

**HASIL PENELITIAN**

**LEMBAGA PENELITIAN UNIVERSITAS ISLAM RIAU**



*JUDUL*

**Pengembangan teori kinerja keuangan bank berdasarkan perspektif Islam**

**KONTRAK No. 676/KONTRAK/LPPM-UIR/5-2019**

Ketua:

Dr. Hamdi Agustin, SE.MM.

Anggota:

Dr. Firdaus Abd Rahman, SE.M.Si Ak.CA

Riko Zuhendri

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM RIAU**

**2020**

## **Judul :**

### **Pengembangan teori kinerja keuangan bank berdasarkan perspektif Islam**

#### **Abstract**

*Agency theory is the value of the economic system of capitalism. The purpose of this paper is to examine and criticize agency theory based on an Islamic perspective. Islamic perspective is considered very important developments. An overview of these different theories, along with principal-agent agency theory. By following these criticisms, then, emerging theories and alternative perspectives that need discussion. That is the perspective of Islam is considered a very important development. The results of the study show that agent contract principles in an Islamic perspective are based on the ASIFAT concept, namely: Akhidah (obedience to Allah Ta'ala), Shiddiq (true), Fathanah (intelligent), Amanah (honest / trustworthy) and Tabligh (communicative). Contract between principal and agent in an Islamic perspective are based on amanah contracts and give each other noble character in carrying out these amanah. While debt in the Islamic perspective is permitted for business, the company has assets to guarantee debt. Debt in an Islamic perspective can be done if necessary but avoiding debt using one's own assets is preferred.*

**Keywords :** Agency Theory, Islamic Perspective, Amanah and debt  
**JEL classification:** G32, M59, P49

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Kinerja suatu bank sangat berhubungan dengan peran dan fungsi manajemen dari bank tersebut. Keberhasilan suatu bank untuk dapat menghasilkan suatu keuntungan merupakan suatu kinerja yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam mengelola banknya secara baik. Disamping besarnya peran manajemen dalam mengelola bank agar dapat menghasilkan kinerja yang baik, peran dari pemilik bank itu sendiri juga cukup besar untuk memberikan kontribusi dalam memilih manajemen yang bagus. Pemilik suatu bank seperti halnya pemilik usaha lainnya maupun investor senantiasa berkeinginan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan meminimalkan risiko usaha yang sekecil mungkin (*risk-averse*). Pemilik suatu bank menginginkan manajemen dari banknya dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada pada bank tersebut sehingga manajemen mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal. Tujuan akhir dari pengelolaan bank adalah profit yang tercermin dengan adanya kinerja baik dari bank tersebut.

Secara umum pemilik bank tidak akan memilih manajemen yang diperkirakan akan merugikan banknya (Hadad et al, 2003). Oleh sebab itu, dalam hubungan antara pemilik bank dengan manajemen selalu ada "*performance contract*" yaitu pemilik bank mempersyaratkan manajemen yang dipilih oleh pemilik untuk memaksimalkan keuntungan untuk kepentingan pemilik bank tersebut. Hubungan antara manajemen suatu bank dengan pemilik bank akan dituangkan dalam suatu kontrak (*performance contract*). Hubungan kontrak antara pemilik dan manajemen tersebut sejalan dengan *Agency Theory* (Jensen dan Meckling, 1976).

Jensen & Meckling ( 1976 ) menyatakan hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) menggaji individu lain (agen atau karyawan) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen dan karyawannya. Dalam konteks manajemen keuangan, hubungan ini muncul antara : pemegang saham (*Shareholders*) dengan para manajer dan antara pemegang saham dan kreditor (*Bondholders atau pemegang obligasi*).

Pengendalian perusahaan dewasa ini sering diserahkan kepada manajer professional yang bukan pemilik perusahaan. Pemilik tidak mampu lagi karena keterbatasannya untuk mengendalikan perusahaan yang semakin besar dan kompleks. Tujuan utama yang harus dicapai adalah memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan demikian manajemen dapat dipandang sebagai Agen dari pemilik perusahaan yang mempekerjakan mereka, memberikan kekuasaan dan wewenang untuk mengambil keputusan terbaik yang menguntungkan pemilik perusahaan.

Problem keagenan (*agency problem*) antara pemegang saham dengan manajer potensial terjadi bila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Pemegang saham tentu menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, manajer perusahaan bisa saja bertindak tidak untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, tetapi kepentingan untuk kemakmuran individu, keselamatan kerja, gaya hidup, dan keuntungan yang lain seperti kantor yang mewah, keanggotaan professional, fasilitas telepon, mobil pribadi, dan tiket liburan, yang kesemuanya dibebankan atas biaya perusahaan.

Berbagai kepentingan tersebut membuat manajer menghindari untuk mengambil keputusan yang lebih beresiko. Jika mereka mempunyai persepsi resiko yang dihadapi lebih

besar dibandingkan dengan kemungkinan kehilangan pekerjaan dan rusaknya reputasi individu. Akibatnya manajer tidak lagi memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan mengambil jalan tengah dengan meminimumkan kerugian potensial dari pemilik perusahaan. Jika ada kecenderungan manajer lebih mementingkan kepentingan individunya dari pada kepentingan perusahaan, maka terjadi apa yang disebut dengan *agency problem*.

*Agency problem* muncul terutama apabila perusahaan menghasilkan *free cash flow* yang sangat besar. Yang dimaksud dengan *free cash flow* adalah aliran kas bersih yang tidak dapat diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang *profitable*. Selain itu konflik antara manajemen dan pemegang saham sering timbul dalam transaksi pembelian sebuah perusahaan oleh perusahaan besar dengan menggunakan utang yang sering disebut dengan *leveraged buyout* (LBO). Dalam *leveraged buyout* biasanya manajemen merasa bahwa perusahaan dinilai terlalu rendah atau *tender over* untuk membeli saham perusahaan yang sebelumnya tidak dimiliki grup manajemen, dan kemudian secara langsung mengendalikan sekaligus memiliki perusahaan. Konflik manajemen antara pemegang saham muncul karena dalam praktik pembelian saham tersebut manajemen sering dipandang melakukan penawaran yang tidak wajar.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI, 2010), kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisis dan mengevaluasi laporan keuangan. Informasi posisi dan kinerja keuangan dimasa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja dimasa depan dan hal-hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai seperti pembayaran deviden, upah, pergerakan harga sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan,

karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

Dari penjelasan diatas menjelaskan beberapa teori konvensional yang berkembang saat ini seperti agensi teori, stewardship teori dan teori struktur modal menunjukkan pemikiran kepada kapitalisme yang bertentangan dengan ekonomi Islam berdasarkan Alquran dan Hadits. Hal ini yang mendorong peneliti untuk mengkaji mengembangkan teori kinerja keuangan bank yang berdasarkan pada konsep ajaran Islam.

## **B. Luaran penelitian**

Penelitian literature ini diharapkan menghasilkan suatu temuan teori baru berdasarkan konsep Islam sehingga akan menambah literature dalam ekonomi Islam. Hasil penelitian ini nantinya akan menghasilkan buku monograf yang diterbitkan secara nasional dan juga akan dibuat dalam versi bahasa inggris yang diterbitkan secara internasional.

## **BAB II KERANGKA TEORI**

### **A. Konsep Kinerja Perbankan**

Pengukuran yang digunakan untuk menilai kinerja tergantung pada bagaimana unit organisasi akan dinilai dan bagaimana sasaran akan dicapai. Sasaran yang ditetapkan pada tahap perumusan strategi dalam sebuah proses manajemen strategis (dengan memperhatikan *profitabilitas*, pangsa pasar, dan pengurangan biaya, dari berbagai ukuran lainnya) harus betul-betul digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan selama masa implementasi strategi (Hunger & Wheelen, 2003).

Kinerja keuangan pada dasarnya merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan yang seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen (Farid dan Siswanto, 1998 dalam Basran Desfian, 2005). Demikian juga halnya dengan kinerja perbankan dapat diartikan sebagai hasil yang dicapai suatu bank dengan mengelola sumber daya yang ada dalam bank seefektif mungkin dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen (Basran Desfian, 2005).

Penilaian kinerja perbankan menjadi sangat penting dilakukan karena operasi perbankan sangat peka terhadap maju mundurnya perekonomian suatu negara (Astuti Yuli Setyani, 2002). Kinerja perbankan dapat dinilai dengan pendekatan analisa rasio keuangan. Tingkat kesehatan bank diatur oleh Bank Indonesia dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 6/23/DPNP 31 Mei 2004 kepada semua bank umum yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional perihal

sistem penilaian tingkat kesehatan bank umum dan Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004 tentang sistem penilaian tingkat kesehatan bank umum, bank wajib melakukan penilaian tingkat kesehatan bank secara triwulan untuk posisi bulan Maret, Juni, September, dan Desember.

Apabila diperlukan Bank Indonesia meminta hasil penilaian tingkat kesehatan bank tersebut secara berkala dan sewaktu-waktu untuk posisi penilaian tersebut terutama untuk menguji ketepatan dan kecukupan hasil analisis bank. Penilaian tingkat kesehatan bank dimaksud diselesaikan selambat-lambatnya 1 (satu) bulan setelah posisi penilaian atau dalam jangka waktu yang ditetapkan oleh pengawas bank terkait. Penilaian tingkat kesehatan bank mencakup penilaian terhadap faktor-faktor permodalan, kualitas asset, manajemen, rentabilitas, likuiditas, sensitivitas terhadap resiko pasar.

Indikator profitabilitas menurut Brigham & Gapenski (1994) dan Peter S & Rose (2002) terdiri dari Margin Laba atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*), *Basic Earning Power* (BEP), *Return on Total Assets* (ROA) dan *Return on Common Equity* (ROE). ROE adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham (*rate of return on stocholder's investment*). Hal tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Common Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income Available to Common Stockholders}}{\text{Common Equity}}$$



Pada rumus diatas menunjukkan bahwa dengan meningkatnya laba bersih maka akan meningkat pula nilai dari ROE jika ekuitasnya tetap. Demikian pula sebaliknya dengan menurunnya laba bersih akan menurunkan nilai ROE.

Menurut Bodie, Kane and Marcus (2002) *Return on Equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas ini merupakan salah satu dari dua faktor dasar dalam menentukan pertumbuhan tingkat pendapatan perusahaan disamping ROA. ROE mempunyai perbandingan lurus dengan ROA. Ada dua sisi dalam menggunakan ROE dan ROA, kadang-kadang diasumsikan bahwa ROE dan ROA yang akan datang merupakan perkiraan dari ROE dan ROA yang lalu. Tetapi ROE dan ROA yang tinggi pada masa lalu tidak menjamin ROE dan ROA yang akan datang masih tetap tinggi.

Untuk mengetahui perbandingan lurus antara ROE dan ROA, Peters dan Rose (2002) dapat menganalisis mendalam dengan menguraikan ROE menjadi beberapa perbandingan yang sering disebut dengan *Du Pont System* yang dapat dituliskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Net\ Profit}{Pretax\ Profit} \times \frac{Pretax\ Profit}{EBIT} \times \frac{EBIT}{Sales} \times \frac{Sales}{Assets} \times \frac{Assets}{Equity}$$

Dimana :

EBIT = *Earning Before Interes and Taxes*

*Pretax proift* = *EBIT – Interest Expense*

*EBIT / Sales* = *Profit Margin atau Return on Sales (ROS)*

$$\text{Sales} / \text{Assets} = \text{Assets Turnover (ATO)}$$

Dari rumus diatas terlihat bahwa ROE berbanding lurus dengan ROS dan ATO. Jika *Return on Assets* (ROA) adalah perkalian ROS dengan ATO, maka ROE juga berbanding lurus dengan ROA.

## **B. Teori kinerja bank konvensional**

### **1. Teori Agensi**

Dalam bidang penelitian ini, teori yang paling terkenal tentang hubungan pemilikan dengan kinerja bank adalah teori agensi. Karena dalam teori agensi menjelaskan hubungan antara pemilik dengan manajemen bank sehingga kinerja suatu bank sangat berhubungan dengan peranan dan fungsi manajemen dari bank tersebut. Dengan demikian daya saing sebuah bank sangat tergantung kepada kemampuan manajemen untuk mengelola bank masing-masing. Di samping besarnya peranan manajemen dalam mengelola bank agar dapat menghasilkan kinerja yang baik, peranan dari pemilik bank itu sendiri juga cukup besar untuk memberikan sumbangan dalam pemilihan manajemen yang baik. Oleh sebab itu, dalam hubungan antara pemilik bank dengan manajemen selalunya wujud kontrak kinerja (*performance contract*) di mana pemilik bank mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemilik bank tersebut. Kontrak kinerja akan dibentuk agar gagasan yang diterima oleh manajemen berkait rapat dengan kinerja bank. Hubungan kontrak antara pemilik dan manajemen tersebut adalah bersesuaian dengan teori agensi (Jensen & Meckling, 1976).

Penelitian Hadad et al. (2003) menunjukkan bahwa struktur pemilikan bank tidak signifikan terhadap kinerja bank di Indonesia yang diukur dengan rasio kecukupan modal, ROA,

biaya operasional/keuntungan operasional dan rasio hutang macet. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pencapaian kinerja bank bergantung pada kinerja manajemen. Walaupun pemilik dapat mempengaruhi manajemen melalui intervensi dalam manajemen bank. Manajemen bank dapat bertindak tidak hanya untuk kepentingan pemilik bank walaupun tujuan tindakan tersebut untuk memaksimalkan keuntungan bank.

Berger dan Bonnacorsi (2006) menyatakan manajemen perusahaan dapat saja bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, tetapi kepentingan untuk kemakmuran individu, keselamatan kerja, gaya hidup dan keuntungan yang lain seperti kantor yang mewah, keanggotaan profesional, kemudahan kendaraan pribadi dan tiket liburan yang kesemuanya ditanggung oleh perusahaan. Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan untuk mengatasi masalah agensi, pemegang saham mempunyai insentif untuk mengawasi manajemen sehingga dapat mengurangi masalah prinsipal-agensi (Jensen & Meckling, 1976).

## **2. Teori Stewardship**

Teori stewardship mempunyai filosofis mengenai sifat manusia yaitu bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggungjawab, mempunyai integritas, dan jujur terhadap orang lain. Inilah yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan demikian teori stewardship memandang manajemen dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya untuk kepentingan masyarakat pada umumnya maupun pemegang saham pada khususnya.

Walaupun teori agensi berfokus kepada memonitor peranan manajemen, tetapi teori stewardship mempunyai sudut pandang yang berbeda. Ia berpendapat bahwa agensi pada

dasarnya dapat di percaya dan mengurus pekerjaan dengan baik dari sumber yang di percayakan kepada mereka (Donaldson, 1990 dan Donaldson & Davis,1994). Manajemen bekerja ke arah tujuan bersama dan karena itu menarik untuk memperbaiki perusahaan melalui tujuannya (Donaldson & Davis,1991). Teori stewardship berpendapat bahwa manajemen sebagai pekerja bertanggungjawab mengurus operasional perusahaan untuk memperbaiki perusahaan (Donaldson & Davis,1991; Muth & Donaldson, 1998).

### **3. Teori Struktur Modal**

#### 1)Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya Struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana Struktur Modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

#### 2)Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang.

#### Teori MM tanpa pajak

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi: Risiko bisnis perusahaan diukur dengan  $\sigma$  EBIT

(Standard Deviation Earning Before Interest and Taxes). Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang. Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna. Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001, p.31) yaitu:

- a. Tidak terdapat agency cost.
- b. Tidak ada pajak.
- c. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- d. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- e. Tidak ada biaya kebangkrutan
- f. Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
- g. Para investor adalah price-takers.
- h. Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (market value).

Nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang sebagai berikut ini.

$$VL = VU$$

dimana :

VL = Nilai untuk perusahaan yang menggunakan hutang (*value for leveraged companies*)

VU = Nilai untuk perusahaan yang tidak menggunakan hutang (100% saham, atau *value for unlevered companies*)

Dengan kata lain, dalam kondisi tanpa pajak, Modigliani dan Miller berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (bukannya keputusan pendanaan).

Proposisi 2 mengatakan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk perusahaan yang menggunakan hutang, naik proporsional terhadap peningkatan rasio hutang dengan saham.

$$k_s = k_o + B/S(k_o - k_b) \quad \dots\dots\dots (2)$$

dimana:

$k_s$  = tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham

$k_o$  = tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham perusahaan tanpa hutang

$B/S$  = rasio hutang dengan saham

$k_b$  = tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk hutang (tingkat bunga)

Dengan menggunakan hutang yang semakin banyak, perusahaan bisa menggunakan sumber modal yang lebih murah yang semakin besar. Penggunaan sumber modal yang murah

yang semakin banyak akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan (WACC) tersebut, jika tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham (ks) konstan. Tetapi dengan semakin meningkatnya hutang, tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham (ks) juga akan meningkat. Dua efek yang saling berlawanan tersebut menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang konstan. Hasilnya, nilai perusahaan akan konstan.

### **Teori MM Dengan Pajak**

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak

Bagan Pendekatan Roti menurut MM (dengan Pajak)

Bagan 5.



Terlihat bahwa roti tersebut dibagi ke dalam tiga bagian: saham, hutang, dan pajak. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang.

$$VL = VU + T_c B$$

$$= \frac{EBIT (1 - T_c)}{k_o} + \frac{T_c \cdot k_b \cdot B}{k_b} \dots\dots\dots (3)$$

dimana

$T_c$  = tingkat pajak (perusahaan)

$B$  = besarnya hutang

$k_s$  = tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham

$k_b$  = tingkat keuntungan hutang (tingkat bunga)

$K_o$  = tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham perusahaan tanpa hutang

$EBIT$  = Earning Before Interest and Taxes (Pendapatan sebelum pajak dan bunga)



Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat).

$$k_s = k_o + B / S (1 - T_c) (k_o - k_b) \quad \dots\dots\dots$$

Formula tersebut mempunyai implikasi bahwa penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Tetapi penggunaan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan biaya modal saham), akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal sahamnya meningkat).

Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai hutang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas

keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Sumber Data**

Adapun jenis data yang digunakan adalah data kualitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari literature teori di pustaka. Selain itu juga sumber dari pakar ekonomi Islam yang akan memberikan masukan dan pemikiran penelitian ini.

#### **B. Metode Pengumpulan data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa teori –teori mengenai kinerja keuangan bank. Penelitian juga dilakukan dengan menggunakan studi kepustakaan, yaitu mempelajari, memahami, mencermati, menelaah, dan mengidentifikasi hal-hal yang sudah ada dan apa yang belum ada dalam bentuk jurnal-jurnal atau karya-karya ilmiah yang berkaitan dengan topik penelitian.

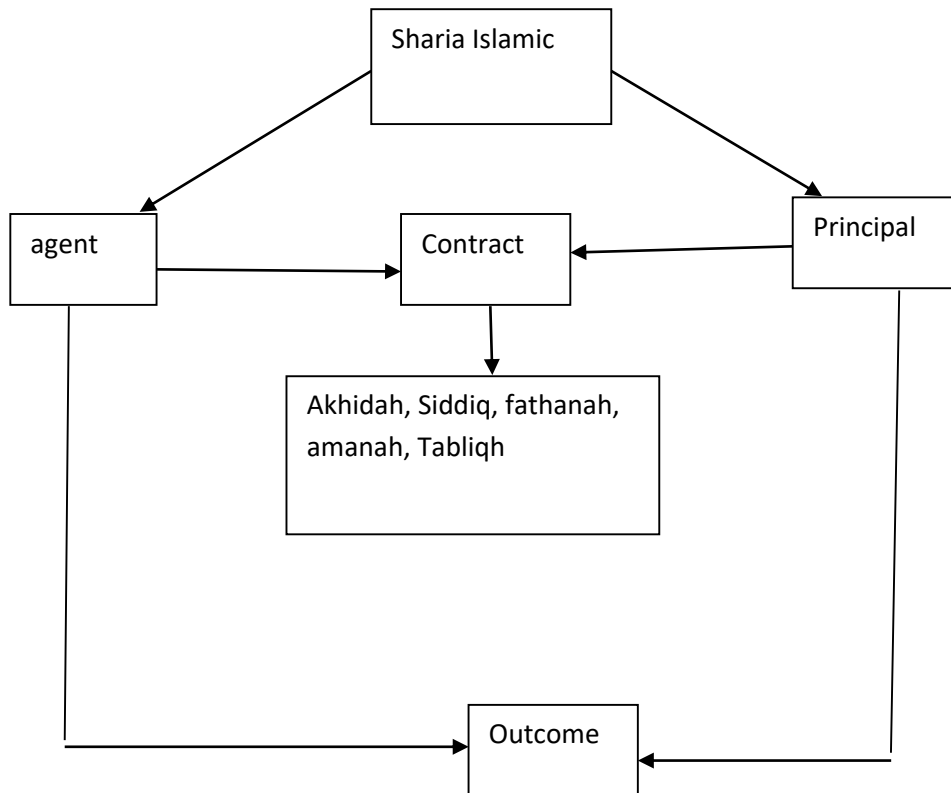
#### **C. Teknik Analisis Data**

Teknik yang digunakan dalam menganalisis data dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif. Dimana pengembangan teori kinerja keuangan bank akan dijelaskan secara lengkap dan terstruktur sehingga akan menghasilkan penjelasan secara mendalam.

**BAB 4**  
**PEMBAHASAN**

**A. TEORI AGENSI PERSPEKTIF ISLAM**

**Gambar 1. Agency Theory Islamic Perspective**



Berdasarkan table 1 prinsip kontrak principal dan agen dalam perspektif Islam terdiri dari ASIFAT yaitu: *Akhidah* (ketaatan kepada Allah Ta'ala), *Shiddiq* (benar), *Fathanah* (cerdas), *Amanah* (jujur/terpercaya) dan *Tabligh* (komunikatif). Prinsip kontrak tersebut adalah :

**a. Akhidah**

Akhidah adalah alat bagi umat Islam untuk menjaga perilakunya dalam kontrak principal dan agen. Dengan adanya penyerahan diri kepada Allah Taa'la maka akan selalu menjaga perbuatannya dari hal-hal yang dilarang oleh syariah. Akhidah ini muncul tiga asas pokok yaitu:

1. Allah Taa'la adalah pemilik dunia dan seluruh isinya dan hanya Allah Taa'la yang mengatur semuanya menurut apa yang Dia kehendaki-Nya. Dalam hal harta, manusia adalah pemegang anamah titipan dari Allah Taa'la atas mengelola harta yang sebenarnya sepenuhnya dimiliki oleh Allah Taa'la.

2. Allah adalah pencipta seluruh makhluk hidup dan semua makhluk hanya tunduk dan patuh kepada-Nya.

3. Iman kepada hari kiamat. Keimanan pada datangnya hari kiamat akan membuat perilaku bisnis orang muslim berjalan sesuai dengan syariat karena semua perilaku bisnis yang dilakukan didunia akan dipertanggung jawabkan di hari akhir nanti.

#### **b. *Shidiq***

Seorang muslim haruslah memiliki sifat *shidiq* atau benar yang dapat dipercaya dan bertanggung jawab. Dengan sifat *shidiq kontrak principal dan agen* akan bertanggungjawab atas segala yang dia lakukan dalam hal muamalahnya. Bertanggungjawab dengan selalu menjaga hak-hak manusia dan hak-hak Allah dengan tidak melupakan kewajiban sebagai manusia sosial dan makhluk ciptaan Allah SWT. Tanggung jawab di agama Islam memiliki aspek fundamentalis yakni, *pertama* status khalifah manusia dimuka bumi menyatu dengan tanggung jawab. Seorang khalifah yang baik selalu melakukan perbuatan baik kepada sesamanya.

*Kedua*, Tanggung jawab seorang khalifah dilakukan dengan sukarela tanpa adanya pemaksaan. Jika konsep ini dilakukan dalam kontrak principal dan agen, maka pekerjaan bisnis

akan dilakukan dengan cara yang halal, dimana cara pengelolaan dilakukan dengan cara-cara yang benar, adil dan mempunyai manfaat sosial berupa manfaat optimal bagi semua komponen masyarakat yang menikmati dan terlibat dalam kegiatan bisnis yang dilakukan. Penerapan perilaku ini tidak akan membawa kerugian pada pihak lain karena kontrak kerja antara peinsipal dan agen dengan menjunjung tinggi akhlak yang sesuai syariah Islam akan senantiasa mengerti akan keharusannya untuk membantu dan menghormati oranglain.

### **c. *Fathanah***

*fathanah* merupakan kecerdasan yang mencakup kecerdasan intelektual, emosional dan terutama spiritual. Seseorang yang memiliki sikap *fathanah* tidak saja menguasai bidangnya, tetapi memiliki keteguhan hati yang kuat. Keputusan-keputusannya menunjukkan seorang profesional yang didasarkan sikap akhlak seperti akhlak rasulullah. Seorang yang *fathanah* tidak hanya cerdas, tetapi juga memiliki kebijaksanaan atau kearifan dalam berfikir dan bertindak. Selain itu, sifat *fathanah* mampu menempatkan dirinya sebagai fokus perhatian lalu menjadikan dirinya sebagai figur teladan karena keahlian dan kepribadiannya yang mampu menumbuhkan situasi yang menentramkan. *Fathanah* meliputi dalam hal manajemen usaha bisnis agar tetap bisa menjaga Amanah dan sifat *shiddiqnya*.

### **d. Amanah/jujur**

Jujur adalah kesamaan antara berita yang disampaikan dengan fakta atau fenomena yang ada. Disamping itu juga kejujuran dalam berperilaku dalam kontrak principal dan agen sesuai dengan yang dipraktekkan rasulullah. Kejujuran tersebut dapat terlihat pada rasulullah yang merupakan seorang guru *Entrepreneur* sukses dan profesional yang selalu mengutamakan

kejujuran dalam hubungan transaksinya dengan semua pelanggannya. Dalam kontrak principal dan agen jujur adalah nilai terpenting dalam kontrak kerja. Kepercayaan inilah salahsatu menjadikan kontrak yang dilakukan sesuai dengan syariah Islam yang merupakan hal paling mendasar dari semua hubungan antara principal dan agen.

#### e. *Tabligh*

Salah satu peranan dari sikap *tabligh* yang merupakan sifat akhlaqul karimah dari rasulullah yaitu menyampaikan kebenaran melalui suri teladan dan perasaan cinta yang mendalam. Kemampuan berkomunikasi dalam kata kontrak principal dan agen sangat memerlukan sikap *tabligh* untuk menunjukkan proses menyampaikan informasi yang lengkap dan jujur antara principal dan agen melalui perkataan yang baik.

**Table 1. Schematic of Agency Theory**

<b>Theory element</b>	<b>Agency Theory</b>	<b>Islamic Perspective</b>
Key idea	Principal-agent relationships should reflect efficient organization of information and risk-bearing costs	Principal-agent menjalankan amanah untuk memajukan perusahaan
Unit of analysis	Contract between principal and agent	Contract dalam kerjasama between principal and agent
Human assumptions	Self interest, Bounded rationality, Risk aversion	Saling membantu, menjaga amanah dan jujur
Organizational assumptions	Partial goal conflict among participants, Efficiency as the effectiveness criterion, Information asymmetry between principal and agent	Tidak ada masalah organisasi karena organisasi berdasarkan prinsip amanah antara principal dan agent
Information Assumption	Information as a purchasable commodity	Informasi untuk disampaikan (Tablik)
Contracting problem	Agency (moral hazard and adverse selection),Risk sharing	Tidak ada karena jujur dan amanah

Problem domain	Relationships in which the principal and agent have partly differing goals and risk preferences (e.g. compensation, regulation, leadership, impression management, whistle blowing, vertical integration, transfer pricing)	Tidak ada masalah karena diawasi Allah taala dan berpedoman pada alquran dan hadis
----------------	---	--

Schematic of Agency Theory diatas menunjukkan terdapat perbedaan antara agency theory dengan perspektif Islam terutama kontrak principal dengan agen didasarkan pada kontrak amanah dan saling memberikan akhlak yang baik dalam menjalankan amanah tersebut. Dalam prespektif Islam mereka harus menjalankan amanah dengan sungguh-sungguh dan ikhlas untuk dapatkan ridho Allah SWT. Melanggar amanah merupakan tindakan yang menuju kearah berkhianat dan hal yang demikian ini merupakan perbuatan yang dilarang Allah SWT.

Ayat-ayat yang berhubungan dengan amanah adalah sebagai berikut :

### 1. Allah SWT menyuruh kita menyampaikan Amanah

Ayat mengenai amanah yang pertama terdapat dalam firman Allah SWT di surat annisa ayat 58 :

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۗ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

*Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.*

Ibnu Katsir berkata dalam tafsir ayat ini, “Allah Ta’ala memberitakan bahwasanya Ia memerintahkan untuk menunaikan amanah-amanah kepada ahlinya. Di dalam hadits yang hasan dari Samurah bahwasanya Rasulullah Shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda.

أَدِّ الْأَمَانَةَ إِلَىٰ مَنْ أُنْتَمَكَ وَلَا تَخُنْ مَنْ خَانَكَ

“Tunaikan amanah kepada orang yang memberi amanah kepadamu, dan janganlah kamu mengkhianati orang yang mengkhianatimu” [Diriwayatkan oleh Imam Ahmad dan Ahlussunnan]

Dan ini mencakup semua bentuk amanah-amanah yang wajib atas manusia mulai dari hak-hak Allah Azza wa Jalla atas hamba-hamba-Nya seperti : shalat, zakat, puasa, kaffarat, nazar-nazar dan lain sebagainya. Dimana ia diamanahkan atasnya dan tidak seorang hamba pun mengetahuinya, sampai kepada hak-hak sesama hamba, seperti ; titipan dan lain sebagainya dari



apa-apa yang mereka amanahkan tanpa mengetahui adanya bukti atas itu. Maka Allah memerintahkan untuk menunaikannya, barangsiapa yang tidak menunaikannya di dunia diambil darinya pada hari Kiamat”.

## 2. Allah SWT meminta kita memelihara amanah

Ayat mengenai amanah yang kedua terdapat dalam surat al-mukminun ayat 8 dan surat al-ma'arij ayat 32 :

- **Al-Mu'minun Ayat 8**

وَالَّذِينَ هُمْ لِأَمَانَاتِهِمْ وَعَهْدِهِمْ رَاعُونَ

*Dan orang-orang yang memelihara amanat-amanat (yang dipikulnya) dan janjinya.*

Ibnu Katsir berkata, “Yaitu, apabila mereka diberi kepercayaan mereka tidak berkhianat, dan apabila berjanji mereka tidak mungkir, ini adalah sifat-sifat orang mukminin dan lawannya adalah sifat-sifat munafikin, sebagaimana tercantum dalam hadis yang shahih.

إِذَا حَدَّثَ كَذَبَ، وَإِذَا وَعَدَ أَخْلَفَ، وَإِذَا أُؤْتِمِنَ خَانَ: آيَةُ الْمُنَافِقِ ثَلَاثٌ

“Tanda munafik ada tiga : apabila berbicara berdusta, apabila berjanji ia mungkir dan apabila diberi amanat dia berkhianat”.

Dalam riwayat lain.

إِذَا حَدَّثَ كَذَبَ، وَإِذَا وَعَدَ أَخْلَفَ، وَإِذَا خَاصَمَ فَجَرَ

“Apabila berbicara ia berdusta, dan apabila berjanji ia mungkir dan apabila bertengkar ia berlaku keji”.

- **Al-Ma'arij ayat 32**

وَالَّذِينَ هُمْ لِأَمَانَاتِهِمْ وَعَهْدِهِمْ رَاعُونَ

*Dan orang-orang yang memelihara amanat-amanat (yang dipikulnya) dan janjinya.*

## 3. Allah SWT menjelaskan amanah yang harus kita pikul selama di dunia

Ayat tentang amanah yang ketiga terdapat dalam surat al-ahzab ayat 72 :

إِنَّا عَرَضْنَا الْأَمَانَةَ عَلَى السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَالْجِبَالِ فَأَبَيْنَ أَنْ يَحْمِلْنَهَا وَأَشْفَقْنَ مِنْهَا وَحَمَلَهَا الْإِنْسَانُ إِنَّهُ كَانَ ظَلُومًا جَهُولًا

*Sesungguhnya Kami telah mengemukakan amanat kepada langit, bumi dan gunung-gunung, maka semuanya enggan untuk memikul amanat itu dan mereka khawatir akan mengkhianatinya, dan dipikullah amanat itu oleh manusia. Sesungguhnya manusia itu amat zalim dan amat bodoh.*

Ibnu Katsir berkata setelah menyebutkan pendapat-pendapat mengenai tafsir amanah, diantaranya ketaatan, kewajiban, din (agama), dan hukum-hukum had, ia berkata, “Dan semua pendapat ini tidak saling bertentangan, bahkan ia sesuai dan kembali kepada satu makna, yaitu at-taklif serta menerima perintah dan larangan dengan syaratnya. Dan jika melaksanakan ia mendapat pahala, jika meninggalkannya dihukum, maka manusia menerimanya dengan kelemahan, kejahilan, dan kezalimannya kecuali orang-orang yang diberi taufik oleh Allah, dan hanya kepada Allah tempat meminta pertolongan”.

#### **4. Allah SWT berbicara tentang kita yang mengkhianati amanah**

Terdapat dalam firman Allah SWT Quran surah al-Anfal ayat 27 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمَانَاتِكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul (Muhammad) dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat-amanat yang dipercayakan kepadamu, sedang kamu mengetahui.*

Ibnu Katsir berkata, “Dan khianat mencakup dosa-dosa kecil dan besar yang lazim (yang tidak terkait dengan orang lain) dan muta’addi (yang terkait dengan orang lain). Berkata Ali bin Abi Thalhaf dari Ibnu Abbas mengenai tafsir ayat ini, “Dan kalian mengkhianati amanah-amanah kalian”. Amanah adalah ama-amal yang diamanahkn Allah kepada hamba-hamba-Nya, yaitu faridhah ( yang wajib), Allah berfirman : “Janganlah kamu mengkhianati” maksudnya : janganlah kamu merusaknya”. Dan dalam riwayat lain ia berkata, “(Janganlah kalian mengkhianati Allah dan Rasul) Ibnu Abbas berkata, “(Yaitu) dengan meninggalkan sunnahnya dan bermaksiat kepadanya”.

Table 2. Comparison of Agency Theory and Islamic Theoretical Perspectives
---

	<b>Principal-Agent Agency Theory</b>	<b>Islamic perspective</b>
<b>Theoretical Foundations</b>	Berle and Means (1932/2009); Jensen and Meckling (1976)	Forthcoming madate theory (Agustin)
<b>Theoretical Orientation</b>	Alignment of interests of agents and principals	Role assignment Agent and principal
<b>Unit of Analysis</b>	Agent–Principal	Agent–Principal
<b>Model of Man Behavior</b>	Economic man	Social dan taqwa man
	Self-serving	Collective serving
	Rational	Mengikuti sifat and akhlak rasulullah
	Individualistic	Cooperation agent and principal
<b>Agent Motivation</b>	Extrinsic	Amanah dan ibadah
<b>Social Comparison</b>	Other managers	Agent and Principal
<b>Identification</b>	Low-value commitment	High commitment
<b>Power</b>	Institutional	Sariah Islam
<b>Risk Orientation</b>	Agent—risk averse	Agent and principal risk averse
	Principal—risk neutral	
<b>Key Mechanisms</b>	Monitoring and incentive-based contracts	Autonomy and amanah-based contracts

## B. TEORI STRUKTUR MODAL PERSPEKTIF ISLAM

### *Hukum Berhutang*

Hukum asal dari berhutang adalah boleh (*jaa-iz*). Allah *subhaanahu wa ta'aala* menyebutkan sebagian adab berhutang di dalam Al-Qur'an. Allah *subhaanahu wa ta'aala* berfirman:

{ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ }

“Hai orang-orang yang beriman! Apabila kalian ber-mu'aamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kalian menuliskannya.” (QS Al-Baqarah: 282)

Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam* pernah berhutang. Di akhir hayat beliau, beliau masih memiliki hutang kepada seorang Yahudi, dan hutang beliau dibayarkan dengan baju besi yang digadaikan kepada orang tersebut.

Diriwayatkan dari 'Aisyah *radhiallaahu 'anhaa*, bahwasanya dia berkata:

(اشْتَرَى طَعَامًا مِنْ يَهُودِيٍّ إِلَى أَجَلٍ فَرَهْنَهُ دِرْعَهُ -صلى الله عليه وسلم- أَنَّ النَّبِيَّ )

“Nabi *shallallaahu 'alaihi wa sallam* membeli makanan dari seorang Yahudi dengan tidak tunai, kemudian beliau menggadaikan baju besinya” (HR Al-Bukhari no. 2200)

### **Memberi Jaminan Ketika Berhutang**

Mungkin di antara pembaca ada yang mengatakan, “Bukankan Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam* sendiri berhutang?”

Ya, Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam* berhutang karena sangat membutuhkan hal tersebut pada saat itu. Coba kita perhatikan dengan seksama *hadiits* yang telah disebutkan. Bukankan yang dihutangi oleh Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam* adalah makanan? Jika benar-benar memiliki kebutuhan, maka hal tersebut bukanlah sesuatu yang tercela.

Tetapi perlu diingat, Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam* telah melakukan hal yang mulia ketika beliau berhutang. Apakah hal yang mulia tersebut? Beliau menggadaikan baju besinya sebagai jaminan. Apabila beliau tidak mampu membayarnya, maka baju besi itulah yang menjadi pembayarannya.

Perusahaan harus memiliki jaminan dalam berhutang. Jaminan-jaminan tersebut bisa berupa:

#### **1. Harta yang dimiliki**

Misalkan seseorang ingin membeli motor, dia memiliki uang di simpanannya sebanyak Rp 15 juta. Uang tersebut tidak berani dia keluarkan, karena menjadi simpanan usahanya yang harus di sisakan di simpanan bisnisnya, untuk berjaga-jaga dalam permodalan atau karena hal-hal lain. Kemudian orang tersebut membeli motor dengan kredit seharga Rp 15 juta kepada seseorang dengan batas waktu yang telah ditentukan.

Hal seperti ini tidak tercela, karena seandainya dia meninggal, maka dia memiliki jaminan harta yang ada di simpanannya.

#### **2. Menggadaikan barang (*Ar-Rahn*)**

Hal ini telah dijelaskan sebagaimana yang dilakukan oleh Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam*.

### 3. Mengalihkan hutang kepada piutang yang dimiliki (*Al-Hawaalah/Al-Hiwaalah*)

Misalkan si A memiliki piutang (orang lain [si B] berhutang kepadanya) sebesar Rp 5 juta, kemudian orang tersebut ingin berhutang kepada si C sebesar Rp 5 juta. Si A mengatakan kepada si C, “Bagaimana menurutmu jika piutanku pada si B menjadi jaminan hutang ini.” Kemudian si C pun menyetujuinya. Maka hal tersebut juga tidak tercela dan pengalihan seperti ini diperbolehkan di dalam Islam. Seandainya si A meninggal, maka hutang tersebut menjadi tanggung jawab si B untuk membayarkannya kepada si C.

### 4. Mencari penanggung jawab atas hutang yang dimiliki (*Al-Kafaalah*)

Misalkan seseorang membutuhkan biaya yang sangat besar secara mendadak, seperti: biaya operasi yang diakibatkan oleh kecelakaan. Orang tersebut tidak memiliki uang atau harta sebagai jaminannya. Pihak rumah sakit meminta orang tersebut mencari seorang penanggung jawab (*kafil*) atas hutangnya tersebut. Seandainya orang tersebut kabur atau meninggal dunia, maka penanggung jawabnyalah yang membayarkan hutangnya kepada rumah sakit. Hal ini diperbolehkan dengan syarat penanggung jawab tersebut mampu untuk membayarkan hutangnya atau mampu mendatangkan orang yang berhutang tersebut apabila dia kabur.

#### ***Keburukan Jika Hutang Tidak Sempat Dilunasi***

Jika tidak memiliki jaminan-jaminan yang telah disebutkan di atas, sebaiknya jangan membiasakan diri untuk berhutang. Karena orang yang meninggal sedangkan dia memiliki tanggungan hutang, maka dia akan mendapatkan banyak keburukan. Setidaknya penulis sebutkan tiga keburukan pada tulisan ini.

Keburukan pertama: Tidak dishalati oleh tokoh-tokoh agama dan masyarakat

Nabi *shallallaahu ‘alaihi wa sallam* tidak menshalati jenazah yang memiliki hutang.

صَلَّى عَلَيْهَا ، إِذْ أَتَى بِجَنَازَةٍ، فَقَالُوا صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ كُنَّا جُلُوسًا عِنْدَ النَّبِيِّ قَالَ رَضِيَ اللهُ عَنْهُ عَنْ سَلَمَةَ بْنِ الْأَكْوَعِ ( يَا لَآءِ، فَصَلَّى عَلَيْهِ، ثُمَّ أَتَى بِجَنَازَةٍ أُخْرَى، فَقَالُوا: قَالَ: (( فَهَلْ تَرَكَ شَيْئًا ؟ ))، لَآءِ، قَالَ: قَالَ: (( هَلْ عَلَيْهِ دَيْنٌ ؟ ))، فَقَالَ ثَلَاثَةَ دَنَانِيرٍ، فَصَلَّى عَلَيْهَا، ثُمَّ قَالَ: (( فَهَلْ تَرَكَ شَيْئًا ؟ ))، نَعَمْ، قَالَ: قِيلَ: (( هَلْ عَلَيْهِ دَيْنٌ ؟ ))، رَسُولَ اللهِ، صَلَّى عَلَيْهَا، قَالَ: (( ثَلَاثَةَ دَنَانِيرٍ، قَالَ: قَالَ: (( فَهَلْ عَلَيْهِ دَيْنٌ ؟ ))، لَآءِ، قَالَ: قَالَ: (( هَلْ تَرَكَ شَيْئًا ؟ ))، قَالَ: صَلَّى عَلَيْهَا، قَالَ: أَتَى بِالثَّلَاثَةِ، فَقَالُوا: (( صَلَّى عَلَيْهِ يَا رَسُولَ اللهِ، وَعَلَى دَيْنِهِ، فَصَلَّى عَلَيْهِ: قَالَ أَبُو قَتَادَةَ، ((صَلُّوا عَلَى صَاحِبِكُمْ

Diriwayatkan dari Salamah bin Al-Akwa' *radhiallaahu ‘anhu*, dia berkata, “Dulu kami duduk-duduk di sisi Rasulullah *shallallaahu ‘alaihi wa sallam*, kemudian didatangkanlah seorang jenazah. Orang-orang yang membawa jenazah itu pun berkata, ‘Shalatilah dia!’ Beliau pun bertanya, ‘Apakah dia punya hutang?’ Mereka pun menjawab, ‘Tidak.’ Beliau pun bertanya, ‘Apakah dia meninggalkan harta peninggalan?’ Mereka pun menjawab, ‘Tidak.’ Kemudian beliau pun menshalatinya. Kemudian didatangkan lagi jenazah yang lain. Orang-orang yang

membawanya pun berkata, 'Shalatilah dia!' Beliau pun bertanya, 'Apakah dia punya hutang?' Mereka pun menjawab, 'Ya.' Beliau pun bertanya, 'Apakah dia meninggalkan harta peninggalan?' Mereka pun menjawab, 'Ada tiga dinar.' Kemudian beliau pun menshalatinya. Kemudian didatangkanlah jenazah yang ketiga. Orang-orang yang membawanya pun berkata, 'Shalatilah dia!' Beliau pun bertanya, 'Apakah dia meninggalkan harta peninggalan?' Mereka pun menjawab, 'Tidak.' Beliau pun bertanya, 'Apakah dia punya hutang?' Mereka pun menjawab, 'Ada tiga dinar.' Beliau pun berkata, 'Shalatlah kalian kepada sahabat kalian! Kemudian Abu Qatadah pun berkata, 'Shalatilah dia! Ya Rasulullah! Hutangnya menjadi tanggung jawabku.' Kemudian beliau pun menshalatinya." (HR Al-Bukhaari no. 2289)

*Hadits* di atas jelas sekali menunjukkan bahwa Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam* tidak mau menshalati orang yang punya hutang. Hal ini sebagai bentuk pengajaran beliau bahwa membiasakan diri untuk berhutang sedangkan dia tidak memiliki jaminan adalah sesuatu yang buruk. Oleh karena itu, sudah selayaknya orang-orang terpandang, tokoh masyarakat dan agama melakukan hal seperti ini ketika ada orang yang meninggal dan dia memiliki tanggungan hutang.

Keburukan kedua: Dosa-dosanya tidak akan diampuni sampai diselesaikan permasalahannya dengan orang yang menghutangnya

Diriwayatkan dari Abu Qatadah *radhiallaahu 'anhu* dari Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam* bahwasanya seseorang bertanya kepada Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam*:

(أَرَأَيْتَ إِنْ قُتِلْتُ فِي سَبِيلِ اللَّهِ أَنْتَكْفُرُ عَنِّي خَطَايَايَ ؟ )

“Bagaimana menurutmu jika aku terbunuh di jalan Allah, apakah dosa-dosaku akan diampuni?”

Beliau pun menjawab:

(نَعَمْ وَأَنْتَ صَابِرٌ مُحْتَسِبٌ مُقْبِلٌ غَيْرُ مُدْبِرٍ إِلَّا الدَّيْنَ فَإِنَّ جِبْرِيْلَ عَلَيْهِ السَّلَامُ قَالَ لِي ذَلِكَ )

“Ya, dengan syarat engkau sabar, mengharapkan ganjarannya, maju berperang dan tidak melarikan diri, kecuali hutang. Sesungguhnya Jibril 'alaihissalam baru memberitahuku hal tersebut” (HR Muslim no. 4880/1885)

*Hadits* di atas menjelaskan bahwa ibadah apapun, bahkan yang paling *afdhal* sekalipun yang merupakan hak Allah tidak bisa menggugurkan kewajiban untuk memenuhi hak orang lain.

Keburukan ketiga: Ditahan untuk tidak masuk surga, meskipun dia memiliki banyak amalan sampai diselesaikan permasalahannya dengan orang yang menghutangnya

Diriwayatkan dari Tsauban, Rasulullah *shallallaahu 'alaihi wa sallam* bersabda:

(وَالدَّيْنِ دَخَلَ الْجَنَّةَ , وَالْغُلُولِ , الْكِبْرِ : مَنْ مَاتَ وَهُوَ بَرِيءٌ مِنْ ثَلَاثٍ )

“Barang siapa yang mati sedangkan dia berlepas diri dari tiga hal, yaitu: kesombongan, ghuluul (mencuri harta rampasan perang sebelum dibagikan) dan hutang, maka dia akan masuk surga.

(HR At-Tirmidzi no. 1572, Ibnu Majah no. 2412 dan yang lainnya. Syaikh Al-Albani mengatakan, “Shahih” di *Shahih Sunan Ibn Majah*)

### ***Nasehat Seputar Hutang***

Oleh karena, sebelum mengakhiri tulisan ini, ada beberapa hal yang ingin penulis nasihatkan untuk diri penulis dan pembaca sekalian:

1. Janganlah membiasakan diri untuk berhutang. Terutama berhutang yang tidak memiliki jaminan.
2. Fasilitas untuk berkecimpung di dalam riba sangatlah banyak sekali di zaman ini. Oleh karena itu, janganlah kita biarkan diri kita berkecimpung di dalamnya! Diriwayatkan dari ‘Abdullah bin Mas’ud, Rasulullah *shallallaahu ‘alaihi wa sallam* bersabda:

(لَعَنَ اللَّهُ أَكِلَ الرِّبَا ، وَمُوكِلَهُ ، وَشَاهِدَهُ ، وَكَاتِبَهُ )

“Allah melaknat pemakan riba, yang memberi makan, saksi dan juru tulisnya” (HR Ahmad no. 3725. Syaikh Syu’aib mengatakan, “*Shahih li ghairih.*”)

3. Apabila ingin berhutang, maka niatkanlah dengan hati yang jujur untuk segera melunasi hutang tersebut pada waktu yang telah dijanjikan. Insya Allah, Allah akan membantu pelunasannya. Rasulullah *shallallaahu ‘alaihi wa sallam* bersabda:

(مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ ، وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَاقَهَا أَتْلَفَهُ اللَّهُ )

“Barang siapa meminjam harta manusia dan dia ingin membayarnya, maka Allah akan membayarkannya. Barang siapa yang meminjamnya dan dia tidak ingin membayarnya, maka Allah akan menghilangkan harta tersebut darinya.” (HR Al-Bukhaari no. 2387)

4. Apabila telah sampai batas waktu yang telah ditentukan, maka segeralah membayar hutang tersebut dan jangan menunda-nundanya, terkecuali pada saat itu kita tidak memiliki harta untuk membayarnya. Orang yang memiliki harta untuk membayar hutangnya, tetapi dia sengaja memperlambat pembayarannya, maka dianggap sebagai suatu kezoliman/dosa. Rasulullah *shallallaahu ‘alaihi wa sallam* :

(مَطْلُ الْعَنِيِّ ظُلْمٌ )

“Memperlambat pembayaran hutang untuk orang yang mampu membayarnya adalah kezaliman.” (HR Al-Bukhaari no. 2288 dan Muslim no. 4002/1564)

5. Jika benar-benar tidak mampu membayar hutang pada waktu yang telah ditentukan, maka bersegeralah meminta maaf kepada orang yang menghutangi dan minta tenggang waktu untuk membayarnya.

## ETIKA BERHUTANG

### 1. Utang tidak boleh mendatangkan keuntungan bagi si pemberi utang.

Kaidah fikih berbunyi, “Setiap utang yang membawa keuntungan, maka hukumnya riba.” Hal ini terjadi jika salah satunya mensyaratkan atau menjanjikan penambahan. Sedangkan menambah setelah pembayaran merupakan tabiat orang yang mulia, sifat asli orang dermawan dan akhlak orang yang mengerti membalas budi.

Syaikh Shalih Al-Fauzan –*hafizhahullah*– berkata, “Hendaklah diketahui, tambahan yang terlarang untuk mengambilnya dalam utang adalah tambahan yang disyaratkan. (Misalnya), seperti seseorang mengatakan, ‘Saya beri Andautang dengan syarat dikembalikan dengan tambahan sekian dan sekian, atau dengan syarat Anda berikan rumah atau tokomu, atau Anda hadiahkan kepadaku sesuatu.’ Atau juga dengan tidak dilafadzkan, akan tetapi ada keinginan untuk ditambah atau mengharapkan tambahan, inilah yang terlarang, adapun jika yang berutang menambahnya atas kemauan sendiri, atau karena dorongan darinya tanpa syarat dari yang berutang ataupun berharap, maka tatkala itu, tidak terlarang mengambil tambahan.” [6]

### 2. Kebaikan (seharusnya) dibalas dengan kebaikan

Itulah makna firman Allah *Subhanahu wa Ta’ala* yang tertera dalam surat Ar-Rahman ayat 60, semestinya harus ada di benak para pengutang, Dia telah memperoleh kebaikan dari yang memberi pinjaman, maka seharusnya dia membalasnya dengan kebaikan yang setimpal atau lebih baik. Hal seperti ini, bukan saja dapat mempererat jalinan persaudaraan antara keduanya, tetapi juga memberi kebaikan kepada yang lain, yaitu yang sama membutuhkan seperti dirinya. Artinya, dengan pembayaran tersebut, saudaranya yang lain dapat merasakan pinjaman serupa.

Dari Abu Hurairah *radhiallahu ‘anhu*, ia berkata,

كَانَ لِرَجُلٍ عَلَى النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ سِنٌَّ مِنَ الْإِبِلِ فَجَاءَهُ يَتَقَاضَاهُ فَقَالَ أَعْطُوهُ فَطَلَبُوا سِنَّهُ فَلَمْ يَجِدُوا لَهُ إِلَّا سِنًَّا فَوْقَهَا فَقَالَ أَعْطُوهُ فَقَالَ أَوْفَيْتَنِي أَوْفَى اللَّهُ بِكَ قَالَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إِنَّ خِيَارَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً

“Nabi mempunyai utang kepada seseorang, (yaitu) seekor unta dengan usia tertentu. Orang itu pun datang menagihnya. (Maka) beliau pun berkata, “Berikan kepadanya” kemudian, mereka mencari yang seusia dengan untanya, akan tetapi mereka tidak menemukan keculi yang lebih berumur dari untanya. Nabi (pun) berkata, “Berikan kepadanya”, Dia pun menjawab, “Engkau telah menunaikannya dengan lebih. Semoga Allah *Subhanahu wa Ta’ala* membalas dengan setimpal.” Maka, Nabi *shallallahu ‘alaihi wa sallam* bersabda, “Sebaik-baik kalian adalah orang yang paling baik dalam pengembalian.” [7]

Dari Jabir bin Abdullah *radhiallahu ‘anhu* ia berkata,

أَتَيْتُ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ وَهُوَ فِي الْمَسْجِدِ وَكَانَ لِي عَلَيْهِ دَيْنٌ فَقَضَانِي وَرَأَيْتَنِي



“Aku mendatangi Nabi shallallahu ‘alaihi wa sallam di masjid, sedangkan beliau mempunyai utang kepadaku, lalu beliau membayarnya dan menambahkannya.” [8]

### 3. Berutang dengan niat baik

Jika seseorang berutang dengan tujuan buruk, maka dia telah zhalim dan melakukan dosa. Di antara tujuan buruk tersebut seperti:

- a. Berutang untuk menutupi utang yang tidak terbayar.
- b. Berutang untuk sekadar bersenang-senang.
- c. Berutang dengan niat meminta. Karena biasanya jika meminta tidak diberi, maka digunakan istilah utang agar mau memberi.

Dari Abu Hurairah *radhiallahu ‘anhu*, ia berkata bahwa Nabi *shallallahu ‘alaihi wa sallam* telah bersabda,

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَافَهَا أَتْلَفَهُ اللَّهُ

“Barangsiapa yang mengambil harta orang (berutang) dengan tujuan untuk membayarnya (mengembalikannya), maka Allah Subhanahu wa Ta’ala akan tunaikan untuknya. Dan barangsiapa mengambilnya untuk menghabiskannya, maka Allah Subhanahu wa Ta’ala akan membinasakannya.” [9]

Hadits ini hendaknya ditanamkan ke dalam diri sanubari yang berutang, karena kenyataan sering membenarkan sabda Nabi di atas. [10] Berapa banyak orang yang berutang dengan niat dan azam untuk menunaikannya, sehingga Allah pun memudahkan baginya untuk melunasinya. Sebaliknya, ketika seseorang berazam pada dirinya, bahwa utang yang dia peroleh dari seseorang tidak disertai dengan niat yang baik, maka Allah *Subhanahu wa Ta’ala* membinasakan hidupnya dengan utang tersebut. Allah *Subhanahu wa Ta’ala* melelahkan badannya dalam mencari, tetapi tidak kunjung dapat. Dan dia letihkan jiwanya karena memikirkan utang tersebut. Kalau hal itu terjadi di dunia yang fana, bagaimana dengan akhirat yang *baqa* (kekal)?

### 4. Utang tidak boleh disertai dengan jual beli

Nabi *shallallahu ‘alaihi wa sallam* yang mulia telah melarangnya, karena ditakutkan dari transaksi ini mengandung unsur riba. Seperti, seseorang meminjam pinjaman karena takut riba, maka kiranya dia jatuh pula ke dalam riba dengan melakukan transaksi jual beli kepada yang meminjamkan dengan harga lebih mahal dari biasanya.

### 5. Wajib memabayar utang

Ini merupakan peringatan bagi orang yang berutang. Semestinya memperhatikan kewajiban untuk melunasinya. Allah *Subhanahu wa Ta’ala* memerintahkan agar kita menunaikan

amanah. Utang merupakan amanah di pundak penghutang yang baru tertunaikan (terlunaskan) dengan membayarnya. Allah *Subhanahu wa Ta'ala* berfirman,

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

“*Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimnya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.*” (An-Nisa : 58)

Dari Abu Hurairah *radhiallahu ‘anhu*, ia berkata, telah bersabda Rasulullah, “*Sekalipun aku memiliki emas sebesar gunung Uhud, aku tidak akan senang jika tersisa lebih dari tiga hari, kecuali yang aku sisihkan untuk pembayaran utang.*” [HR. Bukhari no. 2390]

Orang yang menahan utangnya padahal ia mampu membayarnya, maka orang tersebut berhak mendapat hukuman dan ancaman, di antaranya:

a. Berhak mendapat perlakuan keras.

Dari Abu Hurairah *radhiallahu ‘anhu* berkata,

أَنَّ رَجُلًا تَقَاضَى رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَأَعْلَظَ لَهُ فَهَمَّ بِهِ أَصْحَابُهُ فَقَالَ دَعُوهُ فَإِنَّ لِصَاحِبِ الْحَقِّ مَقَالًا وَاشْتَرَوْا لَهُ بَعِيرًا فَأَعْطَوْهُ إِيَّاهُ وَقَالُوا لَا نَجِدُ إِلَّا أَفْضَلَ مِنْ سِنِّهِ قَالَ اشْتَرَوْهُ فَأَعْطَوْهُ إِيَّاهُ فَإِنَّ خَيْرَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً

“*Seseorang menagih utang kepada Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam, sampai dia mengucapkan kata-kata pedas. Maka para shahabat hendak memukulnya, maka Nabi shallallahu ‘alaihi wa salam berkata, ‘Biarkan dia. Sesungguhnya si empunya hak berhak berucap. Belikan unta, kemudian serahkan kepadanya.’ Mereka (para sahabat) berkata, ‘Kami tidak mendapatkan, kecuali yang lebih bagus dari untanya.’ Nabi shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda, ‘Belikan unta, kemudian berikan kepadanya. Sesungguhnya sebaik-baik kalian ialah yang paling baik dalam pembayaran.’* [11]

Imam Dzahabi mengkatagorikan penundaan pembayaran utang oleh orang yang mampu sebagai dosa besar dalam kitab *Al-Kabair* pada dosa besar no. 20.

b. Berhak di-*ghibah* (digunjing) dan diberi pidana penjara.

Dari Abu Hurairah *radhiallahu ‘anhu*, ia berkata, telah bersabda Rasulullah,

مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ

“*Menunda (pembayaran) bagi orang yang mampu merupakan suatu kezhaliman.*” [12]

Dalam riwayat lain Nabi shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda,

لِي الْوَاجِدِ يَجُلُّ عُقُوبَتَهُ وَعِزُّهُ

“Menunda pembayaran bagi yang mampu membayar, (ia) halal untuk dihukum dan (juga) kehormatannya.”

Sufyan Ats-Tsauri berkata, “Halal kehormatannya ialah dengan mengatakan ‘engkau telah menunda pembayaran’ dan menghukum dengan memenjarakannya.” [13]

c.. Hartanya berhak disita

Dari Abu Hurairah *radhiallahu ‘anhu*, ia berkata, telah bersabda Rasulullah *shallallahu ‘alaihi wa sallam*,

مَنْ أَدْرَكَ مَالَهُ بِعَيْنِهِ عِنْدَ رَجُلٍ أَوْ إِنْسَانٍ قَدْ أَفْلَسَ فَهُوَ أَحَقُّ بِهِ مِنْ غَيْرِهِ

“Barangsiapa yang mendapatkan hartanya pada orang yang telah bangkrut, maka dia lebih berhak dengan harta tersebut dari yang lainnya.” [14]

d. Berhak di-*hajr* (dilarang melakukan transaksi apapun).

Jika seseorang dinyatakan pailit dan utangnya tidak bisa ditutupi oleh hartanya, maka orang tersebut tidak diperkenankan melakukan transaksi apapun, kecuali dalam hal yang ringan (sepele) saja.

Hasan berkata, “Jika nyata seseorang itu bangkrut, maka tidak boleh memerdekakan, menjual atau membeli.” [15]

Bahkan Dawud berkata, “Barangsiapa yang mempunyai utang, maka dia tidak diperkenankan memerdekakan budak dan bersedekah. Jika hal itu dilakukan, maka dikembalikan.” [16]

Kemungkinan *-wallahu a’lam-* dalam hal ini, utang yang dia tidak sanggup lagi melunasinya.

6. Jika terjadi keterlambatan karena kesulitan keuangan, hendaklah orang yang berutang memberitahukan kepada orang yang memberikan pinjaman, karena hal ini termasuk bagian dari menunaikan hak yang mengutangkan.

Janganlah berdiam diri atau lari dari si pemberi pinjaman, karena akan memperparah keadaan, dan merubah utang, yang awalnya sebagai wujud kasih sayang, berubah menjadi permusuhan dan perpecahan.

7. Berusaha mencari solusi sebelum berutang, dan usahakan utang merupakan solusi terakhir setelah semuanya terbentur.

8. Menggunakan uang dengan sebaik mungkin. Menyadari, bahwa pinjaman merupakan amanah yang harus dia kembalikan.

Rasulullah *shallallahu 'alaihi wa sallam* bersabda,

عَلَى الْيَدِ مَا أَخَذَتْ حَتَّى تُؤَدِّيَ

“Tangan bertanggung jawab atas semua yang diambilnya, hingga dia menunaikannya.” [17]

9. Pelimpahan utang kepada yang lain diperbolehkan dan tidak boleh ditolak

Jika seseorang tidak sanggup melunasi utangnya, lalu dia melimpahkan kepada seseorang yang mampu melunasinya, maka yang mengutangkan harus menagihnya kepada orang yang ditunjukkan, sesuai dengan sabda Rasulullah *shallallahu 'alaihi wa sallam*,

Dari Abu Hurairah *radhiallahu 'anhu*, ia berkata, telah bersabda Rasulullah,

مَطْلُ الْعَيْبِ ظُلْمٌ وَمَنْ أَتْبَعَ عَلَى مَلِيٍّ فَلْيَتَّبِعْ

“Menunda pembayaran bagi orang yang mampu merupakan suatu kezhaliman. Barangsiapa yang (utangnya) dilimpahkan kepada seseorang, maka hendaklah dia menurutinya.” [18]

10. Diperbolehkan bagi yang berutang untuk mengajukan pemutihan atas utangnya atau pengurangan, dan juga mencari perantara (syafaat) untuk memohonnya.

Dari Jabir bin Abdullah *radhiallahu 'anhu*, ia berkata, “(Ayahku) Abdullah meninggal dan dia meninggalkan banyak anak dan utang. Maka aku memohon kepada pemilik utang agar mereka mau mengurangi jumlah utangnya, akan tetapi mereka enggan. Akupun mendatangi Nabi *shallallahu 'alaihi wa sallam* meminta syafaat (bantuan) kepada mereka. (Namun) merekapun tidak mau. Beliau *shallallahu 'alaihi wa sallam* berkata, ‘Pisahkan kurmamu sesuai dengan jenisnya. Tandan Ibnu Zaid satu kelompok. Yang lembut satu kelompok, dan Ajwa satu kelompok, lalu datangkan kepadaku.’ (Maka) akupun melakukannya. Beliau *shallallahu 'alaihi wa sallam* pun datang lalu duduk dan menimbang setiap mereka sampai lunas, dan kurma masih tersisa seperti tidak disentuh.” [19]

## BAB 5

### KESIMPULAN

agency theory merupakan nilai sistem ekonomi kapitalisme karena menghilangkan nilai-nilai rasa manusia seperti : rasa, intuisi, spiritual, saling membantu, saling menghormati, saling percaya dan jujur. Kontek agency theory termasuk bertujuan untuk mementingkan diri sendiri, baik oleh prinsipal maupun agen. Islamic perspective is considered very important developments. An overview of these different theories, along with principal-agent agency theory hasil penelitian menunjuksn bahwa prinsip kontrak principal dan agen dalam perspektif Islam terdiri dari ASIFAT yaitu: *Akhidah* (ketaatan kepada Allah Ta'ala), *Shiddiq* (benar), *Fathanah* (cerdas), *Amanah* (jujur/terpercaya) dan *Tabligh* (komunikatif). Kontrak principal dengan agen dalam perspektif Islam didasarkan pada kontrak amanah dan saling memberikan akhlak yang mulia dalam menjalankan amanah tersebut. Dalam prespektif Islam mereka harus menjalankan amanah dengan baik untuk dapatkan ridho Allah SWT. Melanggar amanah merupakan tindakan yang menuju kearah berkhianat dan hal yang demikian ini merupakan perbuatan dosa yang dilarang Allah SWT. Sementara hutang dalam perspektif Islam dibolehkan untuk usaha tetapi perusahaan tersebut mempunyai asset untuk menjamin hutang. Hutang dalam perspektif Islam dapat dilakukan jika diperlukan tetapi menghindari hutang dengan menggunakan asset sendiri lebih diutamakan.

## DAFTAR PUSTAKA

AlQuran nur karim

- Agarwal, S., Goel, R., and Vashishtha, P.K. 2014, "A Literature review of agency theory", *Paripex – Indian Journal of Research*, 3(5), pp. 51-52.
- Berle, A. A., and Means, G. C. 1932/2009, *The modern corporation and private property*, New Brunswick, NJ: Transaction.
- Bosse, D. A., and Phillips, R. A. 2016, "Agency theory and bounded self-interest", *Academy of Management Review*, 41(2), pp. 276–297.
- Daily, C., Dalton, D.R., and Cannella, A.A. 2003, "Corporate governance: decades of dialogue and data", *The Academy of Management Review*, 28(3), pp. 371-82.
- Dalmácio, F.Z., and Nossa, V. 2004, "The Agency theory applied to the investment funds", *Brazilian Business Review*, 1(1), pp. 31-44.
- Fama, E. F. 1980, "Agency problems and the theory of the firm", *Journal of Political Economy*, 88(2), pp. 288–307.
- Fama, E. F., and Jensen, M. C. 1983a, "Agency problems and residual claims", *Journal of Law and Economics*, 26(2), pp. 327–349.
- Fama, E. F., and Jensen, M. C. 1983b, "Separation of ownership and control", *Journal of Law and Economics*, 26(2), pp. 301–325.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. 1976, "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
- Kallmuenzer A. 2015, *Agency theory and the family business*. In: Mattias Nordqvist, Leif Melin, Matthias Waldkirch and Gershon Kumeto (ed.) *Theoretical perspectives on family businesses* Cheltenham: Edward Elgar Publishing, pp 58-77.
- Kultys, J. 2016, "Controversies about agency theory as theoretical basis for corporate governance", *Oeconomia Copernicana*, 7(4), pp. 613-634.
- Kumalasari, K.P., and Sudarma. 2018, "A Critical perspective towards agency theory", *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 4(2), pp. 269-285.
- Mahoney, J. T. 2005. *Economic foundations of strategy*, Thousand Oaks, CA: SAGE.
- Payne, G. T., and Petrenko, O.V. 2019, *Agency Theory in Business and Management Research*. Oxford Research Encyclopedia of Business and Management. Retrieved from <https://oxfordre.com/business/view/10.1093/>
- Ross, S. A. 1973, "The economic theory of agency: The principal's problem", *The American Economic Review*, 63(2), pp. 134-139.
- Shleifer, A., and Vishny, R. W. 1997, "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, 52(2), pp. 737-783.
- Smith, A. 1776/1952, *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. In R. M. Spence, M., and Zeckhauser, R. 1971, "Insurance, information, and individual action", *American Economic Review*, 61(2), pp. 380–387.
- Yusof, N. Z. M. 2016, "Context matters: A Critique of agency theory in corporate governance research in emerging countries", *International Journal of Economics and Financial*, 6(S7), pp. 154-158.
- Zogning, F. 2017, "Agency theory: A critical review", *European Journal of Business and Management*, 9(2), pp. 1-8.

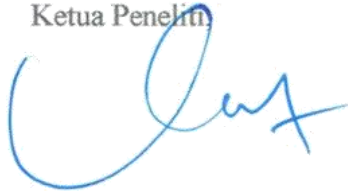
SURAT KETERANGAN  
PERSETUJUAN REVISI HASIL PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :  
Nama : Hamdi Agustin,SE., M.M  
NIDN : 1025087303  
Fakultas : Ekonomi  
Judul Riset : Pengembangan teori Kinerja bank Berdasarkan Perspektif Islam

Dengan ini menyatakan bahwa sudah melakukan perbaikan usulan penelitian setelah diseminarkan sesuai dengan hasil *reviewer* pelaksanaan seminar hasil Penelitian Lembaga Penelitian Universitas Islam Riau, yang selanjutnya telah diperiksa dan disetujui oleh *reviewer*.

Demikian keterangan ini dibuat dengan sebenarnya agar dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Pekanbaru 2 Januari 2020  
Ketua Peneliti



Dr. Hamd Agustin, SE.MM

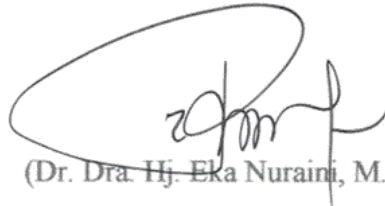
Mengetahui,

Reviewer 1



(Prof. Dr. Hj. Sri Indrastuti, MM)

Reviewer 2



(Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini, M.Si)

Submit an Article

English View Site hamdiagustin

Submissions

- 1. Start
- 2. Upload Submission
- 3. Enter Metadata
- 4. Confirmation
- 5. Next Steps

Submission Files

Search Upload File

- 3452-1 hamdiagustin, Authors, manuscript hamdi et.al for SEEJ 2019.docx Response file (After revision)

Save and continue Cancel

Platform & workflow by OJS / PKP



## HALAMAN PENGESAHAN

1. Judul Penelitian **Pengembangan teori kinerja keuangan bank berdasarkan perspektif Islam**
2. Ketua Peneliti
  - a. Nama lengkap : Dr. Hamdi Agustin, SE.MM.
  - b. Jenis kelamin : Laki-laki
  - c. NIP : 1025087203
  - d. Jabatan structural : Dosen Tetap Yayasan UIR
  - e. Jabatan fungsional : Lektor kepala
  - f. Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ manajemen
  - g. Telp HP : 081268504857
  - h. email : [hamdiagustin@eco.uir.ac.id](mailto:hamdiagustin@eco.uir.ac.id)
  - i. anggota peneliti : Dr. Firdaus Abdul rahman, SE. M.Si. Ak.CA  
Yusrawati, SE.M.Si.Ak.CA  
Riko
3. Jangka waktu penelitian : 4 (empat) bulan
4. Anggaran biaya penelitian : Rp 19,000,000

Pekanbaru, 31 Desember 2019



Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi UIR

Dr. Firdaus A. Rahman, M.Si.Ak.CA.  
Kuasa Dekan No. 1248/A-UIR/-FE/2019

Penelitian

Dr. Hamdi agustin,SE.MM

Menyetujui,  
Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat  
Universitas Islam Riau



Dr. Evizal Abdul Kadir, ST., M. Eng.

Submit an Article

English

View Site

hamdiagustin

1. Start 2. Upload Submission

Submissions

3. Enter Metadata 4. Confirmation

5. Next Steps

Submission Files

Search

Upload File

3452-1 hamdiagustin, Authors, Response file  
manuscript hamdi et.al for SEE] (After revision)  
2019.docx

Save and continue

Cancel

Platform &  
workflow by  
OJS / PKP

# A CRITICAL ISLAMIC PERSPECTIVE TOWARDS AGENCY THEORY

Hamdi Agustin  
Faculty of Economics, Universitas Islam Riau. Pekanbaru, Indonesia  
[hamdiagustin@eco.uir.ac.id](mailto:hamdiagustin@eco.uir.ac.id)

Firdaus Abdul Rahman  
Faculty of Economics, Universitas Islam Riau. Pekanbaru, Indonesia  
[firdausar72@gmail.com](mailto:firdausar72@gmail.com)

Poppy C. Jamil  
Faculty of Economics, Universitas Islam Riau. Pekanbaru, Indonesia  
[cjpoppy@yahoo.co.id](mailto:cjpoppy@yahoo.co.id)

## Abstract

*Agency theory is the value of the economic system of capitalism. The purpose of this paper is to examine and criticize agency theory based on an Islamic perspective. Islamic perspective is considered very important developments. An overview of these different theories, along with principal-agent agency theory. By following these criticisms, then, emerging theories and alternative perspectives that need discussion. That is the perspective of Islam is considered a very important development. The results of the study show that agent contract principles in an Islamic perspective are based on the ASIFAT concept, namely: Akhidah (obedience to Allah Ta'ala), Shiddiq (true), Fathanah (intelligent), Amanah (honest / trustworthy) and Tabligh (communicative). Contract between principal and agent in an Islamic perspective are based on amanah contracts and give each other noble character in carrying out these amanah.*

**Keywords :** *Agency Theory; Islamic Perspective; Amanah*

**JEL classification:** G32, M59, P49

## 1. Introduction

Agency theory has a long history and has again become a major work since it is based on formative economics-based works of Spence and Zeckhauser (1971), Ross (1973) and Jensen and Meckling (1976). Since these early works in the field of economics were published, scholars have studied theoretically for various mechanisms in explaining market failures implied in the earliest agent conceptions (Berle & Means, 1932/2009; Smith, 1776/1952). Scholars also look for principal-agent problems as well as an important instrument from the view of incomplete contracts of companies developed by Jensen and Meckling, 1976, Fama, 1980, Fama and Jensen, 1983a, 1983b, Mahoney, 2005, Agarwal, et.al. 2014. The theory was taken up by researchers in finance and management by Kallmuenzer, 2015, Yusof, 2016, Kultys, 2016, Zongning, 2017 and Kumalasari and Sudarma, (2018).

Agency theory is one of the dominant theories of organizations and management due to its specific focus on the relationship between principal and agent (Dalmácio and Nossa, 2004; Zongning, 2017 and Payne and Petrenko, 2019). The agency theory aims to globally explain organizational behaviours by putting an emphasis on the relationship between the manager as the company's "agent", and the shareholder as the "principal" (Zongning, 2017). Jensen & Meckling

(1976) states that agency relations arise when one or more principals pay agents to act on their behalf, delegating the power to make decisions to him. In the context of financial management, this relationship arises between stakeholders and managers and between shareholders and bondholders.

There are a number of limitations of agency theory (Agarwal et.al. 2014; Shleifer and Vishny1997; Daily et al. 2003). Agency theory assumes complete contracts (eg contracts that serve all the possibilities that might occur such as inconvenience, conflict, unforeseen circumstances, disputes, etc.). Bound rationality does not allow for a complete and efficient contract. Information asymmetry, transaction costs, and selfishness are possible conditions that cannot be addressed in a contract. Agency theory assumes that contracts can eliminate agency costs but in reality arise agency costs. The many imperfections in the market indicate that this assumption is invalid. Shareholders are assumed to only be interested in financial performance. Directors and management are assumed to have job responsibilities from shareholders. The board has a number of roles in making company policy. Most corporate governance research is conceptualized as a deterrent to managerial interests. Agency theory does not value agent competence.

Agency theory is the value of the economic system of capitalism (Zongning, 2017) because it eliminates the sense of human values such as: taste, intuition, spiritual, mutual trust, mutual respect, mutual trust and honest. The context of agency theory including aim to be selfish, either by the principal or agent. Management behavior tends to benefit directors as controlling, this is because directors are part of management, and managers have been appointed and recruited by directors.

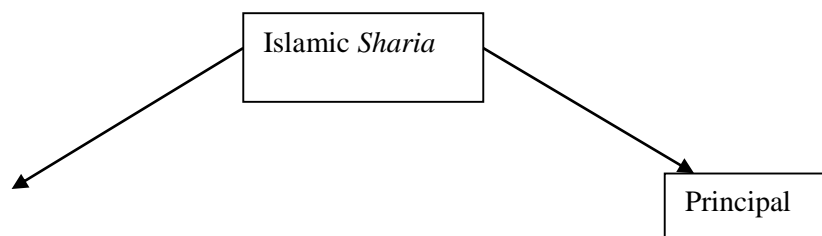
From the explanation above shows that the agency theory there are many problems that conflict with Islamic economics based on the Qur'an and Hadith. While criticism of the agency theory has been done by several studies such as Yusof (2016), Kultys (2016), Zongning (2017) and Kumalasari and Sudarma (2018) criticizing problems that occur between principals and agents. While there has been no research criticizing the agency theory based on the Islamic perspective. This is what drives us to study and criticize agency theory based on an Islamic perspective.

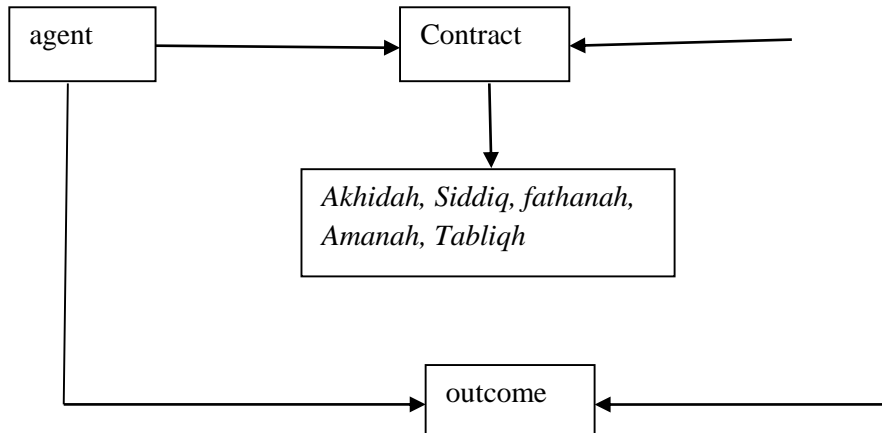
## 2. Methodology

The paradigm of this research is qualitative exploratory. Critical agency theory based on stressing the importance of emancipator that maker people aware about inequitable or oppressed positions and empowers than through corrective actions. In this research, we uses secondary data as sources to be scholars have studied theoretically the useful information.

## 3. Result and Discussion

Figure 1: Agency theory Islamic perspective





Based on table 1 above, Islamic Sharia as a guideline for Principals and Agents so that all actions and policies of principals and agents must be based on Islamic Sharia. The agent contract principles in an Islamic perspective are based on the ASIFAT concept, namely: *Akhidah* (obedience to *Allah Ta'ala*), *Shiddiq* (true), *Fathanah* (intelligent), *Amanah* (honest / trustworthy) and *Tabligh* (communicative). The principles of the contract are as follows:

**a. *Akhidah***

*Akhidah* is a tool for Muslims to maintain their behavior in principal and agent contracts. obeying *Allah Taa'la* will always guard his actions from things that are forbidden by sharia. This *Akhidah* appears in two main principles, namely:

1. *Allah Taa'la* is the owner of the world and all of its contents and only *Allah Taa'la* governs everything according to what He wants. In the work, humans are the holder of the trust entrusted by *Allah Taa'la* for work that is actually wholly owned by *Allah Taa'la*.
2. Allah is the creator of all living things and all creatures only pray and obey all commands to *Allah Taa'la*.

**b. *Shidiq***

Principals and agents must have the characteristics of *shidiq* who can be trusted and responsible. By the nature of *shidiq* the principal contract and the agent will be responsible for everything he does. Responsible for always protecting human rights and the rights of *Allah Taa'la* by not forgetting obligations as social people. Responsibility in Islam has a fundamentalist aspect, namely, first the status of the human *khalifah* is united with responsibility. a good *khalifah* always performs good deeds between the principal and the agent. Second, the responsibility of a *khalifah* is done voluntarily without coercion. If this concept is carried out in principal and agent contracts, then the workings are carried out in ways that are correct, fair and honest. The application of this behavior will not bring harm to the other party because the contract between principal and agent performs the morals according to Islamic sharia to always help and respect others.

**c. *Fathanah***

*Fathanah* is an intelligence that includes intellectual, emotional and spiritual intelligence possessed by the principal and agent. Someone who has a *fathanah* attitude not only controls the field, but has a strong determination. Decisions made by principals and agents show a professional based on moral attitudes such as the character of the Prophet *Muhammad Rasulullah*

*Shallallahu 'alaihi wa sallam*. Principals and agents who are *fathanah* are not only intelligent, but also have wisdom in thinking and acting. In addition, the nature of *fathanah* makes himself an example because of his expertise and personality that is able to foster a comfortable and harmonious situation.

**d. Amanah** (honest / trustworthy)

Honest is the similarity between the news delivered with the facts. in the principal contract and honest agent is the most important value in the employment contract. This honesty is one of the reasons for making contracts that are carried out in accordance with Islamic sharia, which is the most fundamental of all relationships between principals and agents.

**e. Tabligh**

One of the roles of the *tabligh* attitude which is the character of the morality of the Messenger of Allah is to convey the truth through good character. Principal and agent contracts really require *tabligh* attitude to convey complete and honest information between the principal and agent.

Table 1: Schematic of agency theory Vs Islamic perspective

<b>Theory element</b>	<b>Agency Theory</b>	<b>Islamic Perspective</b>
Key idea	Principal-agent relationships should reflect efficient organization of information and risk-bearing costs	Principal- agents carry out the <i>amanah</i> to advance the company
Unit of analysis	Contract between principal and agent	Contract of cooperation between principal and agent
Human assumptions	Self interest, Bounded rationality, Risk aversion	help each other, keep the <i>amanah</i> and honest
Organizational assumptions	Partial goal conflict among participants, Efficiency as the effectiveness criterion, Information asymmetry between principal and agent	There is no organizational problem because the organization is based on the principle of <i>amanah</i> between the principal and agent
Information Assumption	Information as a purchasable commodity	Information to communicate, no as a purchasable commodity
Contracting problem	Agency (moral hazard and adverse selection), Risk sharing	There is no contracting problem because the agent is honest and <i>amanah</i>
Problem domain	Relationships in which the principal and agent have partly differing goals and risk preferences (e.g. compensation, regulation, leadership, impression management, whistle blowing, vertical integration, transfer pricing)	No problem domain because Allah Almighty supervised and guided by the Quran and Hadith

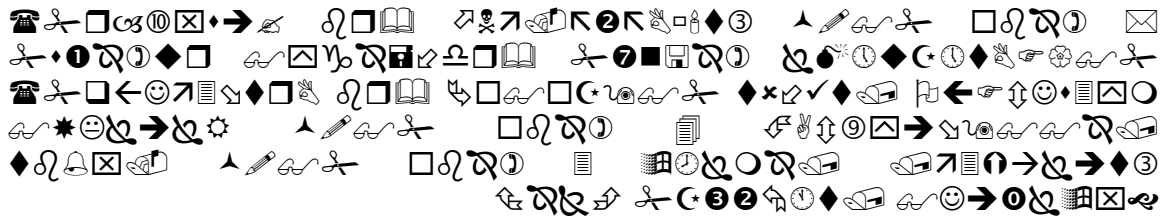
Schematic of Agency Theory above shows that there is a difference between agency theory and Islamic perspectives, especially the principal contract with the agent based on the

trust contract and give good morals in carrying out the *amanah*. In the Islamic perspective they have to carry out the *amanah* in earnest and sincere to get the blessing of *Allah Taa'la* Almighty. Violating the *amanah* is an act that is moving towards treason and such a thing is a prohibited act of *Allah Taa'la*.

The verses that relate to the *amanah* is as follows:

**1. Allah Taa'la Almighty tells us to deliver the amanah**

The first verse about the *amanah* is found in the word of *Allah Taa'la* in the letter *annisa* verse 58:



*Lo! Allah commandant you that ye restore deposits to their owners, and, if ye judge between mankind, that ye judge justly. Lo! comely is this which Allah admonisheth you. Lo! Allah is ever Hearer, Seer.*

Ibn Kathir said in the interpretation of this verse, "Allah Ta'ala preached that He commanded to carry out the *amanah* to the experts. In the hasan hadeeth of Samurah that the Prophet *Muhammad Rasulallah Shallallahu 'alaihi wa sallam* said.

أَدِّ الْأَمَانََةَ إِلَىٰ مَنِ انْتَمَكَ وَلَا تَخُنْ مَنْ خَانَكَ

"Convey the mandate to those who give the *amanah* to you, and do not betray those who betray you" (Narrated by Imam Ahmad and Ahlussunnan).

This includes all forms of *amanah* that are *amanah* for humans starting from the rights of Allah Ta'ala on His servants such as: prayer, *zakat*, fasting, kaffarat, vows and so forth. Where he is mandated and no servant knows about it, to the rights of his fellow servants, such as; entrusted goods and so forth from what they are safe without knowing the existence of evidence of that. So Allah Ta'ala commands to fulfill it, whoever does not fulfill it in the world is taken from him on the Day of Judgment. "

**3. Allah Ta'ala asks us to maintain the amanah**

The second verse about the mandate is found in surah al-believer verse 8 and surah al-ma'arij verse 32:

**Al-Mu'minun verse 8**



And who are shepherds of their pledge and their covenant

Ibnu Kathir said, "That is, if they are given the trust they do not betray, and if they promise not to be absent, these are the qualities of the believer and his opponents are the characteristics of the hypocrite, as stated in the authentic hadith.

إِذَا حَدَّثَ كَذَبًا، وَإِذَا وَعَدَ أَخْلَفَ، وَإِذَا أُؤْتِمِنَ خَانَ: آيَةُ الْمُنَافِقِ ثَلَاثٌ

"There are three hypocritical signs: when speaking of lies, if he promises to be turned away and if given the message he betrayed".

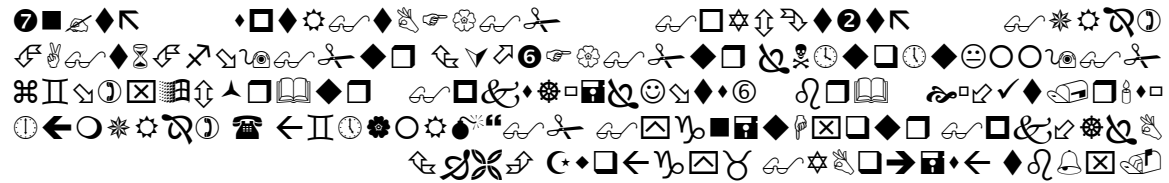
Al-Ma'arij verse 32



And those who keep their pledges and their covenant

#### 4. Allah Taa'la explains the mandate that we must carry while in the world

The third verse about the *amanah* is contained in surah al-ahzab verse 72:

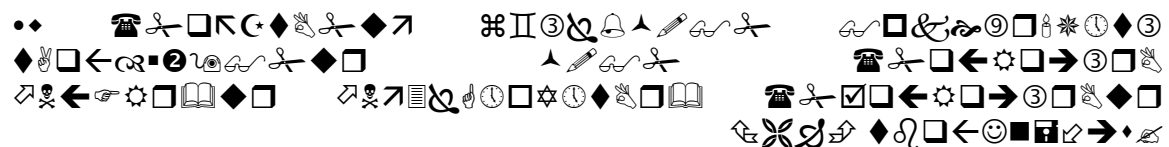


Lo! We offered the trust unto the heavens and the earth and the hills, but they shrank from bearing it and were afraid of it. And man assumed it. Lo! he hath proved a tyrant and a fool.

Ibnu Kathir said after stating his opinions about the interpretation of the *amanah*, including obedience, obligation, din (religion), and the laws of *had*, he said, "And all these opinions are not in conflict with each other, in fact they are appropriate and return to one meaning, namely *at-taklif* and accept orders and prohibitions on their terms. And if you do it he gets reward, if you leave him punished, then humans accept it with weakness, ignorance, and tyranny except those who are given *taufik* by Allah Taa'la, and only to Allah where to ask for help".

#### 5. Allah Taa'la talks about us who betrayed the trust

There is the word of Quran surah al-Anfal verse 27:





*O ye who believe! Betray not Allah and His messenger, nor knowingly betray your trusts.*

Ibnu Kathir said, "And betrayal includes the sins of small and large which are prevalent (which are not related to others) and *muta'addi* (which are related to others). Said Ali ibn Abi Talha from Ibn Abbas regarding the interpretation of this verse, "And you betrayed your messages". The *amanah* is the deeds *amanah* by Allah to His servants, namely *faridhah* (which is obligatory), Allah says: "Do not betray you" means: do not destroy it ". And in another narration he said, "(Do not you betray Allah and the Prophet) Ibnu Abbas said," (Namely) by leaving his *sunnah* and acting on him ".

While assumptions are needed for theories to be stingy and logical, they tend to be the main source for criticism among scholars and can potentially explain mixed empirical findings (Bosse & Phillips, 2016). By following these criticisms, then, emerging theories and alternative perspectives that need discussion. That is the perspective of Islam is considered a very important development. An overview of the different theories, along with an agent-principal agency theory is provided in Table 3.

Table 2: Comparison of agency theory and Islamic theoretical perspectives

	<b>Principal-Agent Agency Theory</b>	<b>Islamic perspective</b>
<b>Theoretical Foundations</b>	Berle and Means (1932/2009) and Jensen and Meckling (1976)	Forthcoming <i>amanah</i> theory
<b>Theoretical Orientation</b>	Alignment of interests of agents and principals	Role assignment Agent and principal
<b>Unit of Analysis</b>	Agent-Principal Self-serving	Agent-Principal Collective serving
<b>Model of Man Behavior</b>	Rational	Following the nature and character of the Prophet <i>Muhammad Rasulullah Shallallahu 'alaihi wa sallam</i>
<b>Agent Motivation</b>	Individualistic	Cooperation agent and principal
<b>Identification</b>	Extrinsic	<i>Amanah</i> and worship
<b>Power</b>	Low-value commitment	High commitment
<b>Key Mechanisms</b>	Institutional Monitoring and incentive-based contracts	Islamic Sharia Autonomy and <i>amanah</i> -based contracts

## 5. Conclusion

Agency theory is the value of the economic system of capitalism because it removes the values of human taste such as: taste, intuition, spiritual, mutual help, mutual respect, mutual trust and honesty. The agency theory context includes aiming to be selfish, both by principals and agents. The purpose of this paper is to examine and criticize agency theory based on an Islamic perspective. Following these various criticisms, then, alternative theories and perspectives have emerged that warrant discussion. Namely Islamic perspective is considered very important developments. An overview of these different theories, along with principal-agent agency theory.

Schematic of Agency Theory shows that there is a difference between agency theory and Islamic perspectives, especially the principal contract with the agent based on the trust contract and give good morals in carrying out the *amanah*. In the Islamic perspective they have to carry out the *amanah* in earnest and sincere to get the blessing of *Allah Taa'la* Almighty. Violating the *amanah* is an act that is moving towards treason and such a thing is a prohibited act of *Allah Taa'la*. Breaking the *amanah* is an act that leads to treason and this is an act of sin that is prohibited by *Allah Taa'la*.

## 6. References

AlQuran nur karim

Agarwal, S., Goel, R., and Vashishtha, P.K. 2014. A Literature review of agency theory.

*Paripex – Indian Journal of Research* 3(5): 51-52.

Berle, A. A., and Means, G. C. 1932/2009, *The modern corporation and private property*, New Brunswick, NJ: Transaction.

Bosse, D. A., and Phillips, R. A. 2016. Agency theory and bounded self-interest. *Academy of Management Review* 41(2): 276–297.

Daily, C., Dalton, D. R., and Cannella, A.A. 2003. Corporate governance: decades of dialogue and data. *The Academy of Management Review* 28(3): 371-382.

Dalmácio, F.Z., and Nossa, V. 2004. The Agency theory applied to the investment funds. *Brazilian Business Review* 1(1): 31-44.

Fama, E. F. 1980. Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy* 88(2): 288–307.

Fama, E. F., and Jensen, M. C. 1983a. Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics* 26(2): 327–349.

Fama, E. F., and Jensen, M. C. 1983b. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26(2): 301–325.

- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Kallmuenzer A. 2015. Agency theory and the family business. In: Mattias Nordqvist, Leif Melin, Matthias Waldkirch and Gershon Kumeto (ed.) *Theoretical perspectives on family businesses* Cheltenham: Edward Elgar Publishing, pp 58-77.
- Kultys, J. 2016. Controversies about agency theory as theoretical basis for corporate governance. *Oeconomia Copernicana* 7(4): 613-634.
- Kumalasari, K.P., and Sudarma. 2018. A Critical perspective towards agency theory. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma* 4(2): 269-285.
- Mahoney, J. T. 2005. *Economic foundations of strategy*, Thousand Oaks, CA: SAGE.
- Payne, G. T., and Petrenko, O.V. 2019, *Agency Theory in Business and Management Research*. Oxford Research Encyclopedia of Business and Management. Retrieved from <https://oxfordre.com/business/view/10.1093/>
- Ross, S. A. 1973. The economic theory of agency: The principal's problem. *The American Economic Review* 63(2): 134-139.
- Shleifer, A., and Vishny, R. W. 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance* 52(2): 737-783.
- Smith, A. 1776/1952. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. In R. M. Spence, M., and Zeckhauser, R. 1971. Insurance, information, and individual action. *American Economic Review* 61(2): 380-387.
- Yusof, N. Z. M. 2016. Context matters: A Critique of agency theory in corporate governance research in emerging countries. *International Journal of Economics and Financial* 6(S7): 154-158.

Zogning, F. 2017. Agency theory: A critical review. *European Journal of Business and Management* 9(2): 1-8.