# BAB TIGA

# BAB TIGA

## AGENSI-AGENSI DALAM PASARAN NIAGA HADAPAN

Mekanisme pasaran niaga hadapan melibatkan beberapa pihak seperti pelabur, syarikat broker, bursa, rumah penyelesaian dan pihak pengawal selia (*regulator*). Kesemuanya mempunyai peranan yang sama penting untuk menggerakkan sesuatu pasaran niaga hadapan. Walaubagaimanapun, tumpuan akan diberikan kepada dua daripada agensi tersebut iaitu syarikat broker (*al-simsār*) dan rumah penyelesaian (*dār al-wakālah*) kerana kedua-dua institusi ini memainkan peranan terpenting dalam mekanisme pasaran niaga hadapan.

### 3.1 Broker (*al-simsār*).

*Al-simsār* bererti orang tengah antara penjual dan pembeli untuk melaksanakan urusniaga. Dikatakan juga sebagai pelelong (*al-dallāl*) kerana pembeli boleh mengetahui tentang barang dan penjual boleh mengetahui tentang harga. [1] Dalam banyak keadaan, penggunaan istilah *simsār* dan *dallāl* ini mempunyai maksud yang sama. [2] Di zaman moden, istilah ini dimengertikan sebagai broker, iaitu seseorang yang bertindak sebagai 'orang tengah' (*intermediary*) antara pembeli dan penjual.[3] *Al-simsār* dikatakan berasal dari perkataan Parsi yang bermaksud penjual gandum. Namun kerja-kerjanya

tidaklah terhad setakat itu sahaja, tetapi dia juga menyediakan perkhidmatan-perkhidmatan seperti menjual binatang di pasar, menjual rumah, hamba perempuan, penyanyi dan penari. [4] *Al-dallāl* dikatakan berasal daripada golongan miskin dalam masyarakat Arab abad ke sebelas. [5] Oleh kerana kemiskinan inilah mereka menyara hidup dalam apa jua punca rezeki. Bolehlah diringkaskan bahawa *simsār* atau *dallāl* adalah broker (individu atau organisasi) yang menjadi orang tengah antara penjual dan pembeli untuk mengetahui tentang sesuatu barangan dan harga.

Sungguhpun banyak kegunaan mereka, namun kehadiran broker tidak begitu disenangi dalam masyarakat. Golongan *al-dallāl* ini dilaporkan telah bertindak negatif dengan menipu pelanggannya demi mendapatkan keuntungan. Al-Raghīb al-Iṣfahānī, penulis pada zaman awal kerajaan Abasiyyah melaporkan pendapat Aṣmāī bahawa ;

> " *...the brokers are the worst of people, because the first broker was the arch-devil, Iblis, who said to Adam :.....'Shall I show thee the tree of immortality and power the wasteth not away ?' [s. 20 : 120]* " [6]

Sungguhpun kenyataan Aṣmāī itu agak keterlaluan, namun ia merupakan petanda bahawa masyarakat tidak gemar kepada sikap dan amalan yang dipraktikkan oleh *al-dallāl* tersebut. Dalam kenyataan lain, al-Tha`ālibī, seorang penulis kerajaan Abasiyyah kurun ke sebelas menyebut;

" *Everyone needs some capital [in a trade], but the capital of the broker is lying.* " [7]

Seseorang *simsār* juga ditakfirkan sebagai pengurus yang cekap (*skillful manager*). [8] Konotasi perkataan ' cekap ' tersebut boleh jadi mengandungi unsur positif atau sebaliknya. Kecekapan yang berunsur negatif dalam amalan broker ini telah wujud sekian lamanya. Petikan berikut menunjukkan bahawa broker tidak terlepas dari amalan-amalan negatif ;

" *Al-Dimashqī, Syrian writer of the eleventh-twelfth century, described vividly the deceitful practices of the brokers, who did not hesitate to dupe even their next-door neighbors and dear friends.* " [9]

Dari sudut fiqh, peranan broker dinilai berasaskan kontrak perwakilan (*`aqd al-wakālah*) menyebabkan peranannya terbatas kepada urusan jual dan beli yang dikehendaki pelanggannya (*al-`āmil*) serta perlu iltizam (*commited*) terhadap arahannya. Sungguhpun terdapat berbagai-bagai laporan tentang beberapa praktik atau amalan broker yang tidak sihat, namun *fuqahā'* berpendapat hukum bekerja sebagai *simsār* ialah harus. Hanya Ibn Sirīn yang memutuskan bahawa pendapatan melalui kerja-kerja pembrokeran adalah makruh. [10]

*Fuqahā'* Ḥanafī menyatakan jual beli menggunakan wakil adalah sah, dengan syarat menentukan jenis, sifat dan harga barang. Harga barang boleh

dijual dengan harga lebih tinggi atau lebih rendah. Bagi Abū Yūsuf dan Muḥammad ibn al-Ḥasan al-Shaybānī, harga barang tidak boleh dijual pada paras yang lebih rendah. *Fuqāhā'* Ḥanafī mengkategorikan wakil kepada wakil khas (yang ditentukan berdasarkan jenis, sifat dan harga barang) dan wakil am (bebas menggunakan pengetahuannya untuk berjual beli). [11]

*Fuqahā'* Mālikī membenarkan jual beli segala jenis harta atau barang menggunakan wakil dalam bentuk wakil am. Begitu juga dengan wakil khas, syaratnya *'āmil* hendaklah menentukan sama ada untuk urusniaga jual atau beli sahaja. *Fuqahā'* Shāfi'ī pula membenarkan penggunaan wakil dalam sebahagian jual beli, gadaian, pemberian, nikah, talak dan kebanyakan akad seperti *al-ḍammān*, *al-ṣulḥ*, *al-ibrā'*, *al-shirkah*, *al-ḥiwālah*, *al-wakālah*, *al-ijārah*, *al-qirāḍ*, *al-musāqāt* dan *al-shuf'ah*. Jika wakil diminta membeli barang tertentu; maka jenis hendaklah ditentukan manakala harga tidak perlu ditentukan. *Fuqahā'* Ḥanbālī pula mengharuskan penggunaan wakil dalam aktiviti jual atau beli, tanpa penetapan harga. Penggunaan harga yang sama juga dibenarkan. Ini kerana pihak yang menggunakan wakil (*al-muwakkil*) meredhai pengalaman dan amanah wakilnya. [12] Jelasnya, syarak mengharuskan penggunaan wakil dalam urusniaga jual dan beli.

Namun begitu, keharusan penggunaan wakil atau broker mengikut syarak terikat dengan beberapa syarat yang berkaitan dengan undang-undang moden

seperti kekukuhan kredit, akta-akta bursa, kredibiliti yang baik, amanah dalam urusniaga serta pengetahuan dan kemahiran yang mendalam.

Wakil diharuskan menerima upah, melihat kepada perlaksanaan tugasnya sebagai menggantikan pembeli atau penjual serta menggunakan tenaganya. Wakil boleh menerima atau menolak upah dalam Islam. Jika menerima upah, maka hukumnya berdasarkan hukum akad upah (*`aqd al-ijārah*). Jika tidak menerima upah, dia lebih dikenali sebagai wakil.

Muḥammad ibn Sirīn, `Aṭṭā' ibn Abī Rabāḥ, Ibrāhīm al-Nakha`ī dan al-Ḥasan al-Baṣrī tidak melihat sebarang masalah dalam memberikan upah kepada wakil, walaupun Ibn Sirīn memutuskan bahawa sumber pendapatan pembrokeran adalah makruh. Menurut Ibn `Abbās, "Tidak mengapa jika seorang berkata (kepada wakilnya) : ' Jual pakaian ini, jika ada lebihan (untung) sebanyak demikian, maka ia adalah milikmu.' Ibn Sirīn pula berkata, "Jika seseorang berkata : 'Jualkan (barang) itu dengan (harga) ini, maka apa yang untung menjadi milikmu, atau (mengikut) persetujuan antara kita berdua. [13] Ini tidak menjadi masalah memandangkan Rasulullah pernah bersabda, mafhumnya :

> "Orang Islam berpegang teguh pada syarat-syarat mereka (*al-muslimūn `inda shurūṭihim*)." [14]

Broker dalam pasaran niaga hadapan mempunyai peranan yang sama dengan *al-simsār* atau *al-dallāl* dalam erti kata menjadi wakil yang menemukan

pihak pembeli dan penjual. Di Malaysia, broker niaga hadapan mestilah sebuah syarikat yang berdaftar melalui Akta Syarikat (1965) dan berlesen sepertimana tertakluk kepada FIA dan FIAA. Broker merupakan agen bursa yang mana mereka berniaga secara langsung dengan bursa. Syarikat broker berfungsi sebagai mewakili pelabur atau pelanggan untuk menerima dan melaksanakan arahan di pasaran, mengambil untung (*margin*) dari pelanggan, menyediakan rekod-rekod asas tentang akaun transaksi dan menasihati pelanggan dalam program urusniaga. Sebagai satu tambahan penting kepada fungsi asas ini ialah, syarikat broker perlu memastikan arahan pelanggan atau pelabur telah diselesaikan melalui rumah penyelesaian. Sesebuah syarikat broker menyelesaikan urusniaga melalui rumah penyelesaian secara menjadi ahli MDCH atau melalui ahli MDCH yang lainnya. Individu yang berhubung secara langsung dengan pelanggan ialah wakil broker niaga hadapan. Dia bertindak mewakili pihak syarikat broker dalam urusniaga melibatkan pembrokeran. Mereka biasanya mempunyai lesen wakil broker yang dikeluarkan oleh Suruhanjaya Sekuriti, tertakluk kepada FIA dan FIAA. [15]

Terdapat dua jenis broker dalam pasaran niaga hadapan iaitu broker khidmat penuh (*full service broker*) dan broker diskaun (*discount broker*). [16] Broker khidmat penuh ialah individu atau firma broker berkonsep tradisional yang menawarkan khidmat nasihat tentang kewangan seperti saham, bon, niaga hadapan, opsyen, terbitan hasil penyelidikan dan lain-lain perkhidmatan lagi. Sesetengahnya menjurus atau mengkhusus kepada satu-satu pasaran manakala

yang lainnya menawarkan segala khidmat yang ada. Apa yang lebihnya pada broker jenis ini ialah mendapat khidmat nasihat tentang penyelidikan terhadap perniagaan, sebutan harga (*price quotation*), membuat keputusan dan menyelenggarakan program akaun pelaburan. [17]

Broker diskaun pula tidak menawarkan sebarang perkhidmatan istimewa seperti penyelidikan dan terbitan penyelidikan serta strategi urusniaga. Mereka sekadar memenuhi arahan jual dan beli dari pelanggan. Namun perkembangan mutakhir menunjukkan bahawa broker diskaun juga mula menawarkan khidmat sepertimana broker khidmat penuh pada kadar caj yang lebih rendah. [18]

Secara umumnya, broker niaga hadapan dianggap boleh melaksanakan semua perkara berikut : [19]

3.1( i ) Melaksanakan arahan dengan cekap dan tepat.

3.1( ii ) Melapor kembali dengan pantas dan tepat ke atas sebarang arahan yang dipenuhi.

3.1( iii ) Sentiasa memastikan pelanggan mendapat maklumat apabila dikehendakinya.

3.1( iv ) Menyelenggara dan melapor lebihan akaun, margin dan sebarang perincian kewangan pelanggan.

3.1( v ) Boleh dihubungi ketika pelanggan ingin menyampaikan arahan.

3.1( vi ) Sentiasa memaklumkan pelanggan dengan sebarang perubahan dalam kos, komisen, margin, regulasi dan sebagainya.

3.1( vii ) Memperolehi informasi pasaran (harga *bid* dan *ask,* volum dan lain-lain apabila diminta oleh pelanggan).

Apa yang perlu diberikan perhatian ialah tujuan broker sama ada untuk membuat keuntungan (melalui komisen) atau mewakili pelanggan dalam melaksanakan urusniaga jual dan beli. Perlu diingat bahawa broker membuat wang melalui komisen. Semakin banyak urusniaga maka semakin banyaklah perolehan yang diperolehi. Sesetengah firma broker pula meletakkan kepentingan pelanggan di tempat kedua, selepas menguruskan akaunnya. Ini sudah tentu mewujudkan *gharar* dan *najsh* (penipuan) [20] dalam urusniaga jika pelanggan tidak mengetahui dengan mendalam tentang firma broker tersebut.

Pandangan ini dikemukakan oleh Muhammad Akram Khan dengan menyatakan bahawa pasaran niaga hadapan mempunyai masalah iaitu firma broker menjalankan dwi-niagaan (*dual trading*) yang lebih mementingkan keuntungan atau kepentingan firma berbanding pelanggannya. Tiada regulasi yang mengawal unsur ketidakadilan ini. [21] Ini bertentangan dengan konsep akad perwakilan (*`aqd al-wakālah*) dalam fiqh Islam. Dalam konteks ini, firma broker lebih bertindak sebagai peniaga (*al-tujjār*). Perkataan ini lebih sesuai digunakan kerana syarikat broker menggunakan namanya semasa berurusniaga, bukannya nama pelanggannya.

Jelaslah bahawa fungsi broker niaga hadapan ada persamaannya dengan *al-simsār* atau *al-dallāl*. Dalam kontreks zaman moden ini, amalan-amalan negatif yang dipraktikkan broker semenjak dahulu lagi seperti unsur-unsur penipuan untuk memperolehi keuntungan masih wujud. Namun begitu, dengan adanya akta-akta yang menggariskan peraturan pembrokeran niaga hadapan yang melarang syarikat broker daripada menipu pelanggannya, masalah ini dapat diatasi. Selain daripada pengawasan undang-undang, syarikat broker juga perlu ikhlas untuk membantu pelanggan mendapatkan pulangan pelaburannya. Sungguhpun keikhlasan itu merupakan amalan hati yang tidak dapat dilihat, namun berdasarkan senarai tugas-tugas yang dilaksanakan oleh broker pasaran niaga hadapan sepertimana yang dinyatakan di atas, menunjukkan keikhlasan mereka membantu pelanggan atau pelabur. Jika kepentingan pelanggan menjadi keutamaan broker, maka penggunaan akad *al-wakālah* amat sesuai

untuk menggambarkan peranan yang dimainkan oleh firma broker. Ringkasnya, penggunaan khidmat broker di zaman moden ini diharuskan dalam Islam selagimana ia bertindak sebagai wakil pembeli dan penjual (*wakālah*) yang tidak mengambil keuntungan dengan cara menipu orang lain. Keharusan ini berdasarkan pendapat-pendapat fuqahā` sepertimana yang telah dibincangkan di atas.

## 3.2 Rumah penyelesaian (*Dār al-Wakālah*).

Rumah penyelesaian (*clearing house*) adalah komponen terpenting yang boleh dianggap sebagai " jantung " dalam sistem pasaran niaga hadapan. Ia bertindak sebagai institusi yang menyelesaikan bayaran bagi setiap belian dan jualan yang berlaku dalam urusniaga atau dengan kata lain ia merupakan pembeli kepada penjual dan penjual kepada pembeli (*counter party*) apabila kontrak ingin ditamatkan. Kewujudan rumah penyelesaian amat penting sebagai penjamin (*guarantor*) terhadap risiko-risiko tertentu seperti ketidakmampuan bayaran atau terma-terma kontrak yang tidak dipenuhi (*default contract*).

Sesetengah rumah penyelesaian dimiliki oleh bursa manakala kebanyakannya terdiri dari organisasi yang berasingan. Rumah penyelesaian yang berasingan dengan bursa biasanya ditubuhkan oleh institusi komersil. Ia dibiaya oleh yuran keahlian yang perlu dibayar oleh ahli-ahlinya. Ahli-ahlinya

terdiri daripada syarikat broker, bursa niaga hadapan dan remisier. Hanya ahli-ahlinya sahaja yang mendapat kebenaran secara langsung untuk menjalankan urusniaga dengannya. Di samping itu juga, proses penyelesaian ditampung oleh wang margin pelabur.

Rumah penyelesaian yang menguruskan penyelesaian kontrak yang diniagakan di KLOFFE, MME dan KLCE ialah Malaysian Derivatives Clearing House (MDCH Bhd.) yang diuruskan secara berasingan dari bursa-bursa niaga hadapan. Sungguhpun urusannya dilakukan secara berasingan, namun ia dimiliki bersama oleh KLOFFE dan MME dengan masing-masing memiliki lima puluh peratus jumlah saham yang dikeluarkan (*total issued shares*). Dengan kata lain, MDCH mempunyai jumlah modal RM 25 juta dan modal berbayar sebanyak RM 8 juta. Peranan asas yang dimainkan oleh MDCH adalah sama dengan mana-mana rumah penyelesaian iaitu bertindak sebagai " *counter party* " yang mengurangkan risiko ketidakmampuan menyelesaikan sebarang pembayaran dalam urusniaga (*credit risk* ). Fungsi-fungsi MDCH yang lain ialah mendaftarkan kontrak-kontrak yang diniagakan di bursa, mengambil untung daripada kontrak-kontrak ahli rumah penyelesaian yang masih tidak diselesaikan (*margining of clearing members' open positions*), melaksanakan penyelesaian dalam bentuk tunai atau penghantaran fizikal pada tarikh matang kontrak, menjalankan penyiasatan kewangan serta kedudukan (*position*) ahli rumah penyelesaian dan menguruskan prosedur-prosedur berkaitan kontrak-kontrak yang tidak memenuhi terma. [22]

Dari perspektif syarak, fungsi rumah penyelesaian amat penting sekali kerana dalam Islam, setiap urusan jual beli hutang hendaklah direkod sepertimana firman Allah yang bermaksud :

> "Wahai orang-orang yang beriman! Sekiranya kamu menangguh bayaran secara hutang hingga waktu tertentu, maka tulislah (rekod)."
>
> al-Baqarah (2) : 282

Pasaran niaga hadapan yang melibatkan penangguhan bayaran (hutang) sudah pasti tertakluk dengan arahan Allah ini.

Sejarah menunjukkan kewujudan institusi seperti ini semenjak dari kerajaan Fatimiyyah hingga pemerintahan Ayyubi lagi (kurun ke-8 hingga 13 masehi). [23] Ia dikenali pada masa itu dengan *Dār al-Wakālah*, sebuah tempat yang ditubuhkan oleh wakil peniaga (*wakīl al-tujjār*). Terdapat fungsi institusi ini yang sama dengan peranan rumah penyelesaian. Cuma konteks masa dan tempat telah banyak merubah cara penyelesaian urusniaga zaman dahulu dan moden.

*Dār al-Wakālah* dimiliki oleh wakil-wakil peniaga yang terdiri daripada orang Islam dan Yahudi pada masa itu. Mereka terdiri daripada pedagang, qadi, pengamal undang-undang dan tidak ketinggalan juga pakar perubatan. Sesetengah daripada mereka mempunyai hubungan politik yang kuat dengan pemerintah negara (*al-Sulṭān*). [24]

Peranan institusi ini pada asalnya berkaitan dengan penguatkuasaan undang-undang terhadap pemiutang (yang tidak mampu membayar hutangnya); bukan sahaja bagi pedagang dalam negeri malah juga merangkumi pedagang luar negara. Wakil-wakil peniaga Kaherah (*Qāhirah*) misalnya, boleh menerima arahan daripada mana-mana pedagang luar (yang berurusan dengan pedagang Kaherah) untuk mengambil apa-apa tindakan undang-undang terhadap tuntutan pembayaran hutang. [25]

Dalam masa yang sama, institusi ini juga berperanan sebagai tempat menyimpan komoditi (*commodities storage*). Pada masa itu, terdapat 4 cara pedagang menyimpan barang. Pertamanya, seorang pedagang mengambil barang (*delivery*) dari kapal dan menyimpannya di tempat simpanan milik mereka. Keduanya, bagi pedagang yang tiada tempat menyimpan boleh menyewa tingkat bawah rumah (*al-qā`a*) sebagai tempat menyimpan barang, pejabat dan penginapan untuk bermalam. Ketiganya, meninggalkan barang di tempat simpanan pedagang lain (*makhzan al-tujjār*) dan *caravanserai*. [26] Jika pedagang tidak ikut serta bersama barangannya dan tiada rakan niaga yang lain di tempat tersebut, dia boleh menyimpan barangnya di tempat wakil peniaga. Wakil peniaga juga boleh menguruskan hal-ehwal pemasaran. Inilah peranan yang dimainkan oleh *Dār al-Wakālah*. [27]

Wakil peniaga juga berperanan sebagai lokasi menyimpan komoditi bagi pedagang serta bertindak sebagai perunding dan orang tengah (*arbiter*) dalam hal ehwal membuat keputusan perniagaan. Apabila seorang rakan niaga keluar negara, dia tidak akan mengirimkan barang atau komoditi kepada tempat simpanan rakan niaga yang lain, tetapi mengirimkannya kepada wakil peniaga sama ada untuk menyimpan atau menjualkannya; sepertimana yang dirundingkan. Duit hasil jualan juga disimpan oleh wakil peniaga. [28]

Oleh kerana tempat simpanan (*warehouse*) wakil peniaga kerap menjadi tempat pertemuan dan perbincangan pedagang, ia boleh juga dianggap sebagai pasar (bursa). Di situ juga diadakan kumpulan (*ḥalaqah*) untuk menjalankan operasi lelong (*bay` al-muzāyadah*). Pengesahan atau pendaftaran syarikat juga dijalankan di sini.

Kerajaan juga berperanan dalam institusi ini. Sebagai contoh, pada tahun 1122/1123 masehi, al-Ma'mūn ibn al-Baṭā'iḥī (Menteri Mesir) mengarahkan *Dār al-Wakālah* dibesarkan bagi menerima kemasukan barangan dari Iraq dan Syria. Wakil peniaga juga diberi kuasa oleh pemerintah sebagai penguasa pelabuhan atau kastam. Nampaknya ia bukan sahaja dipunyai oleh wakil peniaga, malah juga oleh pihak pemerintah. [29]

Dalam kepelbagaian peranan yang dimainkannya, adalah sukar untuk menentukan bentuk urusniaga khusus yang dijalankan di sini. Asalnya, ia adalah

tempat menyimpan komoditi atau barang dagangan dari dalam dan luar negara. Kadang-kadang wakil peniaga bertindak sebagai penguatkuasa berdasarkan kuasa yang diberi. Kadang-kadang dia berperanan sebagai pemegang amanah pedagang (*trustee of the merchants*) yang menguruskan hal-ehwal kewangan dengan mendepositkannya dalam *Dār al-Wakālah*. Pernah juga terjadi teguran dan kritikan terhadap wakil peniaga kerana menahan harta simpanan dan gagal menjelaskan akaun penyimpan. [30]

Wakil peniaga juga menerima komisen berdasarkan khidmat yang disediakan. Contohnya penjual 2 pohon pokok untuk membuat benang (*flax*) mendapat komisen sebanyak 2 peratus. Dalam jual beli ini, broker juga terlibat melalui kebenaran yang diberikan oleh pembeli. Tetapi nilai komisen kedua-duanya tidak diketahui. [31]

Ringkasnya, *Dār al-Wakālah* memainkan berbagai peranan dan mempunyai beberapa persamaan dengan rumah penyelesaian dari beberapa segi iaitu :

3.2 ( i ) Tempat menyimpan barang bernilai, akaun pelabur diuruskan syarikat broker dan dalam masa yang sama, syarikat broker adalah ahli rumah penyelesaian. Dengan kata lain, pelabur mempunyai kaitan dengan rumah penyelesaian melalui orang tengah (broker).

3.2 ( ii ) Regulasi wujud dalam kedua-dua institusi, bererti campurtangan kerajaan melalui undang-undang tertentu.

3.2 ( iii ) Penyelesaian akaun pedagang (proses pembayaran dan penerimaan bayaran) berlaku di kedua-dua institusi dengan menggunakan khidmat wakil peniaga (*wakīl al-tujjār*).

3.2 ( iv ) Pengenaan komisen dalam kedua-dua institusi.

3.2 ( v ) Dari segi pemilikan, kedua-duanya dimiliki oleh pihak-pihak berkemampuan (modal besar) dan berkredibiliti.

3.2 ( vi ) Kedua-dua institusi berperanan sebagai pemegang amanah (*al-ta'mīn*) yang menguruskan pembayaran dan hal-ehwal kewangan (akaun) pembeli dan penjual (pelabur).

## NOTA HUJUNG

---

1 al-Zabīdī, *op. cit.* [Juz. 3], hal. 280.

2 Beg, Muhammad Abdul Jabbar, " The Status of 'Brokers' in Middle Eastern Society in The Pre-Modern Period " dalam *The Muslim World Journal* [Vol. 67, No. 2], (April 1977), Connecticut : The Duncan Black Macdonald Center at Hartford Seminary, hal. 87-90.

3 C. J. Woelfel et al., *Encyclopedia of Banking and Finance* [Vol. 1], (1994), USA : Probus Publication Co. and Toppan Co. (S) Pte. Ltd., hal. 154

4 *Ibid.*, hal. 88.

5 *Ibid.*

6 *Ibid.*

7 *Ibid.*, hal. 89.

8 Lane, *op. cit.* [Part 4], hal. 1426.

9 *Op. cit.*, hal. 89.

10 *Ibid.*, hal. 90.

11 Muḥammad al-Shāḥat al-Jundī (Dr.), *al-Mu`āmalat al-Burṣah fī al-Shan̄ah al-Islāmiyyah*, (1988), al-Qāhirah: Dār al-Nahḍah al-`Arabiyyah, hal. 37.

12 *Ibid.*, hal. 38.

13 al-Bukhārī, *Ṣaḥīḥ al-Bukhārī* [Jil. 1], hal. 564.

14 *Ibid.*, cf. al-Sijistānī, *Sunan Abī Dāwūd* [Jil. 3], hal. 304.

15 Lihat buku panduan pelaburan Niaga Hadapan Indeks Saham, KLOFFE.

16 J. Bernstein, *op. cit.*, hal. 77.

17 *Ibid.*

18 *Ibid.*, hal. 78.

19 *Ibid.*, hal. 78-79.

20 *Najsh* ialah satu bentuk penipuan dalam keadaan seseorang menaikan harga di pasaran dengan khabar angin; yang mana harga tersebut tidak tidak diketahui di pasaran. Ia boleh juga berlaku apabila seseorang menaikkan sesuatu harga secara menipu, bukan dengan tujuan membeli barang tersebut, tetapi untuk tujuan menjualnya pada harga yang lebih tinggi kepada pembeli lain. Rasulullah melarang jual beli bentuk

ini melalui hadis yang diriwayatkan Abū Hurairah dan Ibn `Umar. Lihat al-Bukhārī, *Ṣaḥīḥ al-Bukhārī* [Jil. 1], hal. 535; cf. al-Nawawī, *Ṣaḥīḥ Muslim* [Juz. 10], hal. 160-161; cf. al-Shaybānī, *Muwaṭṭa'* [Jil. 3], hal. 209; cf. al-Kāsānī, *Badāi'* [Juz. 7], hal. 3223; cf. al-Shīrāzī, *al-Muhadhdhab* [Juz. 2], hal. 385; cf. Ibn Ḥazm, *al-Muhallā* [Juz. 8], hal. 448-449; cf. al-Umm [Juz. 3], hal. 91; cf. Afzalur Rahman, *op. cit.* [Vol. 2], hal. 49.

21 Muhammad Akram Khan, "Commodity Exchange and Stock Exchange in Islamic Economy" dalam Sheikh Ghazali S. Abod et al., *An Introduction to Islamic Finance*, (1992), KL: Quill Publishers, hal. 323.

22 Lihat laman jaring KLCE : http://www.jaring.my/klce/htm/clearing.htm , 12 Julai 1988.

23 Solomon D. Goitein, *A Mediteranian Society : The Jewish Communities Of The Arab World As Potrayed In The Documents Of The Cairo Geniza*, (1967), Berkeley and Los Angeles: University of California Press, nota penulis.

24 *Ibid.*, hal. 186-192.

25 *Ibid.*

26 *Caravanserai* ialah tempat bermalam yang boleh memuatkan kenderaan dan barangan kafilah-kafilah pedagang (*caravan*) yang merentasi padang pasir. Lihat *Oxford Advanced Learner's Dictionary*, (1991), Oxford : Oxford University Press, hal. 168

27 *Op. cit.*

28 *Ibid.*

29 *Ibid.*

30 *Ibid.*

31 *Ibid.*