

PASAR VALUTA ASING SERTA ANALISIS PENGELOLAAN VALUTA ASING DI INDONESIA

Cut Nova Rianda

Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Teungku Dirundeng Meulaboh
cut.rianda@gmail.com

Abstract

A certainty foreign exchange is not currently as an escape of sharia economic subject specialist moreover in the foreign exchange market practicing. The variants of sport, future, and option have been examining the validity of sharia's law by referencing on Fikih Sarf (jurisprudence's banking). The stakeholder of fatwa has also issued his fatwa on it. The writer tries to analyze and understand of fatwas by exploring classical and contemporary literacy, especially based on the relationship of ethical exchange in which becomes the main element on Fikih Sarf. It purposes to increase the existing literacy insights and facilitated the next researcher, because many of fatwas is less detail understanding. Based on what analyzed by writer can be concluded that foreign exchange ethic must be intended to satisfy the needs, do not make money as a commodity trade which effects a bubble economy on the endanger economy of derivative market as predicted on forex online.

Keyword: *Ethics; Money Exchange; Law; Sarf.*

Abstrak

Kepastian valuta asing saat ini tidak lebih sebagai pelepasan spesialis subjek ekonomi syariah dalam praktik pasar valuta asing. Varian olahraga, futures, dan opsi telah memeriksa validitas hukum syariah dengan merujuk pada perbankan fikih. Pemangku kepentingan fatwa juga telah mengeluarkan fatwanya. Penulis mencoba untuk menganalisis dan memahami fatwa dengan mengeksplorasi literasi klasik dan kontemporer, terutama berdasarkan hubungan pertukaran etis di mana menjadi elemen utama pada Yurisprudensi Sarf. Ini bertujuan untuk meningkatkan wawasan keaksaraan yang ada dan memfasilitasi peneliti berikutnya, karena banyak dari fatwa tersebut kurang memahami secara terperinci. Berdasarkan apa yang dianalisis oleh penulis, dapat disimpulkan bahwa etika valuta asing harus ditujukan untuk memenuhi kebutuhan, tidak menghasilkan uang sebagai perdagangan komoditas yang mempengaruhi ekonomi gelembung di ekonomi yang membahayakan pasar derivatif seperti yang diprediksi pada forex online.

Kata kunci: *Etika; Penukaran Uang; Hukum; Sarf*

A. Pendahuluan

Nilai tukar merupakan indikator ekonomi penting yang memiliki peran strategis dalam suatu perekonomian. Pergerakan nilai tukar berpengaruh luas terhadap berbagai aspek perekonomian, termasuk perkembangan harga (inflasi), kinerja ekspor-impor yang pada gilirannya berpengaruh pada output perekonomian. Indonesia sebagai penganut perekonomian terbuka dengan sistem nilai tukar mengambang juga menghadapi dilema di atas, terlebih saat rupiah bergerak sangat fluktuatif seperti yang terjadi pada triwulan terakhir 2008 setelah krisis keuangan global. Hal ini berdampak negatif terhadap pasar keuangan domestik dan perekonomian secara keseluruhan.

Saat ini nilai tukar rupiah terus melemah bahkan hingga mencapai level diatas 12.000 rupiah per dolar AS pada 2013. Berbagai peristiwa telah diungkapkan oleh pemerintah dan analis ekonomi. Rupiah memang salah satu mata uang terlemah di dunia, yang nilainya mudah ditekan oleh perubahan kondisi ekonomi, baik di luar maupun di dalam negeri. Rupiah merupakan *soft currency* yaitu mata uang yang mudah berfluktuasi ataupun terdepresiasi karena perekonomian negara relatif kurang mapan.

Ada 3 (tiga) kategori risiko yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta asing, yaitu: *transaction exposure*, *economic exposure*, dan *translation exposure*. Dalam penelitian ini, peneliti fokus pada penelitian dan pembahasan tentang *transaction exposure*. Bila *transaction exposure* ini terjadi, maka perusahaan akan menghadapi kerugian dan mengalami gangguan terhadap penerimaan usaha serta kemampuan

perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera jatuh tempo.

Mengingat pergerakan nilai tukar rupiah yang cukup *volatile* dan dampak negatifnya yang luas bagi perekonomian, upaya menjaga stabilitas nilai tukar rupiah merupakan tantangan yang tidak mudah bagi Bank Indonesia di tengah perekonomian yang sangat terbuka dengan sistem devisa bebas dan regim nilai tukar mengambang¹. Stabilitas rupiah menjadi semakin krusial terkait dengan pencapaian target inflasi mengingat dampak nilai tukar terhadap inflasi dan ekspektasi inflasi yang cukup besar (Kurniati, 2007, Kurniati dkk, 2008).

Dalam upaya menjaga stabilitas nilai tukar perlu terlebih dahulu dikenali faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakannya. Banyak kajian telah dilakukan untuk menyusun model nilai tukar yang dapat menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhinya, serta mengukur signifikansi dan besarnya pengaruh masing-masing faktor tersebut. Di Bank Indonesia, beberapa kajian mengenai nilai tukar rupiah dengan menggunakan pendekatan fundamental makroekonomi juga telah dilakukan, seperti model *behavioral equilibrium exchange rate* (BEER) yang menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah riil secara signifikan dipengaruhi oleh faktor risiko dan beberapa variabel makroekonomi, yaitu *interest rate differential*, *terms of trade*, produktivitas dan *net foreign asset*². Kajian tersebut menunjukkan bahwa pergerakan rupiah lebih banyak dipengaruhi oleh faktor risiko daripada variabel makroekonomi. Selain untuk keperluan evaluasi atau asesmen pergerakan rupiah, model BEER ini juga dimanfaatkan untuk proyeksi nilai tukar rupiah. Model lain yang juga dikembangkan -

¹Pasal 11 Undang-Undang No. 3 Tahun 2004 Tentang Bank Indonesia.

²Abdul Ghofur Anshori, Pembentukan Bank Syariah Melalui Akuisisi Dan Konversi, UUI Press, Yogyakarta: 2010, hlm. 1.

sebagai pembanding model BEER - adalah model *fundamental equilibrium exchange rate* (FEER) dan *effective real exchange rate* yang juga menggunakan pendekatan makro ekonomi.

Dengan memperhatikan berbagai hal di atas, kajian ini ditujukan untuk memberikan model nilai tukar alternatif (serta dengan pendekatan alternatif) agar dapat menjelaskan pergerakan nilai tukar rupiah dengan lebih baik. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan penawaran dan permintaan valuta asing (valas) di pasar valas domestik. Secara teoritis, interaksi antara permintaan dan penawaran valas - sebagai komoditi yang diperdagangkan di pasar valas - akan membentuk harga yang dalam hal ini adalah nilai tukar rupiah (rupiah terhadap dolar AS). Mengacu pada teori tersebut, model nilai tukar yang akan dihasilkan oleh penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan pengaruh dinamika penawaran dan permintaan valas terhadap pergerakan nilai tukar rupiah. Selain mengukur pengaruhnya terhadap nilai tukar, lebih jauh lagi akan diukur pengaruhnya terhadap harga dan *output* perekonomian.

Untuk lebih memperkaya pemahaman tentang dinamika penawaran dan permintaan di pasar valas domestik sehingga dapat meningkatkan nilai tambah dari model nilai tukar yang dihasilkan, penelitian ini juga akan menganalisis struktur pasar valas yang mencakup pelaku pasar, karakteristiknya dan transaksi valas yang dilakukannya, serta dampaknya terhadap perkembangan nilai tukar rupiah.

Dalam pelaksanaan penelitian ini terdapat beberapa hal yang memiliki pengertian yang sangat luas atau bahkan spesifik. Pasar valas dapat diartikan sebagai terjadinya pertukaran atau jual-beli antara satu mata uang dengan mata uang lainnya. Oleh karena itu, transaksi valas yang terjadi antar satu orang dengan orang lainnya tanpa

memperhatikan tempat transaksinya, seperti transaksi valas di pedagang valuta asing (*money changer*), di bank, dan transaksi valas antar bank, dapat diartikan sebagai pasar valas. Dalam penelitian ini pasar valas dibatasi hanya pada transaksi valas yang terjadi di perbankan domestik (bank berfungsi sebagai pasar valas), dan dilaporkan oleh bank ke Bank Indonesia melalui Laporan Harian Bank Umum (LHBU) yang mencakup (i) individual, (ii) korporasi, (iii) bank domestik dan (iv) pihak luar negeri.

Bank sebagai pasar valas, karena perannya yang berfungsi sebagai intermediasi untuk mempertemukan penawaran dan permintaan. Bank dapat dipersamakan sebagai pasar valas oleh karena bank cenderung netral, walaupun bank juga dapat melakukan transaksi untuk kepentingannya sendiri dan mengambil posisi long atau short valas. Namun demikian, posisi bank relatif terbatas (mendekati netral) oleh karena:

"Manajemen risiko bank akan mengarahkan bank pada posisi netral untuk menghindari risiko nilai tukar, dan " Apabila bank mengambil risiko dengan mengambil posisi long/short valas, bank dibatasi oleh ketentuan posisi devisa neto".

Penawaran dan permintaan valas dalam penelitian ini merupakan penawaran dan permintaan efektif, karena telah terealisasikan dalam bentuk transaksi valas. Penawaran atau permintaan valas dibedakan dari sudut pandang bank - sebagai pasar valas - berdasarkan aliran valas yang terjadi akibat dari transaksi valas yang dilakukan oleh bank.

Penawaran valas adalah aliran valas masuk ke pasar, sehingga transaksi valas yang merepresentasikannya adalah transaksi beli valas (jual rupiah) oleh bank dimana bank menerima valas dari counterpart (lawan transaksi) dan sebagai lawan transaksinya,

bank menyerahkan rupiah kepada *counterpart* dengan jumlah yang ekuivalen.

Sebaliknya, permintaan adalah aliran valas keluar dari bank yang direpresentasikan oleh transaksi jual valas oleh bank. Akumulasi dari seluruh transaksi beli dan jual valas oleh seluruh bank akan menunjukkan posisi bank sebagai net beli (transaksi beli lebih besar dibandingkan dengan transaksi jual) atau net jual yang juga dapat dipersamakan dengan *excess supply* atau *excess demand*.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian analisis kualitatif-deskriptif dengan menggunakan teknik *library research* (studi pustaka). Metode penelitian ini menggunakan pendekatan normatif dan sosiologi pengetahuan. Penelitian normatif digunakan untuk mengkaji tentang idealitas perkembangan Pasar Valuta Asing. Sedangkan pendekatan sosiologis pengetahuan digunakan untuk mengamati dan menganalisis fakta-fakta empiris dilapangan yang didapat dari bahan pustaka yang relevan dengan pokok bahasan.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan deskriptif-kualitatif. Masalah atau fakta yang dipaparkan secara deskriptif, kemudian dianalisis guna memperoleh gambaran yang utuh tentang permasalahan-permasalahan yang diteliti, termasuk dengan melakukan analisis isi (*content analysis*). Penelitian deskriptif kualitatif yaitu sebuah penelitian yang berusaha mengungkapkan keadaan yang bersifat alamiah secara holistik. Penelitian kualitatif bukan hanya menggambarkan variabel-variabel tunggal melainkan dapat mengungkapkan hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lainnya.

Dari analisis terhadap hubungan antar variabel diatas maka dapat diambil suatu kesimpulan yang relevan untuk diterapkan tanpa harus merugikan variabel lainnya dan

justru harapannya dapat memberi kontribusi yang baik untuk tiap variabel yang dianalisis. Dengan harapan, penelitian ini dapat berdampak langsung bagi masyarakat, dan bagi pemerintah.

C. PEMBAHASAN

1. Pengertian Pasar Valuta Asing

Foreign exchange market atau sering pula disebut dengan bursa valas adalah suatu mekanisme dimana orang dapat mentransfer daya beli antar negara, memperoleh atau menyediakan kredit untuk transaksi perdagangan internasional, dan meminimalkan kemungkinan resiko kerugian akibat terjadinya fluktuasi kurs suatu mata uang. Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa fungsi pasar valas adalah untuk:

- a. Transfer daya beli
- b. Penyediaan kredit
- c. Mengurangi resiko valuta asing

2. Peserta dalam pasar Valuta Asing

Transaksi di pasar valas terdiri atas 2 jenis tingkatan yaitu antar bank atau wholesale market dan klien atau retail market.

a. Dealer Valas Bank dan Non Bank

Dealer valas bank-bank internasional sering berfungsi sebagai market. Mereka senantiasa bersedia menjual dan membeli valas yang mereka khususkan. Biasanya mempertahankan suatu porsi persediaan beberapa valas yang dikhususkan.

b. Perusahaan dan Individu

Perusahaan dan individu menggunakan pasar valas untuk mempermudah pelaksanaan transfer investasi dan komersial. Kelompok ini terdiri atas importir-importir, investor portfolio internasional, perusahaan multi-nasional. Mereka menggunakan pasar valas untuk tujuan investasi.

c. Spekulator dan Arbitrase

Spekulator dan Arbitrase melakukan transaksi dalam pasar valas untuk memperoleh keuntungan. Arbitrase pada

prinsipnya merupakan suatu bentuk spekulasi yang terdapat dalam pasar valas, dimana mereka membeli valas di suatu pusat keuangan kemudian menjualnya kembali di pusat keuangan lain untuk memperoleh keuntungan. Kegiatan abritrase ini dimungkinkan oleh kemudahan dan kecepatan transfer dengan alat telegrafik antara pusat keuangan satu dengan pusat keuangan dunia lain.

d. Bank Sentral

Bank-Bank sentral menggunakan pasar ini untuk memperoleh cadangan devisa dan juga mempengaruhi harga dimana mata uangnya diperdagangkan. Bank sentral mungkin melakukan langkah-langkah yang semata-mata dimaksudkan untuk mendukung atau mendongkrak nilai mata uang sendiri.

3. Jenis-jenis Transaksi

Pada bagian ini transaksi dalam pasar valas yang dilakukan atas dasar sebagai berikut:

1. Transaksi *Spot*

Transaksi *spot* adalah jual beli mata uang dengan penyerahan dan pembayaran antarbank yang akan diselesaikan pada dua hari kerja.

Penyerahan dana dalam transaksi *spot* pada dasarnya dapat dilakukan dalam beberapa cara sebagai berikut:

) *Value today (Value Tod)* yaitu penyerahan dana dilakukan pada (hari) yang sama dengan tanggal (hari) diadakannya transaksi (kontrak). Cara penyelesaian ini juga disebut *same day settlement* atau *cash settlement*.

) *Value Tomorrow (Value Tom)* yaitu penyerahan dana dilakukan pada hari kerja berikutnya atau hari kerja setelah diadakannya kontrak atau *one day settlement*.

) *Value spot* yaitu penyerahan dilakukan dua hari kerja setelah tanggal transaksi.

2. Transaksi Forward

Transaksi forward atau juga disebut transaksi berjangka pada prinsipnya adalah transaksi sejumlah mata uang tertentu dengan sejumlah mata uang lainnya dengan penyerahan pada waktu yang akan datang. Kurs ditetapkan pada waktu kontrak dilakukan, tetapi pembayaran dan penyerahan baru dilakukan pada saat kontrak jatuh tempo. Transaksi forward ini biasanya sering digunakan untuk tujuan hedging dan spekulasi. *Hedging* akibat terjadinya perubahan kurs.

3. Transaksi Swap

Transaksi swap dalam pasar antarbank adalah pembelian dan penjualan secara bersamaan sejumlah tertentu mata uang dengan tanggal valuta (penyerahan) yang berbeda. Jenis transaksi swap yang umum adalah "*spot* terhadap *forward*". Dealer membeli suatu mata uang dengan transaksi *spot* dan secara simultan menjual kembali jumlah yang sama kepada bank lain dengan kontrak forward.

Transaksi swap antara bank dengan Bank Indonesia:

) Swap likuiditas yaitu swap yang dilakukan atas inisiatif Bank Indonesia untuk dana yang berasal dari pinjaman luar negeri. Posisi (*outstanding*) swap likuiditas ini untuk setiap bank maksimum 20% dari modal bank

) Swap investasi yaitu swap yang dilakukan atas inisiatif bank berdasarkan swap bank dengan nasabahnya yang dananya berasal dari pinjaman luar negeri (*offshore loan*) untuk keperluan investasi di Indonesia.

4. Kurs dan Kuotasi Valuta Asing

Kurs valuta asing adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Sedangkan kuotasi (*quotation*) valas merupakan suatu pernyataan kesediaan melakukan transaksi jual beli valas pada suatu kurs yang diumumkan.

Kuotasi ini dapat dilakukan dengan cara:

a. Langsung atau *direct quotation*

Yaitu cara penentuan kurs suatu mata uang dimana satu mata uang asing digunakan untuk menilai mata uang lokal. Karena itu menurut metode *direct quotation*, unit mata uang asing senantiasa tetap terhadap mata uang lokal.

b. Tidak langsung atau *Indirect Quotation*

Penentuan kurs berdasarkan *indirect quotation* merupakan kebalikan dari *direct quotation* yaitu penentuan kurs dimana unit mata uang lokal digunakan untuk menilai mata uang asing. Dalam *indirect quotation* unit mata uang lokal selalu tetap terhadap mata uang asing.

c. *USD Quotation*

Dalam transaksi valas internasional, USD selalu dijadikan sebagai mata uang referensi dalam penentuan kurs mata uang asing lain.

5. Margin Trading

Margin trading adalah transaksi jual beli valas yang tidak diikuti dengan pergerakan dana yang pergerakan dana dan yang diperhitungkan sebagai keuntungan atau kerugian adalah selisih bersih antara harga beli/jual suatu jenis valuta yang bersangkutan pada akhir transaksi.

Bank Indonesia mengeluarkan ketentuan yang mengenai kegiatan margin trading yang diatur dalam Paket kebijaksanaan 28 Februari 1991 yang pokok-pokoknya sebagai berikut:

a. Margin *trading* valuta asing harus dilaksanakan berdasarkan:

) Kebijakan direksi bank

) Suatu kontrak yang telah dibuatnya

- b. Dalam kontrak margin trading yang dimuat sekurang-kurangnya *base currency* yang digunakan, pelaksanaan settlement, pembukuan laba atau rugi dari margin trading, dan jumlah yang dipergunakan sebagai batas keharusan menyetor tambahan margin deposit (*cut loss*).
- c. Kegiatan margin trading dilakukan atas dasar tersedianya margin deposit
- d. Margin trading untuk kepentingan nasabahnya ditetapkan setinggi-tingginya 10x (sepuluh kali) dari margin deposit nasabah yang disetor ke bank.
- e. Margin trading untuk kepentingan bank ditetapkan setinggi-tingginya 10% dari modal bank.
- f. Apabila bank mengalami kerugian sebesar 5% dari modal, bank harus menghentikan kegiatan margin trading-nya dan hanya boleh melakukan kembali setelah memperoleh persetujuan Bank Indonesia.
- g. Margin deposit nasabah maupun bank harus dicantumkan dalam laporan mingguan maupun laporan bulanan.

6. Eurocurrency

a. Pengertian *Eurocurrency* dan *Eurobank*
Eurocurrency adalah suatu mata uang yang disimpan atau yang disimpan atau didepositokan pada suatu bank yang berkedudukan diluar negara yang memiliki mata uang tersebut.

Eurobank adalah suatu lembaga keuangan yang secara simultan menerima deposito dan memberikan pinjaman dalam mata uang, selain mata uang lokal dimana di mana lembaga keuangan tersebut membuka kantornya. Kegiatan *eurobanking* diberbagai negara tidak tunduk pada ketentuan perbankan setempat seperti misalnya ketentuan

likuiditas minimum, *reserve requirement* dan pembebasan tingkat bunga.

b. *Eurocurrency Market*

Eurocurrency Market sering disebut *euromarket* saja adalah suatu pasar perbankan internasional dalam bentuk simpanan atau deposito dan memberikan kredit dalam mata uang selain mata uang di mana bank di mana bank tersebut berkedudukan. Pusat kegiatan *erocurrency market* di Eropa adalah *city of london* yaitu suatu wilayah khusus di London di mana lembaga-lembaga keuangan secara kolektif berkantor.

Kondisi *Eurocurrency Market*

Dari sisi penyaluran kredit *Euromarket* menawarkan berbagai kondisi atau persyaratan antara lain sebagai berikut:

-) Jangka waktu kredit
-) Tingkat bunga
-) Instrumen pendanaan

Pengawasan *Eurocurrency Market*

Pentingnya diadakan pengawasan:

-) Mengekang kemampuan penciptaan kredit
-) Mengurangi spekulasi mata uang
-) Memelihara kedaulatan ekonomi negara-negara industri

Mengekang ruang gerak negara-negara kecil ke jalur keuangan yang lebih sempit dan terbatas. Fakta bahwa *eurocurrency market* memberikan kontribusi dalam memperluas dan mengembangkan perdagangan dan investasi dunia. Di samping itu telah banyak membantu mengatasi masalah neraca pembayaran khususnya negara-negara berkembang.

Argumentasi yang paling sering diajukan mengenai perlunya pengawasan atas *eurocurrency market* antara lain sebagai berikut:

-) Alasan Prudential. Yaitu kegiatan bank dalam *eurocurrency* dapat menimbulkan risiko lainnya yang

pada gilirannya akan mempengaruhi kesehatan lembaga-lembaga keuangan itu sendiri dan stabilitas sistem perbankan internasional.

-) Alasan nilai tukar mata uang. Alasan nilai tukar ini berhubungan dengan anggapan bahwa pasar ini semakin memperburuk keadaan dalam bursa valuta asing, disamping itu sebagai sumber terjadinya tekanan-tekanan yang bersifat spekulatif yang menyebabkan ketidak-stabilan nilai tukar.

-) Alasan inflasi. Yaitu akibat pemberian kredit tanpa pengawasan telah mengakibatkan peningkatan likuiditas dan pembelanjaan dunia secara berlebihan yang memberikan dampak atas meningkatnya inflasi dunia.

-) Alasan *solvency*

-) Memperburuk dan mempersulit pengaturan moneter dalam negeri terutama menyangkut kebijaksanaan pengetatan .

-) Mudah nya memperoleh kredit oleh negara-negara yang neraca pembayarannya mengalami defisit telah melemahkan keinginan negara-negara yang bersangkutan untuk menganut kebijaksanaan penyesuaian (*adjustment policy*) yang diperlukan.

D. KESIMPULAN

Dari uraian hasil penelitian di atas, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Pasar Valuta Asing adalah atau disingkat valas merupakan suatu jenis perdagangan atau transaksi yang memperdagangkan mata uang suatu negara lainnya (pasangan mata uang/*pair*) yang melibatkan pasar-pasar mata uang di dunia selama 24 jam

secara berkesinambungan. Fungsi pasar valas adalah untuk:

1. Transfer daya beli
2. Penyediaan kredit
3. Mengurangi resiko valuta asing

Transaksi di pasar valas terdiri atas 2 jenis tingkatan yaitu antar bank atau *wholesale market* dan klien atau *retail market*.

Pada bagian ini transaksi dalam dalam pasar valas yang dilakukan atas dasar sebagai berikut:

4. Transaksi Spot

Transaksi spot adalah jual beli mata uang dengan penyerahan dan pembayaran antarbank yang akan diselesaikan pada dua hari kerja.

5. Transaksi Forward

Transaksi forward atau juga disebut transaksi berjangka pada prinsipnya adalah transaksi sejumlah mata uang tertentu dengan sejumlah mata uang lainnya dengan penyerahan pada waktu yang akan datang. Kurs ditetapkan pada waktu kontrak dilakukan, tetapi pembayaran dan penyerahan baru dilakukan pada pada saat kontrak jatuh tempo. Transaksi forward ini biasanya sering digunakan untuk tujuan hedging dan spekulasi. *Hedging* akibat terjadinya perubahan kurs.

6. Transaksi Swap

Transaksi swap dalam pasar antarbank adalah pembelian dan penjualan secara bersamaan sejumlah tertentu mata uang dengan tanggal valuta (penyerahan) yang berbeda. Jenis transaksi swap yang umum adalah "*spot* terhadap *forward*". Dealer membeli suatu mata uang dengan transaksi *spot* dan secara simultan menjual kembali jumlah yang sama kepada bank lain dengan kontrak forward.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Sofyan Rizal, 2006, *Kontrak Mudharabah, Permasalahan dan Alternatif Solusi*,
Iqbal Hasan, *Metode Penelitian dan Aplikasinya*, Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002.
- Suharsimi Arikunto, 2002, *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta. Rineka Cipta.
- Hart, Oliver and John Moore. 1998. *Default and Renegotiation: A Dynamic Model of Debt*, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 113.
- Cholid Narbuko dan Abu Achmadi, 2005, *Metodologi Penelitian*, cet. VI. Jakarta. PT. BumiAksara.