

RASIONALITAS LEMBAGA KEUANGAN MIKRO SYARIAH DI MASA PANDEMI COVID-19

Tenny Badina

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email: tennybadina@gmail.com

Rita Rosiana

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email: rosiana_rita@untirta.ac.id

ABSTRACT. The purpose of this study is to analyze the rationality of Islamic microfinance institutions in achieving profitability and poverty alleviation missions during the COVID-19 pandemic. The object of this research is the Islamic People's Financing Bank (BPRS) in Banten, DKI Jakarta and West Java Provinces registered with the Financial Services Authority (OJK). The analytical method used is quantitative analysis, with the help of Eviews-9 Software. The results show that Islamic Microfinance Institutions are able to maintain sustainability and accessibility during the COVID-19 pandemic, as can be seen from the effect of the BOPO ratio on ROA, while NPF, KAP, and PPAP can still be managed properly so as not to burden the ROA of Islamic microfinance institutions.

Keywords: islamic micro finance institutions, covid-19 pandemic, sustainability, profitability, poverty alleviation.

Pendahuluan

Sektor lembaga keuangan mikro adalah area penting untuk menemukan bukti bahwa pengentasan kemiskinan telah diatasi secara efektif. Kegagalan lembaga keuangan untuk memberikan pelayanan dan akses keuangan bagi seluruh lapisan masyarakat mencerminkan ketidakmampuan lembaga keuangan dalam menyediakan modal yang dibutuhkan terutama oleh lapisan masyarakat miskin yang kurang beruntung. Hal inipun terjadi pada lembaga keuangan syariah dimana berdasarkan sejarah pendirian, lembaga keuangan syariah memiliki misi sosial di samping tujuan untuk memperoleh profitabilitas.

Kegagalan pasar ini merupakan salah satu pemicu lahirnya lembaga keuangan mikro seperti yang dinyatakan oleh Armendariz dan Morduch (2005), dimana kegagalan perbankan dalam memberikan akses keuangan pada seluruh lapisan

masyarakat hingga ke lapisan masyarakat miskin disebabkan oleh adanya asimetri informasi dan permasalahan agensi. Lembaga keuangan mikro Islam berkembang menjadi ceruk industri di beberapa negara muslim seperti Indonesia, Malaysia, Bangladesh, Sudan, dan Pakistan.

Perkembangan lembaga keuangan mikro Islam ini didukung oleh adanya inovasi produk, strategi pendanaan yang berkelanjutan, penggunaan teknologi perbankan mikro yang efektif, kebijakan pemerintah yang mendukung, dan terutama didukung oleh kemampuan lembaga keuangan mikro Islam dalam menciptakan dan meningkatkan standar kehidupan dari mayoritas muslim yang masih berada dalam kemiskinan dan tidak memiliki akses ke lembaga keuangan.

Lembaga keuangan dalam sebuah negara termasuk lembaga keuangan mikro saling terkait satu sama lain sehingga dalam operasionalnya sangat membutuhkan kehati-hatian (*prudential regulation*). Permasalahan keuangan yang dihadapi lembaga keuangan lain atau negara lain bahkan yang terjadi saat ini dimana dunia menghadapi pandemi covid-19 yang diprediksi akan berpengaruh terhadap seluruh aspek kehidupan masyarakat, baik sosial, politik, dan ekonomi. Lembaga keuangan mikro juga tidak dapat dipastikan akan memiliki imunitas ketika krisis ekonomi terjadi yang disebabkan oleh semakin meluasnya pandemi covid-19. Walaupun memiliki jaring pengaman sosial, cepat atau lambat lembaga keuangan mikro juga akan terdampak ketika mayoritas nasabahnya telah terdampak oleh krisis ekonomi. Hal ini disebabkan oleh adanya ketidakpastian ekonomi yang menyebabkan meningkatnya jumlah nasabah yang menarik dananya dari lembaga keuangan mikro.

Krisis pangan akan mendorong nasabah untuk mengurangi jumlah dana yang ditabung karena digunakan untuk keperluan yang sifatnya *emergency*. Demikian juga berkurangnya kualitas pembiayaan disebabkan nasabah yang lapar memiliki kecenderungan lebih tinggi untuk menggunakan dana di luar tujuan pembiayaan yaitu untuk bertahan hidup dalam jangka waktu dekat selama krisis. Oleh karena itu seperti pada banyak lembaga keuangan mikro, lembaga keuangan mikro syariah juga menghadapi dilema antara fokus pada pencapaian sustainabilitas lembaga atau mempertahankan loyalitas pada misi pengentasan kemiskinan. Morduch (2000), menyebut ini adalah pertentangan antara dua misi utama lembaga keuangan mikro. Hal ini berkembang dari adanya *trade-off* di lembaga pembiayaan mikro (Cull et al.,2007; Von Pischke, 1996) di mana pencapaian satu tujuan seperti pengentasan kemiskinan melalui meningkatnya aksesibilitas pembiayaan akan menyebabkan tujuan lain yaitu untuk menjaga sustainabilitas lembaga keuangan dengan peningkatan profitabilitas menjadi terdistorsi. Oleh

karena itu maka perlu dilakukan sebuah studi untuk melihat dampak pandemi covid-19 terhadap tingkat aksesibilitas dan sustainabilitas Bank Perkreditan Rakyat Syariah di Provinsi Banten pada masa pandemi covid-19.

Landasan Teori

Aksesibilitas dan Sustainabilitas Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) di masa pandemi covid-19

Ahmed (2002) menyatakan bahwa tujuan dari banyak lembaga keuangan mikro syariah adalah memberikan pelayanan jasa keuangan bagi masyarakat miskin di komunitas muslim dan secara bertahap meningkatkan sustainabilitas lembaga keuangan. Morduch (2005), mengungkapkan bahwa dimungkinkan untuk terjadi kompromi antara pencapaian tujuan komersil (profitabilitas) dan tujuan sosial (aksesibilitas). Lembaga keuangan mikro syariah lebih cenderung pada karakteristik "*welfarist*" yang menjadikan tujuan kesejahteraan dan sosial bagi masyarakat miskin sebagai tujuan utama lembaga keuangan mikro syariah.

Pandemi covid-19 meningkatkan angka kemiskinan akibat meningkatnya angka pengangguran, hal ini akan mendorong semakin banyaknya nasabah yang membutuhkan pembiayaan dari lembaga keuangan mikro syariah. Lembaga keuangan mikro syariah akan menjadi semakin selektif dalam penyaluran pembiayaan serta menetapkan persyaratan pembiayaan yang lebih ketat seiring dengan regulasi pemerintah untuk mempertahankan kualitas pembiayaan sehingga aksesibilitasnya menjadi lebih rendah (Visconti, 2015). Lembaga keuangan mikro syariah dihadapkan pada tekanan untuk mempertahankan Sustainabilitas.

Sustainabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan profitabilitas dimana profitabilitas adalah *outcome* penting bagi lembaga keuangan termasuk lembaga keuangan mikro Islam. Walaupun memiliki tujuan untuk memperoleh profitabilitas, lembaga keuangan mikro Islam memiliki tujuan sosial ekonomi yang kuat seperti tujuan pengentasan kemiskinan dan kesejahteraan sosial. Di sisi lain, faktor biaya yang tinggi masih menjadi kendala dalam mencapai kinerja keuangan terutama efisiensi dan stabilitas keuangan (Beck dkk, 2013). Ahmed (2004) juga menyatakan bahwa banyak lembaga keuangan mikro Islam yang tidak ekonomis disebabkan tingginya biaya administrasi dan kurangnya modal. Lembaga keuangan mikro syariah juga menghadapi permasalahan *adverse selection* dimana mayoritas nasabah adalah masyarakat miskin dibandingkan dengan lembaga keuangan mikro konvensional. Hal ini juga meningkatkan risiko pembiayaan yang

menyebabkan biaya intermediasi di lembaga keuangan mikro syariah menjadi lebih tinggi.

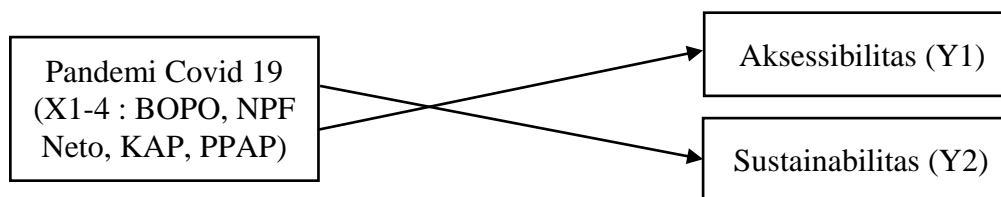
Pada masa resesi global (Visconti, 2015) menyatakan bahwa di negara berkembang, dampak resesi terhadap lembaga keuangan mikro bersifat tidak langsung dan cenderung dapat diatasi. Hal ini disebabkan karena Lembaga keuangan mikro termasuk lembaga keuangan mikro Islam memberikan pelayanan jasa keuangan bagi pengusaha kecil yang cenderung tidak menghadapi risiko tingkat suku bunga. Struktur kepemilikan yang kuat, kecukupan modal, dan monitoring pembiayaan yang baik menjadi dasar ketahanan lembaga keuangan mikro syariah menghadapi resesi yang disebabkan oleh pandemi covid-19.

Untuk mengetahui apakah lembaga keuangan mikro syariah mampu mempertahankan tingkat sustainabilitas dan tingkat aksesibilitas selama masa pandemi covid-19 maka dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut dimana peningkatan risiko selama masa pandemi diukur dengan variabel BOPO (Biaya Operasional Pendapatan Operasional Bank), NPF (*Non Performance Financing*), KAP (Kualitas Aktiva Produktif), dan PPAP (Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif).

Hipotesis:

- H1 : BOPO berpengaruh terhadap ROA Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Provinsi Banten di masa pandemi covid-19.
- H2 : NPF berpengaruh terhadap ROA Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Provinsi Banten di masa pandemi covid-19.
- H3 : KAP berpengaruh terhadap ROA Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Provinsi Banten di masa pandemi covid-19.
- H4 : PPAP berpengaruh terhadap ROA Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Provinsi Banten di masa pandemi covid-19.

Gambar 1.
Kerangka Pemikiran



Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah BPRS di Provinsi Banten, DKI dan Jawa Barat. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel akhir yang bias digunakan sebagai data penelitian berjumlah 61 laporan keuangan PT BPRS di Provinsi Dki Jakarta, Jabar dan Banten.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan triwulan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di provinsi Banten, DKI dan Jabar yang dipublikasi di website Otoritas Jasa Keuangan, periode Januari sampai dengan Desember 2020.

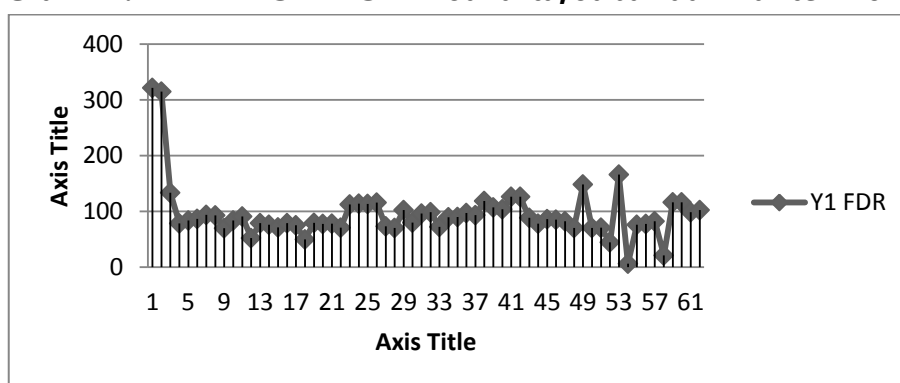
Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Aksesibilitas (FDR) dan Sustainability (ROA). Sedangkan variabel independennya adalah Rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Rasio *Non Performing Financing* (NPF), Rasio Kualitas Aset Produktif (KAP), dan Rasio Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP).

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Grafik 1. FDR BPRS BPRS DKI Jakarta, Jabar dan Banten 2020

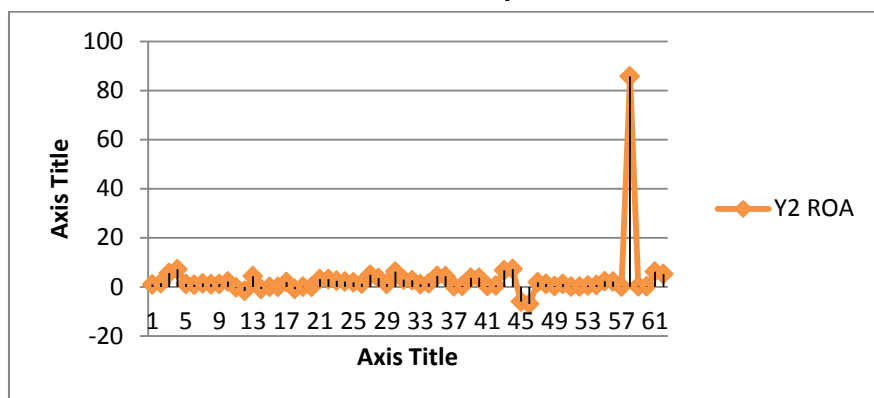


(Sumber: Laporan Rasio Keuangan BPRS di OJK, data diolah 2020)

FDR tertinggi pada PT. BPRS Cilegon Mandiri triwulan ke I atau Maret 2020, 321,15% dan FDR terendah pada PT. BPRS Bina Amwalul Hasanah triwulan ke II atau Juni 2020, 5,98%. Terlihat pada gambar FDR mengalami kondisi yang tidak

stabil selama masa pandemi 2020 dengan nilai rata rata 95,483871%. Selama triwulan I tahun 2020 FDR terendah pada PT. BPRS Barokah Dana Sejahtera, 0,79% dan FDR tertinggi pada PT. BPRS Cilegon Mandiri 321,15%. Pada triwulan ke I atau Maret tahun 2020 FDR terendah pada PT. BPRS Muamalah Cilegon 69,78%, sedangkan FDR tertinggi pada PT. BPRS Cilegon Mandiri 314,53%.

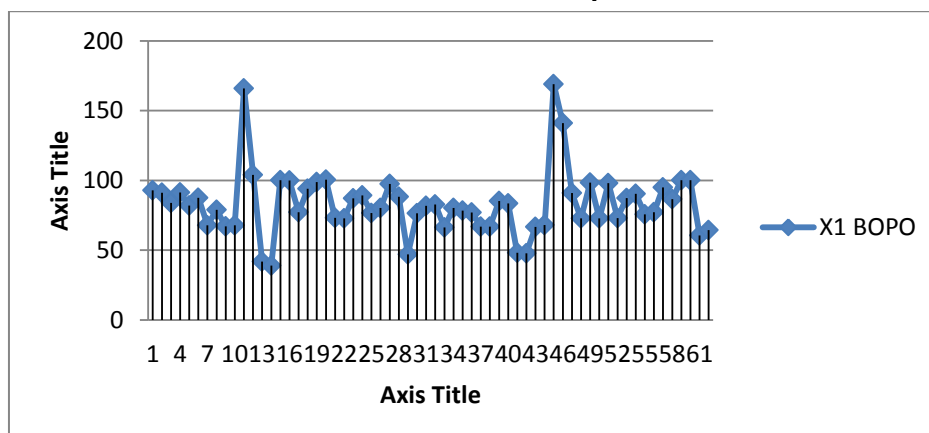
Grafik 2. ROA BPRS DKI Jakarta, Jabar dan Banten 2020



(Sumber: Laporan Rasio Keuangan BPRS di OJK, data diolah 2020)

ROA tertinggi pada PT. BPRS AL Hijrah Amani triwulan ke II atau Juni 2020, 85,73%, sedangkan ROA terendah pada PT. BPRS Mitra Harmoni Kota Bandung triwulan ke II atau Juni 2020, -7%. Terlihat pada gambar ROA mengalami kondisi yang tidak stabil selama masa pandemi 2020 dengan nilai rata rata 3,0724194%. Pada triwulan I tahun 2020 ROA terendah pada PT. BPRS Mitra Harmoni Kota Bandung, -6%, sedangkan ROA tertinggi pada PT. BPRS Baiturridha Pusaka 6,71%. Pada triwulan ke II tahun 2020 ROA terendah pada PT. BPRS Mitra Harmoni Kota Bandung -7%, sedangkan ROA tertinggi pada PT. BPRS AL Hijrah Amani 85,73%.

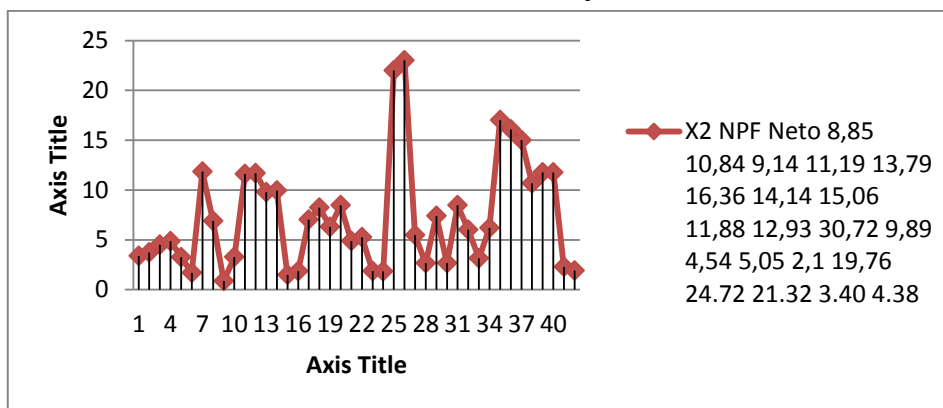
Grafik 3. BOPO BPRS BPRS DKI Jakarta, Jabar dan Banten 2020



(Sumber: Laporan Rasio Keuangan BPRS di OJK, data diolah 2020)

BOPO tertinggi pada PT. BPRS Mitra Harmoni Kota Bandung triwulan ke I atau Maret 2020 169%, sedangkan BOPO terendah pada PT. BPRS Mulia Berkah Abadi triwulan ke II atau Juni 2020 38,95%. Terlihat pada gambar BOPO mengalami kondisi yang tidak stabil selama masa pandemi 2020 dengan nilai rata rata 83,4435484%. Pada triwulan I tahun 2020 BOPO terendah pada PT. BPRS Mulia Berkah Abadi 41,78%. Sedangkan BOPO tertinggi pada PT. BPRS Mitra Harmoni Kota Bandung 169%. Pada triwulan ke II tahun 2020 BOPO terendah pada PT. BPRS Mulia Berkah Abadi 38,95%, sedangkan BOPO tertinggi pada PT. BPRS Mitra Harmoni Kota Bandung 141%.

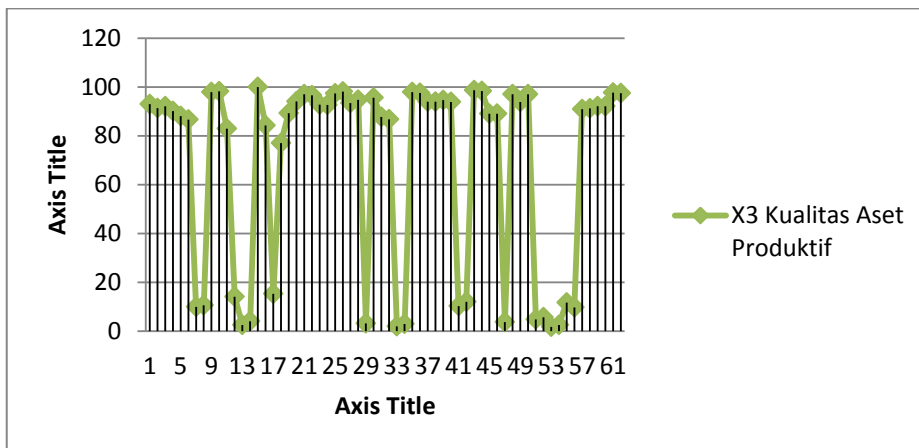
Grafik 4. NPF BPRS DKI Jakarta, Jabar dan Banten 2020



(Sumber: Laporan Rasio Keuangan BPRS di OJK, data diolah 2020)

NPF tertinggi pada PT. BPRS Wakalumi triwulan ke I atau Maret 2020 30,72%, sedangkan NPF terendah pada PT. BPRS Amanah Rabbaniah triwulan ke I atau Maret 2020 0,88%. Terlihat pada gambar NPF mengalami kondisi yang tidak stabil selama masa pandemi 2020 dengan nilai rata rata 8,6939655%. Pada triwulan I tahun 2020 NPF terendah pada PT. BPRS Amanah Rabbaniah 0,88%, sedangkan NPF tertinggi pada PT. BPRS Wakalumi 30,72%. Pada triwulan ke II tahun 2020 NPF terendah pada PT. BPRS Insan Cita Artha Jaya 1,69%, sedangkan NPF tertinggi pada PT. BPRS Mitra Harmoni Kota Bandung, 23%.

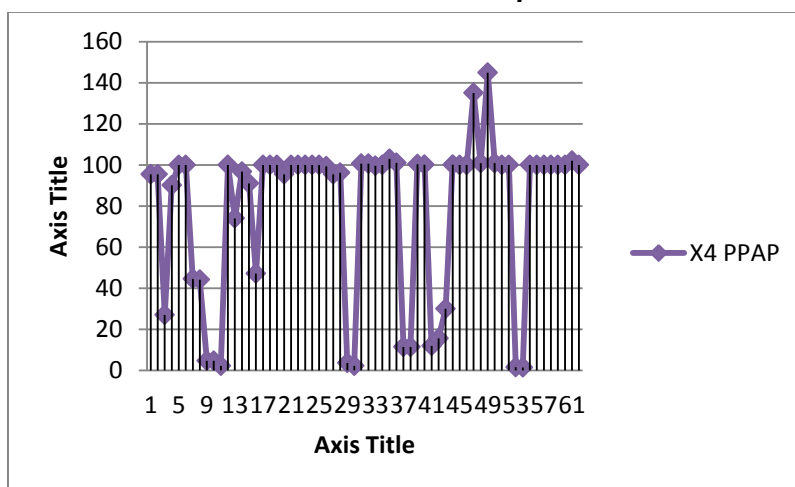
Grafik 5. KAP BPRS DKI Jakarta, Jabar dan Banten 2020



(Sumber: Laporan Rasio Keuangan BPRS di OJK, data diolah 2020)

KAP tertinggi terjadi pada PT. BPRS Berkah Ramadhan triwulan ke I atau Maret 2020, 99,99% dan KAP terendah pada BPRS Bina Amwalul Hasanah triwulan ke I atau Maret 2020, 1,8%. Terlihat pada gambar KAP mengalami kondisi yang tidak stabil selama masa pandemi 2020 dengan nilai rata rata 68,09080645%. Pada triwulan I tahun 2020 KAP terendah pada PT. BPRS Bina Amwalul Hasanah, 1,8% dan KAP tertinggi pada PT. BPRS Berkah Ramadhan, 99,99%. Pada triwulan ke II tahun 2020 KAP terendah pada PT. BPRS Bina Amwalul Hasanah, 2,57% dan KAP tertinggi pada PT.BPRS Muamalah Cilegon, 98,23%.

Grafik 6. PPAP BPRS BPRS DKI Jakarta, Jabar dan Banten 2020



(Sumber: Laporan Rasio Keuangan BPRS di OJK, data diolah 2020)

PPAP tertinggi pada PT. BPRS AL Madinah Tasikmalaya triwulan ke I atau Maret 2020, 144,88% dan PPAP terendah pada PT. BPRS Bina Amwalul Hasanah triwulan ke II atau Juni 2020, 48%. Terlihat pada gambar PPAP mengalami kondisi yang tidak stabil selama masa pandemi 2020 dengan nilai rata rata 78,75548387%. Pada triwulan I tahun 2020 PPAP terendah terjadi pada PT. BPRS Bina Amwalul Hasanah di angka 1,66%. Sedangkan PPAP tertinggi pada PT. BPRS AL Madinah Tasikmalaya, 144,88%. Pada triwulan ke II tahun 2020 PPAP terendah pada PT. BPRS Bina Amwalul Hasanah, 1,48% dan PPAP tertinggi pada PT. BPRS Harta Insan Karimah Parahyangan, 101,08%.

Hasil Uji Pemilihan Model

Keputusan untuk memilih jenis model yang digunakan dalam analisis data panel berdasarkan pada 3 uji yaitu uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Hasil uji chow dalam penelitian ini menggunakan Eviews 9.0 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	50.529612	(7,20)	0.0000
Cross-section Chi-square	93.687698	7	0.0000

(Sumber: Eviews 9.0 data diolah, 2020)

Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* adalah sebesar $0.0000 < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.077357	4	0.0391

(Sumber: Eviews 9.0 data diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Cross-section random* adalah $0.0391 < 0.05$ maka model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

Uji Kebaikan Model (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji F

F-Statistic	F-Table
34.40267	2.96

(Sumber: Eviews 9.0 data diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 4.7, diperoleh hasil F-Statistik atau F Hitung sebesar 34.40267 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000000 . Nilai probabilitas tersebut

lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Selain itu dengan $n = 32$ dan $k = 4$, nilai F-tabel diperoleh sebesar 2.96 dengan $df_1 (k-1)$ dan $df_2 (n-k)$ sebesar 3 dan 27 dengan nilai probabilitas 5%. Karena $F \text{ hitung} > F \text{ Tabel}$ ($34.40267 > 2.96$) maka H_0 ditolak, artinya dapat disimpulkan bahwa BOPO, NPF Neto, KAP, dan PPAP berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).

Hasil Uji T

Tabel 4. Hasil Uji T

Variable	T-Statistik	T-Table	Probabilitas	Hasil
LNBOPO	4.249550	1.69389	0.0004	H0 di terima
LNNPF	-0.963581		0.3468	H0 di tolak
LNKAP	-4.942665		0.0001	H0 di terima
LNPPAP	-0.670313		0.5103	H0 di tolak

(Sumber: Eviews 9.0 data diolah, 2020)

Pengaruh BOPO (Biaya Operasional Pendapatan Operasional) terhadap ROA (Return on Asset)

Pengaruh BOPO terhadap ROA diketahui Uji t terhadap variabel BOPO hasil yang didapat variabel BOPO secara statistik menunjukkan hasil yang Signifikan dengan ditunjukkannya nilai probabilitas lebih kecil dari α ($0.0004 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BOPO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

Pengaruh NPF (Non Performance Financing) terhadap ROA (Return on Asset)

Pengaruh NPF terhadap ROA diketahui Uji t terhadap variabel NPF hasil yang didapat variabel NPF secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan ditunjukkannya nilai probabilitas lebih besar dari α ($0.3468 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel NPF tidak berpengaruh terhadap ROA, yang berarti bahwa naiknya pembiayaan bermasalah (NPF) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh KAP (Kualias Aktiva Produktif) terhadap ROA (Return on Asset)

Pengaruh KAP terhadap ROA diketahui Uji t terhadap variabel KAP hasil yang didapat variabel KAP secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan dengan ditunjukkannya nilai probabilitas lebih kecil dari α ($0.0001 < 0.05$). sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel KAP berpengaruh negatif terhadap ROA.

Pengaruh PPAP (Penyisihan Penghapusan Aktiva Produtif) terhadap ROA (*Return on Asset*)

Pengaruh PPAP terhadap ROA diketahui Uji t terhadap variabel PPAP hasil yang didapat variabel PPAP secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan ditunjukkannya nilai probabilitas lebih besar dari α ($0.5103 > 0.05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PPAP tidak berpengaruh terhadap ROA.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-Squared	Adjusted R-Squared
0.949803	0.922194

(Sumber: Eviews 9.0 data diolah, 2020)

Berdasarkan hasil regresi dengan *Fixed Effect Model* sebagaimana yang tertera dalam tabel, diketahui bahwa nilai *adjusted R-Squared* sebesar 0.949803. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel terikat yaitu Profitabilitas secara simultan dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu BOPO, NPF Neto, KAP, PPAP sebesar 92.21% sedangkan sisanya 7.79% dipengaruhi faktor lain di luar dari variabel yang diteliti.

Simpulan

Meningkatnya risiko lembaga keuangan mikro syariah selama pandemi covid-19 dalam penelitian ini diwakili oleh variable BOPO, NPF, KAP, dan PPAP. Hasil analisis data menunjukkan bahwa lembaga keuangan mikro syariah cenderung mampu mempertahankan kinerjanya selama masa pandemi covid-19, di mana walaupun terjadi peningkatan rasio BOPO lembaga keuangan mikro Islam tetap mampu meningkatkan nilai ROAnya. Artinya selama masa pandemi Januari sampai dengan Desember 2020 lembaga keuangan mikro syariah masih mampu mengelola risiko pembiayaannya disamping tetap mampu mempertahankan nilai ROAnya walaupun terjadi peningkatan rasio BOPO. Variable KAP berpengaruh negative terhadap Sedangkan variable NPF, KAP, dan PPAP terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai ROA lembaga keuangan mikro syariah.

Lembaga keuangan mikro syariah agar dapat terus mempertahankan kinerjanya selama masa pandemi dan setelahnya karena hasil penelitian ini berdasarkan ketersediaan data laporan keuangan selama tahun 2020 saja, sehingga peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan data di tahun 2021 dan

membandingkan apakah terdapat perbedaan hasil penelitian sebelum dan sesudah adanya pandemic covid-19.

Daftar Pustaka

- Abdalla, M.G.-E. (1999), *"Partnership (Musharakah): a new option for financing small enterprises?"*, Arab Law Quarterly, Vol. 14, pp. 257-267.
- Adams, D.W. and Fitchett, D.A. (1992), *Informal Finance in Low-Income Countries*, Westview Press, Boulder, CO and Oxford.
- Ahmed, H. (2002), *"Financing microenterprises: an analytical study of Islamic microfinance"*, Institutions. Islamic Economic Studies, Vol. 9, pp. 27-63.
- Ahmed, H. (2004), *"Frontiers of Islamic banks: a synthesis of the social role and microfinance"*, *The European Journal of Management and Public Policy*, Vol. 3 p. 118.
- Akhtar, M.R. (1997), *"Partnership financing of microenterprises"*, *International Journal of Social Economics*, Vol. 24, pp. 1470-1487.
- Algifari. (2009). *Analisis Statistik untuk Bisnis dengan Regresi, Korelasi, dan Nonparametrik*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Armendariz, B. and Labie, M. (2011), *The Handbook of Microfinance*, World Scientific, London.
- Armendariz, B. and Morduch, J. (2005), *The Economics of Microfinance*, The MIT Press, Cambridge, MA and London.
- Arun, T.G. and Hulme, D. (2009), *Microfinance-A Reader*, Routledge.
- Attuel-Mendès, L. (2012), *"Is microcredit a real innovation?"*, in Barnett, W.A. and Jawadi, F. (Eds), *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, Emerald Group Publishing Limited, pp. 235-245.
- Banerjee, A.V. (2013), *"Microcredit under the microscope: what have we learned in the past two decades, and what do we need to know?"*, *Annual Review of Economics*, Vol. 5, pp. 487-519.
- Battilana, J. and Dorado, S. (2010), *"Building sustainable hybrid organizations: the case of commercial microfinance institutions"*, *Academy of Management Journal*, Vol. 53, pp. 1419-1440.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. and Merrouche, O. (2013), *"Islamic vs. conventional banking: business model, efficiency and stability"*, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 37, pp. 433-447.
- Brau, J.C. and Woller, G.M. (2004), *"Microfinance: a comprehensive review of the existing literature"*, *Journal of Entrepreneurial Finance*, Vol. 9, pp. 1-27.

- Cull, R., Demirguc-Kunt, A. and Morduch, J. (2007), *“Financial performance and outreach: a global analysis of leading microbanks”*, *Economic Journal*, Vol. 117, pp. F107-F133.
- Cull, R., Demirguc-Kunt, A. and Morduch, J. (2009), *“Microfinance meets the market”*, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, pp. 167-192.
- Cull, R.J., Demirguc-Kunt, A. and Morduch, J. (2013), *Banking the World: Empirical Foundations of Financial Inclusion*, MIT Press, Cambridge, MA and London.
- Ebrahim, M.S. (2009), *“Can an Islamic model of housing finance cooperative elevate the economic status of the underprivileged?”*, *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 72, pp. 864-883.
- Elhiraika, A.B. (1996), *“Risk-sharing and the supply of agricultural credit: a case study of Islamic finance in Sudan”*, *Journal of Agricultural Economics*, Vol. 47, pp. 390-402.
- El-Komi, M. and Croson, R. (2013), *“Experiments in Islamic microfinance”*, *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 95, pp. 252-269.
- El-Zoghbi, M. and Tarazi, M. (2013), *“Trends in Sharia-Compliant Financial Inclusion”*, CGAP Focus Note, CGAP, Washington, DC.
- Ezzamel, M., Robson, K. and Stapleton, P. (2012), *“The logics of budgeting: theorization and practice variation in the educational field”*, *Accounting, organizations and society*, Vol. 37, pp. 281-303.
- Fersi, M. and Boujelbéne, M. (2016), *“The determinants of the performance and the sustainability of conventional and Islamic microfinance institutions”*, *Economics World*, Vol. 4, pp. 197-215.
- Friedland, R. and Alford, R.R. (1991), *“Bringing society back in: symbols, practices, and institutional contradictions”* in Powell, W.W. and DiMaggio, P.J. (Eds), *The New Institutionalism in Organizational Analysis*.
- Ghozali, I. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Cetakan Keempat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Guinnane, T. (2011), *“The early German credit cooperatives and microfinance organizations today: similarities and differences”*, in Armendariz, B. and Labie, M. (Eds), *The Handbook of Microfinance*, World Scientific, London.
- Harper, M. (1994), *“Musharaka partnership financing – an approach to venture capital for microenterprise”*, *Small Enterprise Development*, Vol. 5, pp. 27-36.
- Hermes, N. and Lensink, R. (2007), *“The empirics of microfinance: what do we know?”*, *The Economic Journal*, Vol. 117, pp. F1-F10.

- Hermes, N., Lensink, R. and Meesters, A. (2011), *"Outreach and efficiency of microfinance institutions"*, World Development, Vol. 39, pp. 938-948.
- Hollis, A. and Sweetman, A. (1998), *"Microcredit in pre-famine Ireland"*, *Explorations in Economic History*, Vol. 35, pp. 347-380.
- Ibrahim, S.N., Kamaruddin, N.I. and Daud, S. (2016), *"Assessing the determinants of profitability performance on Islamic microfinance in Malaysia"*, *Journal of Economics, Business and Management*, Vol. 4, pp. 201-205.
- Im, J. and Sun, S.L. (2015), *"Profits and outreach to the poor: the institutional logics of microfinance institutions"*, *Asia Pacific Journal of Management*, Vol. 32, pp. 95-117.
- Johnston, D. and Morduch, J. (2008), *"The unbanked: evidence from Indonesia"*, *The World Bank Economic Review*, Vol. 22, pp. 517-537.
- Kar, A.K. (2011), *"Microfinance institutions: a cross-country empirical investigation of outreach and sustainability"*, *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, Vol. 24, pp. 427-446.
- Kar, A.K. (2013), *"Mission drift in microfinance: are the concerns really worrying? Recent cross-country results"*, *International Review of Applied Economics*, Vol. 27, pp. 44-60.
- Ledgerwood, J., Earne, J., Nelson, C. and World Bank (2012), *The New Microfinance Handbook: A Financial Market System Perspective*, World Bank, Washington, DC.
- Mader, P. (2013), *"Rise and fall of microfinance in India: the Andhra Pradesh Crisis in perspective"*, *Strategic Change*, Vol. 22, pp. 47-66.
- Matin, I., Hulme, D. and Rutherford, S. (2002), *"Finance for the poor: from microcredit to microfinancial services"*, *Journal of International Development*, Vol. 14, pp. 273-294.
- Mersland, R. and Strøm, R.Ø. (2008), *"Performance and trade-offs in microfinance organisations – does ownership matter?"*, *Journal of International Development*, Vol. 20, pp. 598-612.
- Morduch, J. (2000), *"The microfinance schism"*, World Development, Vol. 28, pp. 617-629.
- Morduch, J. (2005), *"Smart subsidy for sustainable microfinance"*, Asian Development Bank-Quarterly Newsletter of the Focal Point for Microfinance, 6.
- Mukhlisin, M. and Fadzy, M. (2016), *"Competing logics on International Islamic Financial Architecture and the role of financial reporting standards"*, in Apira (Ed.), The Eight APIRA Conference, APIRA, Melbourne.

- Nasution, F. and Ahmed, H. (2015), *"Outreach and profitability trade-off: does synergy between Islamic banking and Islamic microfinance institutions matter?"*, *Indonesian Capital Market Review*, Vol. 7, pp. 57-73.
- Rahman, M.A. and Mazlan, A.R. (2014), *"Determinants of financial sustainability of microfinance institutions in Bangladesh"*, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 6 p. 107.
- Rahman, R.A., Al Smady, A. and Kazemian, S. (2015), *"Sustainability of Islamic microfinance institutions through community development"*, *International Business Research*, Vol. 8 p. 196.
- Roberts, P.W. (2013), *"The profit orientation of microfinance institutions and effective interest rates"*, *World Development*, Vol. 41, pp. 120-131.
- Sachs, J., McArthur, J.W., Schmidt-Traub, G., Kruk, M., Bahadur, C., Faye, M. and Mccord, G. (2004), *"Ending Africa's poverty trap"*, *Brookings Papers on Economic Activity*, pp. 117-240.
- Smolo, E. and Ismail, A.G. (2011), *"A theory and contractual framework of Islamic micro-financial institutions' operations"*, *Journal of Financial Services Marketing*, Vol. 15, pp. 287-295.
- Sundaresan, S. (2008), *Microfinance Emerging Trends and Challenges*, Edward Elgar, Cheltenham and Northampton, MA.
- Taylor, M. (2011), *"Freedom from poverty is not for free': rural development and the microfinance Crisis in Andhra Pradesh, India"*, *Journal of Agrarian Change*, Vol. 11, pp. 484-504.
- Vanroose, A. and D'espallier, B. (2013), *"Do microfinance institutions accomplish their mission? Evidence from the relationship between traditional financial sector development and microfinance institutions' outreach and performance"*, *Applied Economics*, Vol. 45, pp. 1965-1982.
- Von Pischke, J.D. (1996), *"Measuring trade-off between outreach and sustainability of microenterprise lenders"*, *Journal of International Development*, Vol. 8, pp. 225-239.