

Mekanisme Keuangan dalam Struktur Modal Perusahaan

H. Syafaul Mudawam*

Abstract: There are several Islamic modes of financing which serve as alternatives to interest based financing. There is, however, divergence of views between theory and practice about the order of preference of these modes of financing. The theoreticians are, generally, of the view that profit-loss sharing should be the most widely prevailing mode of financing in the financial system of Islam. Some theoreticians have been quite critical of this practice. Profit-loss sharing techniques make the capital owner share the profit according to-actually realized productivity. Thus, the actually realized return on profit is the price of capital which will determine its allocation. Among PLS techniques, musyarakah may have an edge over mudarabah in the sense that in musyarakah, capital owner has a right to interfere in the management and hence can have some control over the problems created by informational asymmetry and moral hazards, mudarabah is void of any such control. This divergence is a result of the fact that the capital user does not have to bear the uncertainties that the capital owner does. It may also be noted that since an upper limit on their profit is fixed by the rent or the mark up which are not related to the profitability of the enterprise, these techniques may not have as primary a role in investment decision making as profit-loss sharing techniques.

Keywords: mekanisme keuangan, modal perusahaan

Pendahuluan

Suatu *frame* aktivitas ekonomi-bisnis akan berada pada kuasi edar yang sangat dipengaruhi bahkan rentan terhadap faktor-faktor variabel, baik korelatif dengan kebijakan internal ataupun faktor makro. Faktor modal dan investasi pada badan usaha misalnya, memiliki peran yang kuat dan sentral dalam faktor produksi. Di samping itu modal dalam struktur

* Dosen Mata Kuliah Ekonomi Islam Prodi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga.

perusahaan, baik badan usaha swasta atau negara, akan signifikan terhadap kebijakan-kebijakan struktural kelembagaan di samping mekanisme dan fungsi operasional.

Kebijakan struktur kelembagaan menentukan keterkaitan antara aspek manajemen (pelaku/pengelola usaha) dengan para penanam modal dan investasi pada suatu sisi. Juga kewenangan pemegang otoritas dalam hal pengambilan keputusan serta tanggung jawab, sangat terkait baik langsung atau tidak dalam struktur managerial badan usaha. Pada sisi lain modal berfungsi tidak hanya sebagai unsur pada faktor produksi, namun juga sebagai manifestasi pertumbuhan dan penambahan atas aset-aset perusahaan yang terkait langsung dengan fungsi kepemilikan serta fungsi-fungsi lain sebagai hak.

Atas dasar kedua aspek itu pengelolaan dan mekanisme operasional perusahaan setidaknya didasarkan pada standarisasi kebijakan di samping prinsip operasional yang dapat dikendalikan menurut prinsip-prinsip yang ditentukan. Termasuk dalam hal ini adalah penetapan instrumen-instrumen perencanaan dan pengelolaan modal dan investasi juga distribusi dan kompensasi sebagai pendapatan kolektif. Sehingga bagaimana menyusun perencanaan pengadaan modal dan investasi serta pengelolaan dan pemanfaatannya pada faktor produksi sebagai dasar kebijakan di satu sisi, juga bagaimana perencanaan struktur modal dan kepemilikan untuk tujuan pengelolaan usaha dalam suatu mekanisme kerja secara kelembagaan melalui pembentukan badan usaha.

Hal tersebut memiliki kualifikasi sangat penting dan aspek vital dalam dunia usaha atau investasi, karena landasan operasional sangat menentukan tingkat kelangsungan dan pertumbuhan yang sehat dalam pengelolaan badan usaha, juga signifikan dalam pembentukan nilai ekspektasi melalui investasi dan menjalankan badan usaha. Pada paper ini menyajikan suatu kupasan dan pandangan berupa wacana kritis terkait dengan aspek investasi dan permodalan melalui pengelolaan badan usaha, khususnya pada aspek finansial atau sektor keuangan perusahaan dan otoritas kelembagaan.

Bentuk-Model Lembaga Usaha.

Pada umumnya kelas-kelas perusahaan terbentuk, seperti halnya perkembangan teknologi dan pertumbuhan ekonomi, terkait dengan kebijakan terhadap tanggung jawab atas pengambilan resiko perusahaan. Penelitian tentang ekonomi Islam telah diangkat sebagai isu-isu seperti halnya soal kualitas perusahaan kecil. Resiko pailit sangat banyak dialami bahkan terjadi pada perusahaan-perusahaan kecil pada umumnya, di mana pelaku usaha kecil dalam realita mungkin tidak memiliki keahlian dalam pengelolaan secara manajerial di samping penyediaan sumber-sumber permodalan dalam keterbatasan, termasuk akses pemenuhan kecukupan keuangan, sedang penyertaan modal oleh pengguna keuangan dapat mendorong fungsi perusahaan.

Sebagai prinsip dasar perencanaan dan pembentukan aktivitas ekonomi-bisnis secara kelembagaan di antaranya melalui pembentukan badan usaha baik swasta ataupun badan usaha publik. Secara teoritik dalam ekonomi Islam dikenal dua sistem atau model pembentukan dan pengelolaan usaha.

Pertama, pengelolaan dan tanggung jawab tunggal yang disebut *sole proprietorship*, di mana pihak privat/*entrepreneur* membentuk dan menempatkan sumber-sumber keuangan (modal usaha) secara swadana termasuk meningkatkan sumber-sumber finansial untuk menjalankan aktivitas usaha atas dasar skil-manajerial dan tanggung jawab mandiri, termasuk pengelolaan dan pemanfaatan nilai pertumbuhan aset, dengan memasukkan prinsip tanggung jawab atas beban resiko yang timbul dari sistem pengelolaan usaha atau sistem operasional.

Kedua, prinsip *partnership asy-syirkah*, suatu model kemitraan melalui pembentukan dan pengelolaan berdasar prinsip kolektif sebagai bentuk organisasi bisnis bersifat *partnership*, dengan memasukkan mekanisme pengadaan sumber-sumber keuangan dan peningkatannya, kebersamaan pemegang otoritas di samping tanggung jawab dalam beban resiko pengelolaan, serta proporsi

atas hasil dan nilai pertambahan sebagai kompensasi profitabilitas atas pengelolaan organisasi bisnis.¹

Ketiga, prinsip *keagenan*, suatu kontrak kerja sama/*partnership* (kemitraan) dalam pengelolaan faktor-faktor produksi. Dalam teori bisnis Islam bahwa prinsip fundamental kontrak *partnership* didasarkan atas kualifikasi secara kategorik, yaitu:

1. Suatu kontrak yang dibentuk berdasar prinsip “*uqud al-isytirak*”, pembentukan usaha bersama melalui penempatan modal usaha serta pengelolaan dan tanggung jawab resiko menjadi beban secara kolektif, mendasarkan prinsip bagi hasil, prinsip tanggung jawab beban resiko, dan prinsip kerja sama bidang *output*.
2. Kontrak bisnis berbasis penyertaan keuangan langsung “*ujud al-mu’ammadat*”, suatu prinsip kontrak yang mendasarkan atas *mark-up*, prinsip sewa (*lease*), dan prinsip pembelian melalui hutang (*advance-purchase*).
3. Kontrak berdasar prinsip bagi hasil (*rent-sharing*) seperti investasi langsung, pengembangan jasa keuangan, kerja sama laba usaha, dan prinsip berbasis kerja sama kepemilikan seperti investasi modal, sindikasi dan konsorsium finansial.²

Sedang dalam teori keuangan Islam bahwa kapitalisasi atau sumber-sumber keuangan badan usaha dikualifikasikan menjadi dua kategori yaitu *qard al-hasan*, suatu jenis/bentuk permodalan yang diperoleh melalui peminjaman atas modal usaha tanpa beban tanggungan resiko rugi-laba dan kompensasi premi lainnya yang disebut pinjaman modal murni dan dikembalikan dalam periode tertentu dan kerja sama kemitraan melalui prinsip *mudharabah* atau *musyarakah*, yaitu investor selaku penyedia modal membentuk kerjasama kemitraan dengan pelaku usaha dalam membangun badan usaha berdasarkan berbagi beban hasil usaha berupa resiko-rugi dan laba dari aktivitas bisnis yang dibiayai,

¹ Mohammed Abdul Awwal Sarker, "Islamic Business Contracts, Agency Problem and The Theory of The Islamic Firm", *International Journal of Islamic Financial Services*, Volume 1, 1999, p. 4

² *Ibid*, p. 7

baik dalam jangka waktu terbatas, jangka pendek atau jangka panjang.³

Faktor Pembentukan Modal Pada Perusahaan.

Melalui teori keuangan dalam ekonomi Islam diuraikan bahwa saluran-saluran keuangan yang dialokasikan sebagai investasi penyertaan modal sebagaimana disebut di atas dalam tiga bentuk yaitu dikelola sendiri melalui unit kepemilikan usaha, kemitraan usaha, dan perusahaan korporasi termasuk organisasi bisnis berbentuk koperasi. Masing-masing tipe badan usaha ini sekaligus memiliki fungsi hak guna pada setiap aset perusahaan antara pihak pelaku usaha dan penyedia modal (investor)⁴. Dalam hal ini kepemilikan hak profitabilitas, atau resiko-resiko bisnis akan terdistribusikan secara lebih merata terutama bentuk usaha kemitraan, dengan menjunjung fungsi keadilan di samping kebersamaan.

Dari sisi finansial sumber modal usaha melalui penyertaan modal mendorong mengurangi pinjaman secara substantif bagi sektor swasta atau pemerintah, di mana bila pinjaman menjadi alokasi sumber finansialisasi yang diperlukan. Namun perencanaan pemakaian dana pinjaman yang dilakukan melalui pinjaman jangka pendek untuk alokasi akomodasi yang semestinya jangka panjang, dengan asumsi bahwa pinjaman dapat *di-role over* tentunya dalam periode tertentu perusahaan sektor swasta atau pemerintah akan mengalami kesulitan dalam restrukturisasi keuangan baik untuk *short term* (jangka pendek) atau sebaliknya.⁵

Perusahaan yang berpotensi besar dapat dicerminkan dari kemampuannya memperoleh peluang bagi perusahaan. Kepercayaan yang besar sebagai induksi kemampuannya untuk mengembangkan dalam waktu yang relatif singkat. Pertumbuhan suatu perusahaan berbanding lurus dengan pertumbuhan

³ M. Umer Chapra, *Towards a Just Monetary System*, (Leicester UK: The Islamic Foundation, 1985), p. 32.

⁴ Mohsin S. Khan, Abbas Mirakhor, *Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance*, (Texas: The Intitute for Research in Islamic Studies, 1987), p. 14

⁵ Umer Chapra, *Towards a Just Monetary System...*, p. 37-38.

ekonomi yaitu dengan cara melihat pertumbuhan suatu perusahaan, apabila pertumbuhan tergantung pada pemasukan (*saving*) dan efisiensi pemanfaatannya. Hal ini terjadi pada perusahaan yang tergantung pada dua variabel yang penting yaitu *pertama*, besarnya aktiva dan kemampuan berinvestasi kembali, dan *kedua*, efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Penanaman aset (retensi) keberadaanya sangat penting sebagai modal awal bagi perusahaan kecil, dengan alasan sederhana yaitu disana harus terdapat keseimbangan antara ekuitas dan pinjaman pada semua jenis dan tingkatan operasional perusahaan. Ketika dana dalam jumlah yang besar dibutuhkan dalam waktu yang singkat, hal ini tidak dapat diperoleh dengan pinjaman selain yang termasuk pada ekuitas awal, akan tetapi hal ini tidak selamanya terjadi pada perusahaan kecil serta tidak dapat menaikan ekuitasnya dengan mudah. Oleh karena itu, laba ditahan merupaka ekuitas tunggal.⁶

Sebagian besar perusahaan menyimpan dan berinvestasi kembali pada modal awal yang besar sebagai potensi terbesar untuk mencapai pertumbuhan. Penanaman modal awal dapat meningkatkan rata-rata pendapatan pada modal, serta akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai prosentase penerimaan pendapatan pada ROE, di mana $Y = R \times ROE$ sehingga pertumbuhan perusahaan juga konstan. Pada hal yang sama ROE juga sangat penting. Jika $ROE = 0$, maka (retensi) tidak bernilai positif.⁷

Pada umumnya ROE mempunyai 2 metode yaitu kebijakan struktur keuangan dan bagian opsional perusahaan yang diperoleh dari:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Equity}} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sale}} \times \frac{\text{Net Sale}}{\text{Common Equity}}$$

⁶ Ziaudin Ahmad, *The Present State of Islamic Finance Movement*, (Islamabad: International Institute of Islamic Economic, 1985), p. 51.

⁷ Boulem Bendjilali, *On The Demand Consumer Credit*, (Jeddah: Islamic Research and Training Institute IDB, 1995), edisi I, p. 30.

Definisi tersebut dapat menjelaskan bahwa ROE dapat diperbaiki dengan jalan yaitu dengan penambahan produksi pada perputaran ekuitas agar lebih efisien atau dengan menambahkan laba bersih perusahaan untuk memperoleh kembali profitabilitas yang besar. Keduanya merupakan bagian operasional perusahaan. Dengan menggunakan metode ini, ROE tertinggi akan tercapai untuk mengurangi modal awal, yaitu jika penerimaan dan investasi perusahaan tidak sama dengan nol. Cara ini menunjukkan bahwa ROE dikaitkan dengan operasional perusahaan, seperti bagian produksi dan kebijakan marketing perusahaan.

Bagaimanapun juga ROE menambah modal awal perusahaan yang langsung diterapkan pada kebijakan finansial. Metode kedua menetapkan ROE sebagai hasil dari kebijakan finansial. ROE dapat ditingkatkan dengan menambah modal awal perusahaan dengan cara akuisisi aset melalui pinjaman. Secara umum cara ini dapat menambah hutang keuangan perusahaan, karena terjadi penambahan aset (kekayaan) melalui pinjaman, ROE dapat dibentuk dari:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total aset}} \times \frac{\text{Total Aset}}{\text{Equity}}$$

Sebagai penjelasannya bahwa ROE berkaitan dengan struktur modal perusahaan, keuangan, terutama pada kebijakan operasional perusahaan. Dalam hal yang serupa, keputusan adanya laba ditahan sebagai unsur dari kebijakan financial dan struktur modal. Dengan demikian keduanya dikaitkan dengan struktur modal perusahaan, laba ditahan, dan sebagai penjelasan dari ROE yang konsisten satu dengan lainnya serta langsung akan menambah kekayaan dasar perusahaan. Penanaman aset dan komponen keuangan masyarakat pada ROE (pengaruh keuangan perusahaan) adalah faktor penting yang memberikan kontribusi pada pertumbuhan. Namun penyimpanan didasarkan pada pertumbuhan adalah lebih daripada hutang yang didasarkan pada pertumbuhan.

Guna peningkatan alokasi sumber modal usaha melalui faktor produksi dapat juga ditempuh dengan mengalokasikan aset ijarah sebagai penguatan atas modal dan operasional usaha

sektor produktif, di samping penguatan modal melalui alokasi kerja sama kemitraan *mudharabah* dan *musyarakah*. *Aset Ijarah* dimaksud sebagai penguatan faktor produksi yang tidak memerlukan hak benefesiari atas aset melalui nilai harga pembayaran, semua benefesiari didasarkan atas pembayaran melalui harga yang harus terbayarkan secara *fixed*.⁸ Dalam pembentukan pertumbuhan modal dan peningkatan operasional badan usaha melalui alokasi aset *ijarah*, memiliki faktor utilitas pada periode tertentu jika kondisi instrumentasi juga variabel-variabel investasi dan keuangan pada level makro dalam posisi melemah kurang fisibel.

Pada mekanisme *ijarah* bahwa pihak *lessor* memiliki hak benefesiari pada penguasaan aset dengan mekanisme penjualan nilai utilitas aset, di mana pihak *lessor* akan menarik kembali jenis aset itu pada periode yang ditentukan dan akan melakukan penyerahan kepada pihak *owner* atau perusahaan pemakai jasa aset jika hak benefesiari berupa pembayaran atas harga barang telah dilakukan sepenuhnya oleh *owner* atau perusahaan pemakai (*end-user*), oleh pihak *owner* atau perusahaan pemakai dimasukkan dalam total nilai aset.⁹ Dalam hal ini semua kontrak berupa pengadaan atau alokasi sumber faktor produksi melalui mekanisme *Ijarah* didasarkan pada suatu kontrak yang memiliki kepastian dalam jenis barang dan harga sewa atau jual serta periode pembayaran. Karakter dari mekanisme *ijarah* adalah tingkat fleksibilitas dan pada kondisi yang melemah dapat melahirkan perubahan ketingkat tidak pasti yang kuat, sehingga beberapa akibat-akibat lain turut menyertai perubahan itu dan pada poin tertentu cenderung menimbulkan dan meningkatkan nilai kerugian pada salah satu pihak atau bahkan secara kebersamaan.

⁸ Monzer Kahf, *Islamic Financial Instruments for Publik Sector*, (Jeddah: Islamic Research and Training Institute (IRTI) IDB, 1998), p. 2-3.

⁹ *Ibid*, p. 4

Faktor-faktor Substantif dalam *Blue-print* Positif Sistem Rugi Laba (*Profit and Loos Sharing*) Terhadap *Return on Equity*

Hal penting dalam menaikkan keuntungan melalui hutang finansial (pembelajaan) dengan mengakuisisi aset-aset yang ada, begitu juga ROE juga dapat menguatkan keuangan perusahaan. Di pihak lain kerugian dari hutang finansial dapat membawa konsekuensi yakni resiko terhadap keuangan perusahaan. Kapanpun pembelajaan melalui pinjaman harus benar-benar dipertimbangkan. Jadi, bila pembelajaan dapat meningkatkan harga pada aset yang diakuisisi, pada waktu yang sama bisa juga mengakibatkan terjadinya likuidasi. Ditambah pula dengan kepailitan yang juga memerlukan ongkos pembiayaan. Sewa ongkos pembiayaan tersebut merupakan hasil dari hutang; akan tetapi pembelajaan dapat merubah kepemilikan perusahaan, dibanding dengan hutang perusahaan yang diekspos sehingga dapat menimbulkan banyak resiko keuangan.

Jadi, kesalahan pembelajaan dapat memisahkan resiko dari kepemilikan perusahaan dan pemfokusan pada modal awal yang dimiliki. Mekanisme tersebut dapat membantu perusahaan-perusahaan memperoleh banyak aset, tetapi di waktu yang bersamaan juga bisa mengurangi resiko keuangan, sehingga dapat memberikan hutang atau kredit. Pengusulan adanya keuntungan dalam sistem bagi hasil direncanakan dapat menjamin aset-aset yang bertambah (aset yang diakuisisi) pada perusahaan melalui cara yang sama, sehingga keuntungan dapat dinaikkan. Tetapi hal yang tidak disukai masih kecilnya keuntungan pada mekanisme pembelajaan seperti ini, begitu juga dengan sistem bagi hasil, sehingga membuat para investor tidak mendapatkan klaim pada aset-aset yang diinginkan. Demikian juga dengan kepailitan yang sering dipertanyakan dan segala pembelajaan yang terkait dengan perusahaan tidak dapat tumbuh dan berkembang lebih baik. Karena itu salah satu keuntungan pada sistem *profit and loos sharing* adalah sistem ini dapat menjamin aset-aset yang bertambah (pendapatan) dan menambah pendapatan berimbang

(*return on equity*) pada perusahaan serta tidak menambah resiko keuangan pada perusahaan.¹⁰

Penyimpanan keuntungan dengan sendirinya dapat meningkatkan perkembangan keuangan. Dengan demikian memungkinkan suatu perusahaan dapat mempertahankan apa yang dimilikinya semisal entitas yang berkelanjutan. Pada kontrak tradisional *musyarakah – mudharabah*, kontribusi modal terdiri dari beberapa pihak dan menghasilkan rasio keuntungan yang menetapkan sekali untuk semua.¹¹ Contoh seperti kontrak *mudharabah* yang mana seluruh dana disediakan oleh satu pihak (pemilik modal) jika total kepemilikan perusahaan digambarkan dengan N_1 , di mana bagian pengusaha N_1 , dan pemilik modal N_2 , secara umum pada kasus akad *mudharabah* murni, dengan pengertian, N_1 selalu dalam keadaan nol, oleh sebab itu N_2 sama dengan satu –seluruh kepemilikan perusahaan dimiliki oleh pemodal. Secara sederhana membiarkan kita mempercayakan pada kasus ini, hal ini dikarenakan fakta umum secara praktis, *mudharabah* merupakan transaksi bisnis perusahaan. Pada kesimpulannya, perkembangan modal awal dikalkulasikan berdasarkan pembagian secara merata terhadap distribusi yang disetujui, dengan kata lain jarang menemukan fakta historis dari praktek *mudharabah* menjadikan perusahaan yang berkelanjutan meskipun secara teoritis dapat dibenarkan.

Salah satu kesulitan yang cukup besar yakni dalam aplikasi ide pemikiran transaksi *mudharabah* suatu perusahaan yang mana sifat keberlangsungan secara fakta dikarenakan struktur kepemilikan, sifat transaksi tunggal dan konsep dasar perkembangan modal, sedangkan penyimpanan hasil keuntungan tidak relevan dan tidak dapat dilaksanakan.

Sebuah bukti dari pernyataan ini secara sederhana adalah *pertama*, membuat pertanyaan tentang penyimpanan yang relevan, perusahaan harus melakukan aktivitas yang berkelanjutan.

¹⁰ Mohsin S. Khan, *Theoretical Studies...*, p. 16

¹¹ M. Fahim Khan, *Comparative Economics, Discounting for Time Value of Money in Islamic Perspective*, (Islamabad: International Institute of Islamic Economic, 1988), p. 44.

Kedua, melalui hipotesis dugaan likuidasi, secara nyata nilai kas perusahaan harus diperhitungkan. Identifikasi terhadap modal dan literatur lain tentang perusahaan *mudharabah* yang didirikan dengan negosiasi terhadap rasio pembagian keuntungan. Tiap waktu jika penyimpanan dipertimbangkan prosedur harus diulang. Tiap waktu ukuran N_2 akan bertambah sebagai hasil dari investasi keuntungan. Akan tetapi N_1 akan tetap bernilai nol sebagai akibat dari kontrak *mudharabah*.

Hal ini memungkinkan para pengusaha tidak tertarik untuk investasi melalui sistem bagi hasil pada perusahaan yang dikelola oleh mereka yang lebih menyukai mendepositokan pada lembaga perbankan Islam. Akan tetapi secara ekonomi dan rasionalisasi keuangan keputusan para pengusaha tersebut dapat dibenarkan, hanya saja jika mereka diberi kebebasan memilih untuk investasi atau tidak, atas simpanan mereka pada perusahaan yang dikelolanya. Ketiadaan kebebasan memilih ini serta keberadaan yang berakibat pada ketimpangan keputusan wirausaha di bawah ide pemikiran *mudharabah* secara umum dapat lebih baik dipandang sebagai sub-optimal¹².

Seandainya pengusaha diperbolehkan memiliki kebebasan memilih investasi simpanan mereka pada perusahaan di bawah pengelolaannya. Asumsi keputusan rasionalnya adalah menahan keuntungan perusahaan dan membagi kepemilikan perusahaan. Sesekali keuntungan diumumkan, pengusaha harus memiliki bagian yang tidak bernilai nol. Pada perusahaan berakibat positif N_1 konsekuensi N_2 akan memiliki bagian kecil, oleh sebab itu *mudharabah* ditransformasikan ke dalam bentuk perusahaan – *musyarakah*. Jika proses ini terus menerus secara ekstrim, perusahaan akan ditransformasikan semata-mata kepemilikan yang dimiliki oleh pemilik manajer. Keuntungan *profit and loss sharing* menggabungkan perkembangan vital ini dan membolehkan penyimpanan keuntungan oleh pengusaha.

Hal tersebut diargumentasikan pada dua bagian secara bersamaan, bagi hasil dan prinsip jual beli sebagai pengganti bunga merupakan prinsip yang komprehensif. Menunjuk pada

¹² *Ibid*, p. 58.

poin pemahaman yang sama, hal itu dapat diargumentasikan bahwa *single* transaksi aktivitas bisnis masih disangsikan, perusahaan *mudharabah* dapat digunakan sebagai opsi proses kepemilikan. Akan tetapi kelangsungan perusahaan memiliki retensi probabilitas diragukan, pembentukan perusahaan terhadap stabilitas atau *establismernt*-nya. Pada perusahaan yang berkelangsungan yang mana lebih baru dari perusahaan *mudharabah*, mensyaratkan prinsip bagi hasil dan prinsip jual beli biasanya diharapkan bersama-sama sebagaimana kasus penyelamatan pembagian rugi laba. Bagaimanapun kontrak *musyarakah* terhadap penyimpanan keuntungan menjadi keputusan manajemen. Hal ini dapat disamakan dengan kasus *join stock* (saham) perusahaan; dalam keadaan ini bagi hasil dapat dinaikkan oleh pola mekanisme keuangan yang diproyeksikan penyimpanan lebih baik dari distribusi dividen.

Kesimpulan

Pertumbuhan tingkat nilai produktivitas sangat banyak terpengaruh oleh opsi-opsi alokasi sumber-sumber finansial, dalam hal ini ketergantungan akan sumber keuangan sebagai modal usaha baik sektor swasta atau pemerintah, perusahaan kecil dan besar atau menengah, menjadi faktor penentuan terhadap tingkat perputaran dalam operasional, terutama pada organisasi-organisasi bisnis skala besar. Indikasi positif dapat dimunculkan bahwa tingkat optimisme dari nilai pertumbuhan perusahaan atau badan usaha sangat didukung oleh penguatan alokasi sumber-sumber finansial sebagai bentuk kapitalisasi dan penguatan pertumbuhan faktor produksi disamping bentuk operasional, melalui mekanisme korporasi atau kemitraan baik melalui mekanisme *Mudharabah*, *Musyarakat*, atau *Ijarah*. Ketiganya sangat vital dan kompetitif disamping efektif dengan tingkat efisiensi yang sangat positif dan signifikan dalam pembentukan pertumbuhan.

Blue-print positif dari mekanisme *mudharabah* dan *musyarakat*, atau *ijarah* menjadi opsi-opsi bagi pelaku usaha swasta atau pemerintah skala kecil dan besar atau menengah. Dalam perkembangannya secara progresif ketiga mekanisme ini baik

jangka pendek atau panjang tidak hanya membentuk tingkat pertumbuhan secara efektif pada tingkat produktivitas, namun juga memberi ekspektasi rasional dan progresif bagi perkembangan organisasi bisnis atau badan usaha, dari tingkat kecil secara progresif berkembang besar, dari skala besar menjadi tingkat lebih luas atau multilateral.

Daftar Pustaka

- Ahmad, Ziauddin, *The Present State of Islamic Finance Movement*, Islamabad, International Institute of Islamic Economic, 1985.
- Sarker, Mohammed Abdul Awwal, *Islamic Business Contracts, Agency Problem and The Theory of The Islamic Firm*, Bangladesh, International Journal of Islamic Financial Services, Volume 1, 1999.
- Boulem Bendjilali, *On The Demand Consumer Credit*, Jeddah, Islamic Research and Training Institute, IDB, edisi I, 1995.
- Chapra, M. Umer, *Towards a Just Monetary System*, Leicester, UK, The Islamic Foundation, 1985.
- Kahf, Monzer, *Islamic Financial Instruments for Publik Sector*, Jeddah, Kerajaan Saudi Arabia, Islamic Research and Training Institute (IRTI), IDB, 1998.
- Khan, Mohsin S., Abbas Mirakhor, *Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance*, Houston, Texas, The Intitute for Research in Islamic Studies, 1987.
- Khan, M. Fahim, *Comparative Economics, Discounting for Time Value of Money in Islamic Prespective*, Islamabad, Iternational Institute of Islamic Economic, 1988.