalam perjanjian dengan debitur (Barenberg: 2004), jika diasumsikan sistem pembagian keuntungan yang diadopsi adalah *profit sharing* dan peningkatan rasio *revenue* jika sistem pembagian *revenue sharing*.

Mengacu kepada hasil analisis data, maka kontribusi LRR dalam menerangkan variasi NPF hanya dapat dijelaskan dalam keseimbangan panjang, karena baik di BMI maupun di BSM, tidak ditemukan fenomena jangka pendek yang menunjukkan eksistensi variabel bebas ini dalam menjelaskan variabel terikat, NPF. Tidak ditemukannya variabel ini sebagai variabel penjelas dalam jangka pendek, terkait dengan struktur data, dimana data untuk *return* yang digunakan adalah data *return* setahun yang dibagi dengan rata-rata pinjaman yang diberikan dalam sebulan. Berikut akan ditampilkan.

Tabel 5. Besaran Koefisien Variabel LRR Relatif Terhadap Variabel Terikat NPF

Variabel	BMI	BSM
	LNPF	LNPF
	Jangka panjang	Jangka Panjang
LRR	-4.895581***	-3.793999***

Keterangan: *** signifikan pada tingkat kepercayaan 1%

** signifikan pada tingkat kepercayaan 5%

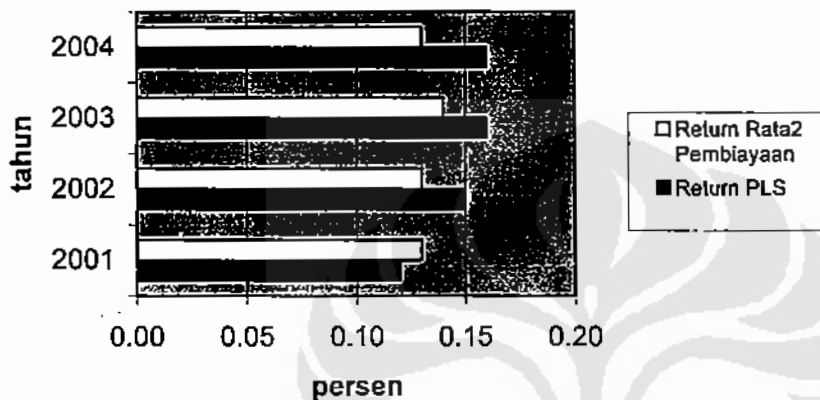
Berdasarkan Tabel 5, untuk kedua bank baik BMI maupun BSM, terlihat koefisien LRR dalam jangka panjang memiliki besaran koefisien yang negatif. Hal ini sesuai dengan harapan dari hipotesis yang diajukan, dimana jika rasio rata-rata *return* dari pembiayaan *profit loss sharing* terhadap rata-rata *return* pembiayaan lebih tinggi maka idealnya rasio NPF akan menurun. Pada kasus BMI dan BSM terlihat kenaikan rasio rata-rata *return profit loss sharing* relatif terhadap rata-rata *return* pembiayaan akan menurunkan nilai NPF sebesar 4,9% di BMI dan 3,7% di BSM. Dengan kondisi ini berarti dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi indikasi *moral hazard* baik di BMI maupun di BSM.

Berdasarkan hasil regresi di atas, pengaruh peningkatan rasio *return* ini, memiliki dampak yang lebih besar di BMI dibandingkan dengan BSM. Ini terlihat dari nilai koefisien LRR

yang lebih besar untuk model BMI dibandingkan dengan koefisien LRR di model BSM. Lebih besarnya pengaruh rasio *return* di BMI dibandingkan BSM ini dapat dianalisis dari rata-rata *return* yang diperoleh dari *profit loss sharing* di BMI dan juga BSM.

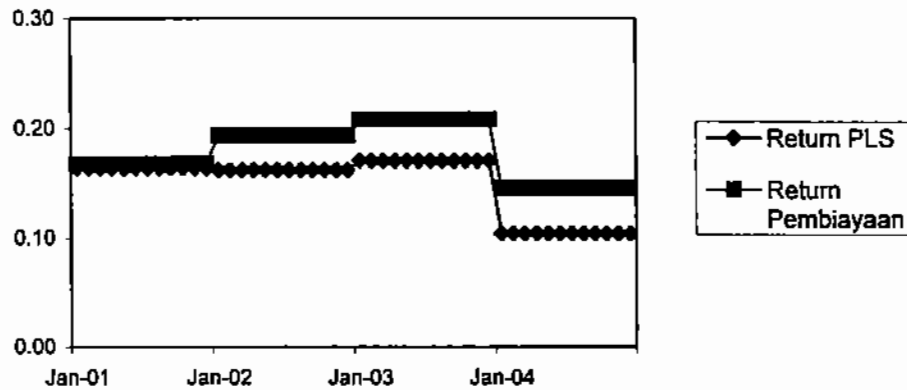
Untuk kasus BMI rata-rata *return* yang didapat dari *mudharabah* dan *musyarakah* lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *return* dari total pembiayaan. Kondisi ini dapat dilihat dalam grafik di Gambar 2. Untuk tahun 2001, terlihat rata-rata *return* untuk total pembiayaan lebih tinggi dibandingkan *return* dari *musyarakah* dan *mudharabah*, namun untuk tahun 2002 sampai dengan tahun 2004, rata-rata *return* untuk *musyarakah* dan *mudharabah* mengungguli rata-rata *return* dari total pembiayaan.

Gambar 2. Perbandingan antara *Return* PLS dengan Rata-rata *return* Pembiayaan BMI per Tahun, 2001-2004



Sumber: Laporan Keuangan *unaudited*, BMI

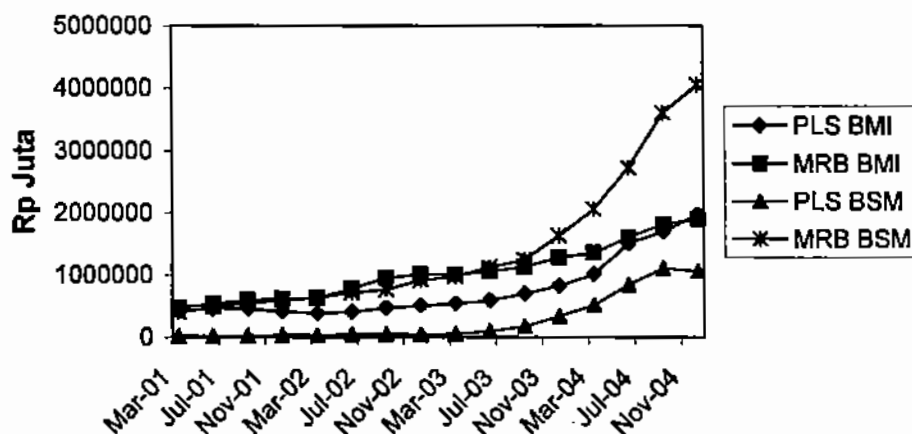
Sementara untuk kasus BSM, rata-rata *return* pembiayaan masih lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *return* untuk PLS. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh, selisih rata-rata *return* ini mencapai 2% - 4%. Berdasarkan laporan keuangan tahunan disebutkan bahwa rata-rata *return* untuk *mudharabah* 22,12% - 22,33% pada tahun 2004, dan 0% - 29,83% untuk tahun 2003. Untuk *musyarakah* rata-rata *return* yang diperoleh adalah sebesar 15,74% untuk tahun 2004 dan 24,29% untuk tahun 2005. Sedangkan untuk pembiayaan *murabahah*, *return* yang diterima berkisar 0,8% - 24,25% pada tahun 2004, dan 0% sampai dengan 29,83% di tahun 2003. Sehingga berdasarkan data ini memang tidak terlihat adanya perbedaan *return* dari *profit loss sharing* dengan pembiayaan *murabahah* ataupun pembiayaan lain yang menggunakan sistem *mark up*.

Gambar 3. Perbandingan Rata-rata *Return* Pembiayaan dengan Rata-rata *Return* PLS BSM

Sumber: Laporan Keuangan *Unaudited*, BSM

Jika dikaitkan antara *return* yang diperoleh dengan alokasi pembiayaan, maka besarnya pembiayaan yang dialokasikan oleh suatu bank terlihat sangat terkait kepada *return* yang diperoleh dari pembiayaan tersebut. Untuk kasus BMI, *alokasi profit loss sharing* dengan *murabahah* berada pada komposisi yang hampir berimbang, hal ini dikarenakan pendapatan dari *profit loss sharing*, khususnya *mudharabah* lebih tinggi dari rata-rata pembiayaan lain. Sementara untuk BSM, lebih cenderung kepada pembiayaan *murabahah* yang berisiko lebih rendah dan memiliki ekspektasi *return* yang lebih tepat dibandingkan dengan *musyarakah* atau *mudharabah*. Hal ini sesuai dengan grafik di bawah, yang memperlihatkan struktur pembiayaan *murabahah* yang lebih tinggi dibandingkan PLS di kedua bank umum syariah, BMI dan BSM. Namun untuk BMI, komposisi ini hampir berimbang, sementara untuk BSM, terlihat kesenjangan yang cukup besar antara pembiayaan *murabahah* dengan PLS (*mudharabah*). Untuk lebih memperjelas pembahasan, gambar tersebut ditampilkan kembali di bawah ini:

Komposisi *Profit Loss Sharing* dan *Murabahah* di BMI-BSM



Sumber: Laporan Keuangan *Unaudited*, BSM

Dari gambar di atas, terlihat komposisi *profit loss sharing* dan *murabahah* yang berimbang di BMI, terutama di tahun 2004. Lebih sedikitnya pembiayaan *profit loss sharing* di BSM ini juga terkait dengan lamanya usia operasi BSM. Jika dibandingkan dengan BMI yang sudah beroperasi dari tahun 1992, maka usia BSM yang baru berdiri di tahun 1999, relatif lebih muda. Sementara pembiayaan *profit loss sharing* adalah pembiayaan yang sifatnya *trust financing* dan membutuhkan waktu bagi bank untuk bisa mengenali nasabah baik dari sisi karakter maupun kemampuan dalam mengelola pembiayaan yang diberikan kepadanya. Kondisi ini merupakan salah satu hal yang dapat menjelaskan mengapa proporsi *murabahah* di BSM jauh lebih tinggi dibandingkan pembiayaan *profit loss sharing* sebagaimana Gambar 2 di atas, disamping preferensi dari pihak manajemen sendiri yang menilai risiko *murabahah* lebih kecil sehingga *return* yang akan diperoleh lebih dapat diekspektasi.

Bagaimana pengaruh kebijakan alokasi pembiayaan, terhadap indikasi *moral hazard*, dapat dilihat dari kontribusi alokasi pembiayaan terhadap pembentukan nilai NPF, yang ditunjukkan oleh besaran koefisien LRF dalam hasil persamaan regresi. Berikut nilai koefisien dari variabel LRF dalam persamaan jangka pendek dan jangka panjang.

Tabel 6. Besaran Koefisien LRF/DLRF Relatif Terhadap Variabel Terikat NPF/DNPL

Variabel	BMI		BSM	
	DLNPF	LNPF	DLNPF	LNPF
	Jangka Pendek	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Jangka Panjang
LRF		0.766276***		-0.258591
DLRF (-2)			-2.177880**	
DLRF (-3)	2.091709**			

Keterangan: *** signifikan pada tingkat kepercayaan 1%

** signifikan pada tingkat kepercayaan 5%

Untuk kasus BMI, dalam jangka pendek terlihat bahwa pembiayaan 3 bulan yang lalu memberikan indikasi adanya *moral hazard*. Ini dikarenakan besaran koefisien bernilai positif dan signifikan secara statistik. Namun sebagaimana dijelaskan di depan tidak signifikannya variabel ECT(-1) sampai dengan tingkat kepercayaan 10%, menyebabkan fenomena jangka pendek di BMI tidak sah secara statistik, sehingga tidak cukup bukti

untuk menolak hipotesis bahwa telah terjadi *moral hazard* di BMI dalam fenomena jangka pendek.

Dalam persamaan jangka panjang, besaran koefisien variabel LRF memiliki arah yang searah dengan variabel LRF di jangka pendek, yaitu positif, tepatnya 0,77. Besaran koefisien sebesar 0,77 berarti untuk peningkatan 1% rasio pembiayaan *murabahah* terhadap PLS, akan meningkatkan *non performing financing* sebesar 0,77%, dimana arah ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diharapkan.

Nilai koefisien yang positif dan signifikan pada tingkat kepercayaan 1 %, tidak sesuai dengan yang diharapkan dengan kata lain terdapat indikasi *moral hazard* untuk rasio alokasi pembiayaan *murabahah* terhadap pembiayaan *profit loss sharing (musyarakah dan mudharabah)*. Artinya jika rasio alokasi pembiayaan *murabahah* ditingkatkan atau alokasi pembiayaan untuk *profit loss sharing (musyarakah dan mudharabah)* diturunkan, maka besaran rasio *non performing financing* justru akan meningkat. Berarti untuk pembiayaan *murabahah* di BMI, memiliki kontribusi yang lebih besar dalam kredit macet dibandingkan dengan pembiayaan *mudharabah* atau *musyarakah* di BMI.

Fenomena ini dikuatkan dengan melihat proses yang terjadi di keseimbangan jangka pendek (meskipun tidak signifikan), dimana untuk variabel DLGR(-3) memiliki koefisien +0.61. Artinya, perubahan 1% rasio alokasi pembiayaan 3 bulan yang lalu berpengaruh positif dalam meningkatkan NPF sebesar 0,61%. Dengan ciri seperti ini maka semakin jelas, bahwa pembiayaan yang berkontribusi meningkatkan NPF 3 bulan yang lalu kemungkinan besar adalah pembiayaan *murabahah*. Hal ini dapat dilihat dari penghitungan NPF untuk *murabahah* (Tabel 4) dimana kategori kurang lancar mulai diperhitungkan untuk tunggakan di atas 90 hari.

Bagaimana menjelaskan hal ini? Berdasarkan laporan keuangan tahunan BMI tahun 2004, tercatat bahwa jumlah *non performing financing* untuk pembiayaan *murabahah* Rp 78.832.772.000,00 di tahun 2004 atau 4,4 % dari total pembiayaan *murabahah*, sedangkan untuk tahun 2003, jumlah *non performing financing* untuk *murabahah* Rp. 58.304.296.000,00 atau 4,7 % dari total *murabahah*. Sementara untuk *mudharabah*, jumlah *non performing financing* di tahun 2004 Rp. 34.850.194.000 atau 2% dari total pembiayaan *mudharabah*, dan untuk tahun 2003, jumlah *non performing financing* ditahun 2003, sebesar Rp. 12.431.344.000 atau 1,5% dari total pembiayaan *mudharabah* yang diberikan. Kondisi ini akan disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 7. *Non Performing Financing* Pembiayaan *Murabahah* dan *Mudharabah* BMI, 2003-2004

Jenis Pembiayaan	NPF (Rp juta)		%terhadap pembiayaan 2003	masing-masing 2004	% terhadap pembiayaan 2003	total 2004
	2003	2004				
<i>Murabahah</i>	58.304	78833	4.7	4.4	2.4	1.9
<i>Mudharabah</i>	12431.3	34850.2	1.5	2.1	0.5	0.8

Sumber: Laporan tahunan BMI, 2004

Kembali kepada persamaan regresi yang disajikan di Tabel 6. Untuk kasus BSM, dalam fenomena jangka pendek, kenaikan 1% dari perubahan alokasi pembiayaan 2 bulan yang lalu berdampak menurunkan nilai NPF sebesar 0,4%. Kondisi ini sejalan dengan hipotesis yang dibangun diawal, sehingga dapat disimpulkan dalam fenomena jangka pendek, tidak terjadi indikasi *moral hazard* di BSM. Untuk jangka panjang nilai koefisien untuk variabel LRF juga negatif, namun nilai ini tidak signifikan. Dengan demikian untuk variabel LRR tidak terdapat indikasi *moral hazard* untuk BMI.

Dari serangkaian proses pengolahan dan analisis data, indikasi *moral hazard* terjadi di BMI dalam fenomena jangka panjang. Dari persamaan regresi diketahui bahwa indikasi *moral hazard* ini terjadi, ketika bank menambah alokasi *murabahah* atau mengurangi alokasi *mudharabah*. Hal ini dapat dijelaskan berdasarkan laporan keuangan tahunan BMI, dimana prosentasi *non performing financing* pembiayaan *murabahah* terhadap total pembiayaan lebih tinggi dibandingkan dengan prosentasi *non performing financing* pembiayaan *mudharabah* dibandingkan total pembiayaan (Lihat Tabel 7).

Jika membandingkan komposisi antara pembiayaan *murabahah* dengan *profit loss sharing* (*mudharabah* dan *musyarakah*) di BMI dengan BSM, terlihat komposisi antara pembiayaan dengan akad bagi hasil di BMI hampir berimbang dengan pembiayaan *murabahah*, sedangkan untuk BSM lebih konsentrasi kepada pembiayaan bersifat *murabahah*. Kondisi ini memungkinkan BMI lebih berhati-hati terhadap debitur untuk akad-akad bagi hasil, namun kurang waspada terhadap calon debitur untuk skim *murabahah*, ataupun kurang melakukan *maintenance* terhadap debitur *murabahah*. Sedangkan untuk BSM, yang lebih fokus kepada pembiayaan *murabahah* secara otomatis lebih baik dalam melakukan *maintenance* terhadap debitur *murabahah*, sehingga penambahan alokasi *murabahah* berdampak pada pengurangan rasio *non performing financing* di BSM. Karena secara teori, risiko di *murabahah* lebih kecil dibandingkan dengan risiko *mudharabah* ataupun *musyarakah*.

Meski demikian, bukan berarti tidak terjadi *non performing financing* untuk pembiayaan *murabahah* di BSM. Dalam laporan keuangan tahunan BSM tahun 2004 penghapusbukuan untuk kredit *murabahah* yang macet sekitar Rp 23 juta, sedangkan pada tahun 2004 sekitar 14 juta atau 2,75% dari total pembiayaan *murabahah*. Sehingga penyebab *non performing financing* di BSM pun bukan sepenuhnya pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*, namun juga pembiayaan yang semestinya *low risk* seperti *murabahah*.

Pertanyaan selanjutnya adalah, mengapa pembiayaan *murabahah* yang *low risk* tersebut dapat mengakibatkan terjadinya *moral hazard* di sisi debitur? Kondisi ini tentunya tidak terlepas dari sistem di bank yang memberikan kesempatan terjadinya *moral hazard* di sisi debitur. Setidaknya ada dua hal yang dapat menjelaskan mengapa terjadi macet untuk *murabahah*:

1. Kesalahan bank melakukan *assessment* terhadap calon debitur. Kesalahan dalam melakukan *assessment* terhadap calon debitur ini dimungkinkan karena bank syariah belum memiliki sistem khusus dalam menilai kelayakan calon nasabah. Belum adanya kredit biro di Indonesia semakin memperburuk situasi ini. Karena dalam mengatasi hal ini, keberadaan pusat informasi yang menyediakan *list* debitur yang tidak bertanggung jawab sangat dibutuhkan, sehingga tidak terjadi kasus debitur yang ditolak di konvensional, lari ke bank syariah. Adanya sistem *rating* dalam proses *screening* calon nasabah mungkin bisa menghasilkan penilaian yang lebih tepat.
2. Bank kurang melakukan monitoring khususnya kepada nasabah *murabahah*. Fokus kepada nasabah *mudharabah* dan *musyarakah* bisa jadi menyebabkan bank jadi kurang melakukan pengawasan dan monitoring yang lebih intensif terhadap pembiayaan *murabahah*. Kelalaian dalam melakukan monitoring bisa menyebabkan terjadinya *moral hazard* di sisi nasabah, misalnya nasabah menjadi malas membayar cicilan.

Indikasi adanya *moral hazard* ketika rasio pembiayaan *murabahah* terhadap pembiayaan *profit loss sharing* meningkat juga mengisyaratkan kebijakan pembiayaan bertumpu

kepada pembiayaan *murabahah* dan menghindari *mudharabah* untuk jangka waktu selanjutnya bukan suatu kebijakan yang sepenuhnya tepat mengingat pembiayaan *murabahah* pun tidak terlepas dari risiko *moral hazard*. Sehingga bank syariah perlu memikirkan alternatif bagaimana menyeimbangkan pembiayaan antara *murabahah* dengan pembiayaan yang bersifat *equity financing* dengan menyiapkan suatu sistem yang kondusif untuk mencegah terjadinya *moral hazard* dan *adverse selection*.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan Hasil analisis pengolahan data, dan analisis ekonomi dari penelitian yang berjudul "*Profit Sharing Dan Moral hazard Dalam Penyaluran Dana Pihak Ketiga Di Bank Syariah*", penulis menyimpulkan beberapa hal. Sebelumnya perlu untuk menggarisbawahi definisi *moral hazard* dalam hal ini adalah *moral hazard* yang dikemukakan Vaubel dalam Dreher (2001); ketika bank memberikan kesempatan terjadinya *moral hazard* di sisi debitur, maka telah terjadi *moral hazard* tidak langsung. Berangkat dari definisi *moral hazard* di atas, sejumlah asumsi dan juga hasil analisis data dan analisis ekonomi, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Untuk kasus Bank Syariah Mandiri (BSM) tidak ditemukan adanya indikasi *moral hazard*. Hal ini dikarenakan pembiayaan BSM lebih difokuskan kepada pembiayaan *murabahah* sehingga lebih berhati-hati dalam melakukan *maintenance* terhadap pembiayaan ini.
2. Untuk kasus Bank BMI, rasio alokasi pembiayaan *murabahah* terhadap pembiayaan *profit loss sharing (mudharabah dan musyarakah)* mengakibatkan terjadinya peningkatan kredit macet. Hal ini memberikan indikasi *moral hazard* di BMI, yaitu ketidakhati-hatian dari pihak BMI sehingga mengakibatkan terjadinya *moral hazard* di sisi debitur.
3. Komposisi yang seimbang antara pembiayaan *murabahah* dan *mudharabah*, diduga membuat BMI lebih memberikan pengawasan ekstra ketat untuk debitur pembiayaan *musyarakah* dan *mudharabah*, namun kurang waspada terhadap pembiayaan *murabahah* yang relatif tidak berisiko seperti *murabahah*. Adanya indikasi *moral hazard* ini menunjukkan adanya sistem di bank syariah yang masih harus dibenahi seperti sistem penilaian kelayakan calon debitur, sistem monitoring dan sistem operasional lainnya yang dapat mereduksi *moral hazard* di sisi nasabah.
4. Kebijakan pembiayaan bank tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh rasio nisbah antara bank dengan deposit. Namun sebaliknya kebijakan pembiayaan lebih cenderung mempengaruhi nisbah bagi hasil. Persaingan di pasar dana pihak ketiga menyebabkan peran nisbah tidak hanya sebagai instrumen dalam pendistribusian bagi hasil, namun juga sebagai alat untuk menyesuaikan tingkat bagi hasil dengan tingkat bunga pasar.
5. Terkait dengan persaingan dengan bank konvensional dalam menarik dana pihak ketiga dari masyarakat, bank syariah dapat mempropagandakan jaminan kestabilan/keamanan bank syariah terutama dari risiko *bank runs* sehingga bank syariah tidak terjebak dalam persaingan yang hanya mengedepankan *return* yang kompetitif.

VI. KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN UNTUK PENELITIAN SELANJUTNYA

Dalam penelitian ini, penulis mencatat beberapa kekurangan dan keterbatasan yang sekaligus merupakan kelemahan dari tulisan ini:

1. Ketiadaan data GDP bulanan. Sehingga data GDP interpolasi belum sepenuhnya merepresentasikan kondisi makroekonomi di Indonesia.
2. Semua kredit yang macet dianggap sebagai tindakan *moral hazard* dari nasabah. Padahal tidak semua kredit yang macet merepresentasikan kondisi *moral hazard*.
3. Ketidaktersediaan data pada waktu-waktu tertentu sehingga untuk melengkapinya digunakan data interpolasi
4. Data *time series* yang digunakan masih terbatas, sementara untuk analisis data *time series* semakin panjang data, maka hasil akan semakin baik.

Berdasarkan kelemahan-kelemahan di atas, maka untuk selanjutnya penulis menyarankan:

1. Perlu penelitian lanjutan mengenai *moral hazard* di bank syariah dengan model dan juga variabel yang berbeda sehingga dapat diketahui dengan pasti penyebab terjadinya kredit macet di bank syariah apakah karena kelemahan sistem operasional di bank syariah atau karena faktor lainnya.
2. Khusus untuk kasus BMI, perlu diketahui secara lebih spesifik apakah pembiayaan *murabahah* lebih berpotensi menyebabkan kredit macet dibandingkan pembiayaan *musyarakah* dan *mudharabah*, sehingga dapat diketahui pembiayaan mana yang lebih menyebabkan *moral hazard* di sisi debitur implikasinya secara lebih spesifik akan diketahui sistem apa yang perlu diperkuat di BMI.

DAFTAR PUSTAKA

- _____. Pedoman Akuntansi Perbankan Syariah, PAPSI 2003. Bank Indonesia. Jakarta.
- _____. Cetak Biru Pengembangan Perbankan Syariah Indonesia. Direktorat Perbankan Syariah. Bank Indonesia.
- _____. Laporan Perkembangan Perbankan Syariah 2004. Direktorat Perbankan Syariah. Bank Indonesia. 2004.
- _____. Laporan Keuangan Tahunan 2001-2004 Bank Muamalat Indonesia. Bank Muamalat Indonesia.
- _____. Laporan Keuangan Tahunan 2001-2004 Bank Syariah Mandiri
- _____. Laporan Keuangan Publikasi BMI-BSM. www.bi.go.id
- _____. Laporan Keuangan Publikasi BSM
- _____. Laporan Keuangan Publikasi BMI.
- _____. www.bps.go.id
- Antonio, Muhammad Syafei, Bank Syariah dari Teori ke Praktik. Jakarta; Gema Insani Pers, 2001
- Arifin, Zainul, Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah. Jakarta. Jakarta Alfabet: 2003.
- Ali, H.Mashud, *Asset Liability Management: Menyasati Risiko Pasar dan Risiko Operasional dalam Perbankan*. Jakarta; Elex Media Komputindo, 2004.
- Ali, Manzour, *Islamic Banking and Finance in Theory and Practise, Lectures on Islamic Economics*; Jeddah, IRTI, IDB.1992.

- Algaoud, Latifa M and Mervyn K. Lewis, *Perbankan Syariah: Prinsip, Praktik, Prospek*. Jakarta. PT Serambi Ilmu Semesta: 2003.
- Arief, Sritua, *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta. UI Press. 1993
- Barenberg, Andrew, *Islamic Financing Impacts on Development and Equality. Oeconomicus*. Volume VII. 2004-2005.
- Chapra, M Umer, *Sistem Moneter Islam, terjemahan*. Jakarta; Gema Insani Pers, 2000.
- Chapra, M. Umer, *Islam dan Tantangan Ekonomi*. Surabaya: Risalah Gusti. 1999
- Chapra, M. Umer, *The Future of Economics an Islamic Perspektif*. Jakarta, SEBI. 2001
- Covitz, Daniel and Erick Hetfield, *Monitoring, Moral hazard and Market Power: A model of Bank Lending*. 2004. Internet.
- Dar, A. Humayon, David and Jhon Presley, *Size, Probability, and Agency in Profit and Loss Sharing in Islamic Banking and Finance. A research. Paper*.
- Djafar, Mery K, dkk., *Analisa ECM Purchasing Power Parity pada Kurs Rupiah Terhadap Lima Mata Uang Asing Periode 1990-2000*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. Volume 3. No.1. Januari, 2003.
- Ding Lu, Shandre, Qing Hu, *The Link Between Bank Behavior and Non Performing Loan in China*. 2001. Internet.
- Dreher, Axel, *Does the IMF cause Moral hazard? A critical review of the evidence*. Paper. 2004. Internet.
- Enders, Walter, *Applied Econometrics Time Series*. Canada; Jhon Wiley & Sons, Inc., 1995.
- Freixas, Xafier and Jean Charles Rochet, *Microeconomics of Banking*. London, The MIT Press: 1998.
- Aulia Felianty, Telisa, *Exchange Rate Overshooting: Sebuah Studi Empiris di Indonesia dalam Sistem Nilai Tukar Mengambang*. Tesis. Tidak dipublikasikan. Jakarta: PPS Ekonomi UI, 2003.
- Gaynor, Martin dan Paul Gertler, *Moral hazard and Risk Spreading in Partnership*. 1995. Jurnal. Volume 26, No.4.
- Gujarati, Damodar N., *Basic Econometrics. Third Edition*. Singapore: Mc Graw- Hill, Inc., 1995.
- Khan, Tariqullah and Habib Ahmed, *Risk Management an Analysis of Issues in Islamic Financial Industry*. Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank: 2001.
- Kittikuklsing, Suthep, *Non Performing Loan (NPLs): The Borrower Viewpoints*. 2002. Internet.
- Karim, Adiwarmar, *Ekonomi Mikro Islami*. Edisi kedua. Jakarta, IIIT Indonesia: 2003.
- Karim, Adiwarmar, *Bank Islam: Analisis Fikih dan Keuangan*. The International Institute of Islamic Thought. IIIT. Jakarta. Indonesia, 2003.
- Maddala, *Introduction to Econometrics*. Second Edition. Prentice Hall, Inc. 1992.
- Moris, Goldstein, *The Asian Financial Crisis. Policy Brief 98-1. Institute for International Economics*. 1998. Internet.

- Mannan, Abdul**, Teori dan Praktek Ekonomi Islam, Yogyakarta. PT Dana Bhakti Prima Yasa. 1997.
- Muhamad**, Konstruksi Mudharabah dalam Bisnis Syariah: Mudharabah dalam wacana Fiqh dan Praktik Ekonomi Modern. Yogyakarta, Pusat Studi Ekonomi Islam, Sekolah Tinggi Ilmu Syariah: 2003.
- Muljawan, Dadang**, Perbankan Syariah: Filosofi dan Operasi. Biro Perbankan Syariah, Bank Indonesia. 2001.
- Muhammad**, Bank Syariah: Analisis Kekuatan, Kelemahan, Peluang dan Ancaman. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia. 2002.
- D. Nachrowi, Nachrowi dan Hardius Usman**, Penggunaan Teknik Ekonometri, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2002.
- Nasution, Mustafa Edwin**, *Moral hazard* dalam Perbankan Syariah. Paper. Jakarta, 2005.
- Pindyck, Robert S and Daniel Rubinfeld**, *Microeconomic. Fifth Edition*. Prentice Hall International, Inc, 2001.
- Prevlanti, Fitra**, Optimasi Portofolio Asset Bank Syariah dalam Memaksimalkan Bagi Hasil (Studi Kasus Pada PT Bank Syariah Mandiri). Tesis. Tidak dipublikasikan. Kekhususan Ekonomi dan Keuangan Syariah. Kajian Timur Tengah Islam. PPS. UI. 2004.
- Qardhawi, Yusuf**, Norma dan Etika Ekonomi Islam, Jakarta: Gema Insani pers, 1997.
- Saunders, Anthony and Cornett Marcia Millon**, *Financial Institution Management: A Risk Management Approach, Fourth Edition*. New York, Mc Graw Hill, 2003.
- Stadler, Ines Macho, and Castrillo J David Peres**, An Introduction to The Economics of Information: Incentives and Contracts. Oxford. Oxford University Press. 1997.
- Siregar, Mulya dan Nasirwan Ilyas**, Penempatan Aktiva Produktif Bank Syariah, Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah Muamalah. 2002.
- Sudjono**, Analisis Keseimbangan dan Hubungan Simultan antara Variabel Makro terhadap Indeks Harga Saham di Bursa Efek Jakarta dengan Metode VER (Vector Autoregression dan ECM (Erros Correction Model). Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, Vol:2 No.3, Hal 81-97. 2002.
- Suryanto, Irwan**, Analisis Perilaku Nilai Tukar di Indonesia. Penerapan Model *Dornbusch Overshooting*. Tesis. Tidak dipublikasikan. Jakarta: PPS Ekonomi UI, 2003.
- Torsten, Persson and Guido Tabellini**, *Federal Fiscal Constitution. Risk Sharing and Moral hazard*. Internet.
- Usmani, M. Taqi**, *An Introduction To Islamic Finance*. Karachi Pakistan; Idaratul Ma Arif. 1999.
- Vogel, Frank E, and Samuel L. Hayes**, *Islamic Law and Finance: Religion, Risk, and Return*. The Hague.London. Boston Kluwer Law International.
- Wu, Chang and Sevilli**, *Banking System, Real Estate Markets, and Non Performing Loans*. International Real Estate Review, Vol.6 No. 1: pp 43-62.2003.
- Zuhri, Muhammad**, Riba dalam Al Quran dan Masalah Perbankan (Sebuah Tilikan Antisipatif). Badan Penerbitan IAIN Walisongo Pers. 1995.