

APLIKASI **WA'D** DAN TAWARRUQ DALAM SWAP:
ANALISIS DARI PERSPEKTIF *FIQH*

LAILA AIMAN BINTI ZAKARIA

AKADEMI PENGAJIAN ISLAM
UNIVERSITI MALAYA
KUALA LUMPUR

2023

**APLIKASI *WA'D* DAN *TAWARRUQ* DALAM *SWAP*:
ANALISIS DARI PERSPEKTIF *FIQH***

LAILA AIMAN BINTI ZAKARIA

**DISERTASI DIKEMUKAKAN UNTUK MEMENUHI
KEPERLUAN IJAZAH SARJANA SYARIAH**

**AKADEMI PENGAJIAN ISLAM
UNIVERSITI MALAYA
KUALA LUMPUR**

2023

**UNIVERSITI MALAYA
PERAKUAN KEASLIAN PENULISAN**

LAILA AIMAN BINTI ZAKARIA

Nama:

No. Matrik: 7021088/3

Nama Ijazah: IJAZAH SARJANA SYARIAH

Tajuk Kertas Projek/Laporan Penyelidikan/Disertasi/Tesis (“Hasil Kerja ini”): APLIKASI WA'D DAN TAWARRUQ DALAM SWAP: ANALISIS DARI PERSPEKTIF FIQH

Bidang Penyelidikan: SYARIAH

Saya dengan sesungguhnya dan sebenarnya mengaku bahawa:

- (1) Saya adalah satu-satunya pengarang/penulis Hasil Kerja ini;
- (2) Hasil Kerja ini adalah asli;
- (3) Apa-apa penggunaan mana-mana hasil kerja yang mengandungi hakcipta telah dilakukan secara urusan yang wajar dan bagi maksud yang dibenarkan dan apa-apa petikan, ekstrak, rujukan atau pengeluaran semula daripada atau kepada mana-mana hasil kerja yang mengandungi hakcipta telah dinyatakan dengan sejelasnya dan secukupnya dan satu pengiktirafan tajuk hasil kerja tersebut dan pengarang/penulisnya telah dilakukan di dalam Hasil Kerja ini;
- (4) Saya tidak mempunyai apa-apa pengetahuan sebenar atau patut semunasabahnya tahu bahawa penghasilan Hasil Kerja ini melanggar suatu hakcipta hasil kerja yang lain;
- (5) Saya dengan ini menyerahkan kesemua dan tiap-tiap hak yang terkandung di dalam hakcipta Hasil Kerja ini kepada Universiti Malaya (“UM”) yang seterusnya mula dari sekarang adalah tuan punya kepada hakcipta di dalam Hasil Kerja ini dan apa-apa pengeluaran semula atau penggunaan dalam apa jua bentuk atau dengan apa juga cara sekalipun adalah dilarang tanpa terlebih dahulu mendapat kebenaran bertulis dari UM;
- (6) Saya sedar sepenuhnya sekiranya dalam masa penghasilan Hasil Kerja ini saya telah melanggar suatu hakcipta hasil kerja yang lain sama ada dengan niat atau sebaliknya, saya boleh dikenakan tindakan undang-undang atau apa-apa tindakan lain sebagaimana yang diputuskan oleh UM.

Tandatangan Calon

Tarikh: 5/7/2023

Diperbuat dan sesungguhnya diakui di hadapan,

Tandatangan Saksi

Tarikh: 5/7/2023

Nama:

Jawatan

APLIKASI *WA'D* DAN *TAWARRUQ* DALAM *SWAP*: ANALISIS DARI PERSPEKTIF FIQH

ABSTRAK

Wa'd dan *tawarruq* merupakan instrumen yang digunakan secara meluas dalam penstrukturan produk kewangan Islam. Tujuan pemakaian *wa'd* adalah sebagai alat pengurusan risiko manakala pemakaian *tawarruq* pula adalah sebagai alat pengurusan kecairan dan juga risiko. Kedua-duanya merupakan instrumen versatil yang dapat diimplementasi dan disesuaikan dalam mana-mana produk kewangan seperti produk pembiayaan, pelaburan dan lindung nilai. *Wa'd* dan *tawarruq* juga merupakan kunci utama yang membolehkan penstrukturan produk lindung nilai yang patuh Syariah khususnya *swap*. *Swap* merupakan instrumen lindung nilai di mana dua pihak saling bertukar aliran tunai daripada dua instrumen kewangan yang berbeza. Ciri *swap* yang fleksibel dan diniagakan secara atas kaunter membolehkan pihak berkontrak menggunakan pendekatan yang tersendiri dalam rundingan pemeteraian kontrak. Statistik urus niaga kontrak derivatif menunjukkan bahawa jumlah urus niaga *swap* lebih tinggi berbanding kontrak lain. Walau bagaimanapun, isu Syariah yang jelas wujud dalam instrumen konvensional telah menutup perbincangan berhubung keabsahannya di sisi Syariah. Keperluan terhadap instrumen lindung nilai yang dianggap patuh Syariah serta penawarannya yang terhad di pasaran mendorong kepada penstrukturan *swap* Islamik yang berasaskan *wa'd* dan *tawarruq*. Prinsip *wa'd* dan kontrak *tawarruq* merupakan instrumen yang banyak dibahaskan oleh para sarjana berhubung kaedah pemakaiannya dalam produk kewangan semasa. Sehubungan dengan itu, kajian ini dilakukan bagi melihat kaedah aplikasi *wa'd* dan *tawarruq* dalam *swap* serta menilai sejauhmana aplikasinya selari dengan prinsip Syariah. Kajian ini menggunakan pendekatan kualitatif. Data dikumpul melalui kaedah kepustakaan dan

temu bual pakar, manakala analisis data dilakukan dengan kaedah tematik dan deduktif bagi mencapai kesimpulan hukum. Hasil kajian mendapati bahawa aplikasi *wa'd* dan *tawarruq* secara umumnya diharuskan. Namun begitu, terdapat isu berbangkit berhubung kaedah pemakaiannya dalam produk kewangan semasa khususnya *swap*. Kedua-duanya dikaitkan dengan helah yang diharamkan. Ini kerana *swap* secara asasnya adalah instrumen yang tidak mempunyai pendasar sebaliknya nilai disandarkan pada pergerakan harga. Selain itu, isu tuntutan kerugian bagi kemungkiran *wa'd* merupakan isu yang memerlukan kepada kajian yang lebih mendalam dengan melihat pada institusi tertentu sebagai rujukan bagi menilai kaedah penetapan amaun kerugian sebenar.

Kata kunci: *Swap*, aplikasi *wa'd*, aplikasi *tawarruq*

APPLICATION OF *WA'D* AND *TAWARRUQ*: ANALYSIS FROM FIQH PERSPECTIVE

ABSTRACT

Wa'd and *tawarruq* are widely used instruments in the structuring of Islamic financial products. While *tawarruq* is used as a liquidity and risk management tool, *wa'd* is used as a risk management tool. Both are adaptable financial instruments that can be used in any financial product, including financing, investment, and hedging products. *Wa'd* and *tawarruq* are also the main keys that enable the structuring of Shariah-compliant hedging products, especially swaps. Swap is a hedging instrument where two parties exchange cash flows from two different financial instruments. The flexible and over-the-counter nature of swaps allows contracting parties customize their approach to establish a contract. The statistics on derivatives trading show that the volume of swap trading is higher than other contracts. However, the Shariah issues that exists in the conventional instrument has closed the discussion regarding its validity from the Shariah perspective. The need for Shariah-compliant hedging instruments as well as their limited supply in the market led to the structuring of Islamic swaps based on *wa'd* and *tawarruq*. The principle of *wa'd* and *tawarruq* contracts are widely debated by scholars regarding their application methods in current financial products. Therefore, this study was carried out to see the application of *wa'd* and *tawarruq* in swaps and to assess the extent to which the application is in line with Shariah principles. This study uses a qualitative approach. The data was collected through library methods and expert interviews, while data analysis is via thematic and deductive methods. This study found that the application of *wa'd* and *tawarruq* is permissible. However, there are issues arising regarding the method of its application in current financial products, especially swaps. Both are associated with prohibited legal tricks (*hilah*). This is

because swaps are basically instrument without an underlying asset, instead, the value is based on price movements. In addition, the issue of the compensation claim in the event of breach of *wa'd* is an issue that requires a more in-depth study by referring to practice in particular institutions as a reference to assess the method of determining the amount of actual loss.

Keywords: Swap, Application of *wa'd*, application of *tawarruq*,

Universiti Malaya

PENGHARGAAN

Bersyukur kehadiran Ilahi kerana dengan kurnia-Nya disertasi ini dapat diselesaikan dan berjaya dibukukan. Pelbagai cabaran yang ditempuhi sepanjang proses penulisan kajian ini. Tambahan lagi, tajuk yang dipilih merupakan sebuah tajuk yang mencabar kerana bersifat teknikal. Namun begitu, dengan izin Allah, kajian ini berjaya sampai pada penghujungnya. Jutaan penghargaan kepada penyelia Dr Nor Fahimah Mohd Razif dan Prof Madya Datin Dr Noor Naemah Abdul Rahman yang gigih dalam mendidik dan memberi tunjuk ajar khususnya dalam menggilap kemahiran penulisan. Terima kasih yang tidak terhingga diucapkan kepada Ibu Bapa, ahli keluarga dan para sahabat yang sentiasa di sisi memberi sokongan moral dan material. Pihak Pengurusan Universiti Malaya yang banyak membantu memudahkan urusan pelajaran. Pihak-pihak yang sudi ditemu bual Dr Mohd Faruk Abdullah, Encik Khoirul Anuar Ismail dan Dr Noor Suhaida Kasri yang sudi meluangkan masa dan berkongsi maklumat dan ilmu serta Pihak Pengurusan Universiti Malaya yang banyak membantu memudahkan urusan pelajaran. Semoga Allah membalas jasa dan kebaikan kalian.

ISI KANDUNGAN

BAB 1: PENDAHULUAN	1
1.1 Pengenalan dan latarbelakang kajian	1
1.2 Permasalahan Kajian	5
1.2.1 Isu berhubung prinsip <i>wa'd</i>	5
1.2.2 Isu berhubung <i>tawarruq</i>	7
1.3 Persoalan Kajian.....	10
1.4 Objektif Kajian	10
1.5 Kepentingan Kajian	10
1.6 Skop Kajian	12
1.7 Ulasan kajian lepas	13
1.7.1 Instrumen <i>swap</i> konvensional.....	13
1.7.2 Instrumen <i>swap</i> patuh syariah.....	15
1.7.3 Aplikasi <i>tawarruq</i>	17
1.7.4 Aplikasi <i>Wa'd</i>	22
1.8 Metodologi Kajian.....	28
1.8.1 Metode Pengumpulan Data.....	28
1.8.2 Metode Analisis Data.....	34
1.9 Sistematika Penulisan.....	36
1.10 Penutup	37
BAB 2: PENGENALAN KEPADA PRINSIP WA'D DAN KONTRAK TAWARRUQ.....	39
2.1 Pengenalan.....	39
2.2 Konsep <i>Wa'd</i>	39
2.2.1 Definisi <i>Wa'd</i>	40
2.2.2 Hukum berhubung <i>Wa'd</i>	42
2.3 Aplikasi <i>Wa'd</i>	48
2.3.1 <i>Murābahah</i> melalui <i>Purchase Orderer</i>	50
2.3.2 <i>Musharakah Mutanaqisah</i> (MM).....	51
2.3.3 Kontrak pertukaran mata wang hadapan (<i>foreign currency exchange</i>)	52
2.3.4 <i>Tawarruq</i>	53
2.4 Garis Panduan bagi Aplikasi <i>Wa'd</i> dan <i>Tawarruq</i>	54
2.4.1 Kecharusan <i>wa'd</i>	55
2.4.2 Implikasi kemungkiran <i>wa'd</i>	56
2.4.3 Pelaksanaan dan pembatalan <i>wa'd</i>	56

2.4.4	Aplikasi <i>wa'd</i>	56
2.5	<i>Muwā'adah</i> dan <i>Wa'dan</i> sebahagian daripada <i>Wa'd</i>	58
2.5.1	<i>Muwā'adah</i>	59
2.5.2	<i>Wa'dan</i>	63
2.6	<i>Tawarruq</i>	65
2.7	Definisi <i>Tawarruq</i>	65
2.7.1	Pandangan <i>fuqahā'</i> berhubung <i>Tawarruq</i>	67
2.8	Jenis <i>Tawarruq</i>	70
2.8.1	<i>Tawarruq Fiqhī</i>	70
2.8.2	<i>Tawarruq munazzam</i>	71
2.8.3	<i>Tawarruq 'aksī</i>	76
2.8.4	<i>Tawarruq Mundhabiṭ</i>	78
2.9	Garis Panduan <i>Tawarruq</i>	80
2.9.1	Pihak berkontrak	81
2.9.2	<i>Wakālah</i> dalam <i>tawarruq</i>	81
2.9.3	Implementasi <i>dual agency</i> dalam <i>tawarruq</i>	82
2.9.4	Perjanjian pra-kontrak	82
2.9.5	Komoditi	83
2.10	Penutup	84
BAB 3: APLIKASI WA'D DAN TAWARRUQ DALAM SWAP		85
3.1	Pengenalan.....	85
3.2	Definisi <i>swap</i>	86
3.3	Kaedah urus niaga <i>swap</i>	86
3.3	Sejarah <i>Swap</i>	87
3.4	Kegunaan <i>swap</i>	88
3.5	Jenis <i>swap</i>	90
3.5.1	<i>Swap</i> kadar faedah.....	90
3.5.2	<i>Cross-currency Swap (CCS)</i>	91
3.5.3	<i>Swap</i> komoditi.....	94
3.5.4	<i>Swap</i> ekuiti	95
3.6	Penentuan nilai urus niaga <i>swap</i>	96
3.7	<i>Swap</i> Patuh Syariah	97
3.7.1	Aliran Proses <i>Swap</i> Patuh Syariah	98
3.7.2	Struktur <i>Wa'd</i> dalam <i>Swap</i>	102
3.7.3	Struktur <i>Tawarruq</i> dalam <i>Swap</i>	104
3.8	Jenis <i>swap</i> patuh syariah	106

3.8.1	<i>Islamic Profit Rate Swap (IPRS)</i>	106
3.8.2	<i>Islamic Cross-currency Swap (ICCS)</i>	108
3.8.3	<i>Ijarah Rental Swap (IRS)</i>	110
3.9	Penutup	112
BAB 4: ISU-ISU BERBANGKIT BERHUBUNG PEMAKAIAN WA'D DAN TAWARRUQ DALAM KONTRAK SWAP		113
4.1	Pendahuluan	113
4.2	Isu Berbangkit Berhubung Pemakaian <i>Wa'd</i>	113
4.2.1	Isu Pertama: Aplikasi <i>wa'dan</i> yang melahirkan syarat dan kesan seperti <i>muwā'adah</i>	113
4.2.2	Isu Kedua: Pemakaian <i>wa'd</i> sebagai helah	124
4.2.3	Isu Ketiga: Isu ganti rugi bagi kerugian yang dialami daripada kemungkiran janji.....	131
4.3	Isu Berbangkit Berhubung <i>Tawarruq</i>	143
4.3.1	Isu Pertama: Penetapan Harga Berasaskan Kaedah <i>Marked-to-market</i> 143	
4.3.2.	Isu Kedua: Penetapan Deposit yang Menyerupai Pertaruhan	149
4.3.3	Isu Ketiga: Isu Berhubung Komoditi Pendasar.....	152
4.3.4	Isu Keempat: Kontrak <i>tawarruq</i> terpisah daripada aktiviti ekonomi sebenar	161
4.3.5	Isu Kelima: Implementasi <i>Dual Wakalah</i>	167
4.3.6	Isu Keenam: Penstrukturan <i>tawarruq</i> berasaskan <i>muwāta'ah</i>	170
4.3.7	Isu Ketujuh: Struktur <i>tawarruq</i> yang menyamai kontrak ' <i>Inah</i>	175
4.3.8	Isu Kelapan: Pemakaian <i>Tawarruq</i> sebagai helah kepada <i>riba</i>	177
4.4	Penutup	180
BAB 5: KESIMPULAN DAN CADANGAN		181
5.1	Pendahuluan	181
5.2	Rumusan dan Dapatan Kajian	181
5.2.1	Konsep <i>Tawarruq Munazzam</i> dan <i>Wa'd</i>	182
5.2.2	Aplikasi <i>Tawarruq</i> dan <i>Wa'd</i> dalam <i>Swap</i>	184
5.2.3	Kedudukan <i>Tawarruq</i> dan <i>Wa'd</i> dalam <i>Swap</i>	186
5.3	Implikasi Kajian	188
5.3.1	Implikasi kepada Industri	188
5.3.2	Implikasi kepada Masyarakat Islam.....	188
5.4	Cadangan Kajian akan Datang	188

SENARAI GAMBAR RAJAH

Gambar rajah 1.1: Statistik bagi instrumen derivatif kadar faedah atas kaunter	3
Gambar rajah 1.2: Statistik bagi instrumen derivatif kontrak pertukaran asing	4
Gambar rajah 2.1: Mekanisme <i>wa'd</i> dalam produk kewangan Islam	47
Gambar rajah 2.2: Aplikasi <i>wa'd</i> dalam <i>murabahah</i>	48
Gambar rajah 2.3: Aplikasi <i>wa'd</i> dalam kontrak <i>mushārahah mutanaqisah</i>	50
Gambar rajah 2.4: Aplikasi <i>wa'd</i> dalam kontrak pertukaran mata wang asing	50
Gambar rajah 2.5: Aplikasi <i>wa'd</i> dalam produk pembiayaan berasaskan <i>tawarruq</i>	51
Gambar rajah 2.6: Pertukaran janji antara pihak berkontrak	57
Gambar rajah 2.7: Struktur <i>wa'dan</i>	61
Gambar rajah 2.8: Struktur <i>tawarruq fiqhī</i>	67
Gambar rajah 2.9: Struktur <i>tawarruq munazzam</i>	69
Gambar rajah 2.10: Struktur <i>tawarruq 'akṣī</i>	74
Gambar rajah 3.1: <i>Swap</i> Kadar Faedah	87
Gambar rajah 3.2: Pertukaran Nilai Prinsipal pada Permulaan Kontrak (CCS)	89
Gambar rajah 3.3: Pertukaran Dua Aliran Tunai Sepanjang Kontrak Berlangsung	90
Gambar rajah 3.4: Pertukaran Aliran Tunai Terakhir Berserta Nilai Prinsipal	90
Gambar rajah 3.5: Aliran Proses <i>Swap</i> Islamik	95
Gambar rajah 3.6: Struktur Keseluruhan <i>Swap</i>	100
Gambar rajah 3.7: Pelaksanaan <i>Murabahah</i> dalam <i>Swap</i>	102
Gambar rajah 3.8: <i>Tawarruq</i> Pertama dalam <i>Swap</i>	104
Gambar rajah 3.9: <i>Tawarruq</i> Kedua dalam <i>Swap</i>	104
Gambar rajah 3.10: <i>Tawarruq</i> Pertama dalam ICCS	105
Gambar rajah 3.11: <i>Tawarruq</i> Kedua dalam ICCS	106
Gambar rajah 3.12: Struktur <i>Ijarah Rental Swap</i>	107
Gambar rajah 4.1: Struktur <i>Wa'dan</i> dalam <i>Swap</i> Satu Jualan	114
Gambar rajah 4.2: Struktur dan Aliran Proses <i>Swap</i> Islamik	133

SENARAI JADUAL

Jadual 2.1: Perbezaan <i>Muwā'adah</i> dan Kontrak	59
Jadual 2.2: Perbezaan <i>Tawarruq Munazzam</i> dan <i>Tawarruq Mundabit</i>	76
Jadual 3.1: Aliran Tunai <i>Swap</i>	95
Jadual 4.1: Aliran Tunai <i>Swap</i>	113
Jadual 4.2: Perbandingan Antara <i>Wa'd</i> Pertama (1) dan <i>Wa'd</i> Kedua (2) dalam <i>Swap</i> Satu Jualan	116

Universiti Malaya

PANDUAN TRANSLITERASI

I. Konsonan

Huruf Arab	Huruf Roman	Contoh	Transliterasi
اء	a, ’	القرآن	Al-Qur’ān
ب	b	المغربي	al-Maghribī
ت	t	التوحيدى	al-Tawhīdī
ث	th	الثمرة	<i>al-thamarah</i>
ج	j	شرح الجمل	<i>Sharah al-Jumāl</i>
ح	ḥ	شرح	<i>sharah</i>
خ	kh	متأخرين	<i>Mutaakhirīn</i>
د	d	التصديقات	<i>al-taṣdīqāt</i>
ذ	dh	ذات البراهين	<i>Dhāt al-Barāhīn</i>
ر	r	الرسم	<i>al-rasm</i>
ز	z	الغزالي	Al-Ghazālī
س	s	تعريف بالرسم	<i>ta’rīf bi al-rasm</i>
ش	sh	شرح	<i>Sharah</i>
ص	ṣ	مختصر	<i>Mukhtaṣar</i>
ض	ḍ	القضايا	<i>al-qaḍāyā</i>
ط	ṭ	علم المنطق	<i>‘Ilm al-Manṭiq</i>
ظ	ẓ	اللفظ	<i>al-lafẓ</i>
ع	‘	العدول	<i>al-‘udūl</i>
غ	gh	إيساغوجي	<i>Īsaghūjī</i>
ف	f	فصل	<i>faṣl</i>
ق	q	نطق	<i>nuṭq</i>
ك	k	حكم	<i>hukm</i>
ل	l	الماللي	al-Mallālī

م	m	إمام اليوسي	Imām al-Yūsī
ن	n	جنس	<i>jins</i>
هـ	h	سعيد فوده	Sa'īd Fūdah
و	w	الواضع	<i>al-wāḍi'</i>
ي	y	يوسف	Yūsuf
ة	h, t	اللاأدرية	<i>al-lā adriyyah</i>

II. Vokal

Vokal Pendek	Transliterasi	Contoh	Transliterasi
اَ	a	مبحث	<i>mabḥath</i>
اُ	u	الحجج	<i>al-ḥujaj</i>
اِ	i	قسم	<i>qism</i>

Vokal Panjang	Transliterasi	Contoh	Transliterasi
اَ، اِ، اِو	ā	مبادئ ، كبرى	<i>mabādi', kubrā</i>
اِي	ī	تعريف بالحد	<i>ta'rīf bi al-hadd</i>
اِو	ū	السنوسي	<i>al-Sanūsī</i>

III. Diftong

Huruf Arab	Huruf Latin	Contoh	Transliterasi
اِو	aw	التصورات	<i>al-taṣawwurat</i>
اِي	ay	غير	<i>ghayr</i>
اِو	uww	القوة	<i>al-quwwah</i>
اِي	iy, ī	سفسطائيون ، تالي	<i>Sufastāiyyūn , tālī</i>

Senarai transliterasi ini berdasarkan buku Panduan Penulisan Ilmiah Akademi Pengajian Islam Universiti Malaya (Edisi Keempat)

SENARAI KEPENDEKAN

AAOIFI Institutions	Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial
AIBIM	Association of Islamic Banking and Financial Institutions Malaysia
BIMB	Bank Islam Malaysia Berhad
BIS	Bank of International Settlement
BNM	Bank Negara Malaysia
BSAS	Bursa Suq al-Sila'
ICCS	Islamic Cross-Currency Swap
IIFM	International Islamic Financial Market
IPRS	Islamic Profit Rate Swap
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
LIBOR	London Interbank Overnight Rate
MTM	Mark to Market
OTC	<i>Over the Counter</i>
RM	Ringgit Malaysia
USD	US Dolar

BAB 1: PENDAHULUAN

1.1 Pengenalan dan latarbelakang kajian

Perkembangan sektor pasaran modal Islam didorong oleh peningkatan permintaan terhadap perkhidmatan dan produk kewangan Islam terutamanya apabila populasi masyarakat Islam di seluruh dunia semakin meningkat termasuklah kekayaan masyarakat Islam khususnya di Timur Tengah. Pasaran modal Islam sangat penting dalam memastikan institusi kewangan Islam terus berfungsi dan berkembang kerana pasaran tersebut menyumbang kepada perkembangan ekonomi dengan menyediakan mobilisasi dana dan pembiayaan bagi projek jangka panjang serta kecairan kepada peserta pasaran. Perkara ini membuka ruang kepada perkembangan dan inovasi penstrukturan instrumen kewangan dalam sektor pasaran modal di mana salah satunya adalah instrumen lindung nilai derivatif.¹

Sistem kewangan Islam dibangunkan berasaskan prinsip larangan terhadap elemen riba, kesamaran (*gharar*) dan perjudian (*maysir*). Berdasarkan asas ini, produk kewangan konvensional yang berasaskan elemen-elemen tersebut menyanggahi prinsip Syariah. Ini termasuklah produk derivatif konvensional.²

Walau bagaimanapun, keperluan terhadap instrumen derivatif menyumbang kepada inovasi produk derivatif yang patuh syariah. Instrumen derivatif patuh syariah distruktur dengan menggunakan kontrak dan prinsip syariah bagi mendapatkan implikasi ekonomi sebagaimana derivatif konvensional. Antara instrumen derivatif patuh syariah yang wujud ialah kontrak atas kaunter seperti kontrak hadapan (*forward*) dan *swap* serta kontrak yang didagangkan melalui bursa seperti kontrak pasaran niaga

¹ Mählknecht, Michael. Islamic Capital Markets: A Growing Area Investments. *Current Issues in Islamic Banking and Finance*, (Singapore: World Scientific, 2010), 255.

² Nadhirah Nordin, *Gharar Dalam Kontrak Derivatif Komoditi*, (Malaysia: Penerbit UniSZA, 2014), 14

hadapan (*futures*) dan opsi. Instrumen terbaru yang dibangun ialah *swap* iaitu sekitar tahun 2004.³

Instrumen *swap* dapat dibahagikan kepada beberapa kelas iaitu *swap* mata wang, *swap* kadar faedah, *swap* komoditi dan *swap* ekuiti.⁴ Setiap kelas *swap* tersebut mempunyai ciri dan struktur yang berbeza dengan melibatkan konsep yang sama iaitu pertukaran aset antara pihak yang berkontrak. Namun yang demikian, *swap* yang terkenal dan biasa diniagakan ialah *swap* kadar faedah dan *swap* mata wang.

Permintaan yang tinggi pada kontrak *swap* dapat dilihat daripada statistik urus niaga kontrak derivatif atas kaunter⁵ yang dikeluarkan oleh Bank of International Settlement (BIS).⁶ Berikut merupakan carta bagi statistik urus niaga berdasarkan kategori instrumen kontrak kadar faedah dan pertukaran asing atas kaunter.

³ Sherin Kunhibava. "Derivatives in Islamic Finance." *International Shariah Research Academy* no. 7 (2010), 37.

⁴ Asyraf Wajdi Dusuki. "Shariah Parameters on Islamic Foreign Exchange Swap as Hedging Mechanism in Islamic Finance." In *International Conference on Islamic Perspectives on Management and Finance*. University of Leicester, (2009): 4.

⁵ Kontrak atas kaunter (*over-the-counter*) atau singkatannya OTC merupakan kontrak yang diniagakan secara tidak formal dan sebarang keperluan atau ciri-ciri yang diinginkan oleh pihak yang berkontrak boleh dirunding bagi memenuhi keperluan yang spesifik. Kontrak ini lebih fleksibel berbanding kontrak yang didagang di atas bursa (*exchange*). Tempoh kontrak, kuantiti dan harga boleh dirunding. Manakala struktur bagi kontrak yang diniaga di atas bursa (*exchange-traded*) lebih rigid. Lihat; Obiyathulla Ismath Bacha, *Financial Derivatives: Markets and Applications in Malaysia*, Second (Kuala Lumpur: McGraw Hill, 2007). 14; Phillip McBride Johnson, *Derivatives: A Manager's Guide to the World's Most Powerful Financial Instruments* (United States of America: McGraw-Hill, 1999). 2.

⁶ Statistik ini didapati daripada laman sesawang Bank of International Settlement, <https://www.bis.org/statistics/derstats.htm?m=6%7C32%7C71>

Gambar rajah 1.1: Statistik derivatif atas kaunter.



Sumber: Bank of International Settlement.⁷

Graf dalam gambar rajah 1.1 di atas menunjukkan menunjukkan bahawa jumlah urus niaga bagi instrumen *swap* adalah tertinggi berbanding instrumen lain iaitu sebanyak USD 414 trillion daripada nilai keseluruhan urus niaga bagi kesemua instrumen derivatif kadar faedah iaitu USD 502 trillion. Nilai kasar pasaran juga bagi instrumen *swap* juga tertinggi iaitu sebanyak USD 10634 billion daripada nilai keseluruhan USD 11816 billion. Statistik ini melihat kepada jumlah hutang *notional* (*notional amounts outstanding*) kerana nilai tersebut menunjukkan pembayaran kontrak dan nilai *notional* digunakan bagi menyatakan nilai derivatif. Oleh itu, sekiranya tinggi nilai *notional* tersebut, maka hal ini menunjukkan aktiviti pasaran derivatif yang tinggi.

⁷ Bank of International Settlement, "OTC Derivatives Statistic," 2022, <https://www.bis.org/statistics/derstats.htm?m=6%7C32%7C71>

Gambar rajah 1.2: Statistik derivatif kontrak pertukaran asing atas kaunter.



Sumber: Bank of International Settlement.⁸

Walau bagaimanapun, statistik tersebut merujuk kepada urus niaga kontrak konvensional. *Swap* patuh syariah distruktur bagi menyediakan alternatif produk lindung nilai yang patuh syariah kepada pelabur atau entiti korporat muslim. Antara jenis *swap* patuh syariah yang ditawarkan oleh institusi perbankan dan kewangan Islam di Malaysia ialah *Islamic Profit Rate Swap (IPRS)*, *Islamic Cross-currency Swap (ICCS)* dan *Ijarah Rental Swap*. *Swap* patuh syariah pertama yang diperkenalkan di Malaysia ditawarkan oleh CIMB Bank pada tahun 2004.⁹ Usaha dari pihak institusi kewangan Islam untuk membangunkan *swap* patuh Syariah menimbulkan kritikan daripada para sarjana khususnya berhubung implikasinya yang menyerupai produk konvensional dan juga kaedah penstrukturannya.¹⁰ Oleh itu, kajian berhubung isu syariah yang timbul dalam *swap* dilakukan untuk menilai kedudukan *swap* yang ditawarkan oleh institusi perbankan Islam dari aspek pematuhan syariah.

⁸ Bank of International Settlement, "OTC Derivatives Statistic," 2018, <https://www.bis.org/statistics/derstats.htm?m=6%7C32%7C71>

⁹ Sherin Kunhibava. Derivatives in Islamic Finance, 37.

¹⁰ Mahlknecht, Michael. Islamic Capital Markets: A Growing Area Investments. *Current Issues in Islamic Banking and Finance*. Singapore: World Scientific. (2010), 255.

1.2 Permasalahan Kajian

Swap merupakan kontrak yang fleksibel di mana penstrukturannya adalah berbeza mengikut keperluan dan kehendak pihak berkontrak. Justeru itu, sukar bagi membincangkan kontrak *swap* patuh syariah dengan mengambil kira kesemua bentuk *swap* yang wujud di setiap institusi. Sebahagian besarnya menggunakan *wa'd* dan *tawarruq*. Walau bagaimanapun, prinsip *wa'd* atau *wa'dan* dan kontrak *tawarruq* merupakan instrumen utama yang membezakan *swap* patuh syariah dengan konvensional. Penggunaan kedua-dua instrumen pendasar tersebut ke dalam instrumen *swap* patuh syariah menimbulkan kritikan daripada pengkaji lepas kerana terbit daripada helah dan masih menghasilkan natijah yang sama sebagaimana *swap* konvensional.

Justeru bagi merungkai dakwaan tersebut, perbincangan utama akan dibahagikan kepada dua bahagian iaitu *wa'd* dan *tawarruq*. Terdapat beberapa isu yang dibangkitkan berhubung aplikasi prinsip *wa'd*. *Wa'd* merupakan kunci utama yang membolehkan pertukaran hutang berlaku pada masa hadapan. Melalui *wa'd*, pulangan dapat ditukar tanpa melibatkan pemilikan aset secara langsung.¹¹

1.2.1 Isu berhubung prinsip *wa'd*

Majoriti *fuqahā'* bersepatat atas keharusan pemakaian prinsip *wa'd* ke dalam produk kewangan Islam. Walau bagaimanapun, sebahagiannya menolak kaedah pemakaian *wa'd* yang dilihat merupakan helah kepada kontrak yang dilarang dan *wa'd* itu sendiri telah menyerupai kontrak. Prinsip *wa'd* sebenar yang diamalkan dalam produk

¹¹ Atallah, Chady C. dan Ghoul, Wafica A., "The Wa'd-Based Total Return Swap: Sharia Compliant or Not?" *Journal of Derivatives*. (2011), 78.

perbankan Islam berbeza daripada teori dan prinsip asas *wa'd* yang dibincangkan oleh para sarjana klasik dan kontemporari.¹²

Pemakaian *wa'd* dalam sesetengah produk kewangan juga telah membentuk kontrak dan menyerupai *muwā'adah*¹³ kerana prinsip *muwā'adah* itu telah membentuk kontrak yang tersendiri.¹⁴ Majoriti *fuqahā'* berpendapat bahawa pemakaian *muwā'adah* dalam kontrak pertukaran dua nilai (*mu'āwadah*) adalah tidak dibenarkan walaupun bagi tujuan lindung nilai seperti janji untuk membeli atau menjual mata wang.¹⁵

Selain itu, penstrukturan prinsip *wa'dan* turut membangkitkan persoalan khususnya apabila penstrukturan *wa'dan* mengandungi dua syarat yang berkaitan dan melahirkan kesan yang sama sebagaimana *muwā'adah*, malahan dua syarat yang terkandung dalam *wa'dan* dilihat sekadar diada-adakan bagi menunjukkan perbezaan antara kedua-duanya.¹⁶ Tambahan lagi, terdapat juga pandangan yang melihat pemakaian *wa'd* dalam produk tertentu seperti *swap* mengandungi unsur *bai' al-kālī'*

¹² Al-Masri, Rafic Yunus. The Binding Unilateral Promise (*wa'd*) in Islamic Banking Operations: Is it Permissible for a Unilateral Promise (*wa'd*) to be Binding as an Alternative to a Proscribe Contract. *J.KAU: Islamic Econ.*, 15, (2002):29-33.

¹³ *Muwā'adah* merupakan perjanjian dua hala (*bilateral*) oleh dua pihak antara satu sama lain untuk melakukan sesuatu dan bersifat timbal balik. *Muwā'adah* tidak akan berlaku melainkan terdapat dua pihak yang berjanji. Perjanjian tersebut mengandungi syarat dan perkara yang sama. Contohnya, A berjanji untuk menjual sesuatu barang dan pihak B berjanji untuk membeli barang tersebut daripada A. Lihat, al-Hattab, Muhammad Abu Abdullah bin Muhammad al-Tarabulsi. *Mawāhib al-Jalīl fi Syarḥ wa Ma'ahu Mukhtaṣar al-Sheikh Khalīl*. (Dar al-Ridhwan, 2010), 4:220. Lihat juga, Aznan Hasan. Pengertian al-Wa'ad, al-Wa'dan dan al-Muwā'adah. Muazakarrah Cendekiawan Syariah Nusantara, 2008, 3.

¹⁴ Asyraf Wajdi Dusuki, dan Shabnam Mokhtar. "The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions." *ISRA*, no. 14 (2010), 47.

¹⁵ AAOIFI, no.1, (2/9), "A bilateral promise to purchase and sell currencies is forbidden if the promise is binding, even for hedging against currency devaluation risk. However, a promise from one party is permissible even if the promise is binding."

¹⁶ Azlin Alisa Ahmad. Penerokaan Prinsip *Wa'dan* dalam Kontrak *Islamic FX Forward*. 1.; Azlin Alisa Ahmad, et.al. Islamic Forward Exchange Contracts as a Hedging Mechanism: An Analysis of Wa'd Principle. *International Business Management*, 6, 1 (2012): 47-54.

bi al-kālī' khususnya apabila pihak berkontrak berjanji untuk saling bertukar bayaran pada masa hadapan.¹⁷

Antara isu lain yang turut dibangkitkan ialah isu tuntutan penalti bagi kejadian mungkir janji iaitu sama ada tuntutan tersebut benar-benar mewakili kerugian sebenar yang dialami. Merujuk pada templat Perjanjian Induk (Tahawwut Master Agreement) yang dikeluarkan oleh International Swaps and Derivatives Association (ISDA) dan International Islamic Financial Market (IIFM), kerugian yang dituntut adalah mewakili harga komoditi, bayaran yang dibuat oleh pemberi janji kepada pihak ketiga dari pembelian aset, bayaran yang telah dipersetujui antara dua pihak berkontrak, kos pinjaman (*cost of funds*) serta termasuklah penalti mungkir janji.¹⁸ Noor Suhaida dalam sesi temu bual berpendapat bahawa definisi bagi terma kerugian dalam dokumen tersebut merujuk pada kerugian keseluruhan bukan semata-mata kerugian sebenar.

1.2.2 Isu berhubung *tawarruq*

Kontrak *tawarruq* digunakan dalam *swap* patuh syariah sebagai transaksi yang membolehkan pertukaran aliran tunai atau mata wang dilakukan. Walau bagaimanapun, majoriti sarjana menolak penstrukturan kontrak berasaskan *tawarruq munazzam* di mana keseluruhan transaksi serta keterlibatan pihak yang terlibat dalam urusan niaga komoditi telah dirancang dan ditentukan oleh institusi.¹⁹

¹⁷ Muhammad Rizky P. Sakti, *et al.*, "Shari'ah Issues, Challenges, and Prospects for Islamic Derivatives: A Qualitative Study." *Qualitative Research in Financial Markets* 8, no. 2 (2016): 184.

¹⁸ Noor Suhaida Kasri dan Siti Syafira Zainalabidin. "Breach of *Wa'd* and Its Compensation Payment: A Critical Analysis of IPRS." *International Shariah Research Academy*, no. 83 (2015). 24.

¹⁹ Resolusi Akademi Fiqh OIC, no. 179 (19/5) dalam sesi ke-19 di Sharjah, UAE pada tahun 2009; Fatwa Al-Barakah Banking Group yang dipetik laman sesawang ISRA. https://ifikr.isra.my/fatwa/final_level2/SC0112/46

Elemen penyusunaturan tersebut dilihat helah untuk melaksanakan kontrak yang berasaskan riba serta menyerupai *bai' inah*. Selain itu, keseluruhan urus niaga tersebut diatur dengan menggunakan kontrak wakalah bagi menghalang keterlibatan pelanggan secara langsung dalam urus niaga komoditi sehingga elemen penyerahan dan penerimaan tidak berlaku dengan sempurna.²⁰ Selain itu, keseluruhan urus niaga dilaksanakan melalui perjanjian pra-kontrak (*muwāṭa'ah*) dan tidak berlaku tidak berlaku secara semulajadi. Ini termasuklah kehadiran proksi ketiga.²¹ Tambahan lagi apabila caj penghantaran komoditi yang berasingan daripada harga pembelian ditanggung sendiri oleh pelanggan.²² Walaupun begitu, Bank Negara Malaysia (BNM) mengambil pendekatan yang berbeza dengan memutuskan bahawa *tawarruq munazzam* dibenarkan dengan syarat-syarat tertentu seperti: 1) wujud bukti pemilikan sebagai tanda wujudnya elemen penyerahan dan penerimaan; 2) komoditi tidak dijual semula kepada penjual pertama; dan 3) urus niaga komoditi tidak saling bergantung.²³

Asyraf pula membangkitkan kemungkinan timbul isu penggabungan kontrak (*ijtimā' al-'uqūd*) khusus dalam penstrukturan *swap* berasaskan *tawarruq*. Ini kerana *swap* patuh syariah melibatkan beberapa siri kontrak *tawarruq* sepanjang kontrak *swap* berlangsung.²⁴ Transaksi *tawarruq* digunakan bagi membolehkan pertukaran aliran tunai secara berkala sepanjang tempoh kontrak. Tambahan lagi, setiap satu transaksi pertukaran pembayaran melibatkan dua posisi iaitu kebiasaannya posisi

²⁰ Hammad, Nazih Kamal. *Fiqh of Contemporary Financial and Banking Transactions*. (Saudi Arabia: alBaraka, 2013), 227.

²¹ Shari'a Analysis of Tawarruq Based Products." In *Global Islamic Finance report 2016*, ed. Nursafiza Azmi, Humayon Dar dan Bushra Shafique, (2016), 309.

²² Fa-Yusuf, Habeebah Simisola dan Ndiaye, N. Djiba. Issues with the Use of Tawarruq in Malaysia. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 5,2 (2017): 34

²³ Resolusi Bank Negara Malaysia yang bertarikh 17 November 2015.

²⁴ Asyraf Wajdi Dusuki, dan Shabnam Mokhtar. "The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions." *International Shariah Research Academy*, no. 14 (2010), 41.

kadar tetap (*fixed rate leg*) dan posisi kadar terapung (*floating rate leg*). Hal ini bermakna, setiap satu siri pertukaran melibatkan dua kontrak *tawarruq*. Tambahan lagi, setiap transaksi tersebut dilihat saling bergantung. Larangan menggabungkan dua kontrak dalam satu transaksi adalah berdasarkan hadis berikut:²⁵

هِيَ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعَتَيْنِ فِي بَيْعَةٍ

Terjemahan: Nabi Muhammad (SAW) melarang dua jual beli dalam satu jual beli.

(Riwayat Ahmad)

Di samping itu, nilai sebenar instrumen *swap* adalah pada nilai nosional (*notional value*) yang disandarkan pada penanda aras kadar faedah atau mata wang iaitu melalui proses *marked-to-market* (MTM) di mana kadar keuntungan berdasarkan penanda aras kadar faedah dan nilai *swap* tidak mempunyai hubungan langsung dengan aset pendasar.²⁶ Selain itu, melalui mekanisme *mark to market*, pihak kontrak akan terdedah kepada pergerakan harga yang sentiasa berubah. Justeru itu, wujud ketidakjelasan dalam kontrak tersebut apabila salah satu harga bergantung pada pergerakan harga pasaran semasa dari aspek ketepatan waktu penyelesaian dan penentuan ganti rugi. Hal ini bermakna, penyelesaian kontrak dan sebarang notifikasi perlu dilakukan pada waktu yang tepat.

²⁵ Hadis riwayat Ahmad. Lihat, Al-Syaukani, Muhammad bin 'Ali bin Muhammad, *Nayl al-Awtar Syarh Muntaqa al-Akhbar, Bab Bai'atain fi Bai'atin*, (al-Afkar, 2004), h. 980. Hadis no. 2179. Hadis ini hasan sahih, Lihat, al-Tirmizi, al-Hafiz Abi 'Isa Muhammad bin 'Isa, *al-Jami' al-Kabir*, no, 1231, (Dar al-Gharb al-Islami, 1996), 2:513.

²⁶ Muhammad Ayub, dan Camille Silla Paldi. "Tense Dichotomy between Shari'ah Compliance and the Economic Goals of Islamic Financial Institutions." *Journal of Business and Economics* 7, no. 2 (2016): 344; Rizvi, Syed Aun Raza, *et.al.*, "Derivatives in Islamic Finance: The Need and Mechanisms Available for Islamic Finance Markets." *International Journal of Financial Services Management* 7, no. 3-4 (2012). 184; Yusuf Talal Delorenzo. "The Total Returns Swap and the Shariah Conversion Technology" Strategem." <https://uaelaws.files.wordpress.com/2012/06/delorenzo-copy.pdf>.

1.3 Persoalan Kajian

Berdasarkan permasalahan kajian yang dinyatakan. Timbul persoalan berhubung kontrak *swap* iaitu:

1. Bagaimanakah kedudukan *tawarruq munazzam* dan *wa'd* menurut pandangan *fuqaha*'?
2. Bagaimanakah aplikasi *tawarruq munazzam* dan *wa'd* dalam *swap*?
3. Bagaimanakah kedudukan *tawarruq munazzam* dan *wa'd* dalam *swap* dari perspektif hukum?

1.4 Objektif Kajian

Berdasarkan permasalahan kajian dan persoalan kajian yang ditimbulkan. Objektif kajian yang ingin dicapai dalam kajian ini ialah:

1. Menjelaskan konsep *tawarruq munazzam* dan *wa'd* menurut pandangan *fuqaha*'.
2. Mengenalpasti aplikasi *tawarruq munazzam* dan *wa'd* dalam instrumen *swap*.
3. Menganalisis kedudukan *tawarruq munazzam* dan *wa'd* dalam instrumen *swap* dari perspektif hukum.

1.5 Kepentingan Kajian

Kajian yang terhadap instrumen *swap* patuh syariah penting bagi menggariskan kelemahan pada kontrak ini serta pada masa yang sama menilai kedudukan dan status *swap* dari perspektif hukum.

Kajian ini boleh dijadikan panduan oleh penasihat syariah di institusi kewangan dan perbankan serta ahli akademik untuk memahami struktur instrumen

swap. Kajian ini turut menjelaskan kaedah penstrukturan *swap* dalam institusi kewangan Islam yang menggunakan prinsip serta kontrak Syariah. Kajian ini akan mengambil kira justifikasi dan pendapat pihak yang menolak dan menerima pemakaian instrumen *swap* serta menganalisis kedudukan instrumen *swap* dari perspektif syarak. Kajian mendalam yang mengumpulkan kesemua pendapat berhubung instrumen *swap* masih belum dilakukan oleh pengkaji terdahulu.

Di samping itu, para pelabur serta pemain industri yang khuatir akan kedudukan instrumen *swap* dalam perspektif syarak turut dapat mengambil manfaat daripada kajian ini dengan mendapat penjelasan dan penerangan yang meyakinkan setelah mengambil kira kedua-dua pendapat yang menolak dan menerima pemakaian instrumen *swap*. Keyakinan mereka terhadap produk yang ditawarkan oleh institusi kewangan dan perbankan Islam akan lebih meningkat kerana setiap produk yang ditawarkan akan dikaji semula penerimaannya oleh syarak.

Para pelajar serta orang awam dapat memanfaatkan kajian ini untuk memahami instrumen derivatif terutamanya instrumen *swap*. Kajian ini akan menjelaskan secara terperinci berkenaan struktur dan bentuk *swap* yang akan membantu mereka untuk membezakan setiap jenis instrumen *swap* serta pada masa yang sama penerangan tentang instrumen derivatif akan membantu mereka membezakan setiap instrumen derivatif yang wujud. Di samping itu, mereka juga dapat mengetahui perbezaan instrumen derivatif konvensional dengan derivatif patuh syariah. Bahan bacaan berkenaan kontrak *swap* sebelum ini kebanyakannya bersifat teknikal dan banyak perbincangan dari sudut matematik dan akauntansi. Bahan tersebut sukar difahami bagi golongan yang tidak ada latarbelakang pendidikan akaun dan perniagaan. Oleh itu, perbincangan teori bagi instrumen *swap* dalam kajian ini akan dapat membantu

memberi pemahaman masyarakat yang berminat untuk memperelajari tentang instrumen derivatif khususnya *swap*.

Akhir sekali, kajian ini dapat menyumbang literatur berkenaan kontrak *swap* untuk kajian lanjutan. Perbincangan dalam kajian ini akan membuka ruang untuk perbincangan yang lebih mendalam terhadap mana-mana elemen atau kontrak yang dibincangkan dalam kajian ini.

1.6 Skop Kajian

Terdapat beberapa jenis instrumen *swap* yang dapat dikenalpasti ditawarkan oleh institusi perbankan Islam di Malaysia iaitu *Islamic Profit Rate Swap (IPRS)*, *Islamic Cross Currency Swap (ICCS)* dan *Ijarah Rental Swap (IRS)*. Namun begitu, fokus kajian ini adalah pada IPRS sahaja.

Terdapat persamaan pada struktur ICCS dan IRS dengan instrumen IPRS kerana melibatkan kontrak dan prinsip pendasar yang sama iaitu beberapa siri kontrak *tawarruq munazzam* dan *wa'd*.²⁷ Instrumen IPRS dipilih dalam kajian ini kerana struktur kontraknya menimbulkan banyak isu syariah berbanding instrumen lain. Terdapat perbezaan pada struktur IPRS dan ICCS. Instrumen ICCS melibatkan pertukaran aliran mata wang berbeza dengan IPRS yang bertukar aliran tunai yang disandarkan pada penanda aras kadar faedah. Nilai *notional* dalam ICCS ditukar antara pihak berkontrak. Hal ini berbeza dengan IPRS yang hanya melibatkan pertukaran berasaskan perbezaan harga daripada posisi kadar tetap dan posisi kadar terapung yang disandarkan pada penanda aras kadar faedah. Manakala aplikasi *wa'd* dalam IRS pula berbeza kerana melibatkan dua *wa'd* yang melindungi pelanggan dan pihak bank.

²⁷ Md. Faruk Abdullah, dan Asmak A. Rahman. "The Role of *Wa'd* in Risk Management: The Malaysian Experience." In *Advances in Islamic Finance, Marketing and Management*, 131-58, 2017.

IRS hanya digunakan dalam pembiayaan *ijarah* dan tidak digunakan secara meluas oleh institusi perbankan Islam.

Beberapa buah institusi perbankan Islam dipilih bagi mendapatkan data berkenaan operasi *swap* patuh syariah iaitu Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) yang menawarkan produk *Wiqa' Profit Rate Swap*. BIMB merupakan bank Islam sepenuhnya yang pertama tertubuh di Malaysia. Sejarah pemakaian instrumen *swap* dalam BIMB turut menarik perhatian kerana pada tahun 2006 hingga 2008, BIMB menawarkan *Ijarah Rental Swap-i* dan *Commodity Murabahah Profit Rate Swap* dan kemudiannya kini beralih kepada hanya satu instrumen *swap* dengan nama *Wiqa' Profit Rate Swap*.²⁸

Selain itu, *swap* merupakan instrumen yang fleksibel di mana penstrukturannya berbeza-beza mengikut keperluan dan kesesuaian pihak berkontrak. Justeru itu, kajian ini mengambil pendekatan untuk merujuk pada struktur yang dicadangkan oleh IIFM dalam template Perjanjian Induk Lindung Nilai yang berasaskan struktur berasaskan *tawarruq* yang biasa digunakan oleh institusi kewangan Islam sebagai asas perbincangan dalam kajian ini.

1.7 Ulasan kajian lepas

Pengkaji telah meluaskan skop sorotan literatur kepada dua tema iaitu instrumen *swap* secara konvensional serta *swap* patuh syariah.

1.7.1 Instrumen *swap* konvensional

Kajian kesusasteraan berhubung *swap* konvensional telah menemukan pengkaji dengan perbincangan berhubung isu syariah dalam *swap* konvensional. Struktur dan

²⁸ Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB). *Application of Shariah Contracts in Bank Islam's Products and Services*.

fungsi *swap* konvensional kebanyakannya dibincangkan oleh pengkaji barat dalam buku-buku mereka. Buku yang ditulis oleh penulis barat seperti Beidleman,²⁹ Redhead,³⁰ Kolb,³¹ Flavell,³² Taylor,³³ dan Reuters³⁴ membantu penulis memahami instrumen *swap* dalam sistem kewangan konvensional dengan mendalam. Namun begitu, penjelasan tersebut terhad kepada aspek teknikaliti *swap* yang meliputi struktur, fungsi dan jenis instrumen *swap* konvensional sahaja.

Walau bagaimanapun, kajian terhadap *swap* konvensional oleh sarjana Islam mendapati instrumen tersebut bercanggah dengan prinsip syariah. Asyraf³⁵, Nadiah Nordin, *et.al.*,³⁶ *Islamic Shariah Research Academy (ISRA)*³⁷ merumuskan bahawa *swap* konvensional mengandungi unsur riba, *gharar* dan perjudian. Tambahan lagi, menurut Muhammad Ayub³⁸ ciri intrinsik bagi instrumen *swap* dan derivatif umumnya mengandungi elemen jual beli hutang atau liabiliti. Oleh hal yang demikian, Suwaylem³⁹ berpendapat bahawa mekanisme tersebut membolehkan risiko dipisahkan daripada transaksi kontrak dan aset pendasar. Sebagaimana yang diperincikan oleh Sherin dan Shanmugam⁴⁰ serta Sherin Kunhibava,⁴¹ derivatif konvensional tidak melibatkan jual beli yang sebenar sebaliknya hanya pertukaran janji oleh pihak

²⁹ Beidleman, Carl R. *Financial Swaps*. (Illinois: Dow-Jones Irwin, 1985), 10.

³⁰ Flavell, Richard. *Swaps and Other Derivatives*. (UK: Wiley Finance, 2010), 5

³¹ Kolb, Robert W. *Futures, Options and Swaps*. (Blackwell Publishers, 2000).

³² Redhead, Keith. *Financial Derivatives: An Introduction to Futures, Forwards, Options and Swaps*. (Great Britain: Prentice Hall, 1997)

³³ Taylor, Francesca. *Mastering Derivatives Markets*. (Great Britain: Prentice Hall, 2011), 56

³⁴ Reuters. *An Introduction to Derivatives*. (Singapore: John Wiley and Sons, 1999), 113.

³⁵ Asyraf. "Syariah Parameters on Islamic Foreign Exchange Swap." 2009

³⁶ Nadiah Nordin, *et.al.* Kontrak *Swap* Komoditi: Satu Analisis dari Perspektif Syariah. *Jurnal Islam dan Masyarakat Kontemporari*, 8, (2014), 31-35.

³⁷ International Academy of Shariah Research for Islamic Finance (ISRA). *Islamic Financial System: Principles and Operations*, (Kuala Lumpur: ISRA, 2011), 133.

³⁸ Muhammad Ayub, (t.t.), Derivatives and Islamic Finance. Diakses daripada laman sesawang http://www.sbp.org.pk/departments/ibd/derivatives_islamic.pdf

³⁹ Samī al-Suwaylem. *Hedging in Islamic Finance*. Occasional Paper no. 10, (2006), 14.

⁴⁰ Sherin Kunhibava dan Shanmugam. Shari'ah and Conventional Law Objections to Derivatives: A Comparison. *Arab Law Quarterly*, 24 (2010), 319-360.

⁴¹ Sherin Kunhibava. Derivatives in Islamic Finance, 10.

berkontrak untuk bertukar bayaran pada masa hadapan. Pertukaran nilai balas (*counter-value*) secara tangguh pula melahirkan isu *bai' al-kāli' bi al-kāli'*.

Walaupun perinciannya khusus untuk opsiyen dan kontrak pasaran hadapan (*futures*), namun isu yang diketengahkan tersebut wajar diambil kira dalam konteks perbincangan *swap* kerana *swap* merupakan instrumen jangka panjang yang melibatkan kaedah penyelesaian secara *muqassah* pada tempoh matang.

Suwaylem⁴² yang menggariskan isu spekulasi dan *maysir* dalam instrumen derivatif mengatakan bahawa permainan jumlah sifar (*zero sum game*) adalah ciri intrinsik instrumen ini. Oubdi dan Raghibi⁴³ pula mengatakan bahawa derivatif konvensional secara umumnya tidak membezakan aktiviti spekulasi dan lindung nilai. Berdasarkan isu-isu tersebut, Nadhirah Nordin⁴⁴ berpendapat bahawa unsur-unsur tersebut telah menutup perbincangan terhadap *swap* konvensional dalam kalangan sarjana Islam.

1.7.2 Instrumen *swap* patuh syariah

Maurer⁴⁵ mencadangkan supaya usaha *ijtihad* digiatkan bagi mengembangkan model dan produk kewangan Islam khususnya instrumen derivatif, sebagai alternatif kepada produk perbankan konvensional. Walau bagaimanapun, seruan tersebut dikritik oleh Kuran⁴⁶ kerana menurutnya, karakter instrinsik derivatif umumnya dan produk hibrid tetap mengandungi unsur *riba*, *gharar* dan *maysir* walaupun diolah dalam acuan

⁴² Samī al-Suwaylem. *Hedging in Islamic Finance*. Occasional Paper no. 10, (2006), 14.

⁴³ Oubdi, Lahsen dan Raghibi, Abdessamad. An Overview on the Practice and Issues of Hedging in Islamic Finance. *International Journal of Contemporary Research and Review*, 8;10, (2017), 3.

⁴⁴ Nadhirah Nordin. *Gharar Dalam Kontrak Derivatif Komoditi*. Malaysia: Penerbit UniSZA, (2014), 93.

⁴⁵ Maurer, Bill. Engineering in Islamic Future: Speculations in Islamic Finance Alternatives. *Anthropology Today*, vol. 17, no. 1 (2001), 8-11.

⁴⁶ Kuran, Timur. Speculations on Islamic Finance Alternatives. *Anthropology Today*, vol. 17, no. 3 (2001); 28-29.

syariah seterusnya menjadikannya kontrak Islamik yang palsu. Namun begitu, menurut Nadirah dan Asmak,⁴⁷ pihak yang menolak penstrukturannya sebenarnya mempunyai kefahaman yang berbeza daripada pandangan yang membenarkan, umumnya berhubung kontrak derivatif. Perkara ini menjawab faktor penolakan sesetengah pihak terhadap penstrukturian *swap* patuh syariah.

Larangan secara total terhadap *swap* konvensional melahirkan cadangan terhadap penstrukturian *swap* patuh syariah. Hassan dan Lewis⁴⁸ mencadangkan penstrukturian instrumen *swap* patuh syariah sebagai alat pengurusan risiko digiatkan memandangkan sektor pasaran modal Islam telah berkembang khususnya dengan penstrukturian *sukuk*. Oleh itu, Nadirah Nordin, *et.al.*⁴⁹ dalam analisis *swap* komoditi konvensional mencadangkan pemakaian instrumen *wa'd* dan *murābahah* atau *musāwamah* sebagai alternatif dan penyelesaian kepada *swap* konvensional. Beliau berpendapat bahawa aplikasi transaksi *murabahah* atau *musawamah* dalam *swap* dapat menyelesaikan isu pertukaran aliran tunai yang tidak sama (*bai' al-sarf*). Oleh itu, tidak timbul isu *riba*.

Walau bagaimanapun, hasil penelitian terhadap kajian-kajian lepas berhubung instrumen *swap* patuh syariah mendapati bahawa sebahagian besarnya membincangkan tentang isu syariah yang timbul dalam instrumen tersebut khususnya kaedah aplikasi instrumen pendasar. Krtitikan terhadap *swap* patuh syariah didapati banyak tertumpu kepada prinsip dan kontrak pendasar *swap* iaitu *wa'd* dan *tawarruq*.

⁴⁷ Nadhirah Nordin dan Asmak Ab Rahman. Isu-isu Syariah dalam Kontrak Derivatif: Satu Sorotan Literatur. *Jurnal Syariah*, bil. 2 (2011), 19:163-186.

⁴⁸ Ahmed, Habib dan Khan, Tariqullah. *Risk Management in Islamic Banking*. Handbook of Islamic Banking. ed. Hassan, M. Kabir dan Lewis, Mervyn K. United Kingdom: Edward Elgar, (2007), 144.

⁴⁹ Nadirah Nordin, *et.al.* Kontrak *Swap* Komoditi: Satu Analisis dari Perspektif Syariah. *Jurnal Islam dan Masyarakat Kontemporari*. 8, (2014), 73-85

Oleh itu, sorotan kajian lepas berhubung isu syariah dalam *swap* akan dibahagikan mengikut instrumen pendasar utama iaitu *tawarruq* serta *wa'd*.

1.7.3 Aplikasi *Tawarruq*

Aplikasi *tawarruq* dalam produk kewangan Islam telah dibincangkan secara meluas oleh para sarjana. Kaedah penstrukturan *tawarruq* bagi menyesuaikan dengan sistem kewangan semasa telah menimbulkan kritikan dan merupakan kontrak yang kontroversi.

Azlin, Hafiz dan Nik telah melakukan kajian khusus berhubung implementasi *tawarruq* dalam *swap* dan berpandangan bahawa *swap* patuh Syariah berasaskan *tawarruq* adalah kontrak yang bermasalah. Terdapat beberapa isu yang dibangkitkan iaitu: 1) tujuan pemakaian untuk menjana keuntungan; 2) menggalakkan masyarakat berhutang; 3) *dual wakalah*; 4) helah yang membawa kepada riba; dan 5) menghalang konsep perkongsian risiko. Isu-isu yang digariskan tersebut merupakan isu yang dibawa oleh *tawarruq* itu sendiri.⁵⁰ Selari dengan itu, Mahbubi, Kamali dan Azam berpendapat bahawa *tawarruq* mengandungi risiko untuk berlaku ketidakpatuhan Syariah adalah lebih tinggi berbanding kontrak yang lain.⁵¹

Oleh yang demikian, Muhammad Ayub⁵² menolak pemakaian *swap* berasaskan *tawarruq* sendiri mengandungi beberapa isu syariah yang masih belum dapat diselesaikan sepenuhnya seperti isu penerimaan (*qabd*) dan isu komoditi. Tambahan lagi, hubungan antara komoditi pendasar *tawarruq* dengan transaksi

⁵⁰ Azlin Alisa Ahmad, Mohd Hafiz Dasar dan Nik Abdul Rahim, Analysis of Tawarruq Contract in The IPRS Implementation in Malaysia, *Qualitative Research in Financial Markets*, 14,3, (2022), 395-412.

⁵¹ Mohammad Mahbubi Ali, Kamali, Mohammad Hashim dan M. Azam M. Adil, Toward Islamic Banking Without Tawarruq, *International Institute of Advanced Islamic Studies (IAIS) Malaysia*, no. 1, (2019), 3.

⁵² Muhammad Ayub. "Use of Wa'd and Tawarruq for Swaps in the Framework of Islamic Finance." *Sustainable Growth and Inclusive Economic Development from an Islamic Perspectives*. Doha, Qatar. (2011), 17.

pertukaran dalam kontrak *swap* adalah terpisah kerana *tawarruq* tidak berperanan sebagai instrumen kecairan atau penjanaaan tunai sebaliknya hanya dijadikan medium dan alat untuk membenarkan pertukaran aliran tunai yang berbeza nilainya.

Asyraf⁵³ dalam menilai instrumen *Islamic Foreign Exchange Swap* (IFXS) merumuskan bahawa pemakaian kontrak pendasar *tawarruq* menimbulkan isu penggabungan beberapa kontrak dalam satu transaksi (*al-jam'u baina al-'uqūd*) kerana *swap* melibatkan penstrukturan beberapa siri kontrak *tawarruq* bagi pertukaran aliran tunai sepanjang tempoh kontrak berlangsung. Selari dengan kenyataan tersebut, Asyraf dan Shabnam⁵⁴ mencadangkan supaya kontrak *tawarruq* dalam *swap* diperhalusi bagi mengatasi isu *al-jam'u baina al-'uqūd* atau *bai'ah fi bai'atain*, serta mengambil kira pertikaian para sarjana berhubung *tawarruq munazzam*. Isu ini turut disebutkan oleh Nasrun dan Asmak⁵⁵ dan menyarankan kajian berfokus terhadap operasi *tawarruq* dalam produk-produk tertentu seperti produk perbendaharaan (*treasury*). Walaupun fokus kajian tersebut khusus pada instrumen *swap*, namun analisis tidak dilakukan secara mendalam. Kajian pertama Asyraf hanya menggariskan parameter bagi kontrak *tawarruq* dalam *swap*, manakala kajiannya yang kedua hanya berdasarkan pendapat atau fatwa yang sedia ada sahaja tanpa mendatangkan konklusi hukum pengkaji sendiri.

Amir *et.al.*,⁵⁶ membincangkan isu Syariah berbangkit berhubung *dual-wakalah* dalam *tawarruq* yang merupakan isu yang banyak dibincangkan oleh *fuqahā'*. Penolakan *fuqahā'* terhadap aplikasi *dual-wakalah* adalah kerisauan terhadap

⁵³ Asyraf. "Shariah Parameters on Islamic Foreign Exchange Swap." 15.

⁵⁴ Asyraf dan Shabnam. "The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism." 41.

⁵⁵ Nasrun Mohamad, dan Asmak Ab Rahman. "Tawarruq Application in Islamic Banking: A Review of the Literature." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 7, no. 4 (2014): 485-501.

⁵⁶ Amir Shahrudin, *et.al.*, Dual Agency Practices in Islamic Financial Institutions: A Fiqh Perspective, *Jfatwa*, 21:1, (2020), 38.

kemungkinan berlakunya manipulasi oleh wakil atau pihak institusi yang mempunyai ruang untuk mengambil kesempatan. Fa Yusuf dan Ndiye⁵⁷ dalam kajiannya terhadap pemakaian *tawarruq* di Malaysia mendapati bahawa amalan pemakaian semasa *tawarruq* berhadapan dengan banyak isu syariah seperti sebagai helah untuk kepada *riba*, isu *qabd*, perwakilan dan keberadaan komoditi. Perkara ini turut dipersetujui oleh Ahlam dan Amer⁵⁸ yang mendakwa bahawa semakin jauh *tawarruq* daripada kedudukan patuh syariah, semakin berkesan dan efektif kontrak tersebut. Hal ini bermakna, mekanisme *tawarruq* yang mendedahkannya dengan isu syariah adalah sebahagian daripada cirinya yang membolehkan *tawarruq* beroperasi dengan efektif. Luqman⁵⁹ merumuskan bahawa *tawarruq* adalah sebuah kontrak yang banyak kelemahan dan penstrukturannya berasaskan helah semata-mata dan tidak patuh syariah.

Isu syariah dalam kontrak *tawarruq* telah banyak diperincikan dalam kajian lepas. Al-Rasyidi,⁶⁰ Yusri Ahmad,⁶¹ dan Al-Dabū⁶² membahagikan *tawarruq* kepada beberapa jenis bagi membezakan mekanisme *tawarruq* yang dibenarkan iaitu *tawarruq fiqhī* dan *tawarruq munazzam*. Kesemua penulis ini bersepakat dalam menolak *tawarruq munazzam* sebagaimana yang diamalkan oleh institusi kewangan

⁵⁷ Fa Yusuf, Habeebah Simisola dan Ndiye, Ndeye Djiba. Issues with the Use of *Tawarruq* in Malaysia. *Journal of Islamic Banking and Finance*. 15:2 (2017), 30-36.

⁵⁸ Ahlam, Bouabdelli, dan Zainuddin Amer. "Banking *Tawarruq* between Shariah Compliance and Adequate Liquidity Management in Islamic Banking." *International Shariah Research Academy* 8, no. 1 (2017): 92-133.

⁵⁹ Luqman Nurhisam. "*Bai' Al-Tawarruq* Concept of Islamic Financing." *Journal of Emerging Economics and Islamic Research* 4, no. 3 (2016): 49-58.

⁶⁰ Al-Rasyidi, Ahmad Fahad. *'Amaliyyat Al-Tawarruq Wa Tatbiqatuha Al-Iqtisad Fi Al-Masarif Al-Islamiyyah*. Jordan: Dar al-Nafa'is, (2005), 50.

⁶¹ Yusri, Abdur Rahman Ahmad. "*Tawarruq*, Its Concepts, Its Practices and Its Economics Implication on Its Promotion by Islamic Banks" *International Shariah Research Academy*. (2009), Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifikr.isra.my/library/pub/296>

⁶² Dabu, Ibrahim Fadhil. "*Tawarruq*, Its Reality and Types". *International Shariah Research Academy*. (2009). Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifikr.isra.my/library/pub/294>

Islam semasa. Taqī Uthmānī⁶³ dalam kajiannya mengatakan bahawa *tawarruq* dalam amalan perbankan semasa mempunyai ciri-ciri yang tertentu seperti melibatkan kontrak perwakilan bagi urusan jual beli komoditi antara pihak berkontrak dan kepada pasaran. Selain itu, urus niaga komoditi *tawarruq* melibatkan pasaran stok mendedahkannya dengan banyak isu syariah seperti urus niaga palsu. Abd al-Sattar Abu Ghuddah⁶⁴ mengatakan bahawa implementasi elemen perjanjian pra-kontrak atau aturan awal secara berleluasa dalam kontrak *tawarruq munazzam* tidak digalakkan bagi menjauhi elemen kepalsuan (*suriyyah*). Namun begitu, beliau mengambil pendekatan berbeza dengan menerima *tawarruq munazzam* berasaskan hujah keperluan dan *maslahah*.

Sa'īd Bouheraoua⁶⁵ pula mengatakan pendapat untuk melarang *tawarruq munazzam* lebih kuat kerana boleh membawa kepada *ribā* apabila bentuknya dilihat menyerupai *'inah* dan digunakan sebagai instrumen pertukaran tunai segera dengan bayaran tangguh yang lebih besar nilainya. Manakala Wahbah Zuhayli⁶⁶ dan Alhadad⁶⁷ pula menggariskan isu penerimaan dan penghantaran (*qabd*) komoditi didakwa tidak berlaku kerana hakikat pihak berkontrak yang tidak berkehendak keatas komoditi sebaliknya kecairan tunai sahaja. Walau bagaimanapun, kajian-kajian

⁶³ Uthmānī, Muhammad Taqī. "Verdicts *Tawarruq* and Its Banking Applications". International Shariah Research Academy. (2009), 25. Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifikr.isra.my/library/pub/487>

⁶⁴ Abu Ghuddah, Abd al-Sattar. "*Buhuth fi al-Mu'amalat wa al-Asalib al-Masrifīyyah al-Islamiyyah*" Bab 5. (Majmu'ah Dallah al-Barakah: 2004), 375-396.

⁶⁵ Bouheraoua, Sa'īd. *Tawarruq In the Banking System: A Critical Analytical Study of Juristic Views on the Topic. Organization of the Islamic Conference the International Islamic Fiqh Academy.* Mesyuarat ke-19. Sharjah, UAE. (2009), 32.

⁶⁶ Zuhayli, Wahbah. "*Tawarruq, Its Essence and Its Types: Mainstream Tawarruq and Organized Tawarruq.*" International Shariah Research Academy. Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifikr.isra.my/library/pub/300>

⁶⁷ Alhadad, Ahmad Abdul Aziz. "*Tawarruq, Its Essence and Its Types: Mainstream Tawarruq and Organized Tawarruq.*" International Shariah Research Academy. Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifikr.isra.my/library/pub/302>

tersebut banyak berlegar di sekitar teori *tawarruq* dan analisis isu syariah tidak dibuat berdasarkan operasi dan struktur sebenar *tawarruq* dalam produk kewangan tertentu.

Asyraf⁶⁸ dalam kajiannya terhadap platform *Bursa Suq al-Sila'* (BSAS) di Malaysia menjelaskan bahawa BSAS dapat menyelesaikan isu syariah berhubung isu penerimaan dan penghantaran komoditi serta keberadaan dan kebolehtentuan komoditi. Namun begitu, isu yang timbul daripada mekanisme *tawarruq* itu sendiri seperti perwakilan dan isu *ribā* perlu diselesaikan oleh institusi perbankan sendiri. Walau bagaimanapun, Rafe Haneef⁶⁹ yang menerima amalan pelaksanaan semasa *tawarruq* pula sebaliknya tetap tidak menolak isu yang timbul serta penyalahgunaannya, namun memberi kelonggaran terhadap pemakaian *tawarruq* kerana masih belum wujud alternatif sesuai yang boleh menggantikannya. Manakala Hussein, *et.al.*⁷⁰ pula melihat isu amalan *tawarruq* oleh institusi perbankan bebas daripada isu syariah kecuali *gharar yasīr* yang dimaafkan dalam isu pemilikan komoditi. Asmak, *et.al.*⁷¹ pula berpandangan bahawa *tawarruq* yang diamalkan oleh institusi perbankan Islam bebas daripada isu syariah dan menepati syarat jual beli dalam Islam. Perbezaan pandangan antara pihak yang menerima dan menolak amalan pemakaian semasa *tawarruq* dilihat berasaskan pada perbezaan kaedah penilaian. Pihak yang menerima berhukum dengan melihat pada zahir kontrak *tawarruq*, tanpa melihat kepada niat sebenar dan hakikat kontrak. Manakala pihak yang menolak melihat kepada maksud dan hakikat kontrak.

⁶⁸ Asyraf Wajdi Dusuki. "Can Bursa Malaysia's Suq al-Sila' Commodity Murabahah House Resolve the Controversy over Tawarruq?". *International Shariah Research Academy for Islamic Finance (ISRA)*, no. 10 (2010), 1.

⁶⁹ Rafe Haneef. "Is the Ban on "Organized Tawarruq" the Tip of the Iceberg?". *International Shariah Research Academy*, no. 2 (2009).

⁷⁰ Hussein Azeemi A. Thaidi, et.al. "Analisa Eksistensi *Gharar* Terhadap Pelaksanaan Pembiayaan Peribadi *Tawarruq*". *GJAT* 4, no. 1 (2014): 83.

⁷¹ Asmak A. Rahman, et.al. "*Bay' Tawarruq* Dan Aplikasi Dalam Pembiayaan Peribadi Di Bank Islam Malaysia Berhad." *Jurnal Syariah* 18, no. 2 (2010): 333-60.

Menyedari akan kepentingan *tawarruq* serta ketiadaan alternatif yang sesuai untuk menggantikannya, Izuwan dan Azizi⁷² berpendapat bahawa prosedur produk berasaskan *tawarruq* perlu diperkemas bagi meningkatkan kejelasan dan ketepatan kontrak. Saranan ini selari dengan cadangan Khairul Nizam dan Akram Laldin yang menyebut istilah *tawarruq mundabit* iaitu *tawarruq* yang terkawal boleh menggantikan *tawarruq munazzam*. Bentuk *tawarruq mundabit* dijelaskan secara terperinci oleh Al-Qurrah Dāghī.⁷³ Beliau berpendapat penyusunan (*munazzam*) tidak dapat dielak sepenuhnya kerana elemen tersebut diperlukan bagi memastikan produk kewangan dapat berfungsi, namun *tawarruq mundabit* dapat memastikan prosedur pemakaian *tawarruq* mengikut aturan yang betul bagi membebaskannya daripada ciri-ciri *tawarruq munazzam*. Walau bagaimanapun, teori dan model *tawarruq mundabit* masih belum diuji keatas produk kewangan secara khusus sama ada sesebuah instrumen boleh berfungsi dengan *tawarruq mundabit*.

1.7.4 Aplikasi *Wa'd*

Selain daripada isu *tawarruq*, isu *wa'd* dalam *swap* banyak dibincangkan oleh pengkaji lepas. Perbincangan Asyraf⁷⁴ berkenaan struktur *swap* patuh syariah memperlihatkan bahawa aplikasi *wa'd* merupakan kunci yang membolehkan *swap* untuk beroperasi dengan sempurna. Walau bagaimanapun, kajiannya tertumpu kepada bentuk dan struktur instrumen *swap* berasaskan *wa'd* tanpa analisis terperinci terhadap isu syariah. Nadhirah, *et.al*⁷⁵ berpendapat bahawa aplikasi *wa'd* dalam *swap* dapat mengatasi isu syariah yang timbul sebagaimana dalam *swap* konvensional. Pemakaian

⁷² Mohd Izuwan Mahyudin, dan Azizi Che Seman. "Bay' Al-Tawarruq Dan Aplikasinya Di Bank Muamalat Malaysia Berhad." *The Jurnal of Muamalat and Islamic Finance Research* 11, no. 1 (2014): 76-96.

⁷³ Al-Qurrah Dāghī, 'Alī Muhy al-Dīn. *Al-Tawarruq Al-Masrafi Baina Al-Tawarruq Al-Mundabit Wa Al-Tawarruq Al-Munazzam*. Beirut: Dar al-Basya'ir al-Islamiyyah, (2011), 26.

⁷⁴ Asyraf, "Syariah Parameters on Islamic Foreign Exchange Swap." 13.

⁷⁵ Nadirah Nordin, *et.al*. *Kontrak Swap Komoditi: Satu Analisis dari Perspektif Syariah*. 73

wa'd dicadangkan memandangkan pemakaiannya dalam produk kewangan Islam diterima oleh majoriti *fuqahā'*, maka isu seperti *bai' al-sqrf* dapat diatasi. Namun begitu, perbincangannya tidak mengambilkira isu-isu lain berbangkit berhubung pemakaian *wa'd* khususnya dalam instrumen derivatif yang berkontroversi.

Firoozye⁷⁶ secara umumnya tidak bersetuju dengan kaedah pemakaian *wa'd* dalam instrumen derivatif. Beliau berpendapat bahawa pemakaian *wa'd* memberi peluang kepada pelabur dan peserta pasaran untuk menjana aliran tunai tanpa mengambilkira aspek kepatuhan syariah seperti pengenaan bayaran pendahuluan (*upfront fee*) untuk *wa'd* bagi kontrak pertukaran mata wang asing. Namun begitu, kritikan tersebut bersifat umum tanpa merujuk kepada mana-mana instrumen *swap* yang spesifik. Atallah dan Ghoul⁷⁷ berdasarkan analisis terhadap instrumen *Total Return Swap* (TRS) berasaskan *wa'd* menggariskan beberapa kritikan terhadap instrumen tersebut. Selain daripada mekanisme dan bentuk TRS melibatkan aktiviti yang tidak patuh syariah dan kesan negatif pada ekonomi, pemakaian prinsip *wa'd* dalam *swap* juga dikritik kerana *wa'd* adalah instrumen utama bagi membenarkan fungsi lindung nilai dalam *swap* dapat beroperasi sepenuhnya. Implikasi daripada aplikasi *wa'd* dalam *swap*, aktiviti yang bersifat spekulatif dan penjanaan tunai tanpa ekonomi sebenar dapat dilakukan. Beliau merumuskan bahawa TRS walaupun bentuk dan teknikal instrumen tersebut patuh syariah, namun hakikat (*substance*) TRS adalah tidak patuh syariah. Walau bagaimanapun, kajian terhadap TRS berasaskan *wa'd* tersebut tidak memperincikan isu syariah berhubung penggunaan *wa'd* sebaliknya

⁷⁶ Firoozye, Nikan. Featured Structure: *Wa'd* and The Completeness of Islamic Markets. *Opalesque Islamic Finance Intelligence*. (2009), 6-8.

⁷⁷ Atallah, Chady C., and Ghoul, Wafica A. "The Wa'd-Based Total Return Swap: Sharia Compliant or Not?". *Journal of Derivatives* 19, no. 2 (2011): 71

memfokuskan kepada isu TRS yang tidak ditawarkan oleh institusi perbankan Islam di Malaysia.

Berikutan daripada justifikasi berasaskan hakikat dan maksud transaksi, Muhammad Rizky, *et.al*⁷⁸ berpendapat bahawa nilai balas dalam instrumen *swap* hakikatnya adalah pertukaran hutang pada masa hadapan. Pertukaran tersebut menimbulkan isu *bay' al-kalī' bi al-kalī'* kerana dilakukan secara tangguh. Isu yang ini dilihat sejajar dengan isu yang wujud dalam *swap* konvensional sebagaimana yang diketengahkan dalam kajian lepas. Namun begitu, isu tersebut hanya disebut tanpa penjelasan dan penerangan lanjut.

Selain itu, Suhaida dan Syafira⁷⁹ pula menjelaskan secara terperinci isu bayaran pampasan bagi kemungkiran *wa'd* (*breach of wa'd*) dalam instrumen IPRS. Kajian tersebut mempersoalkan sama ada ganti rugi yang dituntut oleh pihak yang menanggung kerugian berdasarkan kerugian sebenar (*actual loss*) atau tidak. Penelitiannya terhadap istilah pampasan dalam templat *Tahawwut Master Agreement* (TMA) oleh ISDA menunjukkan bahawa pampasan tersebut mewakili kerugian keseluruhan bukan kerugian sebenar. Walau bagaimanapun, kajiannya hanya menyentuh spesifik pada satu isu sahaja tanpa isu-isu yang lain.

Md. Faruk⁸⁰ dalam Tesis Kedoktoran berkenaan prinsip *wa'd* pula merumuskan bahawa *swap* bebas daripada sebarang isu syariah. Beliau berpendapat bahawa *wa'd* hanyalah instrumen yang menyokong produk tersebut bukan digunakan sebagai kontrak pendasar utama. Menurutnya, kontrak utama yang perlu diberi perhatian ialah *tawarruq*. Kenyataan ini berbeza dengan kajian sebelumnya yang

⁷⁸ Muhammad Rizky, *et.al.*, "Shari'ah Issues, Challenges, and Prospects for Islamic Derivatives" 168.

⁷⁹ Noor Suhaida Kasri dan Siti Syafira Zainalabidin. "Breach of *Wa'd* and Its Compensation Payment: A Critical Analysis of Iprs." *International Shariah Research Academy*, no. 83 (2015). 2

⁸⁰ Md. Faruk Abdullah. "Application of *Wa'd* (Promise) in Islamic Banking Products: A Study in Malaysia and Bangladesh." Tesis Kedoktoran, Universiti Malaya, (2016), 126.

menunjukkan bahawa *wa'd* adalah kunci bagi fungsi lindung nilai dalam *swap*. Namun begitu, kajiannya tidak menggariskan secara terperinci isu berbangkit berhubung aplikasi *wa'd* dalam *swap* dan analisis bersifat umum.

Selain daripada aplikasi *wa'd* dalam *swap*, kajian terhadap konsep asas *wa'd* serta aplikasi *wa'd* secara umumnya telah banyak dilakukan oleh pengkaji lepas. Sorotan literatur terhadap *wa'd* penting bagi melihat ruang lingkup perbahasan dan isu berbangkit mengenai *wa'd*. Perbincangan berkenaan *wa'd* turut melibatkan dua terminologi lain yang lahir daripada *wa'd* iaitu *muwā'adah* dan *wa'dan*. Ruang lingkup perbincangan dapat dibahagikan kepada dua kategori utama iaitu kajian berkenaan konsep asas *wa'd*, aplikasi *wa'd* dalam produk kewangan Islam.

Walaupun pemakaian *wa'd* menerima banyak kritikan, namun implementasi *wa'd* sebagai instrumen kewangan secara umumnya diterima oleh majoriti sarjana kontemporari kecuali terdapat beberapa titik perselisihan. Al-Dibū⁸¹ dan Hammād⁸² dalam perbincangan mereka berhubung keterikatan *wa'd* berpendapat bahawa *wa'd* tetap mengikat pemberi janji dalam akad *mu'āwadāt* (transaksi pertukaran) walaupun *wa'd* pada asalnya adalah bersifat *tabarru'āt* (sukarela). Penunaian *wa'd* dalam akad tersebut adalah wajib disisi agama. Berdasarkan pandangan tersebut, Al-Qaradāwī⁸³ mengatakan bahawa pandangan yang kuat menerima pelaksanaan transaksi *murābahah* oleh institusi kewangan Islam dilaksanakan melalui *wa'd mulzim*. Berikutan daripada pandangan tersebut, Al-'Anī⁸⁴ menambah bahawa *wa'd* yang mengikat (*mulzim*) boleh dilaksanakan sekiranya salah satu atau kedua-dua pihak berkontrak diberi pilihan untuk membuat pindaan atau membatalkan kontrak. Hal ini

⁸¹ Al-Dibū, Ibrāhīm Fadhīl. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*. Majallat Majma' Fiqh al-Islāmī. (1988), 5:574.

⁸² Hammād, Nazīh Kamal. *Al-Wafā' bi al-Wa'd fī al-Fiqh al-Islāmī*. Majallat Majma' Fiqh al-Islāmī. (1988), 5:604

⁸³ Al-Qaradāwī, Yusuf. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*. Majallat Majma' Fiqh al-Islāmī. (1988), 5:616.

⁸⁴ Al-'Anī, Muhd Ridā Abd al-Jabbār. *Quwwah al-Wa'd al-Mulzimah*. Majallat Majma' Fiqh al-Islāmī. (1988), 5:552.

bermakna, *wa'd* yang mengikat dua pihak atau *muwā'adah* tidak dibenarkan. Pandangan ini digunakan oleh resolusi *majma' al-fiqh al-Islāmī* serta garis panduan AAOIFI.

Pendapat ini disokong oleh Al-Masri,⁸⁵ Siti Salwani,⁸⁶ dan Akram Laldin⁸⁷ yang berpendapat aplikasi *wa'd* dalam produk kewangan dibenarkan selagi hanya mengikat satu pihak yang berjanji. Apabila mengikat dua pihak maka *wa'd* akan menyamai *muwā'adah* dan kontrak. Walau bagaimanapun, Adila dan Ashraf⁸⁸ membenarkan *wa'd* yang mengikat dua pihak dalam kontrak *mu'awadāt* sebagaimana yang dilaksanakan oleh institusi kewangan semasa berasaskan pendekatan keperluan (*hājah*). Saadiyah Mohamad, et.al.⁸⁹ pula dalam kajiannya tetap menekankan bahawa implementasi *wa'd* dalam produk kewangan adalah *wa'd* yang mengikat satu pihak sahaja.

Berdasarkan pendapat ini Aznan Hassan⁹⁰ merumuskan bahawa aplikasi *wa'dan* dalam produk perbankan telah diterima secara meluas oleh *fuqaha* kerana bentuknya yang hanya mengikat satu pihak, manakala sekiranya *wa'dan* berkongsi dua syarat yang sama, maka bentuknya menyamai *muwā'adah*. Shabana dan Marjan,⁹¹ Azlin,

⁸⁵ al-Masri, Rafic Yunus. "The Binding Unilateral Promise (*Wa'd*) in Islamic Banking Operations: It Is Permissible for a Unilateral Promise (*Wa'd*) to Be Binding as an Alternative to a Proscribed Contract?". *J.KAU: Islamic Economics* 15 (2002): 29-33.

⁸⁶ Siti Salwani Razali. "The Concept of *Wa'd* in Islamic Financial Contract." In *Islamic Banking, Accounting and Finance Conference (iBAF)*. Legend Hotel, Kuala Lumpur, 2008.

⁸⁷ Mohamad Akram Laldin. "The Concept of Promise and Bilateral Promise in Financial Contracts: A Fiqh Perspective." *International Shariah Research Academy*, no. 4 (2009).

⁸⁸ Nor Adila Mohd Nor, and Mohd Ashraf Aripin. "Mechanism of *Wa'd* (Promise): Theory and Application in Islamic Banking in Malaysia." *Canadian Social Science* 6, no. 1 (2010): 80-89.

⁸⁹ Saadiyah Mohamad, et.al., "Innovative Islamic Hedging Products: Application of *Wa'ad* in Malaysia Banks." *Capital Market Review* 19, no. 1 (2011): 33-51.

⁹⁰ Aznan Hassan. "Pengertian *Wa'd*, *Wa'dan* Dan *Muwa'adah* " Kertas ini dibentangkan di Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara, (2008), 7.

⁹¹ Shabana Hassan, dan Marjan Mohammad. "Principles of *Wa'd* and *Muwa'adah*: Their Application in Islamic Financial Contracts." *ISRA International Journal of Islamic Finance* 3, no. 2 (2011).

et.al.,⁹² serta Azlin⁹³ yang melakukan tinjauan terhadap konsep *wa'dan* berpendapat *wa'dan* boleh dijadikan alternatif bagi menggantikan prinsip *wa'd* yang telah menimbulkan beberapa isu iaitu prinsip *wa'd* yang bercirikan *muwa'adah* serta kelemahan prinsip *wa'd* untuk melindungi pihak bank daripada risiko kemungkiran (*default risk*) kerana prinsip *wa'd* hanya mengikat satu pihak untuk melaksanakan janjinya. Azlin dan Mustafa'⁹⁴ serta Azlin⁹⁵ dalam kajiannya yang lain berpendapat prinsip *wa'dan* sesuai untuk diaplikasi dalam instrumen derivatif seperti *FX Forward* kerana prinsipnya yang berbeza dengan akad tetapi pada masa yang sama masih bersifat mengikat dua pihak yang berkontrak. Pada masa yang sama tidak ada *dalil* yang melarang. Namun begitu, prinsip *wa'dan* ditolak oleh Muhammad Ayub⁹⁶ yang berpendapat bahawa hakikatnya *wa'dan* adalah helah untuk mendapatkan natijah seperti *muwā'adah*.

Walau bagaimanapun, terdapat sarjana yang membenarkan pemakaian *muwā'adah* dalam kontrak *muwā'adāt*. Al-Islambūlī⁹⁷ membenarkan aplikasi *wa'd* berdasarkan hujah perbezaan pada *wa'd* dan akad. Menurutnya, *wa'd* berbeza dengan akad kerana *wa'd* tidak memberi kesan segera sebagaimana kontrak sebaliknya subjek *wa'd* (*ma'qud 'alaih*) akan dilaksanakan pada masa hadapan. Berdasarkan hujah ini, Taqī 'Uthmānī⁹⁸ membenarkan *muwā'adah* kerana *muwā'adah* membawa natijah pada masa hadapan tidak seperti kontrak yang membawa kesan segera selepas berlaku

⁹² Azlin Alisa Ahmad, *et.al.*, "Islamic Forward Exchange Contracts as a Hedging Mechanism: An Analysis of *Wa'd* Principle." *International Business Management* 6, no. 1 (2012): 47-54.

⁹³ t.d. "Prinsip *Wa'd* Dua Hala Dan Garis Panduan Pemakaiannya Dalam Lindung Nilai." Dalam *Isu Syariah Dan Undang-Undang* edited by Anuar Fakhri Omar, *et.al.* (2013), 43.

⁹⁴ Azlin Alisa Ahmad, dan Mustafa' A. A. Halim. "Penerokaan Prinsip *Wa'dan* Dalam Kontrak Islamic *Fx Forward*" (2013).

⁹⁵ Azlin Alisa Ahmad. "Aplikasi Prinsip *Wa'd* Dua Hala Dan Cadangan Penerokaannya Dalam Lindung Nilai." *ISLAMIYYAT* 37, no. 1 (2015): 5-15.

⁹⁶ Muhammad Ayub. "Use of *Wa'd* and *Tawarruq* for Swaps in the Framework of Islamic Finance." 8.

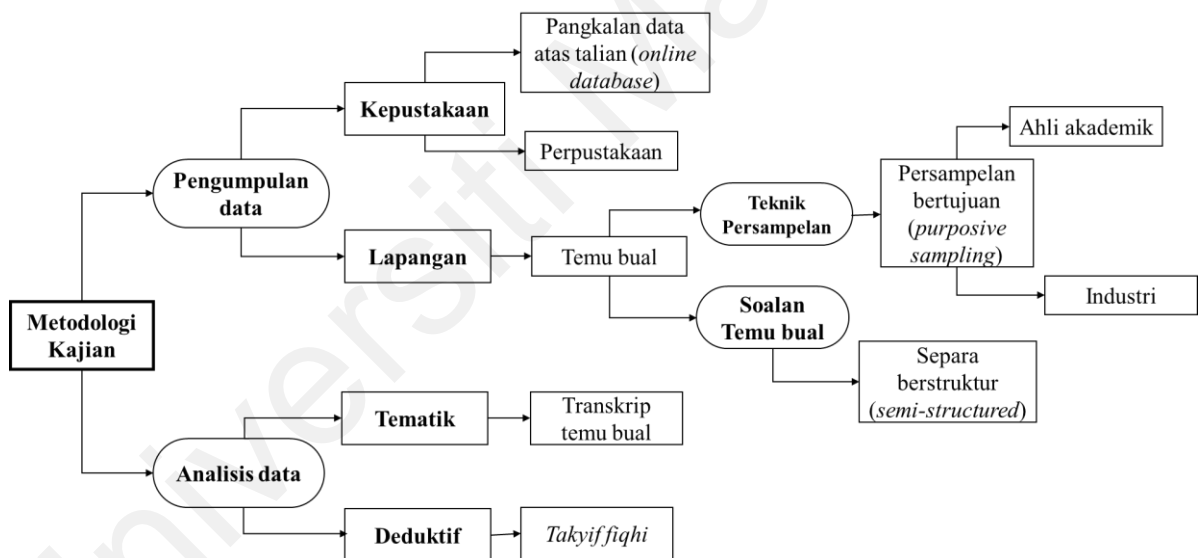
⁹⁷ Al-Islambūlī, Ahmad M. Khalīl. *Hukm al-Wa'd fī al-Fiqh al-Islāmī wa Tatbīqatuhā al-Mu'āsirah*. Jeddah: Al-Ma'had al-Islāmī li al-Buhūth wa al-Tadrīb. (2003), 53.

⁹⁸ 'Uthmānī, Muhammad Tāqī. *Ahkām al-Wa'd*. Majallah Majma' al-Fiqh al-Islāmī mesyuarat ke-17. (2009), 3:325.

penawaran (*ijab*) dan penerimaan (*qabul*) antara pihak berkontrak. Namun begitu, beliau mengambil pendekatan berhati-hati dengan membenarkannya sekiranya wujud keperluan sahaja. Hal ini kerana, bentuk *muwā'adah* memudahkan berlaku eksploitasi yang melampau terhadap instrumen tersebut. Berbeza dengan Faruk dan Asmak⁹⁹ yang membenarkan pemakaian *muwā'adah* sepenuhnya dalam kontrak *muwā'adāt*.

1.8 Metodologi Kajian

Secara dasarnya, kajian ini melalui proses pengumpulan data dan analisis data. Setiap proses tersebut dilakukan dengan metode yang tertentu. Berikut merupakan ilustrasi bagi keseluruhan metodologi kajian:



1.8.1 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data digunakan bagi mengumpul data yang tepat dan relevan dengan topik kajian. Aktiviti pengumpulan data dilakukan sepanjang proses kajian berjalan iaitu daripada awal kajian dijalankan sehinggalah mencapai tahap ketepuan data. Ketepuan data berlaku apabila sedikit atau tidak ada lagi data baharu yang

⁹⁹ Abdullah, Md. Faruk dan Asmak. "Is Wa'dan any different to Muwa'adah? Empirical evidence from Malaysia" *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, vol. 8, no. 3 (2015), 310.

diperoleh daripada proses pengumpulan data.¹⁰⁰ Terdapat dua kaedah yang digunakan dalam kajian ini bagi mengumpul data iaitu kaedah kepustakaan serta kaedah lapangan.

1.8.1.1 Kaedah Kepustakaan

Kaedah kepustakaan merujuk kepada kaedah pencarian sumber literatur. Pada awal kajian, kaedah kepustakaan digunakan bagi membuat tinjauan kesusasteraan terhadap hasil kerja yang telah diterbitkan daripada pengkaji terdahulu. Sumber literatur diperlukan bagi mencari sebarang teori atau kajian terdahulu dalam sumber bertulis yang terdiri daripada buku dan artikel jurnal.¹⁰¹ Proses ini sangat penting kerana segala penemuan dalam kajian-kajian lepas dapat dijadikan asas untuk memahami permasalahan yang timbul dalam topik tersebut serta membantu dalam pembinaan kerangka teori.¹⁰² Selain itu, tinjauan terhadap kesusasteraan membantu penulis untuk mengesan perkembangan perbincangan berkenaan topik yang dikaji bagi mengisi kelompong ilmu.

Kaedah kepustakaan digunakan pada awal kajian bagi mengenalpasti isu syariah yang timbul dalam instrumen *swap* yang melibatkan kontrak pendasarnya. Kaedah ini juga digunakan bagi mendapatkan maklumat berkenaan kontrak dan prinsip pendasar bagi instrumen *swap* yang terdiri daripada *tawarruq* dan *wa'd*. Antara isu lain yang dapat dikenalpasti melalui kaedah ini ialah wujudnya unsur spekulasi dalam instrumen *swap*. Segala perbincangan dalam kajian ini didasarkan kepada kerangka yang dibentuk melalui data berkenaan kontrak pendasar bagi instrumen *swap*.

¹⁰⁰ Liamputtong, Pranee. *Kaedah Penyelidikan Kualitatif*. (UPM Press, 2014), 25.

¹⁰¹ Miller, Delbert C., dan Neil J. Salkind. *Handbook of Research Design and Social Measurement*. (USA: Sage Publications, 2002), 202.

¹⁰² Zainudin Awang. *Research Methodology and Data Analysis*. (Kuala Lumpur: UiTM Press, 2012), 24.

Data diperolehi melalui pencarian bahan bacaan di beberapa buah perpustakaan serta melalui pengkalan data atas talian (*online database*). Perpustakaan merupakan asas simpanan bagi data sekunder yang meliputi buku, jurnal, surat khabar, prosiding konferens, dan tesis.¹⁰³ Penulis mendapatkan banyak buku berkenaan instrumen derivatif, instrumen *swap*, kontrak pendasar bagi instrumen *swap* serta buku berkenaan reka bentuk kajian. Selain itu, tesis juga dirujuk dalam proses membuat kajian kesusasteraan (*literature review*). Manakala pengkalan data atas talian pula digunakan bagi membuat pencarian artikel jurnal. Antara pengkalan data atas talian yang digunakan ialah Jstor, Emerald Insight, Academia, Islamic Research for Islamic Finance (ISRA) dan sebagainya.

1.1.8.2 Kajian Lapangan

Kajian lapangan dilakukan bagi mendapatkan maklumat yang lebih mendalam berkenaan aplikasi kontrak *swap* dalam institusi perbankan. Hal ini sesuai dengan ciri penyelidikan berbentuk kualitatif yang menumpukan kepada pemahaman mendalam tentang isu yang dikaji.¹⁰⁴

Penyelidikan kualitatif sering dikaitkan dengan kajian lapangan dan banyak bergantung kepada kaedah temu bual bagi mengumpul maklumat.¹⁰⁵ Kaedah temu bual peribadi (*personal interview*) merupakan salah satu ciri utama kajian kualitatif.¹⁰⁶ Penulis akan bersua muka dengan informan di satu set lokasi untuk mendapatkan jawapan serta penjelasan berhubung sesuatu perkara. Kaedah temu bual digunakan bagi mendapatkan data yang lebih mendalam serta untuk menangkap pemikiran

¹⁰³ *Ibid.*, 26.

¹⁰⁴ Liamputtong, *Kaedah Penyelidikan Kualitatif*, 17.

¹⁰⁵ Othman Lebar, *Penyelidikan Kualitatif: Pengenalan Kepada Teori Dan Metod* (Perak: Universiti Pendidikan Sultan Idris, 2009), 119.

¹⁰⁶ Zainudin, *Research Methodology and Data Analysis*, 90.

individu yang mempunyai pengetahuan mendalam tentang topik yang dikaji.¹⁰⁷ Hal ini demikian kerana, amat penting bagi penulis untuk mendapatkan gambaran dan kefahaman yang betul terhadap sesuatu perkara melalui kaca mata serta pengalaman individu yang terlibat dalam bidang tersebut. Hal ini disebut oleh Liamputtong bahawa maklumat yang diperolehi daripada proses temu bual akan digunakan bagi membentuk pengetahuan tentang realiti.¹⁰⁸

Kaedah temu bual akan digunakan dalam kajian ini bagi mendapatkan maklumat daripada beberapa buah bank yang menawarkan produk *swap* serta beberapa individu yang mempunyai pengetahuan yang mendalam terhadap instrumen *swap*. Oleh itu, bagi mendapatkan data yang mencukupi serta relevan dengan kajian, teknik persampelan digunakan bagi memilih informer yang betul dan mencukupi. Teknik persampelan yang digunakan dalam kajian ini ialah persampelan bertujuan (*purposive sampling*). Liamputtong mendefinisikan persampelan bertujuan sebagai teknik pemilihan individu-individu tertentu yang diharapkan dapat memberi maklumat yang tidak boleh didapati melalui saluran lain.¹⁰⁹ Flick menyebutnya sebagai temu bual pakar (*expert interview*) yang membawa makna sama dengan kaedah temu bual yang dilakukan melalui teknik persampelan bertujuan. Teknik persampelan bertujuan tidak memfokuskan kepada personaliti individu sebaliknya berdasarkan kepakaran mereka dalam bidang tertentu.¹¹⁰

Persampelan bertujuan adalah kaedah persampelan yang bukan kebarangkalian (*non-probability*) kerana kajian ini bertujuan untuk mendapatkan kefahaman yang mendalam terhadap tajuk yang dikaji dan bukannya untuk membuat generalisasi yang

¹⁰⁷Seidman, Irving. *Interviewing as Qualitative Research*. (New York: Teachers College Press, 2006), 8.

¹⁰⁸ Liamputtong, *Kaedah Penyelidikan Kualitatif*, 70.

¹⁰⁹ *Ibid.*, h. 18.

¹¹⁰ Flick, Uwe. *Introducing Research Methodology*. Ed. Kedua, (United Kingdom: Sage Publications, 2015), 141.

bersifat empirik terhadap penemuan kajian.¹¹¹ Oleh itu, beberapa orang individu yang terdiri daripada ahli akademik dipilih untuk ditemu bual dalam kajian ini. Kriteria ahli akademik yang dipilih dipusatkan kepada individu yang mempunyai latarbelakang dalam bidang pasaran modal Islam khususnya instrumen derivatif. Individu dipilih berdasarkan kerelevanan mereka dengan tajuk kajian.

Hanya beberapa individu yang dipilih untuk ditemu bual. Hal ini selari dengan salah satu ciri kajian kualitatif iaitu saiz sampel yang kecil.¹¹² Individu-individu yang telah ditemu bual adalah seperti berikut:

- i. Informan A - Noor Suhaida Kasri ditemu bual bagi mendapatkan pandangan berhubung isu tuntutan ganti rugi bagi peristiwa kemungkiran *wa 'd*.¹¹³ Isu ini memerlukan temu bual yang khusus bagi membantu penulis memahami kaedah ganti rugi dalam *swap* dan isu tuntutan ganti rugi masih belum dibincangkan secara meluas. Beliau ditemu bual bagi mendapatkan pandangan berhubung isu tuntutan ganti rugi bagi peristiwa kemungkiran *wa 'd*.¹¹⁴ Isu ini memerlukan temu bual yang khusus bagi membantu penulis memahami kaedah ganti rugi dalam *swap* dan isu tuntutan ganti rugi masih belum dibincangkan secara meluas.
- ii. Informan B - Pegawai Jualan Perbendaraan Korporat (Treasury Corporate Sales) daripada Bank Islam Malaysia Berhad iaitu Mohamad

¹¹¹ Liamputtong, *Kaedah Penyelidikan Kualitatif*; 18; Zainudin Awang. *Research Methodology and Data Analysis*; 70.

¹¹² Chua, Yan Piaw. *Kaedah Penyelidikan*, ed. Kedua, (Malaysia: McGraw Hill, 2011), 7.

¹¹³ Noor Suhaida Binti Kasri telah menghasilkan kertas kajian beberapa kertas kerja berkaitan instrumen derivatif. Kertas kajiannya yang berkaitan instrumen *swap* ialah "*Breach of Wa'd and Its Compensation Payment: A Critical Analysis of IPRS*." Beliau merupakan Penyelidik di ISRA dan Ketua Unit bagi Pasaran Modal Islam.

¹¹⁴ Noor Suhaida Binti Kasri telah menghasilkan kertas kajian beberapa kertas kerja berkaitan instrumen derivatif. Kertas kajiannya yang berkaitan instrumen *swap* ialah "*Breach of Wa'd and Its Compensation Payment: A Critical Analysis of IPRS*." Beliau merupakan Penyelidik di ISRA dan Ketua Unit bagi Pasaran Modal Islam.

Khoirul Anuar bin Ismail. Pemilihan beliau sebagai informan adalah untuk mendapatkan maklumat berkenaan mekanisme *swap* dalam industri dan struktur *swap* di BIMB.

- iii. Informan C - Md Faruk Abdullah mewakili ahli akademik yang telah melakukan kajian yang mendalam berkenaan aplikasi *wa'd* dalam produk kewangan dan perbankan.¹¹⁵ Beliau ditemu bual bagi mendapatkan sudut pandangan beliau berhubung aplikasi *wa'd* dalam *swap* dan membantu penulis dalam analisis kajian.

Bilangan peserta temu bual penting untuk diberi perhatian kerana apabila kekurangan peserta bakal membawa penulis kepada komplikasi untuk menganalisis serta mentafsir data temu bual. Bilangan peserta temu bual dikatakan cukup apabila data yang dikumpul telah mencapai ketepuan iaitu sehingga tidak ada lagi maklumat baharu yang diperolehi.¹¹⁶ Sekiranya data dilihat masih belum mencukupi, maka penulis akan menambah bilangan peserta temu bual. Hal ini turut disebut oleh Liamputtong bahawa pada peringkat awal kajian, bilangan peserta tidak diketahui dengan tepat, tahap ketepuan data yang menjadi justifikasi sama ada bilangan peserta cukup atau tidak.¹¹⁷

Pemilihan bank turut dibuat melalui teknik persampelan bertujuan. Penulis menetapkan sendiri kriteria bagi pemilihan bank. Temu bual pihak bank penting bagi memastikan data yang dikumpul ada kesahan (*validity*) dan kebolehpercayaan (*reliability*). Walaupun teori dapat diperolehi daripada sumber literatur, namun begitu data dari proses temu bual sangat penting supaya penulis dapat menilai isu yang timbul

¹¹⁵ Md Faruk Abdullah telah menghasilkan tesis berkaitan aplikasi *wa'd* iaitu "*Application of Wa'd in Islamic Banking Products: A Study in Malaysia and Bangladesh.*" Dan beberapa artikel berkenaan *wa'd*. Beliau sekarang merupakan pensyarah di Fakulti Perniagaan dan Pengurusan, Universiti Sultan Zainal Abidin.

¹¹⁶ Seidman, *Interviewing as Qualitative Research*, 55.

¹¹⁷ Liamputtong, *Kaedah Penyelidikan Kualitatif*, 25.

dengan konteks yang betul. Perbincangan kontrak *swap* dan aplikasinya dalam institusi perbankan tidak cukup berlegar di sekitar teori semata-mata tetapi pengamalannya yang sebenar dalam industri mesti diketahui.

Soalan temu bual akan dibina secara separa berstruktur (*semi-structured*) kerana ianya lebih fleksibel.¹¹⁸ Soalan temu bual yang separa berstruktur juga merupakan salah satu ciri bagi kajian kualitatif.¹¹⁹ Temu bual separa berstruktur merujuk kepada bentuk soalan temu bual yang tidak terlalu terikat dengan soalan yang telah diformulasi dahulu sebelumnya. Sekiranya penyoal merasakan jawapan tersebut tidak memadai, maka penyoal boleh membuat soalan-soalan langsung secara spontan bagi membuang kesamaran dalam temu bual.¹²⁰ Dalam kajian ini, penulis akan menyediakan soalan temu bual, sekiranya terdapat kesamaran dalam jawapan informer, maka penulis akan menambah soalan langsung.¹²¹ Hal ini akan menjurus kepada perbincangan yang lebih mendalam dan penulis dapat memaksimumkan tahap kefahaman. Perbualan dalam proses temu bual telah direkod dengan menggunakan perakam suara audio. Perkara ini penting supaya penulis tidak terlepas isi-isi penting dan memudahkan penulisan transkrip temu bual.

1.8.2 Metode Analisis Data

Metode analisis data ini digunakan apabila segala data dan maklumat telah diperoleh melalui kaedah tertentu. Setelah data diperoleh, maka data tersebut akan melalui proses analisis data. Setelah proses pengumpulan data tamat, maka proses

¹¹⁸ Bruce L. Berg, *Qualitative Research Methods for the Social Sciences*, 7th ed. (United States of America: Pearson, 2009), 107.

¹¹⁹ Zainudin, *Research Methodology and Data Analysis*, 90.

¹²⁰ Flick, *Introducing Research Methodology*, 140.

¹²¹ Ahmad Sunawari Long, *Metodologi Penyelidikan Pengajian Islam*. (Penerbitan Universiti Kebangsaan Malaysia, 2015), 74.

menganalisis data secara formal bermula. Kaedah analisis data yang digunakan ialah kaedah tematik dan kaedah deduktif.

1.8.2.1 Kaedah Tematik

Kaedah tematik dikatakan paling banyak digunapakai dalam kajian kualitatif kerana ia melibatkan pendekatan deskriptif iaitu kaedah untuk menganalisis serta melaporkan tema yang wujud pada data. Kaedah ini juga disebut sebagai analisis induktif kerana orientasi metodologinya adalah secara induktif.¹²² Analisis induktif merujuk kepada bentuk, tema atau kategori yang terbit daripada data. Hyde menyebutkan bahawa analisis secara induktif adalah cara menganalisis maklumat yang khusus dan kemudiannya membuat kesimpulan secara umum.¹²³ Data-data yang bersifat khusus akan dicerakinkan mengikut tema, bentuk atau kategori untuk mengembangkan teori.

Kaedah tematik akan digunakan bagi menganalisis data dari sumber serta data dari transkrip temu bual. Hal ini disebut oleh Liamputtong bahawa dalam menganalisis transkrip temu bual, pengkaji perlu teliti dan fahami apa yang diperkatakan oleh peserta temu bual sebagai satu kumpulan iaitu untuk mencari corak makna yang berulang.¹²⁴ Perspektif setiap individu akan dicerakinkan sama ada pandangan mereka menerima atau menolak amalan instrumen *swap* di perbankan Islam seterusnya mengenalpasti justifikasi untuk pendapat mereka. Proses ini melibatkan proses pengkategorian. Hasil analisis perspektif individu akan dimuatkan ke dalam bab empat bagi tujuan analisis hukum. Transkrip temu bual dengan pihak bank berhubung struktur instrumen *swap* yang digunapakai oleh bank akan dianalisis dan data tersebut

¹²² Patton, Michael Quinn. *How to Use Qualitative Methods in Evaluation*. (USA: Sage Publications, 1987), 15.

¹²³ Hyde, Kenneth F. "Recognising Deductive Processes in Qualitative Research." *Qualitative Research Journal* 3, no. 2 (2000), 82.

¹²⁴ Liamputtong, *Kaedah Penyelidikan Kualitatif*, 474.

akan dimuatkan dalam bab dua (2) untuk menjelaskan pemakaian sebenar instrumen *swap* dalam sistem perbankan Islam di Malaysia. Analisis ini juga dipakai bagi menghasilkan kesimpulan secara menyeluruh dalam bab kelima.

1.8.2.2 Kaedah deduktif

Kaedah deduktif merujuk kepada proses menghasilkan kesimpulan khusus melalui maklumat yang umum. Perbincangan akan disempitkan sehingga hanya tinggal satu kesimpulan sahaja. Kaedah ini akan digunakan dalam proses *takyif fiqhi*. Data-data yang dikumpul akan dianalisis secara deduktif bagi menghasilkan kesimpulan hukum. Hashim Kamali mengatakan bahawa proses deduktif melibatkan proses sintesis antara prinsip dan kes yang tertentu, maka dalam hal ini prinsip *usul* akan diteliti dan dianalisis untuk diaplikasi pada isu-isu yang berkaitan.¹²⁵ Kaedah ini akan digunakan dalam bab empat untuk menganalisis isu syariah yang wujud dalam instrumen *swap* dari perspektif syara'.

1.9 Sistematika Penulisan

Kajian ini akan dimulakan dengan pendahuluan dan pengenalan kajian dalam bab 1 yang meliputi permasalahan kajian, objektif dan persoalan kajian, kajian kesusasteraan serta metodologi kajian.

Bab kedua pula akan dibincangkan tentang konsep instrumen derivatif secara umum serta operasi dan mekanisme instrumen *swap* konvensional dan *swap* patuh syariah. Perbincangan *swap* patuh syariah akan melibatkan pemakaiannya yang sebenar dalam institusi perbankan berdasarkan beberapa buah bank yang telah dipilih.

¹²⁵ Kamali, Hashim. *Principles of Islamic Jurisprudence*. Ed. Kedua (Cambridge: Ilmiah Publishers, 1991), 7-8.

Perbincangan berkenaan prinsip dan kontrak pendasar *swap* patuh syariah akan dimuatkan dalam bab ketiga. Dalam bab ini, penulis akan menghuraikan konsep serta aplikasi sebenar bagi prinsip *wa'd*, *wa'dan* dan *muwa'adah* serta kontrak *tawarruq* dalam *swap*. Selain itu, konsep spekulasi juga akan dibincangkan dalam bab ini.

Perbincangan dalam bab keempat akan melibatkan proses analisis isu syariah dalam *swap* patuh syariah secara keseluruhan berdasarkan landasan teori yang dibina daripada bab dua dan tiga. Perbincangan dan pandangan *fuqaha'* bagi setiap isu serta dalil yang wujud dalam nas Qur'an dan Hadis akan dimuatkan serta diteliti untuk menghasilkan kesimpulan hukum yang jitu dan tepat.

Bab lima adalah bab yang terakhir dalam kajian ini. Penulis akan melakukan kesimpulan secara keseluruhan daripada hasil perbincangan bab-bab yang sebelumnya. Bab ini akan dimuatkan kesimpulan daripada hasil analisis kajian dalam bab empat serta cadangan kajian bagi kajian lanjutan pada masa akan datang.

1.10 Penutup

Kajian ini secara umumnya adalah untuk mengkaji dan menganalisis kontrak pendasar yang digunakan dalam kontrak *swap*. Berdasarkan hasil penelitian terhadap kajian-kajian lepas, pengkaji mendapati bahawa terdapat beberapa isu yang timbul dalam kontrak *swap* yang dilihat sebagai helah untuk membenarkan pemakaian tersebut dan membuatkan kontrak tersebut dilihat sebagai kontrak palsu (*fictitious*) iaitu yang melibatkan pemakaian prinsip *wa'd* dan *tawarruq*. Tambahan lagi terdapat seakan-akan unsur spekulasi dalam kontrak *swap* Islamik. Oleh itu, bagi melakukan penganalisaan tersebut, terdapat beberapa kaedah kajian yang dicadangkan dalam kertas cadangan ini bagi mengumpul data iaitu kaedah kepustakaan dan temu bual. Kaedah kepustakaan akan membantu pengkaji mendapatkan maklumat berkenaan teori dan perbincangan sarjana dalam bidang kewangan islam terhadap isu tersebut

serta kaedah temu bual akan membolehkan pengkaji mengumpul data berkenaan pengamalan kontrak *swap* yang sebenar-benarnya dalam institusi perbankan. Walaupun kontrak swap dipakai secara meluas dalam pasaran kewangan Islam, tetapi masih terdapat sarjana-sarjana kewangan Islam mempersoalkan struktur kontrak ini serta kontrak pendasar yang digunapakai. Kontrak tersebut masih belum bebas daripada unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah.

Universiti Malaya

BAB 2: PENGENALAN KEPADA PRINSIP *WA'D* DAN KONTRAK

TAWARRUQ

2.1 Pengenalan

Prinsip *wa'd* dan *tawarruq* digunakan secara meluas dalam produk kewangan Islam. Penstrukturan produk kewangan Islam berasaskan prinsip *wa'd* dan kontrak *tawarruq* telah dibincangkan oleh para sarjana klasik dan kontemporari. Mereka berbeza pendapat dalam status pemakaian kedua-duanya sama ada mengharuskan atau mengharamkan pemakaiannya dalam konteks kewangan Islam masa kini. Sesetengah sarjana melihat pemakaiannya sebagai helah kepada *riba* untuk mendapatkan implikasi ekonomi seperti produk konvensional. Manakala sarjana yang membenarkan pula menilai zahir kontrak yang telah memenuhi rukun dan syarat jual beli. Walaupun begitu, kedua-dua *wa'd* dan *tawarruq* instrumen tersebut secara dasarnya telah diharuskan oleh majoriti sarjana klasik dan kontemporari. Perbincangan para sarjana adalah pada kaedah pemakaian dan implementasi kedua-dua prinsip tersebut sebagai instrumen kewangan moden. Sehubungan dengan itu, perbincangan para sarjana berhubung prinsip *wa'd* dan kontrak *tawarruq* akan dibincangkan dalam bab ini bagi melihat kedudukan kedua-duanya disisi syariah dan status pemakaian sebagai instrumen kewangan.

2.2 Konsep *Wa'd*

Istilah *wa'd* tidak dibincangkan khusus dalam bab jual beli oleh *fuqahā'* silam. Perbincangannya sekadar dari aspek keterikatan secara umum sama ada mengikat pemberi janji atau tidak. Namun begitu, sejak institusi kewangan Islam membangun

sekitar tahun 1970an,¹ prinsip *wa'd* mula diaplikasi secara meluas dalam produk kewangan Islam dan mula digunapakai bersama produk berasaskan *murābahah*.²

Wa'd digunakan sebagai instrumen lindung nilai di mana *wa'd* membolehkan pihak berkontrak khususnya institusi meminimakan risiko mungkir janji daripada pelanggan. Prinsip lindung nilai dan pengurusan risiko selari dengan tuntutan Islam yang memerintahkan manusia untuk memelihara harta.³ Walau bagaimanapun, aplikasi *wa'd* telah membangkitkan perbahasan sama ada dari aspek hukum dan aplikasinya.

2.2.1 Definisi *Wa'd*

Wa'd secara dari segi bahasa bermaksud janji.⁴ Al-'Ainī⁵ dalam mendefinisikan *wa'd* dari segi istilah mengatakan bahawa:

الوعد في الإصطلاح الإخبار بإيصال الخير في المستقبل والإخلاف جعل الوعد
خلافاً

Maksud: “*Wa'd* dari segi istilah ialah pemberitahuan untuk melakukan sesuatu yang baik kepada seseorang dan perbuatan bersalahan dengan janji adalah mungkir janji.”

Ibn Hazm mendefinisikan *wa'd* disamping mendatangkan contoh dalam urusan jual beli. *Wa'd* berlaku apabila seseorang berjanji kepada orang lain untuk memberinya harta atau sesuatu yang tertentu atau berjanji untuk membuat sesuatu.⁶

¹ Siddique, M. Zahid dan Iqbal, Mazhar. “A Framework for Evaluating Islamic Banking from Within”. *Islamic Studies*. 53:1/2, (2014), 5.

² Al-Qardāwī, Yusūf. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*. Majallah Majma' al-Fiqh al-Islāmī. (1988), 5:616.

³ Nor Fahimah Mohd Razif. “Permissibility of Hedging in Islamic Finance”. *Middle East Journal of Scientific Research* 12, 2, (2012), 159.

⁴ Hans Wehr Dictionary. Edisi keempat. Lihat, وعد; 1266.

⁵ Al-'Ainī, Badr al-Dīn Abī Muḥammad Mahmūd bin Ahmad. *Umdat al-Qārī Syarḥ Sahīh al-Bukhārī*. (2001); 1:347.

⁶ Al-Andalūsī, Abū Muḥammad 'Alī bin Aḥmad bin Sā'īd bin Hazm. *Al-Muḥallā bī Athār*, (Lubnan: Dar al-Kutub al-'Ilmiyyah, t.t.), 6:278-280

Definisi *wa'd* dijelaskan lagi oleh *fuqahā'* kontemporari ekoran penggunaannya yang meluas dalam kegunaan moden. Nazīh Kamāl Hammād mendefinisikan *wa'd* sebagai berjanji untuk melakukan sesuatu perbuatan pada masa hadapan yang melibatkan kepentingan dan faedah penerima janji sama ada baik atau buruk.⁷ Muhammad Ayub⁸ pula menggunakan istilah mengikat bagi merujuk pada perbuatan berjanji. Beliau mengatakan bahawa:

. “*One party binds itself to do some action for the other.*”

Maksud: “Satu pihak mengikat dirinya sendiri untuk melakukan sesuatu perbuatan kepada pihak lain.”

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) menggunakan istilah janji satu hala (*unilateral promise*) bagi merujuk pada *wa'd*. Menurut AAOIFI, janji satu hala adalah apabila satu pihak memberitahu kepada pihak kedua tentang kehendaknya untuk melakukan sesuatu pada masa hadapan yang melibatkan kepentingan pihak kedua tersebut dalam bentuk dan suasana yang formal. Janji tersebut memberi pilihan kepada satu pihak untuk meneruskan atau membatalkan janji tersebut.⁹ ‘Abd al-Sattār Abū al-Ghuddah mendefinisikan *wa'd* dalam konteks pemakaian semasa oleh institusi perbankan. Beliau menambah bahawa komitmen tersebut mengikat dari segi undang-undang.¹⁰

Takrifan *wa'd* oleh sarjana kontemporari adalah berdasarkan aplikasi semasa dalam sistem kewangan dan perbankan Islam. Definisi tersebut bersifat lebih teknikal mengikut kerangka penggunaannya dalam transaksi kewangan moden. Keseluruhan

⁷ Hammād, Nazīh Kamāl. *Majallat Majma' al-Fiqh al-Islāmi al-Duwalī*. 5:605.

⁸ Muhammad Ayub. *Understanding Islamic Finance*. New York: Wiley & Sons (2008), 114.

⁹ Shariah Standards Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). Dikeluarkan pada November 2017. Resolusi no. 49: *Unilateral and Bilateral Promise*. (2/2/1); 1164

¹⁰ Abū Ghuddah, ‘Abd al-Sattār. *Buḥūth fī al-Mu'āmalāt wa al-Asālib al-Maṣrifīyah al-Islāmiyyah*. (Jeddah: Majmū'ah al-Barkah al-Maṣrifīyah, 2015); 14:110.

takrifan menekankan bahawa *wa'd* adalah perbuatan berjanji untuk melakukan perbuatan yang baik kerana *wa'd* adalah mengikat pemberi janji. Oleh itu, perkara yang dijanjikan tersebut mestilah sesuatu yang boleh dilaksanakan oleh pemberi janji.

2.2.2 Hukum berhubung *Wa'd*

Perbincangan utama berkenaan hukum berhubung *wa'd* berlegar disekitar status keterikatan *wa'd* terhadap pemberi janji. *Fuqahā'* terdahulu berselisih pendapat dalam menentukan sejauhmana *wa'd* mengikat pemberi janji dan pemakaian *wa'd* dalam kontrak yang melibatkan pertukaran pemilikan (*mu'āwadqāt*).

2.2.2.1 Status keterikatan *wa'd*

Pendapat *fuqahā'* secara umumnya terbahagi kepada dua iaitu pendapat yang menghukumkan wajib disisi agama bagi pemberi janji untuk melaksanakan janjinya dan pendapat kedua mengatakan tidak wajib.

i. Pandangan Pertama

Pendapat pertama mengatakan bahawa *wa'd* adalah mengikat disisi agama (*diyānatan*). Hal ini bermakna, wajib bagi pemberi janji untuk melaksanakan janjinya. Ibn Hajar al-Asqalānī mengatakan bahawa sekiranya seseorang berjanji untuk berbuat sesuatu dan kemudian memungkiri janjinya adalah perbuatan yang tercela dan tergolong dalam tabiat orang munafik kecuali sekiranya terdapat halangan untuk melaksanakan janji tersebut.¹¹ Sekiranya seseorang gagal melaksanakan janjinya tanpa sebab yang menghalang, maka hukumnya adalah berdosa. Pendapat ini adalah berdasarkan hadis berhubung tabiat orang munafik:¹²

¹¹ Al- 'Asqalānī, Ahmad bin 'Alī bin Hajar. *Fath al-Bārī*. (Al-Maktabah al-Salafiyyah. t.t.), 1:89-90.

¹² Al-Bukhārī, Abī 'Abdullah bin Ismā'īl. *Sahīh al-Bukhārī. Kitāb al-Imān: Bāb 'alāmāt al-Munāfiq* Hadis no. 33. (Beirut, Dar Ibn Kathīr, 2002), 18-19.

آية المنافق ثلاث: إذا حدث كذب, وإذا وعد أخلف, وإذا ائتمن خان

Terjemahan: Sifat orang munafik ada tiga. Sekiranya dia berbicara, dia menipu, sekiranya dia berjanji dia mungkiti dan sekiranya diberi amanah, dia khianat.

Pandangan Ibn al-‘Arabī dan al-Ghazalī turut mengatakan pendapat yang sama.

Wa’d adalah wajib dipenuhi tetapi dimaafkan sekiranya wujud keuzuran yang menghalang seseorang daripada memenuhi janjinya.¹³ Antara *fuqahā’* lain yang berpegang dengan pendapat ini ialah ‘Umar Abd ‘Azīz, Hassan al-Baṣri, Imam Bukhārī dan Ibn Taimiyyah.¹⁴ Selain daripada hadis yang disebutkan, terdapat dalil daripada al-Quran yang menunjukkan perintah untuk melaksanakan janji.

Firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لِمَ تَقُولُونَ مَا لَا تَفْعَلُونَ ﴿٦١﴾

Terjemahan: “Wahai orang-orang yang beriman, kenapakah kamu mengatakan sesuatu yang tidak kamu kerjakan.” (Saff 61:2)

Ayat ini merupakan celaan untuk orang yang tidak melaksanakan kata-kata atau janjinya. Ulama *salaf* menjadikan ayat ini sebagai dalil bahawa hukum menunaikan janji adalah wajib secara mutlak sama ada janji tersebut mengakibatkan hukuman ke atas pemberi janji atau tidak.¹⁵

Taqī al-Dīn al-Subkī pula disamping mewajibkan penunaian *wa’d* disisi agama mengatakan bahawa *wa’d* tidak mengikat disisi undang-undang (*qadā’an*).¹⁶

Sekiranya seseorang gagal melaksanakan janjinya tanpa sebab yang menghalang, maka ia berdosa tetapi pemerintah tidak boleh memaksa pemberi janji untuk

¹³Wizārah al-Awqāf wa al-Syu’ūn al-Islāmiyyah. *Al-Mawsū’ah al-Fiqhiyyah*, (Kuwait, 2006), 47:72.

¹⁴Al-Andalūsī, Abū Muḥammah ‘Alī bin Aḥmad bin Sā’id bin Hazm. *Al-Muḥallā bī Athār*, (Lubnan: Dar al-Kutub al-‘Ilmiyyah, t.t.) 6:278-280.

¹⁵Ibn Kathīr, Al-Jalīl ‘Imad al-Dīn Abī al-Fidā’ Ismā’il. *Tafsīr Ibn Kathīr*. (Beirut, Dar al-Risālah al-‘Alamiyyah; 2010), 8:136.

¹⁶Wizārah al-Awqāf, *Al-Mawsū’ah al-Fiqhiyyah*, 75.

menunaikan janjinya. Manakala Ibn Shubramah pula mengatakan bahawa semua *wa'd* adalah mengikat dan pemberi janji dituntut untuk memenuhi janjinya dan pemberi janji boleh dipaksakan keatasnya supaya memenuhi janji tersebut. Pemerintah berhak untuk memaksa pemberi janji melaksanakan janjinya.¹⁷ Oleh itu, pendapat yang mewajibkan penunaian janji disisi agama terbahagi kepada pendapat yang mengatakan janji mengikat disisi undang-undang dan pendapat yang mengatakan tidak mengikat.

ii. Pandangan Kedua

Pendapat kedua mengatakan bahawa penunaian janji oleh pemberi janji adalah tidak mengikat disisi agama, sama ada hukumnya sunat atau sekadar harus. Ibn Hazm mengatakan bahawa hukum memenuhi janji adalah tidak wajib. Janji tidak mengikat pemberi janji secara *diyānatan*, tetapi hukumnya makruh sekiranya sengaja dimungkir. Oleh itu, lebih wajar untuk tunaikan janji. Manakala Imām Mālik pula mengatakan bahawa janji tidak mengikat kecuali janji tersebut melibatkan kos atau perbelanjaan pada pihak penerima janji, justeru janji tersebut mengikat pemberi janji. Namun begitu, pendapat ini disanggah oleh Ibn Hazm dengan mengatakan pendapat Imām Mālik tidak mempunyai asas dan tidak ada sandaran dalil dari al-Quran, sunnah, *qawl ṣaḥābah*, dan *qiyas*.¹⁸ *Fuqahā'* yang bermazhab Mālikī, 'Alisyh berpendapat bahawa menunaikan janji tidak wajib, tetapi menunaikan janji adalah digalakkan. Janji boleh dikuatkuasa dalam undang-undang sekiranya mengandungi sebab. Contohnya, seseorang berjanji untuk membuat sesuatu dan telah menyebabkan pihak lain mengeluarkan kos atau perbelanjaan, kemudian dia gagal melaksana perkara yg dijanjikannya. Maka dituntut keatasnya untuk melaksanakannya atau membayar ganti rugi.¹⁹

¹⁷Al-Andalūsī, *Muḥallā*, 278-280.

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ Al- 'Alisy. *Fath al- 'Alī al-Mālik*, 254

Pendapat ini mempunyai persamaan dengan pendapat daripada mazhab Hanafi yang mengatakan menunaikan janji adalah tidak wajib tetapi harus semata-mata. Adapun janji yang terikat dengan syarat (*mu'allaq*) maka janji tersebut mengikat.²⁰ Jumhur *fuqahā'* bersepakat bahawa hukum menunaikan janji adalah sunat. Memungkiri janji adalah *makrūh* tetapi tidak berdosa. Al-Nawāwī pula mengatakan bahawa melaksanakan janji adalah sunat yang sangat dituntut.

Beberapa badan telah mengeluarkan resolusi berhubung konsep *wa'd* dari perspektif syariah dan piawaian bagi aplikasi *wa'd* dalam produk kewangan Islam moden. Berdasarkan resolusi *Majma' al-Fiqh al-Islāmī*,²¹ AAOIFI²² serta BNM,²³ hukum menunaikan janji adalah wajib disisi agama tetapi tidak mengikat disisi undang-undang. Pandangan dari mazhab Maliki telah diadaptasi bagi diaplikasi dalam sistem kewangan Islam. *Wa'd* pada asalnya tidak mengikat disisi undang-undang, tetapi mengikat sekiranya janji tersebut dikaitkan dengan syarat-syarat tertentu yang merangkumi perbuatan, tarikh/masa dan keadaan tertentu.

2.1.2.2 Hukum pemakaian *wa'd* dalam kontrak *mu'āwaḍāt*

Aspek yang menimbulkan perbahasan dalam kalangan *fuqahā'* ialah aplikasi *wa'd* dalam kontrak *mu'āwaḍāt* sebagai contoh dalam kontrak yang melibatkan pertukaran pemilikan seperti kontrak jual beli dan sewaan. Hal ini kerana, *wa'd* secara dasarnya adalah perbuatan sukarela (*tabarrū'*) yang diberikan oleh pemberi janji. Oleh itu, sesetengah *fuqahā'* berpendapat bahawa *wa'd* terhad bagi perkara *tabarru'āt* sahaja. Perbahasan *fuqahā'* berkenaan hukum *wa'd* dalam kontrak *mu'āwaḍāt* terbahagi

²⁰ Wizārah al-Awqāf, *Al-Mawsū'ah al-Fiqhiyyah*, 75.

²¹ *Majma' al-Fiqh al-Islāmī al-Duwalī*. Resolusi no. 2/5 dan 3/5 dalam mesyuarat kelima di Kuwait. 1988.

²² Shariah Standards AAOIFI 2017. Resolusi no. 49 (3/4, 3/5 dan 3/6).

²³ Dokumen Polisi BNM *Wa'd*.

kepada dua yaitu pendapat yang mengharuskan *wa'd* mengikat dalam kontrak *mu'āwadāt* dan pendapat yang tidak mengharuskan.

i. Pendapat Pertama: Harus *wa'd* dalam kontrak *mu'āwadāt*

Wa'd dalam kontrak *mu'āwadāt* hukumnya adalah sama sebagaimana *wa'd* dalam kontrak *tabarru'āt* yaitu tetap mengikat disisi agama dan undang-undang apabila *wa'd* tersebut terikat dengan sebab dan *mu'allaq*. Antara *fuqahā'* yang berpegang dengan pendapat ini ialah Muṣṭafā al-Zarqā',²⁴ 'Abdullah Bin Manī',²⁵ Hārūn Khalīf Jīlī²⁶ dan Yūsuf al-Qarāḍawī.²⁷ Pendapat ini berdalil dengan dalil umum berkenaan kewajiban menunaikan *wa'd*. Dalil yang mewajibkan penunaian *wa'd* adalah dalil umum yang tidak mengkhususkan sama ada dalam kontrak *muw'āwadāt* atau *tabarru'āt*. Al-Qarḍawī menukilkan pandangan Ibnu Shubramah yang berpendapat bahawa semua *wa'd* adalah mengikat disisi agama dan undang-undang. Selagi *wa'd* tidak mengandungi elemen menghalalkan yang haram dan mengharamkan yang halal, maka *wa'd* dibenarkan sekalipun dalam kontrak *mu'āwadāt*.²⁸ Hal ini bermakna, selagi tidak wujud nas yang secara jelas melarang pemakaian *wa'd* ke dalam kontrak *mu'āwadāt* atau secara jelas mengkhususkan *wa'd* semata-mata hanya untuk kontrak *tabarru'āt*, serta tidak melibatkan perbuatan atau perkara yang bertentangan dengan syariah, maka pemakaian *wa'd* yang mengikat adalah harus.

Selain itu, keterikatan *wa'd* juga berdasarkan hujah yang terbina atas faktor mengangkat kemudaratan untuk mengelakkan penerima janji daripada penipuan dan memberi kemudahan pada manusia untuk bermuamalat. Tambahan lagi, pandangan

²⁴Muhammad, Abdullah. "Al-Wa'd wa Al-Muwā'adah fi al-Tabarru'āt wa al-Mu'āwadāt." *Majallah al-Islām fi Asiā*. (7);1 (2010), 47.

²⁵Manī', Abdullah bin Sulaimān. *Al-Wafā' bi al-Wa'd wa Hukm al-Ilzām*. Majallah Majma' al-Fiqh al-Islāmī. (1988), 5:635.

²⁶Jīlī, Hārūn Khalīf. *Al-Wafā' bi al-Wa'd fi al-Fiqh al-Islāmī*. Majallah Majma' al-Fiqh al-Islāmī. (1988), 5:650.

²⁷Al-Qarḍawī. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*. Majallah Majma' Al-Fiqh Al-Islāmī. (1988), 5:616.

²⁸Al-Andalūsī, *Al-Muḥallā bi Athār*. 6:278-280.

yang mengikat *wa'd* dalam perkara *tabarru'āt* disisi undang-undang sekiranya janji tersebut terikat dengan sebab dan syarat terbina atas alasan bagi menghalang wujud unsur *gharar* dalam subjek *wa'd*. Hal ini bermakna, hujah untuk mengikat *wa'd* dalam kontrak *mu'āwadāt* adalah lebih kuat kerana kontrak *mu'āwadāt* lebih mudah untuk terdedah dengan unsur *gharar*.

ii. **Pendapat Kedua: *Wa'd* hanya terpakai dalam prinsip *tabarru'āt*.**

Pendapat kedua berpendapat bahawa *wa'd* tidak harus digunapakai bagi kontrak *mu'āwadāt* sebaliknya hanya untuk perkara *tabarru'āt*. Antara *fuqahā'* yang berpegang dengan pendapat ini ialah Rafiq Yunus al-Maṣri,²⁹ Abdullah al-Amīn dan Sulaymān al-Asyqar.³⁰ *Wa'd* merupakan perkara *tabarrū'* iaitu perbuatan sukarela oleh pemberi janji, bukan untuk kontrak *mu'āwadāt*.

Penulis berpendapat bahawa pandangan pendapat pertama mempunyai asas yang lebih kuat berdasarkan kaedah fiqh:

الأصل في الأشياء الإباحة حتى يدل الدليل على التحريم

Maksud: "Sesuatu perkara itu harus selagi tiada perkara yang mengharamkannya."³¹

Menurut Al-'Uthaimīn,³² perkara yang dimaksudkan dalam kaedah ini bersifat umum, termasuklah bagi perkara muamalat. Karīm Zaidān mengkhususkan lagi kepada akad-akad, kontrak serta sebarang urusan yang tidak ada nas yang jelas sama ada diharuskan atau diharamkan.³³ Selain itu, aplikasi *wa'd* ke dalam kontrak

²⁹Al-Masri, Rafiq Yunus. "The Binding Unilateral Promise (*Wa'd*) in Islamic Banking Operations: It Is Permissible for a Unilateral Promise (*Wa'd*) to Be Binding as an Alternative to a Proscribed Contract?". *J.KAU: Islamic Economics* 15 (2002): 30; Muhammad. "Al-Wa'd wa Al-Muwā'adah fi al-Tabarru'āt wa al-Mu'āwadāt." 49.

³⁰Muhammad. "Al-Wa'd wa Al-Muwā'adah fi al-Tabarru'āt wa al-Mu'āwadāt." 49.

³¹Al-Suyūṭī, Jalal al-Dīn Abd al-Rahman. *Al-Asybah wa Al-Nazā'ir fī Qawā'id wa Furū' Fiqh al-Syāfi'iyyah*. (Dār al-Kutub al-Ilmiyyah, Lubnan), 1983, 60; Zaidān, Abd al-Karīm. *Al-Wajīz fī Syarh al-Qawā'id al-Fiqhiyyah fī al-Syarī'ah al-Islāmiyyah*. (Lubnan: Mu'assasah al-Risālah, 2001). 178.

³²Al-'Uthaimīn, Muhammad Salīh. *Al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*. (Iskandariah: Dār al-Basīrah, t.t.), 31.

³³Zaidān. *Al-Wajīz fī Syarh al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*. 190.

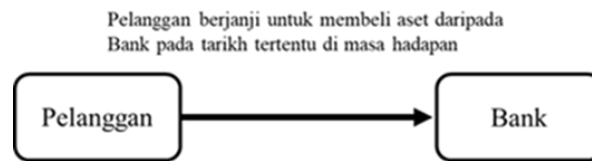
mu'āwadhāt adalah satu keperluan bagi memenuhi kemaslahatan manusia dan pihak institusi. Hal ini selari dengan tuntutan Islam keatas manusia supaya memelihara harta bagi menjamin keadilan sesama manusia untuk mengelakkan pertelingkahan dan kemudaratan termasuklah melarang manusia sengaja mendedahkan diri daripada risiko yang melampau.³⁴ Tambahan lagi, institusi perbankan Islam secara umumnya berhadapan dengan dua jenis risiko. Pertama, risiko sama yang dihadapi oleh perbankan konvensional dan kedua, risiko ketidakpatuhan syariah. Keperluan untuk memenuhi syarat dan peraturan syariah menyebabkan institusi perbankan Islam terikat dengan instrumen yang boleh menguruskan dua jenis risiko tersebut. Sehubungan dengan itu, masih belum ada instrumen alternatif yang boleh menggantikan *wa'd*, justeru tanpa *wa'd* pihak institusi akan mengalami kesukaran bagi menawarkan produk kewangan yang patuh syariah serta pada masa dapat berfungsi dengan efektif dan adil pada kedua-dua pihak berkontrak.

2.3 Aplikasi *Wa'd*

Prinsip *wa'd* merupakan salah satu kunci bagi penstrukturan produk kewangan dan perbankan Islam. *Wa'd* merupakan instrumen pengurusan risiko yang penting bagi melindungi pihak berkontrak khususnya pihak institusi daripada risiko ketidakpastian yang melampau (*excessive uncertainty*) seperti risiko kemungkiran pihak pelanggan atau risiko rakan niaga (*counterparty risk*). Sekiranya, pelanggan gagal menunaikan janjinya, pihak institusi dapat menuntut ganti rugi daripada pihak pelanggan. Gambar rajah 2.1 berikut merupakan ilustrasi bagi mekanisme *wa'd* dalam produk kewangan:

³⁴Nor Fahimah. "Permissibility of Hedging in Islamic Finance". 159; Al-Qāsimīy, 'Abd Al-Ilah. *Madkhal 'Am li Dirāsah Maqāsid al-Syarī'ah*. (Kāherah, Dār al-Kalimah: 2015), 26.

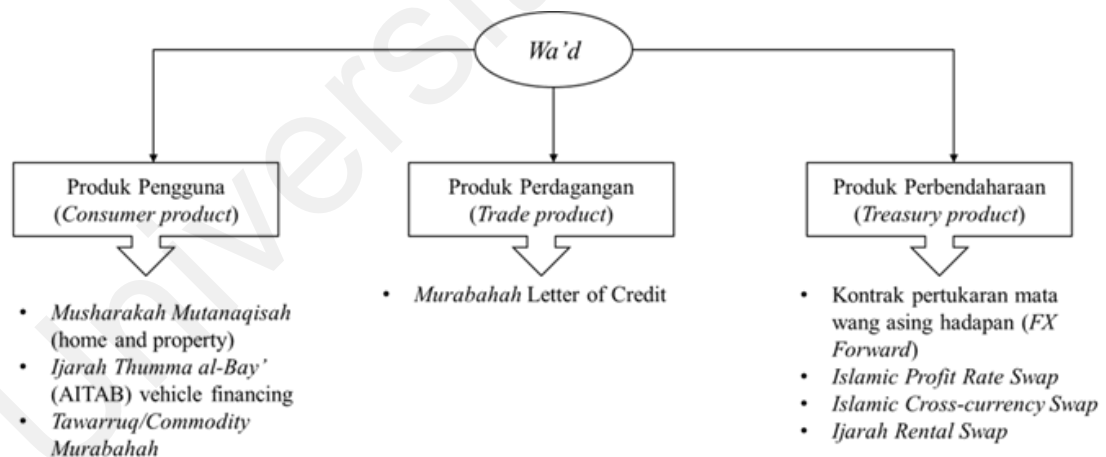
Gambar rajah 2.1: *Wa'd* dalam produk kewangan Islam



Sumber: Ilustrasi penulis sendiri.

Prinsip *wa'd* secara umumnya digunakan dalam penstrukturan produk perbankan dan pasaran modal. Pemakaian *wa'd* dalam produk perbankan Islam khususnya di Malaysia dapat dibahagikan kepada 3 kategori iaitu produk pengguna (*consumer product*), produk perdagangan (*trade product*) dan produk perbendaharaan (*treasury product*).³⁵ Berikut merupakan gambaran keseluruhan bagi aplikasi *wa'd* dalam produk perbankan dan kewangan Islam di Malaysia:

Carta alir 2.1: Aplikasi *wa'd* dalam produk perbankan dan kewangan Islam di Malaysia



Sumber: Md. Faruk Abdullah.³⁶

Wa'd digunakan dalam pelbagai jenis kontrak daripada produk perbankan pengguna, produk perbendaharaan dan produk pasaran modal. *Wa'd* dalam kontrak

³⁵ Md. Faruk Abdullah. *Application of Wa'd (Promise) in Islamic Banking Products: A Study in Malaysia and Bangladesh*. Tesis Kedoktoran Ph.D, (Universiti Malaya. 2016), 108-137.

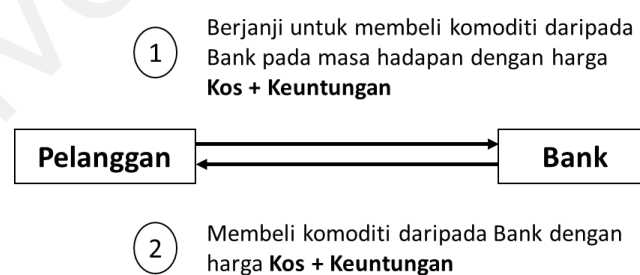
³⁶ *Ibid.*

jual beli (*Murābahah Purchase Orderer*), kontrak perkongsian seperti *mushārahah mutanāqishah* yang ditawarkan oleh pihak bank bagi tujuan pembiayaan peribadi. Berikut merupakan contoh produk perbankan yang menggunakan *wa'd*:

2.3.1 Murābahah melalui Purchase Orderer

Pelanggan pergi kepada bank untuk mendapatkan pembiayaan bagi pembelian sesuatu aset sebagai contoh pembelian mesin. Pihak bank menawarkan produk pembiayaan berasaskan *murabahah*. Sebelum kontrak *murabahah* dilaksanakan, pihak bank dan pelanggan akan mengadakan perjanjian (*wa'd*) sebelum memasuki kontrak. Pertama, pelanggan akan berjanji dengan bank untuk membeli aset daripada bank setelah bank mendapatkan mesin tersebut daripada pembekal. Setelah bank mendapatkan mesin tersebut daripada pembekal, pelanggan akan menunaikan janjinya untuk membeli mesin tersebut daripada bank. *Wa'd* digunakan untuk memastikan aset yang dibeli oleh bank daripada broker, akan dibeli oleh pelanggan dan dipindahkan kepada pihak pelanggan.

Gambar rajah 2.2: Aplikasi *wa'd* dalam *murabahah*.



Sumber: Polisi Dokumen *Wa'd* BNM.

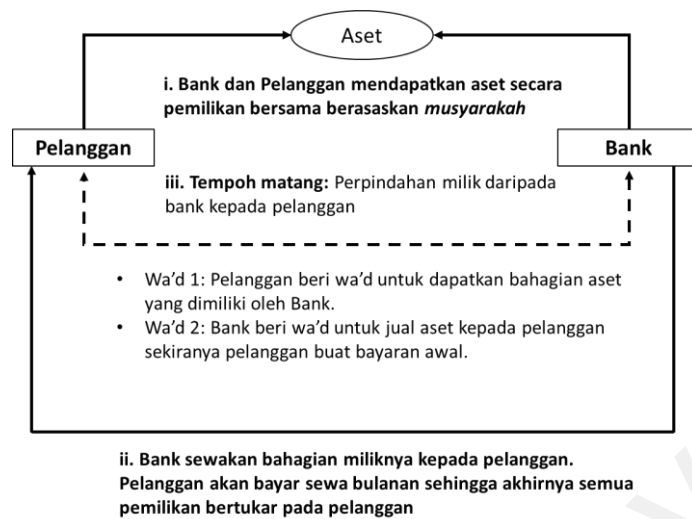
Mekanisme yang sama turut diimplementasi dalam *tawarruq*. Pemakaian *wa'd* dalam kontrak *tawarruq* adalah untuk melindungi pihak institusi daripada risiko rakan niaga atau risiko kemungkiran yang menyebabkan pelanggan gagal membeli aset daripada pihak bank sehingga menyebabkan kerugian pada pihak bank.

2.3.2 *Musharakah Mutanaqisah*

Musharakah merupakan kontrak perkongsian dalam perniagaan. Konsep perkongsian *musharakah* digunakan oleh institusi kewangan semasa dalam produk pembiayaan dan juga instrumen pelaburan.

Bagi produk pembiayaan berasaskan *Musharakah Mutanaqisah*, pelanggan akan bertemu dengan bank bagi mendapatkan pembiayaan untuk pembelian sesuatu aset, contohnya aset rumah. Pihak bank dan pelanggan telah bersetuju untuk mendapatkan aset secara pemilikan bersama berasaskan *musharakah*. Oleh itu, kedua-dua pihak mempunyai pemilikan keatas rumah tersebut. Seterusnya, pelanggan akan memberi *wa'd* kepada bank untuk mendapatkan bahagian pemilikan aset yang dimiliki oleh bank pada masa hadapan. Manakala bank pula pada masa yang sama, akan memberi *wa'd* untuk menjual aset kepada pelanggan sekiranya pelanggan membuat penyelesaian awal. Kedua-dua pihak saling memberi *wa'd* tetapi mengandungi syarat yang berbeza. Pihak bank akan melaksanakan syarat janji tersebut iaitu dengan memberi sewa kepada pelanggan. Sepanjang tempoh kontrak berlangsung, bank akan menyewakan rumah kepada pelanggan diatas kapasiti sebahagian pemilikannya keatas rumah tersebut sehinggalah tempoh matang. Manakala sekiranya syarat daripada *wa'd* pihak bank terlaksana, iaitu melibatkan kemungkiran atau penyelesaian awal daripada pelanggan, maka pelanggan akan membeli aset tersebut daripada bank.

Gambar rajah 2.3: Aplikasi *wa'd* dalam kontrak *mushārahah mutanaqisah*.



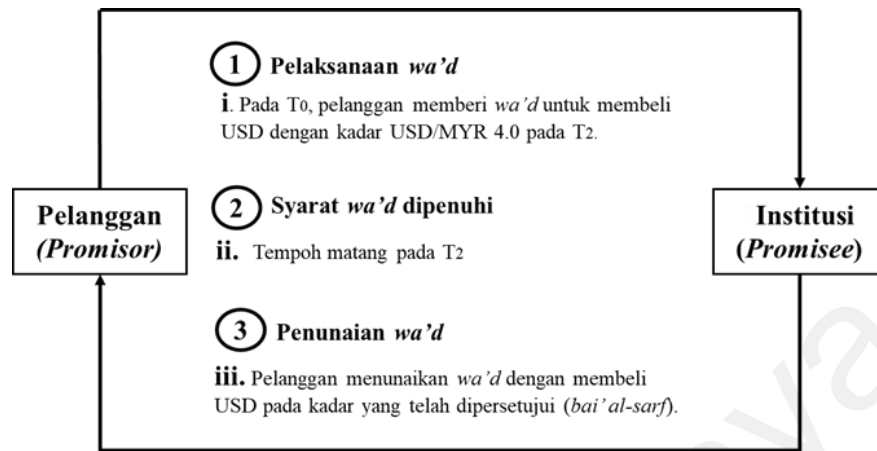
Sumber: Dokumen Polisi BNM.³⁷

2.3.3 Kontrak pertukaran mata wang hadapan (*foreign currency exchange*)

Kontrak pertukaran mata wang hadapan merupakan salah satu instrumen lindung nilai daripada penyusutan mata wang. Kontrak pertukaran yang patuh Syariah distruktur berasaskan prinsip *wa'd*. *Wa'd* membolehkan pertukaran mata wang asing dilakukan pada masa hadapan. Nilai mata wang akan dikunci (*locked in*) pada nilai *spot* dan akan ditukarkan pada tempoh matang kontrak. Tujuannya adalah untuk melindungi pelanggan atau peserta pasaran daripada ketidaktentuan nilai mata wang. Gambar Rajah 2.4 merupakan contoh ilustrasi bagi kontrak pertukaran mata wang hadapan berserta *wa'd*:

³⁷ Dokumen Polisi Wa'd BNM, 22.

Gambar rajah 2.4: Aplikasi *wa'd* dalam kontrak pertukaran mata wang asing.



Sumber: Dokumen Polisi BNM.³⁸

Berdasarkan gambar rajah 2.4, sebelum kontrak dimeterai (T_0), pelanggan akan memberi *wa'd* untuk membeli mata wang asing pada masa hadapan (T_2). Pelanggan seterusnya menyertai kontrak pertukaran mata wang asing hadapan (FX Forward) dengan pihak institusi untuk melindungi ketidaktentuan nilai mata pertukaran mata wang dari Dolar Amerika (USD) kepada Ringgit Malaysia (MYR).

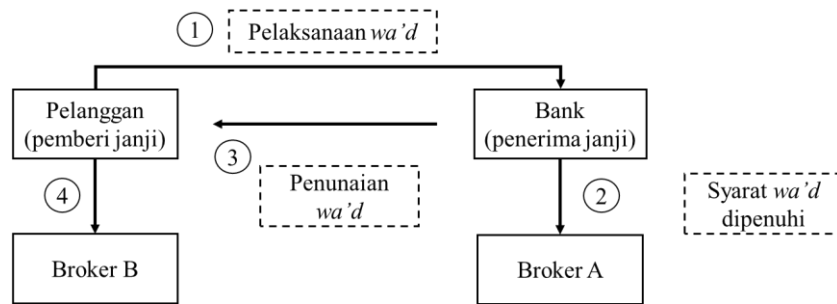
Langkah pertama, pelanggan akan memberi *wa'd* kepada pihak institusi untuk membeli mata wang USD dengan kadar USD 1.00 bersamaan dengan MYR 4.00 pada tempoh matang iaitu T_2 . Setelah tiba tempoh matang pada T_2 , pelanggan akan menunaikan *wa'd* dengan membeli USD pada kadar yang telah dipersetujui pada T_0 .

2.3.4 *Tawarruq*

Wa'd turut digunakan untuk melaksanakan kontrak *tawarruq* yang biasanya digunapakai sebagai kontrak pendasar bagi produk pembiayaan, produk deposit serta produk lindung nilai dan pengurusan risiko.

³⁸ Dokumen Polisi *Wa'd* BNM, 23.

Gambar rajah 2.5: Aplikasi *wa'd* dalam *tawarruq* bagi produk pembiayaan.



Sumber: Dokumen Polisi BNM³⁹

- i. Pelanggan meminta pembiayaan daripada bank dan seterusnya memberi *wa'd* untuk membeli komoditi daripada bank selepas bank membeli komoditi daripada broker A.
- ii. Bank membeli komoditi daripada broker A dengan tunai.
- iii. Pelanggan menunaikan *wa'd* dengan membeli komoditi daripada bank dengan harga tangguh secara bulanan.
- iv. Pelanggan kemudiannya menjual komoditi tersebut kepada broker B dengan harga tunai.

2.4 Garis Panduan bagi Aplikasi *Wa'd* dan *Tawarruq*

Garis panduan berhubung pemakaian *wa'd* telah dikeluarkan oleh badan-badan tertentu yang mengawal selia aktiviti kewangan Islam yang terdiri daripada Majlis Penasihat Syariah Bank Negara Malaysia (MPS BNM), Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti (MPS SC), AAOIFI serta Majma' al-Fiqh al-Islāmī al-Duwalī. Hasil penelitian terhadap isi kandungan dokumen garis panduan yang telah dikeluarkan oleh badan-badan tersebut, penjelasan garis panduan melibatkan beberapa aspek iaitu berkenaan, keharusan *wa'd mulzim*, keterikatan *wa'd*, implikasi kemungkiran *wa'd mulzim*, penunaiian dan pembatalan janji, aplikasi *wa'd* dalam

³⁹ Dokumen Polisi *Wa'd* BNM, 22.

kontrak dan konsep tertentu serta penjelasan bagi maksud kerugian sebenar dalam kes kemungkiran *wa'd*.

2.4.1 Kecharusan *wa'd*

Penelitian terhadap garis panduan tersebut didapati bahawa kesemua garis panduan yang dikeluarkan dimulakan dengan penerangan tentang konsep asas *wa'd* yang meliputi definisi *wa'd* dan perbincangan tentang keterikatan *wa'd*. Semua garis panduan yang dikeluarkan menyatakan bahawa *wa'd* adalah mengikat disisi undang-undang sekiranya melibatkan kos dan liabiliti pada pihak penerima janji. BNM⁴⁰ dan SC⁴¹ menghuraikan ciri dan kriteria janji yang mengikat tersebut iaitu janji yang mengandungi syarat, masa atau tarikh tertentu serta perbuatan atau keadaan tertentu yang akan berlaku pada masa hadapan. Keputusan ini boleh menjelaskan jenis dan kategori syarat yang dikaitkan dgn *wa'd* yg membawa kesan keterikatan *wa'd*, terutamanya dalam instrumen kewangan yang melibatkan janji untuk memasuki kontrak pada masa hadapan. Selain itu, AAOIFI menjelaskan bahawa *wa'd* turut mengikat pemberi janji dalam perkara *tabarru'āt* seperti janji untuk memberi hadiah apabila janji tersebut menuntut penerima janji untuk melakukan sesuatu.⁴²

⁴⁰Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2018; 20: "*Wa'd mulzim dikaitkan dengan dengan perkara-perkara berikut: a) Perbuatan tertentu yang dilakukan oleh satu pihak pada masa akan datang termasuklah pihak yang menerima janji, b) Masa atau tarikh tertentu, c) Keadaan tertentu...*"

⁴¹BNM, Policy Document: *Wa'd*. (9.2): "A *wa'd* attached to a condition, time, price, conduct or event shall be binding on the promisor."

⁴²AAOIFI. Resolusi no. 49 (3/6): "*Fulfilling a benevolent promise...is a religious obligation but is not binding legally, except if the promise is conditional upon the promisee performing an action that causes the promisee to incur a liability...For example, of the promisor says to the promisee: "If you buy this item from me, I will give you a gift of another specified item"*.

2.4.2 Implikasi kemungkiran *wa'd*

Penerima janji berhak menuntut ganti rugi (*ta'widh*) berasaskan kadar kerugian yang sebenar sekiranya pemberi janji gagal menunaikan janji yang mengikat keatas dirinya. Walau bagaimanapun, kerugian sebenar tersebut tidak termasuk kos peluang.⁴³

2.4.3 Pelaksanaan dan pembatalan *wa'd*

Wa'd yang mengikat tidak boleh dibatalkan oleh pemberi janji kecuali dengan dua syarat. Pertama, penerima janji dan pemberi janji bersetuju dengan pembatalan janji yang mengikat pemberi janji. Kedua, penerima janji tidak membuat sebarang tuntutan ke atas *wa'd*.

2.4.4 Aplikasi *wa'd*

AAOIFI dan BNM mengeluarkan garis panduan khusus berkenaan aplikasi *wa'd* dalam kontrak atau konsep tertentu. Garis panduan tersebut dapat dibahagikan kepada dua iaitu aplikasi yang dibenarkan dan tidak dibenarkan. AAOIFI secara umumnya menyatakan bahawa aplikasi *wa'd* ke dalam kontrak pertukaran (*commutative*) seperti *murabahah*, kontrak *Ijarah muntahiya bi al-tamlīk* dan *musharakah mutanaqisah* adalah dibenarkan. Manakala BNM pula menghuraikan satu persatu berkenaan aplikasi *wa'd* dalam *security deposit (hamish jiddiyyah)*, perpindahan pemilikan (kontrak jual beli atau kontrak sukarela seperti *hibah*), *Forward currency exchange* (kontrak pertukaran mata wang hadapan), Kontrak perkongsian dan usaha sama seperti *musharakah*, *mudarabah*, *ijarah*, *rahn*, *hibah* dan *kafalah*.⁴⁴ Pemakaiannya

⁴³AAOIFI. Resolusi no. 49 (3/4): "...Actual loss does not include opportunity cost."

⁴⁴BNM. Dokumen Polisi *Wa'd*, no. 13

dibenarkan kecuali limitasi pada kontrak *forward currency exchange* di mana tujuannya mestilah untuk lindung nilai sahaja.⁴⁵

Pemakaian *wa'd* tidak dibenarkan dalam kontrak atau situasi tertentu khususnya apabila melibatkan perkara yang bertentangan dengan Syariah. Menurut AAOIFI, aplikasi *wa'd* tidak dibenarkan sekiranya terdapat janji dalam kontrak pinjaman yang menghasilkan manfaat tambahan kepada pemberi pinjam. Hal ini adalah dilarang walaupun dalam kontrak atau dokumen yang berbeza.⁴⁶ Garis panduan oleh BNM turut tidak membenarkan janji dalam kontrak pinjaman. Sebagai contoh, *wa'd* dalam *hibah* bagi kontrak pinjaman.⁴⁷

Penelitian terhadap dokumen garis panduan mendapati bahawa terdapat perbezaan pada isi kandungan dan persembahan dokumen tersebut. Garis panduan yang dikeluarkan oleh BNM melalui dokumen polisi lebih terperinci di mana penjelasan bagi setiap aspek yang berkaitan diperincikan satu persatu. Ruang lingkup garis panduan juga lebih menyeluruh yang merangkumi ciri-ciri *wa'd*, pihak yang terlibat, perkara yang dijanjikan (*subject matter*), implikasi *wa'd* yang mengikat, aplikasi *wa'd* bersama dengan kontrak dan konsep lain, penunaian dan pembatalan *wa'd* serta penjelasan tentang tuntutan kerugian daripada kemungkiran janji.

Manakala AAOIFI pula dalam resolusi tahun 2010 tidak mengeluarkan garis panduan atau resolusi yang khusus berkenaan *wa'd*, sebaliknya dimuatkan dalam garis panduan berhubung kontrak *Murabahah* secara *Purchase Orderer* (MPO) no. 8 (2/3).⁴⁸ Pada bahagian tersebut dinyatakan bahawa janji dalam kontrak MPO adalah

⁴⁵BNM (13.6); 7: "...the arrangement of *wa'd* in a transaction involving currency exchange is permissible provided that it is structured for the purpose of hedging."

⁴⁶AAOIFI. No. 49 (3/2): "Any promise in a loan contract that procures benefit for the lender, over and above the repayment of debt, is prohibited by the Shari'ah even if the promise is granted in a document separate from the loan contract."

⁴⁷BNM. (13.11): "A borrower in a *qard* contract shall not provide *wa'd* to give *hibah* to the lender."

⁴⁸AAOIFI (2010). No. 8 (2/3)

tidak menyamai kontrak (2/3/2).⁴⁹ Selain itu, pihak yang terlibat iaitu pelanggan dan institusi bebas untuk menyemak semula terma2 janji sebelum pelaksanaan kontrak. Garis panduan khusus berhubung prinsip *wa'd* dikeluarkan oleh AAOIFI pada tahun 2017 di mana fokusnya adalah pada aplikasi *wa'd* yang dibenarkan dan tidak dibenarkan disamping penjelasan berkenaan keterikatan *wa'd*,

Resolusi yang dikeluarkan oleh Suruhanjaya Sekuriti dan *Majma' al-Fiqh al-Islami* pada tahun 1988 hanya merangkumi aspek asas *wa'd* iaitu berkenaan keterikatan *wa'd* disisi agama dan undang-undang tanpa menjelaskan garis panduan *wa'd* khusus berkenaan aplikasi *wa'd*. Wacana berhubung konsep dan aplikasi *wa'd* masih pada peringkat awal.

2.5 *Muwā'adah* dan *Wa'dan* sebahagian daripada *Wa'd*

Perbincangan berkenaan istilah *wa'd* turut melibatkan terminologi *muwā'adah* dan *wa'dan*. Ketiga-tiga istilah tersebut saling berkaitan memandangkan istilah *muwā'adah* dan *wa'dan* terbit daripada *wa'd* dan kedua-dua terminologi tersebut giat dibincangkan oleh para sarjana dalam menilai keabsahan aplikasinya dalam produk kewangan Islam.

⁴⁹AAOIFI (2010). No. 8 (2/3/2): “*The customer’s promise to purchase, and the related contractual framework, are not integral to a Murabaha transaction, but are intended to provide assurance that the customer will complete the transaction after the item has been acquired by the institution. If the institution has other opportunities to sell the item, then it may not need such a promise or contractual framework.*”

2.5.1 *Muwā'adah*

Istilah *muwā'adah* banyak disebut oleh *fuqahā'* klasik yang bermazhab Mālikī.⁵⁰ Al-Haṭṭāb menyebut istilah *muwā'adah* dalam bab pernikahan. *Muwā'adah* tidak berlaku kecuali dengan adanya dua pihak.

Nazīh Kamāl Hammād mendefinisikan *muwā'adah* dari segi bahasa sebagai dua janji timbal balik oleh dua pihak ke atas satu sama lain. Apabila seseorang berjanji keatas sesuatu dan pihak lain berjanji sebagai pulangan daripada janji tersebut terhadap perkara yang sama. Manakala secara istilah pula bermaksud perkhabaran oleh dua pihak keatas satu sama lain atas kehendak mereka untuk memasuki kontrak pada masa hadapan dan janji tersebut membawa kesan keatas kedua-dua pihak.⁵¹ BNM menambah bahawa subjek janji oleh kedua-dua pihak dalam *muwā'adah* adalah berdasarkan syarat dan subjek yang sama.⁵² Manakala Aznan Hasan pula mengatakan bahawa dua janji tersebut dilakukan sama ada dibuat secara bersyarat atau tidak.⁵³ Hal ini bermakna, sama ada dua janji dalam *muwā'adah* mengandungi syarat yang mengikat atau tidak, sifat *muwā'adah* itu sendiri mengikat kedua-dua pihak yang saling berjanji. *Muwā'adah* adalah janji yang mengikat kedua-dua pihak yang berjanji (*muwā'adah mulzimah*). Kedua-dua pihak tidak boleh membatalkan janji mereka tanpa persetujuan pihak lain.

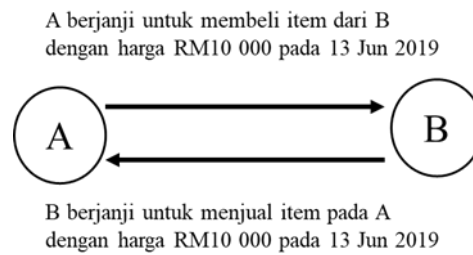
⁵⁰Al-Haṭṭāb, Muḥammad Abū 'Abdullah bin Muḥammad al-Tarābulṣī. *Mawāhib al-Jalīl fī Syarḥ Khalīl wa Ma'ahu Mukhtaṣar al-Syaikh al-Khalīl*. (Dar al-Ridhwan. 2010), 4:220. Hammād. *Mu'jam al-Muṣṭalahāt al-Māliyyah*. 451.

⁵¹Hammād, Nazīh Kamāl. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*. Majallat Majma' al-Fiqh al-Islāmī. no. 5. (1988), 3:830.

⁵²Dokumen Polisi Wa'd BNM, 8.

⁵³Aznān Hasan. Pengertian al-Wa'd, al-Wa'dan al-Muwa'adah. *Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara*. (2008), 1.

Gambar rajah 2.6: Pertukaran janji antara dua pihak berkontrak.



Sumber: Aznan Hasan, Pengertian Wa'd, Wa'dan dan Muwa'adah.⁵⁴

Berdasarkan gambar rajah 2.6, perjanjian tersebut menghasilkan kesan yang sama iaitu perpindahan pemilikan item dari B kepada A pada harga dan waktu yang sama. Dua pihak saling berjanji ke atas subjek yang sama iaitu berkenaan jual beli item yang sama dan melahirkan kesan yang sama.

Fuqaha' berselisih pendapat berhubung keabsahan aplikasi *muwā'adah* dalam kontrak yang melibatkan pertukaran pemilikan khususnya kontrak jual beli. Pendapat *fuqahā'* berkenaan *muwā'adah* dapat dibahagikan kepada dua iaitu pandangan yang menyamakan *muwā'adah* dan akad serta pandangan yang membezakan keduanya.

2.5.1.1 *Muwā'adah* menyamai akad

Terdapat perselisihan dalam kalangan *fuqahā'* berkenaan keharusan *muwā'adah* dalam beberapa masalah-masalah muamalat iaitu sama ada membenarkan atau melarang pemakaian *muwā'adah* dalam keadaan tertentu.⁵⁵ Imām Mālik melarang *muwā'adah* dalam hal tertentu seperti perkahwinan semasa tempoh *'iddah*, jual beli makanan, ketika seruan solat jumaat, jual beli *al-ṣarf* serta jual beli barangan yang tidak ada dalam pemilikan. Namun begitu, 'Abdullah Muḥammad menyatakan

⁵⁴Aznan Hasan. Pengertian *al-Wa'ad*, *al-Wa'dan* dan *al-Muwa'adah*. 2

⁵⁵'Abdullah, Muḥammad. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*. Majallat Majma' al-Fiqh al-Islāmī. no. 5. (1988); 3:817.

bahawa kebanyakan larangan *muwā'adah* adalah terhadap perkara yang pada asalnya sememangnya tidak sah untuk berlaku.⁵⁶

Nazīh Kamāl Hammād mengatakan bahawa tidak ada *fuqahā'* klasik yang menyebut bahawa *muwā'adah* mengikat kedua-dua pihak atau salah satu pihak sahaja. Sekiranya kedua-dua pihak berjanji bahawa kontrak yang akan dilaksanakan pada masa hadapan mengikat mereka bermula daripada terlaksananya *muwā'adah*, maka *muwā'adah* tersebut dianggap sebagai akad. Perkara ini adalah berdasarkan kaedah fiqh:⁵⁷

إذ العبرة في العقود للمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني

Maksud: Kesan akad adalah pada niat dan makna, bukan pada kata-kata atau bentuknya.

Resolusi *Majma' al-Fiqh al-Islāmī* dan AAOIFI bersandarkan dengan asas *muwā'adah* menyamai kontrak telah menetapkan bahawa aplikasi *muwā'adah* dalam kontrak *mu'āwadhāt* tidak dibenarkan kecuali dengan syarat salah seorang atau kedua-dua pihak yang berjanji tersebut diberi pilihan untuk meneruskan atau membatalkan janji. Sekiranya tidak diberi pilihan, maka hukumnya adalah tidak harus kerana *muwā'adah* yang mengikat (*mulzimah*) itu sendiri telah menyerupai kontrak jual beli.⁵⁸ Taqī 'Uthmānī menyatakan bahawa keputusan *Majma' al-Fiqh al-Islāmī* adalah bersandarkan dengan hujah *muwā'adah* menyerupai akad yang disandarkan pada masa hadapan (*forward contract*) yang mengikat kedua-dua pihak berjanji.⁵⁹

⁵⁶*Ibid.*

⁵⁷Hammād. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*, 830.

⁵⁸Resolusi *Majma' al-Fiqh al-Islāmī* dalam mesyuarat ke-5 di Kuwait 1988. No. 2,3). *Majallah Majma' al-Fiqh al-Islāmī al-Duwalī*. No. 5 (1988)

⁵⁹'Uthmānī, Muhammad Tāqī. *Ahkām al-Wa'd wa al-Muwā'adah fī al-'Uqūd*. *Majallah Majma' Fiqh al-Islāmī*. (2009), 3:337.

2.5.1.2 *Muwā'adah* tidak menyamai akad

Taqī ‘Uthmānī mengatakan bahawa perbezaan *muwā'adah* yang mengikat dan kontrak hadapan ialah *muwā'adah* tidak membawa kepada pelaksanaan akad jual beli kerana akad jual beli berlaku apabila berlaku pertukaran dan perpindahan pemilikan pada aset.⁶⁰ Aznan Hasan berpendapat bahawa *muwā'adah* hanyalah semata-mata perjanjian dan persefahaman antara dua pihak untuk melaksanakan kontrak pada masa hadapan.⁶¹ Perbezaan antara *muwā'adah* dan kontrak yang telah digariskan adalah seperti berikut:

Jadual 2.1: Perbezaan *muwā'adah* dan kontrak.⁶²

<i>Muwa'adah</i>	Kontrak
<i>Muwā'adah</i> merupakan janji yang dilakukan oleh dua pihak secara timbal balik yang tidak menghasilkan sebarang kesan terhadap subjek yang dijanjikan seperti perpindahan pemilikan, sebaliknya <i>muwā'adah</i> hanyalah janji dan persefahaman antara dua pihak untuk melaksanakan kontrak pada masa hadapan.	Kontrak berlaku melalui proses <i>ijab</i> dan <i>qabul</i> yang menatijahkan kesan terhadap subjek yang ditukarkan.
<i>Muwā'adah</i> melibatkan kenyataan yang merujuk pada masa hadapan. Contohnya, “Saya akan membeli rumah ini pada tahun hadapan”.	Kontrak melibatkan sama ada kenyataan lepas atau semasa. Contohnya, “Saya beli rumah ini”, kemudian penjual menjawab “Saya bersetuju”.
<i>Muwā'adah</i> tidak melibatkan sebarang pertukaran komoditi sebagaimana kontrak. Sekiranya pemberi janji gagal membuat pembelian, maka kegagalan tersebut tidak menghasilkan liabiliti atau hutang pada pihak pemberi janji. Sebaliknya, hanya kerugian pada pihak penerima janji yang perlu diganti rugi.	Sekiranya pembeli gagal membuat pembayaran ke atas komoditi yang dibelinya, maka harga tersebut akan dikira sebagai hutang.

⁶⁰‘Uthmānī, *Ahkām al-Wa’d wa al-Muwā’adah fī al-‘Uqūd*, 337.

⁶¹Aznan, Pengertian al-Wa’d, al-Wa’ dan al-Muwa’adah, 1.

⁶²Kharun Najmi, *et.al.* The Application of *Wa’d* in *Sukuk Musharakah* Structure. *Middle East Journal of Scientific Research*. 12,2 (2012), 164; Md. Faruk Abdullah dan Asmak. The Status of *Muwā’adah* and *Wa’dan* in the Syariah. *Jurnal Fiqh*, 12. (2015), 128; Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia; 21: “*Muwā’adah mulzimah* adalah dibenarkan kerana *muwā’adah* hanyalah suatu janji di antara dua pihak dan ia tidak menyerupai kontrak.”

Sumber: Penulis sendiri.

Walau bagaimanapun, terdapat pandangan yang menyamakan *muwā'adah* dengan kontrak membenarkan pemakaiannya sekiranya wujud keperluan yang mendesak. Taqī 'Uthmānī dan AAOIFI memberi kelonggaran terhadap pemakaian *muwā'adah* khususnya ketika transaksi komersial tidak dapat dilaksanakan melainkan dengan elemen *muwā'adah* seperti dalam urus niaga antarabangsa yang dilakukan secara kredit dan perjanjian pembekalan (*supply agreement*) bukan semata-mata untuk menyediakan pembiayaan.⁶³ Menurut Aznan Hasan, dalam situasi ini, *muwa'adah* tidak dianggap sebagai membawa kepada pelaksanaan kontrak. Sebaliknya, akad jual beli akan hanya berlaku dengan termeterinya ijab dan qabul pada tarikh yang telah dijanjikan.⁶⁴

2.5.2 *Wa'dan*

Wa'dan mengandungi dua janji yang diberikan secara satu hala (*two unilateral promise*) oleh satu pihak kepada pihak yang lain antara satu sama lain. Dua janji tersebut saling tidak berkaitan dan pelaksanaannya bergantung kepada dua syarat yang berbeza.⁶⁵

'Abd al-Sattār Abū Ghuddah mengatakan bahawa janji tersebut mengikat satu pihak yang mengeluarkan janji tanpa mengikat penerima janji. Hal ini kerana, subjek bagi setiap satu *wa'd* tersebut adalah berbeza dan tidak berkaitan.⁶⁶ Marjan

⁶³'Uthmānī. 337; AAOIFI, no. 49 (4/2): "...where an actual commercial transaction is not possible without a binding bilateral promise owing either to legal requirements or to general commercial custom, and the objective is not merely to provide financing, such as: (4/2/1) Bilateral promise in international trade conducted by means of documentary credits. (4/2/2) Bilateral promises in supply agreements."

⁶⁴Aznan, Pengertian al-Wa'd, al-Wa'dan al-Muwa'adah, 16.

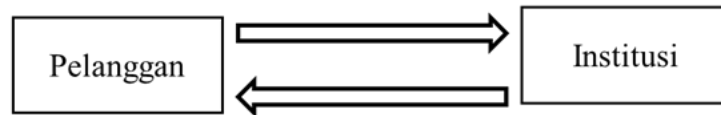
⁶⁵*Ibid.* 1.

⁶⁶Abū Ghuddah, 'Abd al-Sattār. *Buḥūth fī al-Mu'āmalāt wa al-Asālib al-Maṣrifīyah*. 14:112.

Muhammad *et.al.* mengatakan bahawa perbezaan tersebut merupakan adalah kriteria yang penting untuk membezakan *wa'dan* dengan *muwā'adah*.⁶⁷

Gambar rajah 2.7: Struktur *wa'dan*

1. Pelanggan memberi *wa'd* untuk menjual aset yang berharga X (harga penyelesaian) sekiranya harga pasaran semasa lebih tinggi dari harga X



2. Institusi memberi *wa'd* untuk membeli aset yang berharga X sekiranya harga pasaran semasa lebih rendah dari harga X

Sumber: Aznan Hasan, Pengertian al-Wa'd, al-Wa'dan al-Muwa'adah.⁶⁸

- i. Pelanggan memberi *wa'd* kepada institusi untuk menjual aset yang berharga X yang merupakan harga penyelesaian, sekiranya harga pasaran semasa aset tersebut lebih tinggi daripada harga X.
- ii. Pada masa yang sama institusi pula akan memberi *wa'd* untuk membeli aset yang berharga X, sekiranya harga pasaran semasa lebih rendah daripada harga X. Kesan daripada janji tersebut ialah:
 - a) Sekiranya harga pasaran semasa aset melebihi harga X, maka pihak institusi akan meminta pelanggan melaksanakan *wa'd* yang telah diberikan kepada institusi.
 - b) Sekiranya harga pasaran semasa aset lebih rendah daripada X, maka pelanggan akan meminta institusi melaksanakan *wa'd* yang telah diberikan kepada pelanggan.

Wa'dan mengandungi dua syarat yang berbeza dan melahirkan dua kesan yang berbeza di mana ciri tersebut membezakan *wa'dan* daripada *muwā'adah*. Hukum

⁶⁷Shabana Hasan dan Marjan Muhammad. "Principles of *Wa'dan* and *Muwā'adah*: Their Application in Islamic Financial Contracts." *ISRA International Journal of Islamic Finance (English Journal)*, 3, (2011), 208.

⁶⁸Diubahsuai daripada Aznan, Pengertian al-Wa'd, al-Wa'dan al-Muwa'adah, 14.

pemakaian *wa'dan* adalah diharuskan kerana tidak terdapat dalil khusus yang melarang termasuklah pandangan *fuqahā'* yang mengharamkan. Ini juga berdasarkan kaedah fiqh asal sesuatu adalah harus sehingga ada dalil yang mengharamkan.⁶⁹

2.6 *Tawarruq*

Tawarruq digunakan secara meluas oleh institusi perbankan Islam di Malaysia termasuklah di peringkat global. Fungsi utama aplikasi *tawarruq* adalah sebagai ejen kecairan dan pengewangan (*monetization*). Statistik menunjukkan bahawa penggunaan kontrak *tawarruq* melebihi 50 peratus daripada keseluruhan kontrak pembiayaan.⁷⁰ Perkara ini menunjukkan bahawa signifikan *tawarruq* serta kebergantungan institusi perbankan Islam terhadap *tawarruq* dalam aktiviti pembiayaan dan pengurusan kecairan. Selain itu, *tawarruq* turut digunakan secara meluas dalam instrumen derivatif khususnya *swap* untuk melaksanakan perpindahan bayaran dari satu pihak kepada pihak lain berdasarkan perbezaan jumlah.

Walaupun bagaimanapun, *tawarruq* merupakan sebuah kontrak yang kontroversi. Walaupun diterima secara meluas, namun kaedah pemakaiannya menimbulkan banyak perdebatan dan pertikaian dalam kalangan sarjana.

2.7 Definisi *Tawarruq*

Istilah *tawarruq* telah dibincangkan oleh *fuqahā'* silam dari mazhab Hanbalī. *Fuqahā'* daripada mazhab Hanbalī yang membincangkan istilah *tawarruq* sebagai alat kecairan tunai. Al-Bahūtī⁷¹ dalam mendefinisikan *tawarruq* mengatakan:

⁶⁹ الأصل في المعاملات الحلال حتى يقوم دليل على التحريم Maksud: Hukum asal muamalah adalah harus kecuali terdapat dalil yang mengharamkannya. Lihat, Al-Suyūfī. *Al-Ashbah wa al-Nazā'ir*, 60.

⁷⁰ Global Islamic Finance Report: Islamic Financial Policy. (2016), 296.

⁷¹ Al-Bahūtī, Mansūr Bin Yunūs Bin Idrīs. *Kasyāf al-Qinā' Matan al-Iqnā'*. (Beirut: A'lām al-Kutub, 1983), 3:186.

وهو ظاهر (ولو احتاج) إنسان (إلى نقد, فاشرى ما يساوي مائة بمائة وخمسين,
فلا بأسا) بذلك. نص عليه (وهي) أي هذه المسألة تسمى (مسألة التورق) من
الورق وهو الفضة

Maksud: Apabila seseorang menzahirkan hajatnya keatas wang, maka dia membeli sesuatu dengan harga 100 Dirham, kemudian menjualnya dengan harga 150 Dirham. Maka jual beli tersebut dibolehkan. Terdapat nas yang membenarkannya dan transaksi ini adalah masalah tawarruq.

AAOIFI mentakrifkan tawarruq sebagai proses pembelian komoditi dengan harga tangguh secara *musāwamah* atau *murābahah* dan menjualnya kepada pihak ketiga dengan harga tunai bagi mendapatkan wang segera.⁷² Wizārah al-Awqāf al-Kuwaitiyyah pula memperincikan pembelian secara tangguh kemudian menjualnya secara tunai kepada selain penjual pertama dengan harga lebih rendah.⁷³

Berdasarkan kesemua definisi tersebut, dapat dirumuskan bahawa *tawarruq* secara teknikalnya mengandungi dua peringkat kontrak jual beli. Kontrak pertama melibatkan jualan aset kepada pembeli dengan harga tangguh yang memberi hak pemilikan komoditi kepada pelanggan. Transaksi kedua diikuti dengan pembeli daripada kontrak pertama menjual aset yang sama dibelinya kepada pihak ketiga dengan harga tunai untuk mendapatkan kecairan.

Al-Qurrah Dāghī mendefinisikan *tawarruq* dalam kerangka aplikasi semasa oleh institusi perbankan Islam. Pihak pertama dimulai dengan pihak bank membeli aset daripada broker dengan harga tunai, kemudian dijual kepada pelanggan dengan harga kredit. Pihak pelanggan kemudiannya menjual aset yang sama kepada pihak ketiga selain penjual pertama (pihak bank). Resolusi *Majma' al-Fiqh al-Islāmī li Rābiḥah al-'Alam al-Islāmī* menyatakan bahawa mengasingkan dua transaksi tersebut

⁷²AAOIFI Shariah Standard, Monetization (*Tawarruq*) no. 30, (2018), 758.

⁷³Wizārah al-Awqāf al-Kuwaitiyyah. *Al-Mawsū'ah al-Fiqhiyyah*. 14:147.

penting kerana ciri tersebut yang membezakan *tawarruq* dan jual beli 'inah.⁷⁴ Walaupun begitu, Nazīh Kamal Hammād mengatakan bahawa terdapat sebahagian *fuqahā'* yang menggunakan istilah 'inah yang diharuskan bagi membicarakan tentang *tawarruq*.⁷⁵

Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahawa *tawarruq* melibatkan tiga pihak berkontrak iaitu: 1) *al-mustawriq*; 2) penjual barang kepada pembeli pertama; dan 3) pembeli komoditi yang bukan daripada pembeli pertama. Jualan komoditi juga dibuat secara tangguh dengan harga yang lebih tinggi daripada harga jualan pertama.

2.7.1 Pandangan *fuqahā'* berhubung *Tawarruq*

Jumhur *fuqaha'* secara umumnya mengharuskan *tawarruq* kecuali beberapa pendapat daripada mazhab Hanbalī yang menghukumkan *tawarruq* sebagai *makrūh*.⁷⁶ Imām al-Syāfi'ī dalam *Al-Umm* mengharuskan transaksi *tawarruq*. Manakala Al-Nawawī dalam *Raudah al-Tālibīn* menyatakan secara jelas tentang keharusan jual beli 'inah. Pandangan ini menunjukkan keutamaan terhadap keharusan *tawarruq*.⁷⁷

Al-Bahūtī⁷⁸ daripada mazhab Hanbalī menyatakan secara jelas yang disebutkan sebagai masalah *tawarruq* adalah harus, manakala Ibnu Qudāmah⁷⁹ pula menunjukkan isyarat harus *tawarruq* dengan mengharuskan jual beli sekiranya aset dibeli oleh pihak lain selain pembeli atau penjual pertama.

⁷⁴Al-Qurrah Dāghī, 'Alī Muhy al-Dīn. *Al-Tawarruq al-Maṣrafi baina al-Tawarruq al-Mundabiṭ wa al-Tawarruq al-Munazzam Dirāsah Fiqhiyyah Muqāranah*. (Beirut, Dār al-Basyā'ir al-Islāmiyyah: 2011), 50.

⁷⁵Hammād, Nazīh Kamal. *Al-Tawarruq Hukmuhu wa Taṭbīqatuhu al-Mu'āṣirah*. Majma' al-Fiqh al-Islāmī al-Duwalī. Mesyuarat ke-19. 1-2.

⁷⁶Hammād. *Al-Tawarruq Hukmuhu wa Taṭbīqatuhu al-Mu'āṣirah*, 3.

⁷⁷Al-Nawawī. *Raudah al-Tālibīn*. 3:418.; Al-Syāfi'ī. *Al-Umm*. 4:161.

⁷⁸Al-Bahūtī. *Kasyāf al-Qinā'*. 3:186.

⁷⁹Ibn Qudāmah. *Al-Mughnī*. 263.

Manakala *fuqahā'* bermazhab Hanbalī yang menghukumkan *makrūh* ialah Ibnu Taimiyyah dan Ibnu Qayyim. Hal ini kerana, *tawarruq* dilihat sebagai helah untuk mendapatkan tunai tambahan dan pinjaman berasaskan riba apabila *mutawarriq* membeli aset dengan tujuan untuk menjualnya semula dengan harga tangguh bagi mendapatkan tunai yang lebih banyak daripada harga belian. Ibnu Taimiyyah mengelaskan pembelian komoditi kepada tiga jenis. Pertama, seseorang membeli aset untuk mememanfaatkannya. Perbuatan tersebut adalah halal. Kedua, membeli komoditi untuk berniaga, maka perniagaan tersebut adalah harus. Ketiga, membeli aset tanpa apa-apa tujuan keatas aset tersebut, sebaliknya transaksi tersebut dijadikan alat untuk memperoleh tunai sahaja sebagaimana *tawarruq*.⁸⁰ Maka hukumnya adalah *makrūh*.

Ibnu Qayyim pula berpandangan *tawarruq* menyamai jual beli *'inah* dan merupakan helah kepada riba. Al-Qurrah Dāghī dalam mengulas pandangan tersebut mengatakan bahawa larangan tersebut merujuk kepada *tawarruq munazzam* iaitu *tawarruq* yang telah disusun atur. Walaupun bagaimanapun, pendapat yang masyhur dalam mazhab Hanbalī menghukumkan *tawarruq* sebagai harus.⁸¹

Fuqahā' bersandarkan pada dalil al-Quran dalam mengharuskan *tawarruq* iaitu daripada firman Allah SWT:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Terjemahan: "Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba." (Al-Baqarah 1:275)

Ayat ini membezakan jual beli dan riba.⁸² Lafaz jual beli yang dihalalkan tersebut adalah lafaz umum yang menunjukkan pada keharusan untuk semua jenis jual beli kecuali terdapat sebahagian yang diharamkan iaitu urus niaga yang melibatkan

⁸⁰Majmū' Fatāwā Shaikh Al-Islām Ahmad Bin Taimiyyah. (Madīnah al-Munawwarah: 2009), 29:30.

⁸¹Ibnu Qayyim. *I'lām al-Muwaqqi'in*. 87.

⁸²Al-Damisyqī, Abī al-Fidā' Ismā'il Bin 'Umar Bin Kathīr al-Qurashī. *Tafsīr Al-Qur'ān Al-Adzīm*. 1:709.

riba. Tidak ada dalil yang secara jelas mengharamkan jual beli *tawarruq*.⁸³ Selain itu, dalil keharusan *tawarruq* turut diambil daripada hadis berikut:

فقال له رسول الله صلى الله عليه وسلم أكل تمر خبير هكذا فقال: لا والله يا رسول الله إنا لنأخذ الصاع من هذا بالصاعين والصاعين بالثلاثة فقال رسول الله صلى الله عليه وسلم: لا تفعل بع الجمع بالدرهم ثم ابتع بالدرهم جنيًا

Maksud: “Rasulullah s.a.w pernah menunjuk seseorang menjadi pegawai/perwakilan beliau di daerah Khaibar, kemudian pada suatu saat ia datang menemui beliau dengan membawa kurma dengan mutu terbaik, maka Rasulullah s.a.w bertanya kepadanya, ‘Apakah seluruh kurma daerah Khaibar demikian ini?’ Ia menjawab, ‘Tidak, sungguh demi Allah ya Rasulullah, sesungguhnya kami membeli satu takar dari kurma ini dengan dua takar (kurma lainnya), dan dua takar dengan tiga takar, maka Rasulullah s.a.w. bersabda: “Janganlah engkau lakukan begitu, jual kurma yang biasa – maksudnya kurma yang mutunya lebih rendah- dengan wang dirham, kemudian belilah dengan wang dirham tersebut kurma dengan mutu terbaik tersebut.”

84

Hadis tersebut menunjukkan sah jual beli tamar pertama dan kedua seperti yang dicadangkan oleh Rasulullah s.a.w.⁸⁵ Selagi niat orang yang berkontrak tidak menyalahi dengan tujuan pensyariatan kontrak jual beli dan selagi mana jual beli memenuhi syarat dan rukun kontrak, maka kontrak tersebut adalah sah.

Keharusan *tawarruq* turut disamakan dengan keharusan jual beli *salam* dan ‘*araya*. Jual beli *salam* adalah jual beli *ma’dum*, manakala keharusan jual beli ‘*araya* bertentangan dengan hadis yang melarang jual beli tamar dengan tamar.⁸⁶ Walaupun begitu, kedua-duanya diharuskan kerana keperluan manusia. Oleh itu, *fuqahā*’ mengambil pendekatan yang sama dalam mengharuskan *tawarruq* kerana manusia

⁸³ Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 32.

⁸⁴ Al-Bukhārī, Abī Abdullah Muhammad Bin Ismā’īl. *Sahīh Al-Bukhārī*. (Dār Ibn Kathīr, Dimasyq: 2002), 525. Hadis no. 2201 – 2202.

⁸⁵ Al-‘Asqalānī, Ahmad Bin ‘Alī Bin Hajar. *Fath al-Bārī*. (Al-Maktabah al-Salafiyyah, t.d) 4:400; Al-Qurrah Dāghī, 33.

⁸⁶ Al-Syāfi’ī, Imām Muhammad Bin Idrīs. *Al-Umm*. (Dār al-Wafā’ li al-Tabā’ah wa al-Nasyar wa al-Tawzī’: 2001), 4:108; Ibnu Qudāmah. *Al-Mughnī*. 385.

berhajat pada kecairan tunai serta pada masa yang sama tidak bercanggah dengan mana-mana dalil dan prinsip syariah.

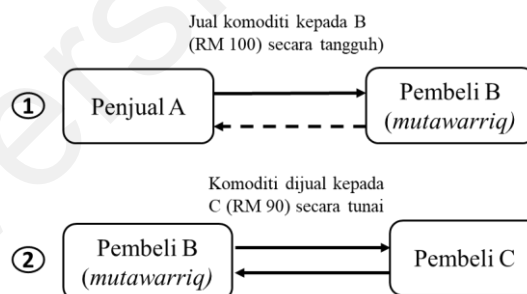
2.8 *Jenis Tawarruq*

Tawarruq dapat dibahagikan kepada beberapa jenis. Walau bagaimanapun, setiap jenis *tawarruq* mempunyai ciri intrinsik yang sama iaitu jual beli yang melibatkan tiga pihak bagi mendapatkan kecairan.

2.8.1 *Tawarruq Fiqhī*

Tawarruq fiqhī turut dikenali sebagai *tawarruq fardī*. *Tawarruq fiqhī* secara umumnya merujuk kepada *tawarruq* yang mengandungi urus niaga komoditi yang tidak bergantung antara satu sama lain.⁸⁷ Gambar Rajah 2.8 merupakan aliran urus niaga *tawarruq fiqhī*:

Gambar rajah 2.8: Struktur *tawarruq fiqhī*



Sumber: Rafe Haneef, Is the Ban on “Organised Tawarruq” the Tip of the Iceberg?⁸⁸

Transaksi pertama dalam *tawarruq fiqhī* ialah apabila *mutawarriq* (pihak yang berkehendak keatas komoditi) membeli komoditi secara tunai. *Mutawarriq* seterusnya menjual komoditi yang dibelinya kepada pihak lain selain penjual pertama dengan

⁸⁷ Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 243.

⁸⁸ Diubahsuai daripada Haneef, Rafe, Is the Ban on “Organised Tawarruq” the Tip of the Iceberg? *International Shariah Research Academy of Islamic Finance (ISRA)*, no. 2, (2009), 2.

harga tangguh.⁸⁹ Syarat *tawarruq fiqhī* adalah pembeli komoditi kedua adalah selain daripada penjual pertama dan penjual pertama tidak terlibat dalam transaksi kedua. Elemen ini penting dalam memastikan dua urusan niaga tersebut tidak bergantung antara satu sama lain.

2.7.1.1 Pandangan *fuqahā'* berhubung *tawarruq fiqhī*

Al-Qurrah Dāghī mengatakan bahawa *tawarruq* yang diwajibkan oleh majoriti *fuqahā'* adalah *tawarruq* yang mengandungi dua kontrak jual beli yang berasingan yang merujuk pada *tawarruq fiqhī*.⁹⁰ *Majma' Fiqh al-Islāmī* dalam mendefinisikan *tawarruq* telah menetapkan bahawa *tawarruq fiqhī* adalah harus dengan syarat jual beli tersebut memenuhi semua syarat dan rukun jual beli berbeza dengan keputusan terhadap *tawarruq munazzam* yang ditolak pemakaiannya kerana dilihat membentuk kontrak palsu.⁹¹ AAOIFI tidak menyebut istilah *tawarruq fiqhī* secara langsung, tetapi keharusan *tawarruq fiqhī* dapat difahami daripada syarat dan garis panduan terhadap kontrak *tawarruq*.⁹²

2.8.2 *Tawarruq munazzam*

Struktur *tawarruq munazzam* digunakan oleh institusi perbankan dan kewangan Islam bagi produk pembiayaan, pelaburan serta dalam produk berstruktur seperti derivatif. *Tawarruq munazzam* berbeza dengan *tawarruq fiqhī* dari aspek pengaturan awal (*munazzam*) sebagai alat utama dalam penstrukturan kontrak di mana keseluruhan aliran transaksi telah disusun atur oleh pihak institusi ini termasuklah keterlibatan

⁸⁹ Al-Rāsyidī, Ahmad Fahād. *Amaliyyāt al-Tawarruq wa Tatbīqātuhā al-Iqtisād fī al-Masārif al-Islāmiyyah*. (Dar al-Nafā'is, Jordan: 2005), 50; Haneef, Is the Ban on "Organised Tawarruq" the Tip of the Iceberg? 2.

⁹⁰ Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Maşrafi*, 243.

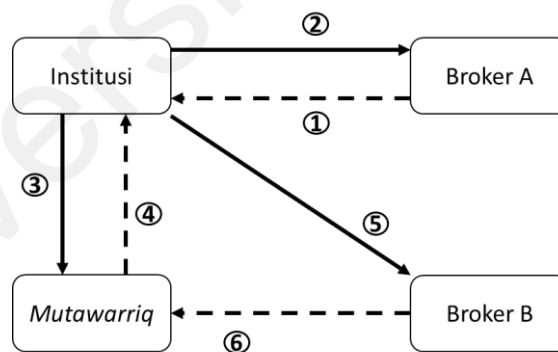
⁹¹ *Majma' al-Fiqh al-Islāmī al-Duwalī*. Resolusi no. 179 (19/5), dalam Mesyuarat ke-19 pada 26-30 April 2009.

⁹² AAOIFI. Resolusi no. 30 (4), 758.

pihak berkontrak dalam urus niaga komoditi.⁹³ Persepakatan tersebut dilakukan untuk mengelakkan harga aset berubah.⁹⁴ Justeru itu, *tawarruq munazzam* akan menggunakan kontrak *wakalah* bagi membolehkan pihak institusi melaksanakan urus niaga komoditi bagi pihak pelanggan. Urus niaga komoditi dilakukan melalui platform khusus bagi pasaran komoditi tempatan atau antarabangsa.⁹⁵

Ini juga menunjukkan bahawa niat *mutawarriq* untuk mendapatkan kecairan serta matlamat pihak bank untuk mendapatkan keuntungan telah diketahui sebelum kontrak dimeterai, Perkara ini berbeza dengan *tawarruq fiqhī* apabila penjual pertama tidak mengetahui niat pelanggan yang ingin menjual komoditi tersebut bagi mendapatkan kecairan tunai. Sekalipun niat tersebut diketahui, penjual pertama, tidak mempunyai sebarang hubungan atau perkaitan dalam transaksi dengan pembeli kedua.⁹⁶

Gambar rajah 2.9: Struktur *tawarruq munazzam*



Sumber: Aljamos, Yusouf.⁹⁷

- i. Broker A mengeluarkan waran kepada pihak institusi
- ii. Institusi membayar waran tersebut dengan harga tunai.

⁹³ Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 244.

⁹⁴ Al-Suwaylem, *Tawarruq Banking Products*. 22.

⁹⁵ *Majma' al-Fiqh al-Islāmī al-Duwalī*. Resolusi no. 179 (19/5).

⁹⁶ Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 248.

⁹⁷ Aljamos, Yusouf M., *et.al*. Operationalizing Tawarruq by Islamic Banks in Malaysia: Issues, Challenges and Way Forward. *E-Proceedings of the Global Conference on Islamic Economics and Finance 2018*. Sasana Kijang, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur. 186.

- iii. Waran tersebut kemudiannya dijual kepada *mutawarriq*.
- iv. *Mutawarriq* melantik institusi sebagai ejen untuk menjual waran bagi pihaknya kepada broker B.
- v. Institusi menjual waran kepada broker B bagi pihak *mutawarriq*.
- vi. Broker B membayar harga waran tersebut kepada *mutawarriq* dengan bayaran tangguh

2.8.2.1 Pandangan *fuqahā'* berhubung *tawarruq munazzam*

Para sarjana berselisih pendapat berhubung status keharusan *tawarruq munazzam*. Majoriti sarjana menolak aplikasi *tawarruq munazzam* dan terdapat sebahagian pihak yang menerima pemakaiannya.⁹⁸

Majma' al-Fiqh al-Islāmī tidak membenarkan *tawarruq munazzam* kerana wujud elemen perjanjian pra-kontrak antara pihak institusi dan *mutawarriq*. Elemen tersebut dianggap helah dan tipu daya untuk memberikan hutang berserta nilai tambahan oleh pihak institusi yang menyebabkan transaksi tersebut hampir dengan riba.⁹⁹ Manakala Al-Barakah Banking Group menolak *tawarruq munazzam* kerana dilihat mendekati urus niaga palsu. AAOIFI tidak menyebut istilah *tawarruq munazzam* secara langsung, namun larangan tersebut difahami berdasarkan penerangan struktur dan ciri transaksi *tawarruq* yang dilarang.¹⁰⁰

⁹⁸ *Majma' al-Fiqh al-Islāmī al-Duwalī*. Resolusi no. 179 (19/5), dalam Mesyuarat ke-19 pada 26-30 April 2009; Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 248; Hammād. *Al-Tawarruq Hukmuhi wa Taḥqīqatuhu al-Mu'āṣirah*, 22; Uthmānī. Verdicts on At-Tawarruq And Its Banking Applications. 21; Al-Suwaylem, *Tawarruq Banking Products*, 43; Khayyat, Abdul Azīz. *Tawarruq, Its Concept, Its Practices and Its Economic Implication on Its Promotion by Islamic Banks*, t.t., 19; Abdul Rahman Yusri Ahmad, *Tawarruq, Its Concept, Its Practices and Its Economic Implication on Its Promotion by Islamic Banks*, t.t., 17.; Wahbah Zuhailī. *Tawarruq, Its Essence and Its Types: Mainstream Tawarruq and Organized Tawarruq*, t.t., 18; Sa'īd Baheraoua. *Tawarruq in The Banking System*, 34.

⁹⁹ *Majma' al-Fiqh al-Islāmī al-Duwalī*. Resolusi no. 179 (19/5), dalam Mesyuarat ke-19 pada 26-30 April 2009.

¹⁰⁰ AAOIFI. Resolusi no. 30 (4), 758.

Penolakan *tawarruq munazzam* adalah berdasarkan lima isu berikut iaitu: 1) perjanjian pra-kontrak (*muwāṭa'ah*); 2) isu perwakilan; 3) isu komoditi; 4) isu penyerahan; dan 5) pegangan komoditi serta isu harga komoditi.¹⁰¹

Isu perwakilan timbul seiring dengan isu perjanjian pra-kontrak apabila *tawarruq munazzam* melibatkan perjanjian awal antara pihak bank dan pembeli supaya komoditi dibeli dengan harga yang ditawarkan oleh pihak bank. Selain itu, urusan niaga komoditi juga diatur dengan kontrak *wakalah*, iaitu dengan melantik pihak bank sebagai wakil untuk melaksanakan urusan niaga komoditi bagi pihak pelanggan.¹⁰² Hal ini menunjukkan bahawa bebanan untuk menyempurnakan keseluruhan kontrak *tawarruq munazzam* terletak pada pihak bank. Oleh itu, Taqī 'Uthmānī berpendapat jual beli dalam kontrak *tawarruq* tidak sah sekiranya perwakilan tersebut telah disyaratkan atau disebutkan terlebih dahulu.¹⁰³ Al-Qurrah Dāghī mengatakan bahawa elemen penyusunan aturan dalam produk kewangan Islam adalah sesuatu yang tidak dapat dielakkan. Namun begitu, perkara tersebut dilarang sekiranya dijadikan alat utama dalam penstrukturan kontrak sehingga kontrak *tawarruq* tidak dapat berfungsi tanpa elemen tersebut.¹⁰⁴ Di samping itu, *dual agency* turut dianggap bertentangan prinsip *wakalah* di mana ejen mestilah bertindak bagi kepentingan pihak yang melantikinya.

BNM mengambil pendekatan yang bertentangan dengan majoriti sarjana yang menolak *tawarruq munazzam* di mana pelaksanaan *tawarruq* melalui *dual agency*

¹⁰¹ Fa-Yusuf, Habeebah Simisola dan Ndeye Djiba Ndiye. "Issues with the Use of *Tawarruq* in Malaysia." *Journal of Islamic Banking and Finance* 15, no. 2 (2017): 34; Azman Mohd Noor dan Nur Farhah Mahadi. "A Review of Commodity Murabahah Transaction as Offered by Bursa Malaysia: A Critical Analysis from Fiqh Perspective." Dibentangkan di *Langkawi International Conference Islamic Economics, Finance and Banking*. Kolej Insaniah Kedah, 2010, 14.

¹⁰² Fathullah Asni dan Jasni Sulong. "Non-Ethical Elements in *Tawarruq Munazzam* Product for Islamic Housing Financing in Malaysia." *International Journal of Academic Research in Business and Social Science*. 8,12, (2018), 1016.

¹⁰³ Uthmānī, *Verdicts on At-Tawarruq And Its Banking Applications*, 21.

¹⁰⁴ Al-Qaradaghī, *Al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 246.

serta *wakalah* adalah dibenarkan.¹⁰⁵ Walaupun bagaimanapun, BNM mensyaratkan supaya komoditi tidak kembali kepada penjual pertama.¹⁰⁶

Selain daripada isu berhubung aliran proses kontrak, *tawarruq* juga mengandungi isu komoditi iaitu dalam aspek keberadaan komoditi, isu identifikasi serta isu penyerahan dan pemilikan komoditi. Al-Qurrah Dāghī, Wahbah Zuhailī, Taqī ‘Uthmānī, serta Tariqullah Khan mengatakan bahawa urus niaga dalam *tawarruq* tidak melibatkan komoditi serta perpindahan pemilikan yang sebenar.¹⁰⁷ Ini berlaku apabila urus niaga dilakukan melalui kontrak *wakalah* bagi menghalang pembeli *tasarruf* secara langsung terhadap komoditi tersebut.

Di samping itu, *tawarruq munazzam* terdedah pada *gharar* apabila bergantung sepenuhnya pada platform pasaran komoditi di mana didakwa berlaku pertindihan pemilikan sehingga tidak dapat ditentukan dengan tepat spesifikasi, kuantiti serta keberadaan komoditi yang ingin dibeli. Sehubungan dengan itu, kontrak jual beli terdedah dengan isu *gharar* kerana wujud kesamaran terhadap komoditi dan status pemindahan pemilikan komoditi daripada bank kepada pelanggan. Walau bagaimanapun, Hussein berpendapat bahawa *gharar* dalam *tawarruq* dikelaskan sebagai *gharar yasīr*¹⁰⁸ yang tidak mencetuskan pertelingkahan antara penjual dan pembeli kerana spesifikasi umum komoditi telah diberikan oleh pihak bank kepada

¹⁰⁵ *Dual agency* akan dibincangkan dalam subtopik yang seterusnya.

¹⁰⁶ BNM Policy Document: *Tawarruq*. (11.2) “*The seller in the first sale and purchase contract shall not be the purchaser in the second sale and purchase contract in the same tawarruq.*”

¹⁰⁷ Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 244; Zuhailī. *Tawarruq*, Its Essence and Its Types, 17; Uthmānī. *Verdicts on At-Tawarruq And Its Banking Applications*, 22; Tariqullah Khan. Ed. Ibrahim Tijani. *Summary of the Discussions on Tawarruq held in Islamic Economic Forum*, (2017), 12.

¹⁰⁸ *Gharar yasīr* merupakan *gharar* kecil yang boleh dimaafkan dan tidak dielakkan kerana hajat manusia pada sesuatu. Lihat, Al-Nawawī, Muhyī al-Dīn. *Kitāb al-Majmū’ Syarh Al-Muhazzab li al-Syairāzī*. (Maktabah al-Irsyād, Jeddah: t.t.), 13:406.

pelanggan untuk menghindari unsur *gharar*. Selain itu, *qabd* yang berlaku adalah *qabd hukmī* secara *takhliyyah* dan disediakan servis penghantaran komoditi.¹⁰⁹

Selain itu, platform pasaran komoditi patuh syariah Bursa Suq al-Sila' (BSAS) di Malaysia telah ditubuhkan sebagai alternatif kepada pasaran komoditi antarabangsa. BSAS menyediakan komoditi yang sebenar dan bernilai seperti minyak sawit mentah (*Crude Palm Oil*) untuk diperdagangkan.¹¹⁰ Oleh itu, isu berhubung komoditi dapat diatasi melalui platform BSAS.

Walaupun begitu, penelitian terhadap pandangan yang melarang *tawarruq munazzam* menunjukkan kontrak tersebut tidak dilarang secara mutlak, namun isu utamanya adalah pada cara implementasi dan pelaksanaan *tawarruq munazzam* yang dilihat tidak selari dengan prinsip kontrak jual beli.

2.8.3 *Tawarruq 'aksī*

Tawarruq 'aksī dikategorikan sebagai *tawarruq munazzam* kecuali pihak institusi yang berkehendak keatas kecairan, bukan pelanggan sebagaimana dalam kontrak *tawarruq munazzam*.¹¹¹ *Tawarruq 'aksī* digunakan oleh pihak bank untuk mendapatkan kecairan daripada pihak pelanggan yang terdiri daripada individu atau pihak institusi lain.

Antara produk perbankan yang menggunakan *tawarruq 'aksī* sebagai kontrak pendasar ialah produk deposit pelaburan dan pembiayaan *inter-bank*. Bagi kontrak pembiayaan antara bank, bank yang mempunyai lebih tunai kebiasaannya akan

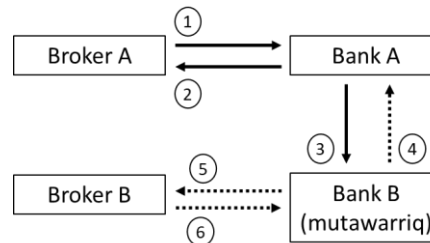
¹⁰⁹ Hussein Azeemi Abdullah Thaidi, *et.al.*, Analisa Eksistensi Gharar Terhadap Pelaksanaan Pembiayaan Peribadi Tawarruq, *GJAT*, 4,1, (2014), 88.

¹¹⁰ Asyraf Wajdi Dusuki. Can Bursa Malaysia's Suq al-Sila' (Commodity Murabahah House) Resolve the Controversy over *Tawarruq*? *International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA)*. No 10, (2010), 14.

¹¹¹ *Majma' al-Fiqh al-Islami al-Duwalī*. Resolusi no. 179 (5/19) dalam mesyuarat ke-19 pada 26-30 April 2009.

mempelawa bank lain untuk mendapatkan kecairan melalui produk berasaskan kontrak *tawarruq* yang ditawarkan oleh bank mereka.¹¹²

Gambar rajah 2.10: Struktur *tawarruq* 'aksi dalam produk perbankan



Sumber: Haneef¹¹³

- i. Bank A membeli komoditi daripada broker A secara tunai.
- ii. Bank A membayar harga komoditi tersebut secara tunai.
- iii. Bank A menjual komoditi tersebut kepada bank B yang merupakan *mutawarriq* dalam kontrak tersebut dengan harga tangguh yang lebih tinggi daripada harga belian.
- iv. Bank B membayar harga komoditi tersebut kepada Bank A secara tangguh.
- v. Bank B kemudiannya menjual komoditi yang sama kepada broker B dengan harga tunai.

2.8.3.1 Pandangan *fuqahā'* berhubung *tawarruq* 'aksi'

Majoriti sarjana menolak pemakaian *tawarruq* 'aksi' kerana penstrukturannya berasaskan aliran proses *tawarruq munazzam*. Walaubagaimanapun, Rafe Haneef menolak berpendapat bahawa *tawarruq* 'aksi' seharusnya dibenarkan kerana tidak terdapat bukti dan dalil yang secara jelas melarang pemakaiannya.¹¹⁴ Menurutnya, transaksi jual beli yang berlaku dalam kontrak tersebut adalah sah dan menepati syarat

¹¹² Haneef, Is the Ban on Organized *Tawarruq* Tip of the Iceberg, 6.

¹¹³ *Ibid.*

¹¹⁴ *Ibid.*, 4.

jual beli dalam *murābahah* walaupun pembekal atau penjual komoditi pada asalnya tidak memiliki komoditi tersebut dan mendapatkannya semata-mata untuk melaksanakan *tawarruq*. Pandangan ini disokong oleh resolusi daripada Majlis Penasihat Syariah BNM dalam mesyuarat ke-51 pada 28 Julai 2005 yang memutuskan bahawa produk deposit dan pembiayaan berasaskan konsep *tawarruq 'aksī* adalah dibenarkan.¹¹⁵

Perbezaan pendapat berkenaan *tawarruq 'aksī* dilihat berkait rapat dengan pendapat berhubung *tawarruq munazzam*. BNM dalam garis panduan berhubung *tawarruq munazzam* tidak melihat kepada niat dan motif pihak berkontrak, sebaliknya hanya zahir kontrak sahaja yang diambil kira. Selagi mana kontrak tersebut mengandungi transaksi yang sempurna rukun dan syarat jual beli, maka kontrak tersebut adalah sah.

2.8.4 *Tawarruq Mundhabit*

Istilah *tawarruq mundabit* dibincangkan secara terperinci oleh al-Qurrah Dāghī. *Tawarruq mundhabit* turut dikenali sebagai *tawarruq maṣrafi ghayr munazzam* bagi merujuk kepada *tawarruq* yang diamalkan oleh institusi perbankan tanpa elemen penyusun aturan dan persetujuan pra-kontrak.¹¹⁶ Istilah *tawarruq mundabit* tidak banyak disentuh secara khusus oleh para sarjana.

Al-Qurrah Dāghī menyamakan *tawarruq mundabit* dengan *tawarruq fiqhī* kerana mengandungi transaksi jual beli yang memenuhi rukun dan syarat jual beli serta

¹¹⁵ Penasihat Syariah BNM, mesyuarat ke-51. 28 Julai 2005. https://ifikr.isra.my/fatwa/final_level2/SC0301/41

¹¹⁶ Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 14.

mutawarriq melaksanakan sendiri transaksi jual belinya tanpa campur tangan atau perantaraan penjual pertama.¹¹⁷

Tawarruq mundābit dijadikan satu istilah khusus bagi merujuk kepada *tawarruq* terkawal yang diamalkan dalam sistem kewangan dan perbankan Islam semasa yang merujuk pada *tawarruq* yang terkawal. Tujuannya adalah untuk memastikan pihak yang terlibat dalam setiap transaksi *tawarruq* adalah pihak yang bebas, tanpa aturan awal dan tidak menyamai kontrak *‘inah*.

Tawarruq munazzām yang distruktur dengan kombinasi *wakālah* akan meningkatkan kebolehpasaran produk tersebut dalam pasaran. Walaupun begitu, kontrak *tawarruq* yang distruktur tanpa regulasi dan disiplin akan membuka ruang eksploitasi dan terdedah kepada risiko tidak patuh syariah.

2.8.4.1 Perbezaan *tawarruq munazzām* dan *tawarruq mundābit*

Kedua-dua *tawarruq munazzām* dan *tawarruq mundābit* adalah *tawarruq* yang digunakan dalam konteks pemakaian semasa. Namun begitu, terdapat ciri-ciri yang membezakan *tawarruq munazzām* dan *tawarruq mundābit* sehingga melahirkan natijah hukum yang berbeza. Jadual 2.2 berikut merupakan ringkasan perbezaan *tawarruq munazzām* dan *tawarruq mundābit*:

Jadual 2.2: Perbezaan antara *Tawarruq Munazzām* dan *Tawarruq Mundābit*

<i>Tawarruq Munazzām</i>	<i>Tawarruq Mundābit</i>
Terbina atas perjanjian dan persetujuan awal antara pihak berkontrak. Setiap bahagian transaksi termasuklah <i>wakalah</i> telah disusun dan diatur terlebih dahulu oleh pihak institusi.	Terbina atas dua atau tiga transaksi yang berasingan dan tidak terikat antara satu sama lain

¹¹⁷ *Ibid.*, 243.

Niat <i>mutawarriq</i> dan pihak bank diketahui, bahkan setiap transaksi telah diatur terlebih dahulu.	Pihak bank tidak mengetahui niat pihak pelanggan melainkan niatnya untuk mendapatkan kecairan tunai.
Kontrak disempurnakan melalui jual beli sama ada melalui pasaran komoditi tempatan atau antarabangsa tanpa penerimaan (<i>qabd</i>) yang sempurna.	Pihak bank membeli komoditi yang sebenar, dengan penerimaan (<i>qabd</i>) yang sempurna disisi syarak.
Bank menjual komoditi bagi pihak <i>mutawarriq</i> melalui kontrak <i>wakālah</i> . <i>Wakālah</i> merupakan sebahagian daripada perjanjian awal antara pihak bank dan <i>mutawarriq</i> . Komoditi yang diniagakan kekal pada tempatnya atau kembali pada pemilik asal pada akhirnya.	Urusan penjualan komoditi kepada pihak ketiga dilakukan sendiri oleh <i>mutawarriq</i> melalui kontrak jual beli yang sebenar.
Segala urusan dan penyelesaian kontrak telah diatur terlebih dahulu, justeru pelanggan tidak menanggung risiko daripada proses jual beli komoditi.	Untung dan rugi ditanggung dalam jual beli komoditi oleh pelanggan kerana pelanggan sendiri yang berurusan dengan komoditi tersebut.
Pihak insitansi dilantik sebagai wakil oleh <i>mutawarriq</i> melalui prinsip <i>wakālah</i> yang dimasukkan semasa awal kontrak. Pihak institusi juga menjadi wakil untuk menjual komoditi kepada dirinya sendiri.	Institusi bukan wakil kepada <i>mutawarriq</i> , sekiranya <i>wakālah</i> diperlukan, prinsip tersebut mestilah dilakukan selepas kontrak <i>murābahah</i> diselesaikan.

Sumber: Al-Qaradaghi.¹¹⁸

2.9 Garis Panduan *Tawarruq*

BNM dan AAOIFI mengeluarkan garis panduan *tawarruq* secara terperinci. Walau bagaimanapun, terdapat perbezaan pada beberapa aspek. Garis panduan BNM menyentuh aspek pihak berkontrak, *ijab* dan *qabul*, aset, harga, pelaksanaan *tawarruq* bersama kontrak atau instrumen lain, *ta'widh* serta pembatalan kontrak jual beli. Manakala AAOIFI pula mengeluarkan garis panduan berasaskan aspek yang lebih

¹¹⁸Al-Qurrah Dāghī, *Al-Tawarruq al-Masrafi*, 248.

umum. Berikut merupakan garis panduan *tawarruq* dalam beberapa aspek yang penting.

2.9.1 Pihak berkontrak

Mutawarriq mestilah menjual komoditi selain daripada penjual pertama bagi membezakannya dengan *'inah*. Komoditi mesti dijual kepada pihak selain daripada penjual pertama bagi mengelakkan *'inah*.¹¹⁹

2.9.2 *Wakālah* dalam *tawarruq*

AAOIFI menetapkan supaya *mutawarriq* diberi hak dan ruang untuk melaksanakan sendiri urusan jual beli komoditi. *Mutawarriq* tidak boleh mewakili pihak institusi atau ejen untuk mengurus niaga bagi pihaknya kecuali terdapat peraturan yang tidak membenarkan pelanggan menjual sendiri, maka *mutawarriq* boleh mewakili institusi atau ejen dengan syarat *mutawarriq* menerima komoditi secara hakiki atau *hukmī* sebelum menjualnya.

BNM pula menyatakan bahawa pihak berkontrak boleh mewakili ejen untuk mengurus niaga bagi pihaknya dengan syarat kontrak *wakālah* diatur berasingan daripada kontrak jual beli dalam *tawarruq*.¹²⁰ Ini bermakna, urusan niaga *tawarruq* tidak bergantung semata-mata pada *wakalah* dan *wakālah* tidak menghalang mana-mana pihak berkontrak untuk mendapatkan haknya. Walaupun dengan kehadiran *wakālah*, perpindahan milik komoditi kepada pembeli masih boleh berlaku dan *mutawarriq* tidak hilang hak *tasarruf* ke atas komoditi tersebut. Perkara ini ditekankan oleh BNM

¹¹⁹AAOIFI. Standard Syariah no. 30 (4/5) “*The commodity (object of Monetization) must be sold to a party other than the one from whom it was purchased on deferred payment basis (third party), so as to avoid Inah which is strictly prohibited. Moreover, the commodity shall not return back to the seller by virtue of prior agreement or collusion between the two parties, or according to tradition.*”

¹²⁰Dokumen Polisi Tawarruq BNM, (16.2) “*The tawarruq may be arranged together with a wakalah contract.*”; BNM, (16.3) “*Any contracting party in the tawarruq may appoint an agent to act on his behalf.*”

bahawa kontrak jual beli dalam *tawarruq* tidak boleh mengandung terma atau syarat yang menyekat pembeli untuk mengambil komoditi tersebut.¹²¹

2.9.3 Implementasi *dual agency* dalam *tawarruq*

BNM menjelaskan secara terperinci berhubung *dual agency* dalam *tawarruq*. Implementasi *dual agency* yang dihuraikan oleh BNM boleh berlaku dalam dua bentuk. Bentuk pertama, pihak institusi bertindak sebagai wakil bagi pelanggan untuk membeli komoditi daripada pembekal dan menjual aset kepada dirinya sendiri bagi pihak pelanggan. Kedua, menjadi wakil untuk menjual aset kepada pihak ketiga.

BNM membenarkan implementasi *dual agency* dalam *tawarruq*. Walau bagaimanapun, AAOIFI menetapkan bahawa pihak berkontrak khususnya pihak institusi tidak dibenarkan menyusun atur pihak ketiga untuk menjual atau mengurus niaga bagi pihak *mutawarriq* atau pelanggan.¹²² Pelantikan proksi ketiga dalam transaksi jual beli *tawarruq* mestilah dielakkan.¹²³ Sekiranya *mutawarriq* ingin melantik ejen untuk mengurus niaga bagi pihaknya, ejen tersebut mestilah pihak selain pihak berkontrak atau institusi.¹²⁴

2.9.4 Perjanjian pra-kontrak

Majma' al-Fiqh al-Islāmī dalam resolusi no. 179 (5/19) memutuskan bahawa *tawarruq munazzam* tidak dibenarkan kerana wujud elemen perjanjian pra-kontrak antara institusi dan *mutawarriq*.¹²⁵ Elemen tersebut dilihat sebagai helah dan

¹²¹BNM, (15.5) “The sale and purchase contract in the *tawarruq* shall not contain any terms and conditions that restrict the purchaser from taking delivery of the asset or create an obligation for the purchaser to sell the underlying asset.”

¹²²AAOIFI, (4/8) “The Institution should not arrange proxy of a third party to sell, on behalf of the client, the commodity that the client purchased from the Institution.”

¹²³AAOIFI, (5/2) “The institutions shall avoid proxy in selling the Monetization commodity, even if proxy is to be arranged with a third party. In other words, Institutions shall use their own bodies for selling the monetization commodity, though using brokers for this purpose is permissible.”

¹²⁴AAOIFI, (4/9) “The client shall not sell the commodity except by himself or through an agent other than the Institution and shall duly observe the other stipulations.”

¹²⁵*Majma' al-Fiqh al-Islāmī*, resolusi no. 179 (5/19)

memperlihatkan keseluruhan urusan niaga dalam *tawarruq* telah disusun atur dan saling terikat sehingga pelaksanaannya tidak dapat dilakukan tanpa aturan dan keterikatan tersebut. Ini bermakna, pihak berkontrak perlu memastikan tidak wujud perkaitan atau kesinambungan antara kontrak pertama, kedua atau ketiga. BNM turut memutuskan bahawa kedua-dua kontrak jual beli mestilah berasingan dan tidak berkaitan.¹²⁶

2.9.5 Komoditi

Komoditi merupakan aspek yang mudah terdedah pada isu Syariah kerana urusan niaga yang dilakukan melalui platform pasaran komoditi. Komoditi mestilah memenuhi syarat-syarat *al-mabi'* dalam rukun jual beli seperti wujud semasa dijual, dimiliki oleh penjual.¹²⁷ Komoditi yang dibeli mestilah boleh ditentukan dan dimiliki oleh *mutawarriq* sehingga tidak berlaku pertindihan pemilikan. Bagi komoditi yang bercampur seperti minyak sawit mentah, pembahagian komoditi mestilah dilaksanakan dengan kaedah yang diiktiraf Syarak.¹²⁸ Sekiranya komoditi tidak wujud dalam kontrak yang sedang berlangsung, penjual mestilah menyediakan maklumat lengkap dan terperinci berkenaan aset yang dijual.¹²⁹ Tujuannya adalah untuk mengelakkan berlakunya jual beli palsu.¹³⁰

¹²⁶BNM, (15.2) “All sale and purchase contracts in the *tawarruq* shall be executed by entering into a separate and independent sale and purchase contract.”

¹²⁷BNM, (13.1) “... (a) recognised by Shariah as valuable, identifiable and deliverable; And (b) already in existence and owned by the seller in each respective sale and purchase contracts involved.”; AAOIFI, (4/1) “There shall also be a real commodity that the seller owns before selling it. If the process is to involve a binding promise, it shall be from only one party. As regards the commodity sold, it shall not be gold or silver or any type of currency.”

¹²⁸BNM, (13.2) “The asset which is the subject matter of a *tawarruq* may either take in the form of a whole asset or part of the whole asset. In the case of the latter, the asset may either be divided or undivided.”

¹²⁹BNM, (13.6) “In the event where the asset is not present at the *majlis al-`aqd* (contract session), the seller shall provide the purchaser with specific description of the asset.”

¹³⁰AAOIFI, (4/3) “If the commodity is not made available at the time of signing the contract, the client shall be given a full description or a sample that indicates the quantity of the commodity and the place of its storage, so that his act of purchasing the commodity becomes real rather than fictitious. In this sense, using local commodities for Monetization is preferable.”

2.10 Penutup

Bab ini telah membincangkan tentang teori berkenaan konsep asas serta perbincangan berkenaan prinsip *wa'd* dan kontrak *tawarruq*. Berdasarkan perbincangan tersebut, dapat disimpulkan bahawa kedua-duanya diharuskan oleh majoriti *fuqahā'* silam dan kontemporari. Walaupun begitu, implementasi kedua-dua prinsip *wa'd* dan *tawarruq* dalam amalan perbankan semasa banyak dipertikaikan dan dibahaskan oleh sarjana kontemporari kerana dilihat telah membentuk sebuah kontrak yang palsu. Walaubagaimanapun, pemakaian prinsip *wa'd* dan kontrak *tawarruq* dalam setiap instrumen kewangan perlu disemak dan diteliti semula untuk mengesan risiko ketidakpatuhan syariah.

BAB 3: APLIKASI *WA'D* DAN *TAWARRUQ* DALAM *SWAP*

3.1 Pengenalan

Statistik urus niaga kontrak derivatif atas kaunter yang dikeluarkan Bank of International Settlement (BIS) menunjukkan urus niaga *swap* adalah tertinggi berbanding instrumen lain. Kadar urus niaga yang tinggi juga menunjukkan bahawa *swap* adalah instrumen yang efektif dalam memenuhi fungsi lindung nilai dalam sistem kewangan dunia yang bercirikan turun naik kadar faedah. Selain itu, *swap* turut didakwa mempunyai perkaitan dengan krisis hutang subprima¹ yang telah menyebabkan kegawatan ekonomi dunia sekitar tahun 2008.² Krisis tersebut telah memberikan konotasi negatif terhadap *swap*, umumnya derivatif. Walaupun begitu, penstrukturan *swap* dalam pasaran modal semakin berkembang lantaran kepentingannya bukan sahaja berfungsi sebagai instrumen pengurusan risiko, malahan menawarkan kelebihan dari sudut ekonomi. Sehubungan dengan itu, perkembangan sistem kewangan Islam memerlukan instrumen *swap* patuh syariah bagi menguruskan risiko yang lebih kompleks yang wujud dalam pasaran modal Islam khususnya dengan penstrukturan *sukuk*. Bagi memenuhi keperluan tersebut, instrumen *swap* patuh syariah berasaskan gabungan instrumen pendasar *wa'd* dan *tawarruq* telah distruktur bagi memastikan fungsi *swap* sebagai instrumen lindung nilai dapat

¹ “Krisis hutang subprima (*subprime mortgage crisis*) berlaku apabila berlaku penarikan semula rumah (*home foreclosure*) bermula pada tahun 2006 dan krisis mula bergolak pada tahun 2007 dan 2008. Krisis ini berpunca daripada kegagalan instrumen pinjaman subprima di Amerika Syarikat. Namun begitu, krisis tersebut telah merebak ke peringkat global dan kejatuhan ekonomi dunia berlaku dalam tempoh 2 tahun. Harga rumah menurun secara drastik dan jumlah penarikan semula rumah semakin meningkat seta pasaran stok diseluruh dunia terjejas dengan krisis tersebut. Keadaan ini telah mencetuskan kegawatan ekonomi yang teruk pada tahun 2008.” Khir dan Shanmugam, *Subprime Mortgage Crisis: Causes, Effects and The Way Forward*. 1

² Arentsen, Eric, *et.al.* “Subprime Mortgage Defaults and Credit Default Swap.” *The Journal of Finance*. 70,2, (2015), 690.

beroperasi dengan efektif. Oleh hal yang demikian, bab ini akan menghuraikan instrumen *swap* patuh syariah dengan terperinci.

3.2 Definisi *swap*

Instrumen *swap* merupakan perjanjian dua hala antara dua pihak yang berjanji untuk saling melakukan pembayaran secara berkala dalam mata wang sama atau berbeza antara satu sama lain pada masa hadapan. Perjanjian tersebut secara umumnya mengandungi spesifikasi mata wang sama ada unit yang sama atau berbeza, kadar faedah sekiranya terpakai dalam kontrak akan melibatkan kadar tetap (*fixed rate*) dan kadar terapung (*floating rate*), jadual pembayaran serta sebarang peruntukan yang melibatkan kepentingan kedua-dua pihak.³ Secara umumnya instrumen *swap* dapat dibahagikan kepada dua iaitu *swap* mata wang dan *swap* kadar faedah. Urus niaga *swap* yang biasa ialah *swap* yang melibatkan pertukaran kadar tetap dan terapung. Pihak berkontrak pertama bersetuju untuk membayar kadar tetap kepada pihak kedua. Sebagai pulangan, pihak berkontrak kedua, akan bersetuju untuk membayar kadar terapung.⁴

3.3 Kaedah urus niaga *swap*

Swap diniagakan secara atas kaunter (*over the counter*). Pihak berkontrak akan berunding secara tertutup dan lebih bersifat peribadi berbanding instrumen derivatif yang diniagakan melalui platform bursa.⁵ Rundingan peribadi antara pihak berkontrak menjadikan *swap* adalah antara instrumen pengurusan risiko yang paling fleksibel. Spesifikasi kontrak berhubung aliran tunai, aset pendasar, tempoh matang kontrak

³ Marshall, John F. dan Kapner Kenneth R. *The Swap Market* (United States of America: Kolb Publishing Company, 1993). 1-3; Ahmed, Habib dan Khan, Tariqullah. "Risk Management in Islamic Banking. Handbook of Islamic Finance." Ed. Hassan, M. Kabir dan Lewis, Mervyn K. (Amerika: Edward Elgar Publishing Ltd., 2007), 152.

⁴ Marshall dan Kapner. *The Swap Market*. 1-3

⁵ Reuters. *An Introduction to Derivatives*. John Wiley and Sons (Asia) Pte Ltd. (1999), 126.

serta pertimbangan risiko dan pulangan boleh dirunding dan diubahsuai mengikut kehendak dan keperluan pihak berkontrak.⁶

Urus niaga dilakukan melalui perantara iaitu *swap dealer* yang kebiasaannya pihak institusi yang menawarkan produk *swap*. Perantara akan memadankan kehendak pelanggan dengan rakan niaga yang mempunyai kehendak yang sama. Selain itu, peranan pengantara juga adalah sebagai ejen pelaksana bagi transaksi pembayaran, susun atur kontrak, serta penyediaan dokumen perjanjian.

3.3 Sejarah *Swap*

Penggantungan perjanjian Bretton Woods pada tahun 1971 telah mengubah lanskap dan struktur kewangan dan ekonomi global. Perubahan utama ialah apabila nilai mata wang tidak lagi disandarkan pada emas sebaliknya diapungkan dan disandarkan pada Dolar Amerika yang sifatnya tidak menentu.⁷ Perkara ini telah mendedahkan pasaran pertukaran mata wang asing kepada risiko ketidakstabilan dan naik turun mata nilai mata wang. Kesannya, syarikat korporat khususnya bank pelaburan memerlukan instrumen lindung nilai bagi menguruskan risiko ketidakstabilan mata wang. Sebelum *swap* diperkenalkan, syarikat korporat membuat pinjaman *back-to-back* bagi mengelakkan pengenaan cukai pertukaran mata wang asing yang akan membuatkan nilai modal perniagaan semakin tinggi.⁸

Swap mata wang pada asalnya dikembangkan oleh institusi perbankan di United Kingdom bagi membantu pelanggan bank yang berprofil tinggi untuk membuat pertukaran mata wang sekitar tahun 1970an. Namun begitu, pada tahun 1977, bank pelaburan di Amerika Syarikat mula membandingkan pinjaman *back-to-back* dengan

⁶Taylor, Francesca. *Mastering Derivatives Markets*. (Great Britain: Prentice Hall, 2011), 129.

⁷Scammell, W. M. "*International Monetary Policy, Bretton Woods & After*". (Great Britain: The MacMillan Press Ltd., 1975), 325.

⁸Reuters. "*An Introduction to Derivatives*", 15.

instrumen *swap* mata wang dan mendapati bahawa *swap* lebih efektif dan fleksibel.⁹ Instrumen *swap* mata wang digunakan secara besar-besaran oleh Bank Dunia (World Bank) dan syarikat IBM melalui bank pelaburan Salomon Brothers sebagai pengantara pada tahun 1981. Kontrak tersebut membolehkan pihak Bank Dunia memperoleh mata wang *Swiss Francs* dan *Deutsche Marks* bagi membiayai operasi perniagaan di Switzerland dan Jerman tanpa memasuki pasaran modal kedua-dua negara tersebut secara langsung.

Swap mata wang merupakan jenis *swap* yang pertama digunakan. Walaupun begitu, sejak pengenalannya secara rasmi sekitar tahun 1980an, *swap* kadar feadah merupakan antara instrumen yang paling banyak digunakan oleh institusi kewangan bagi mengawal risiko ketidakstabilan harga pasaran.¹⁰ Institusi perbankan merupakan pihak yang paling banyak menggunakan instrumen ini. Batu asas perkembangan instrumen ini juga dipengaruhi oleh faktor kemajuan teknologi komputer dan teori kewangan sehingga muncul lagi beberapa instrumen *swap* lain seperti *swap* mata wang silang (*Cross Currency Swap*), *swap* mungkir kredit (*Credit Default Swap*), *swap* ekuiti dan lain-lain. *Swap* patuh syariah pula mula diinovasi sejak berkembangnya sistem kewangan Islam khususnya pasaran modal Islam.

3.4 Kegunaan *swap*

Karakter *swap* yang fleksibel membolehkan instrumen tersebut menawarkan beberapa kegunaan dan kelebihan lain disamping fungsi pengurusan risiko. Fungsi utama penstrukturan *swap* adalah sebagai instrumen lindung nilai. *Swap* kebanyakannya digunakan oleh entiti korporat bagi mengatasi risiko ketidakpastian kadar faedah serta

⁹ *Ibid.*

¹⁰ Reuters. "An Introduction to Derivatives". 15.

pasaran pertukaran mata wang asing, justeru bentuk *swap* yang kebiasaannya banyak digunakan ialah pertukaran antara kadar tetap dan terapung.

Swap sesuai digunakan untuk melindungi risiko dalam pelaburan jangka panjang dan melibatkan jumlah wang yang besar. Urus niaga yang berskala besar seperti ini akan mendedahkan syarikat atau individu tertentu dengan kerugian yang besar kesan daripada pergerakan harga pasaran yang tidak menentu terutamanya dalam perdagangan antarabangsa. Sebagai contoh, apabila syarikat A di Malaysia melabur di Eropah, manakala syarikat B di Eropah melabur di Malaysia. Oleh sebab pelaburan tersebut dilakukan dalam mata wang berbeza daripada negara asal mereka, maka syarikat A dan B memerlukan instrumen lindung nilai bagi menukar pulangan pelaburan kepada mata wang asal.

Di samping itu, *swap* adalah instrumen yang ideal kerana dapat mengurangkan kos pembiayaan urus niaga dan transaksi. Aliran modal dari satu negara ke negara yang lain kebiasaannya terganggu dan terhalang dengan pelbagai bentuk kawalan dan regulasi seperti kawalan undang-undang, kadar cukai yang tinggi, levi dan kos operasi. Keadaan ini memerlukan pelabur untuk membuat pinjaman modal yang lebih tinggi bagi membiayai kos tambahan tersebut. Aliran tunai dalam *swap* merupakan item luar dari kunci kira-kira (*off balance sheet*), justeru sesebuah syarikat bebas melaksanakan transaksi tanpa kekangan undang-undang.

Tambahan lagi, penjimatan daripada kos-kos tambahan berserta keuntungan yang diperolehi dapat membantu sesebuah entiti perniagaan meluaskan operasi perniagaan dalam skala yang lebih besar.¹¹

¹¹Asyraf dan Shabnam. "The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions." 7.

Penggunaan *swap* juga dapat membantu pelabur mendapatkan akses kepada pasaran yang sukar ditembusi. Sebagai contoh, institusi atau syarikat korporat yang digred rendah oleh agensi penarafan (*Rating Agency*) kebiasaannya sukar untuk mendapatkan pinjaman jangka panjang. Oleh itu, menukarkan hutang yang berasaskan kadar terapung kepada hutang berkadar tetap jangka panjang membolehkan mereka memperoleh modal yang lebih besar untuk menembusi pasaran baharu.¹²

Akhir sekali, *swap* turut terkenal bagi aktiviti spekulasi untuk memaksimumkan keuntungan. Ciri intrinsik *swap* yang mengandungi permainan jumlah sifar (*zero-sum game*) dan urus niaga berasaskan spekulasi. Dua pihak berkontrak dalam *swap* secara asasnya melibatkan pihak yang berada dalam posisi lindung nilai (*hedger*) dan spekulator. Kebiasaannya *hedger* akan membayar kadar tetap dan spekulator pula membayar kadar terapung. Al-Suwaylem memetik statistik daripada *Office of the Comptroller of the Currency* (OCC) yang menyatakan bahawa hanya 2.7% daripada keseluruhan penggunaan derivatif digunakan oleh pengguna sebenar yang memanfaatkan *swap* sepenuhnya sebagai alat lindung nilai.¹³

3.5 Jenis *swap*

Terdapat pelbagai jenis *swap* yang ditawarkan oleh institusi kewangan bagi memenuhi keperluan semasa untuk situasi tertentu. Setiap jenis *swap* tersebut digunakan bagi tujuan yang berbeza. Berikut merupakan jenis-jenis *swap*.

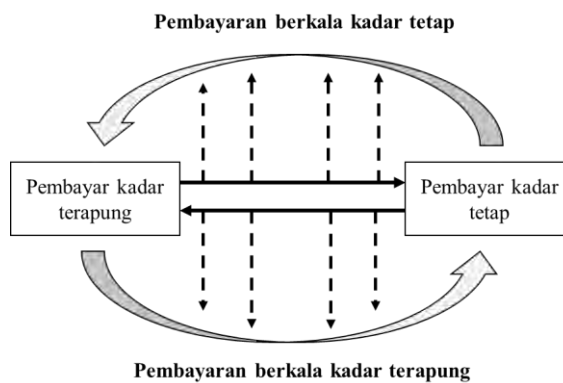
3.5.1 *Swap* kadar faedah

Swap kadar faedah merupakan struktur asas bagi kontrak *swap*. Berikut merupakan ilustrasi bagi *swap* kadar faedah:

¹²*Ibid.*

¹³Al-Suwaylem, *Hedging in Islamic Finance*. 43.

Gambar rajah 3.1: *Swap* kadar faedah



*Setiap bayaran kadar tetap dan kadar terapung dilakukan dengan merujuk kepada nilai *notional* yang telah dipersetujui

Sumber: Allen & Overy.¹⁴

Swap kadar faedah melibatkan pertukaran pembayaran secara berkala sepanjang tempoh kontrak *swap* berlangsung sehingga tamat tempoh kontrak. Pertukaran tunai tersebut dilakukan secara langsung tanpa melibatkan aset pendasar.

Swap kadar faedah tidak terhad kepada pertukaran antara kadar tetap dan terapung sahaja. Kadar terapung juga boleh ditukar dengan kadar terapung. *Swap* jenis ini dikenali sebagai *Basis swap* atau *swap* pasaran wang (*Money Market Swaps*). Dua pihak berkontrak bersetuju untuk bertukar bayaran yang kedua-duanya dalam kadar terapung. Kedua-dua kadar terapung tersebut adalah berasaskan kadar rujukan yang berbeza. Sebagai contoh, kadar terapung berasaskan *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) ingin ditukarkan dengan kadar terapung dari *Treasury Bill* atau *Commercial Paper* (CP) dan sebagainya.

3.5.2 *Cross-currency Swap* (CCS)

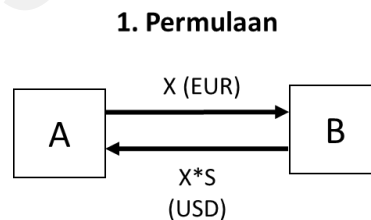
CCS digunakan bagi pertukaran aliran mata wang. CCS digunakan untuk menukar liabiliti mata wang terutamanya apabila melibatkan pengeluaran bon dalam mata wang

¹⁴Allen & Overy Islamic Derivatives Seminar. *Islamic Finance – An Introduction to Islamic Hedging and Risk Management*. (2008).

asing, justeru CCS kebiasaannya adalah kontrak berjangka panjang sekitar satu hingga tiga puluh tahun.¹⁵ Selain itu, CCS juga digunakan untuk dalam pendanaan pelaburan mata wang asing oleh institusi kewangan atau syarikat korporat dalam pelaburan langsung asing.

Secara asasnya, instrumen CCS mengandungi tiga fasa, iaitu permulaan, berkala dan pengakhiran kontrak. Pada permulaan kontrak, pihak berkontrak bersetuju untuk bertukar sejumlah tunai sebagai prinsipal. Sepanjang tempoh kontrak CCS berlangsung, beberapa siri pembayaran berkala dilakukan berdasarkan pergerakan kadar faedah. Pada tempoh matang kontrak, nilai prinsipal akan ditukarkan semula kepada pemilik asal. Tujuan pertukaran nilai prinsipal pada awal kontrak dilakukan adalah bagi memberi pendedahan dan akses kepada mata wang yang diinginkan. Contoh struktur dan aliran tunai CCS boleh difahami melalui Gambar Rajah 3.2 hingga 3.4 di bawah:

Gambar rajah 3.2: Pertukaran nilai prinsipal pada permulaan kontrak



S: kadar spot FX

Sumber: Reuters¹⁶

Sebagai contoh, kedua-dua Syarikat A dan B merupakan dua buah syarikat daripada dua negara yang berbeza di mana A yang berpangkalan di Eropah ingin meluaskan operasi perniagaannya di negara Amerika Syarikat, manakala syarikat B

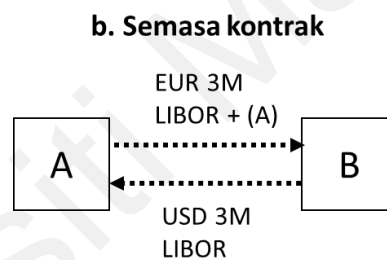
¹⁵Reuters. "An Introduction to Derivatives". 18

¹⁶Bank of International Settlement (BIS): BIS Quarterly Review. The Basic Mechanics of FX Swaps and Cross-Currency Basis Swaps. Diakses dari laman sesawang https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0803z.htm

pula ingin menembusi pasaran di Eropah. Namun begitu, kedua-dua syarikat tersebut mengalami kesukaran bagi mendapatkan pinjaman antarabangsa daripada bank kerana kadar pinjaman antarabangsa lebih tinggi daripada pinjaman domestik. Sebagai ganti, keduanya menggunakan instrumen CCS bagi meminimakan kos pinjaman di mana CCS membenarkan pinjaman dibuat daripada bank domestik di negara masing-masing dengan kadar faedah yang lebih rendah.

Pada peringkat pertama, A meminjam sejumlah wang dalam mata wang USD berserta kadar spot *FX* dan pada masa yang sama memberi pinjam kepada B dalam mata wang Euro.

Gambar rajah 3.3: Pertukaran dua aliran tunai sepanjang kontrak berlangsung

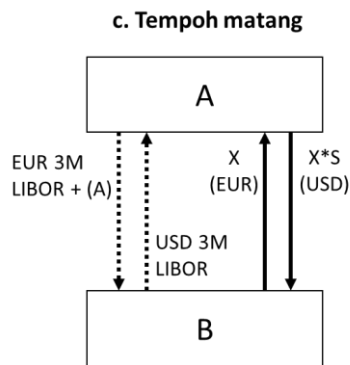


Sumber: Bank of International Settlements¹⁷

Peringkat kedua ialah ketika dalam tempoh kontrak sedang berlangsung. Sepanjang kontrak *swap* berlangsung, kedua-dua pihak akan bertukar bayaran secara berkala mengikut tempoh yang telah dipersetujui, contohnya setiap tiga bulan. A sebagai penerima kadar terapung, akan menerima EUR berserta kadar faedah dan kadar *swap*, manakala B pula akan menerima kadar tetap daripada A dalam mata wang USD.

Gambar rajah 3.4: Pertukaran aliran tunai terakhir berserta nilai prinsipal

¹⁷Bank of International Settlement (BIS): BIS Quarterly Review. The Basic Mechanics of FX Swaps and Cross-Currency Basis Swaps. Diakses dari laman sesawang https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0803z.htm



Sumber: Bank of International Settlements.¹⁸

Pada tempoh matang kontrak, kedua-dua A dan B akan memulangkan wang prinsipal yang ditukarkan pada awal kontrak. Pihak A akan mengembalikan X dalam mata wang USD berserta kadar *spot* kepada B, manakala B pula memulangkan X dalam mata wang EUR. Pertukaran kebiasaannya dilakukan secara tolakan selesai.

Berdasarkan gambar rajah tersebut dapat dilihat perbezaan pada struktur instrumen CCS dan *swap* kadar faedah. Instrumen CCS melibatkan pertukaran amaun prinsipal pada awal kontrak dan setelah tarikh matang. Secara keseluruhannya, CCS mengandungi 3 fasa. Fasa pertama adalah pertukaran nilai prinsipal pada permulaan kontrak. Fasa kedua, pertukaran tunai secara berkala sepanjang tempoh kontrak berlangsung dan fasa ketiga, penerimaan bayaran terakhir berserta nilai prinsipal.

3.5.3 *Swap* komoditi

Swap komoditi tidak melibatkan pertukaran komoditi fizikal, sebaliknya pertukaran harga komoditi pendasar. Harga yang ditukar tersebut disandarkan pada pergerakan nilai komoditi pendasar. Walaupun melibatkan pasaran komoditi secara langsung,

¹⁸ *Ibid.*

namun *swap* komoditi tidak diniagakan di platform bursa sebaliknya masih diniagakan secara atas kaunter.¹⁹

Urus niaga *swap* komoditi digunakan bagi melindungi harga daripada perubahan harga dalam pasaran komoditi. Antara jenis komoditi tersebut seperti minyak, hasil ternakan dan pertanian. Instrumen ini membenarkan pengeluar atau pengguna untuk mengunci harga yang telah dipersetujui untuk sesuatu komoditi. Contoh urus niaga *swap* komoditi dapat dilihat dalam proses pembelian harga minyak jet oleh syarikat penerbangan.

Sebagai contoh, sebuah syarikat penerbangan ingin menetapkan harga minyak jet daripada kenaikan pada masa hadapan. Ini kerana, pendapatan tetap syarikat penerbangan adalah daripada jualan tiket. Sekiranya, harga minyak tidak dikawal, maka kos operasi penerbangan terdedah pada risiko ketidaktentuan harga dan perkara ini bakal menjejaskan pulangan syarikat tersebut.

Oleh itu, bagi mengatasi risiko ini, syarikat tersebut akan menyertai kontrak lindung nilai *swap* komoditi bersama sebuah bank di mana Syarikat penerbangan akan membayar kadar tetap dan Bank pula akan membayar kadar terapung pada syarikat. Harga minyak jet pada masa hadapan akan dikunci mengikut harga semasa pada awal kontrak dimeterai. Harga yang dikunci tersebut merupakan nilai tetap yang akan dibayar pada Bank.

3.5.4 *Swap* ekuiti

Swap ekuiti merupakan instrumen yang membenarkan salah satu atau kedua-dua pihak bertukar kadar pulangan berasaskan indeks stok. Perbezaan *swap* ekuiti dan *swap*

¹⁹Reuters. "An Introduction to Derivatives," 25

komoditi ialah, *swap* ekuiti tidak melibatkan sebarang urus niaga komoditi fizikal daripada pihak berkontrak.²⁰

Contoh *swap* ekuiti yang mudah dapat dilihat apabila pengurus portfolio di syarikat A ingin mempelbagaikan aset ke dalam pasaran di sesebuah negara dan membeli stok daripada negara tersebut. Syarikat A bersedia untuk meletakkan 20% portfolio pelaburan di negara itu. Oleh itu, *swap* ekuiti digunakan bagi mengatasi komplikasi pasaran asing dan menjimatkan kos transaksi.

Syarikat A akan menyertai kontrak *swap* ekuiti bersama sebuah Bank dan meletakkan nilai 20% portfolio sebagai amaun *notional*. Syarikat A akan membayar kepada Bank mengikut nilai pulangan berasaskan penanda aras kadar faedah pada setiap suku tahun. Sebagai pulangan, pihak Bank akan membayar kepada Syarikat A pulangan di mana nilainya berasaskan indeks stok di negaranya dalam amaun *notional* yang sama.

Bayaran akan ditukar berasaskan perbezaan kedua harga tersebut (net difference). *Swap* ekuiti berbeza dengan jenis *swap* lain kerana tidak melibatkan transaksi jual beli, sebaliknya melibatkan pertukaran dua jenis ekuiti.

3.6 Penentuan nilai urus niaga *swap*

Nilai *swap* bergantung kepada amaun nosional (*notional*). Nilai nosional tersebut secara umumnya digunakan bagi menentukan nilai sesebuah kontrak derivatif. Nilai bagi kontrak derivatif terbit daripada aset pendasar yang dikenali sebagai nosional, sementara kontrak derivatif itu sendiri pada asalnya tidak mempunyai sebarang nilai.

²⁰Asyraf dan Shabnam. "The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions." 5

Walaupun begitu, aset pendasar nosional tidak boleh menentukan nilai sesebuah instrumen derivatif secara langsung, sebaliknya hanya sebagai medium untuk memandu harga. Oleh hal yang demikian, amaun nosional diperlukan bagi membolehkan perkiraan nilai pertukaran antara dua pihak dilakukan, justeru, kesemua instrumen *swap* melibatkan nosional.

Apabila aset nosional dinilai dalam bentuk wang, maka ia dikenali sebagai nilai pokok nosional atau *notional principal*. *Notional principal* secara kebiasaannya tidak akan ditukar antara pihak berkontrak, sebagai sandaran bagi proses perkiraan perubahan harga.²¹ Perubahan harga adalah berasaskan pergerakan nilai penanda aras sama ada penanda aras kadar faedah, indeks komoditi atau pasaran saham.

Sebagai contoh, nilai prinsipal yang ditetapkan dalam sebuah kontrak *swap* kadar faedah adalah sebanyak RM 10 juta. Bayaran yang dipersetujui bagi kadar tetap ialah sebanyak 7%, manakala bagi kadar terapung pula adalah berasaskan LIBOR + 3%. Sekiranya nilai LIBOR pada tarikh perkiraan ialah 5%, maka jumlah yang perlu dibayar bagi kadar terapung ialah sebanyak 8%. Oleh itu, nilai 7% dari kadar tetap akan ditukar dengan 8% dari kadar terapung. Nilai peratusan tersebut dikira berasaskan nilai prinsipal yang sebanyak RM10 juta.

3.7 Swap Patuh Syariah

Komponen pendasar utama yang membentuk instrumen *swap* patuh syariah ialah prinsip *wa'd* dan kontrak *tawarruq*. Elemen yang membezakan instrumen *swap* patuh syariah dan konvensional adalah pada instrumen dan komoditi yang mendasari operasi produk *swap*. Prinsip *wa'd* merupakan instrumen pengurusan risiko yang

²¹ Chorafas, Dimitris N., *Introduction to Derivative Financial Instruments*, (USA: McGraw Hill, 2008), 35-36.

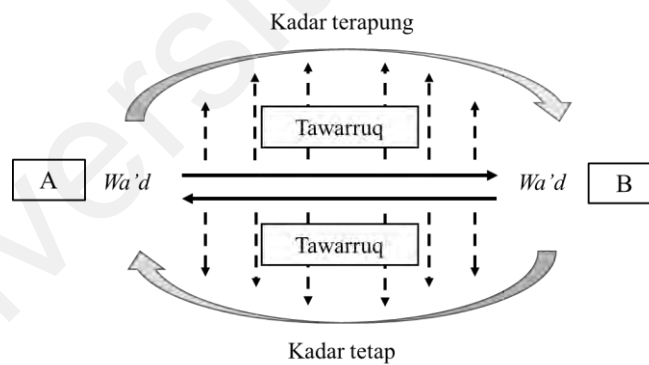
mbolehkan suatu nilai dikunci (*lock-in*) bagi ditukarkan pada masa hadapan serta alat yang melindungi suatu pihak daripada risiko pihak berkontrak (*counterparty risk*). Kontrak *tawarruq* dalam *swap* pula membolehkan pelaksanaan pertukaran aliran tunai. Berikut merupakan kaedah aplikasi *wa'd* dan *tawarruq* dalam *swap*.

3.7.1 Aliran Proses *Swap* Patuh Syariah

Swap patuh Syariah distruktur berasaskan *tawarruq* dan *wa'd*. Aturan aliran proses kontrak secara umumnya boleh dibahagikan kepada tiga (3) peringkat utama iaitu: 1) Pihak berkontrak menandatangani perjanjian induk; 2) Pemberian *wa'd* untuk melaksanakan *murabahah*; dan 3) Pelaksanaan kontrak.

Gambar rajah 3.5 di bawah menunjukkan mekanisme *wa'd* dan *tawarruq* dalam *swap* patuh Syariah secara umum.

Gambar rajah 3.5: Aliran proses *swap*.



Sumber: Allen & Overy.²²

Mekanisme *wa'd* dan *tawarruq* seperti dalam gambar rajah 3.5 membolehkan pihak berkontrak bertukar aliran tunai secara berkala sepanjang tempoh *swap* dan pertukaran secara *muqassah* pada tempoh matang. Aplikasi tersebut memberi fleksibiliti kepada pihak berkontrak khususnya apabila nilai *swap* bergantung pada

²²Allen & Overy Islamic Derivatives Seminar. *Islamic Finance – An Introduction to Islamic Hedging and Risk Management*.

kadar terapung. Jadual 3.1 di bawah menunjukkan pergerakan aliran tunai dalam *swap* antara pihak berkontrak.

Jadual 3.1: Aliran tunai *swap*

Tempoh	Kadar terapung (%)	Kadar tetap (%)	Jumlah kadar terapung (RM)	Jumlah (RM)	Nilai bersih bagi pelabur (RM)	Pihak <i>in the money</i>
Tahun 1 <i>Swap</i> 1 (T1 S1)	5.10	5	1,530,000	1,500,000	30 000	A
T1 S2	4.65	5	1,395,000	1,500,000	-105 000	B
T2 S1	5.05	5	1,515,000	1,500,000	15 000	A
T2 S2	5.20	5	1,560,000	1,500,000	60 000	A
T3 S1	5.00	5	1,500,000	1,500,000	0	-
T3 S2	4.80	5	1,440,000	1,500,000	-60 000	B
T4 S1	4.95	5	1,485,000	1,500,000	-15 000	B
T4 S2	5.40	5	1,620,000	1,500,000	120 000	A
T5 S1	4.90	5	1,470,000	1,500,000	-30 000	B
T5 S2	5.45	5	1,635,000	1,500,000	135 000	A
Jumlah simpanan					150 000	

Sumber: Asyraf dan Shabnam²³

3.7.1.1 Perjanjian Induk

Pihak berkontrak akan menandatangani perjanjian induk atau turut dikenali sebagai *Master Agreement* pada awal kontrak.²⁴ Manakala bagi instrumen lindung nilai dokumen perjanjian induk dikenali sebagai *Tahawwut Master Agreement*. Perjanjian

²³ Diubahsuai daripada Asyraf dan Shabnam. "The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions." 3.

²⁴ *Tahawwut Master Agreement* (TMA) bagi instrumen *swap* merupakan dokumen yang menyediakan struktur bagi membantu institusi kewangan Islam menyediakan kontrak lindung nilai patuh syariah. Penyeragaman tersebut dilakukan oleh *International Swap and Derivatives Association* (ISDA) bersama dengan *International Islamic Financial Market* (IIFM). TMA boleh digunakan dan dirujuk oleh mana-mana pihak yang ingin membentuk kontrak lindung nilai patuh syariah. TMA hanyalah garis panduan yang tidak mengikat bagi institusi melaksanakan kontrak lindung nilai. Walau bagaimanapun, sebarang pengubahsuaian terhadap terma-terma dokumen atau penggunaannya bersama transaksi-transaksi lain mestilah melalui kelulusan oleh Jawatankuasa Syariah. Oleh itu, setiap institusi yang menawarkan produk lindung nilai akan merujuk kepada TMA. Lihat; McMillen, Michael J.T., *et.al.*, "The 2010 TMA: Paving the Way for Shariah-Compliant Hedging Products." (2010), 3. Explanatory Memorandum Relating to the ISDA/IIFM *Tahawwut Master Agreement*

induk merupakan persefahaman dan persetujuan pihak berkontrak terhadap terma dan syarat kontrak serta tidak melahirkan kesan pelaksanaan kontrak.

Swap diperingkat antarabangsa di kawal selia oleh ISDA. Justeru, ISDA telah mengeluarkan templat *Master Agreement* bagi *swap* untuk institusi kewangan. Kemudian, IIFM dengan kerjasama ISDA turut mengeluarkan templat *Master Agreement* bagi *swap* Islamik. Templat *Master Agreement* ini diterima pakai secara institusi kewangan di peringkat global. Justeru, sekiranya urusan niaga *swap* melibatkan entiti perniagaan di peringkat antarabangsa, maka institusi tersebut boleh diarah untuk menggunakan templat perjanjian yang bertaraf antarabangsa. Walau bagaimanapun, di Malaysia, Association of Islamic Banking and Finance Institutions Malaysia (AIBIM) telah membangunkan templat perjanjian induk *Master Derivatives Agreement* yang bersifat lokal bagi pasaran domestik di mana templat perjanjian tersebut digunakan oleh institusi kewangan tempatan. Namun begitu, bagi institusi kewangan tempatan yang bersifat antarabangsa, sebagai contoh Bank HSBC, akan cenderung untuk menggunakan templat yang disediakan oleh badan pengawasan antarabangsa. Institusi kewangan secara umumnya tidak diwajibkan dan terikat untuk menerima pakai templat perjanjian induk yang disediakan oleh badan-badan tersebut. Templat perjanjian tersebut akan diubahsuai mengikut kesesuaian urusan niaga dan kerangka perniagaan sesebuah institusi. Ini kerana ianya adalah keperluan minimum yang perlu dipenuhi oleh institusi tersebut. Walaupun begitu, terdapat usaha daripada BNM untuk menekan institusi kewangan supaya menggunakan templat yang disediakan tersebut kerana kontrak *swap* dianggap tidak relevan sekiranya tidak berasaskan templat perjanjian yang telah diiktiraf di peringkat lokal atau antarabangsa.²⁵

²⁵ Makluman Informan A dalam sesi temu bual pada minit (13:25)

Templat perjanjian induk bagi *swap* tidak dapat diseragamkan secara rigid kerana *swap* merupakan kontrak atas kaunter yang terbina atas rundingan pihak berkontrak. Justeru, setiap pihak akan mengenakan pendekatan yang tersendiri dalam merangka kontrak tersebut.

Bagi membolehkan pertukaran aliran tunai kadar tetap dan kadar terapung berlaku pada masa akan datang, pihak berkontrak iaitu Bank dan pelanggan akan memberi *wa'd* supaya salah satu pihak berkontrak akan membeli aset daripada pihak lain melalui kontrak *murābahah* pada masa akan datang.

3.7.1.2 Pelaksanaan *Wa'd*

Selepas menandatangani perjanjian induk, pihak institusi akan menyerahkan dokumen *wa'd* kepada pelanggan bagi membuat pengesahan berkenaan butiran urusan niaga. Setelah pelanggan mengesahkan dokumen, pihak pelanggan dan bank akan menandatangani dokumen berasingan yang mengandungi *wa'd*. *Wa'd* tersebut menetapkan bahawa salah satu pihak pelanggan berjanji untuk memasuki kontrak *murābahah* untuk membeli aset pada harga yang telah dipersetujui selepas aset tersebut dibeli oleh pihak bank.

3.7.1.3 Pelaksanaan Kontrak *Swap*

Pelaksanaan kontrak adalah di mana *tawarruq* dilaksanakan secara berkala sehingga tempoh matang. Beberapa hari sebelum pelaksanaan kontrak *murābahah* antara pihak bank dan pelanggan, pihak bank sebagai pihak pelaksana (*exercise party*) akan melaksanakan tanggungjawabnya untuk membeli komoditi daripada broker. Setelah itu, pihak pelanggan akan memenuhi janjinya untuk membeli aset daripada pihak bank selepas pihak bank melaksanakan pembelian tersebut.

Pelaksanaan tanggungjawab oleh mana-mana pihak sama ada pihak bank atau pelanggan untuk membeli komoditi daripada broker adalah dengan melihat pada pengiraan kadar keuntungan dalam kontrak *swap* tersebut. Sekiranya nilai bagi kadar tetap lebih tinggi daripada nilai kadar terapung, maka pihak yang perlu membayar kadar tetap akan membeli komoditi daripada broker sama ada dilakukan sendiri atau melalui ejen dan begitu juga sebaliknya. Seterusnya, penerima kadar tetap pula akan memberikan *wa'd* untuk membeli komoditi tersebut.

3.7.2 Struktur *Wa'd* dalam *Swap*

Wa'd digunakan sebagai janji untuk melaksanakan kontrak *murabahah* pada masa hadapan. Selain itu, *wa'd* juga digunakan untuk meminimalkan risiko ketidaktentuan harga pasaran dan sebagai mekanisme *lock-in* khususnya bagi kadar terapung atau *floating leg*. Berikut merupakan gambaran asas pemakaian *wa'd* dalam *swap*. Merujuk pada templat perjanjian induk yang dikeluarkan oleh IIFM dan ISDA, *wa'd* digunakan dua kali iaitu: 1) *Wa'd* untuk transaksi *murābahah*; dan 2) *Wa'd* untuk transaksi *musāwamah* bagi insiden mungkir janji. Berikut merupakan kaedah pelaksanaan *wa'd* dalam *swap*

3.7.2.1 *Wa'd* bagi kadar tetap

Pada hari pertama, satu pihak akan memberi *wa'd* yang mengandungi perjanjian untuk melakukan *murabahah* komoditi dengan pihak kedua sekiranya pihak kedua tersebut membeli komoditi. Harga jualan komoditi berasaskan harga pokok dan margin keuntungan yang disandarkan pada kadar tetap. Selepas selesai kedua-dua transaksi bagi kadar tetap dan kadar terapung, maka selesai pertukaran pertama. Transaksi tersebut akan dilakukan secara berkala sehingga tempoh matang.

3.7.2.2 *Wa'd* bagi kadar terapung

Pada hari pertama juga pihak kedua akan memberi *wa'd* untuk membeli komoditi. Pihak pertama sebagai penerima janji akan menjual komoditi dengan harga pokok berserta harga *mark up* berasaskan kadar keuntungan yang disandarkan pada *spread* yang telah dipersetujui dan kadar penanda aras semasa atau kadar terapung.

Berdasarkan dua *wa'd* yang diberikan dapat disimpulkan bahawa kedua-dua pihak berkontrak akan bertukar *wa'd* pada hari yang sama dan kontrak *murabahah* juga akan dilakukan secara silang antara pihak pertama dan kedua. Bayaran harga jualan keduanya akan dilakukan secara tolakan siap dan perbezaan harga jualan adalah keuntungan.

3.7.2.3 *Wa'd* bagi insiden mungkir janji

Semasa menandatangani kontrak pihak berkontrak dikehendaki untuk memberi *wa'd* untuk melaksanakan kontrak *musawamah* pada masa hadapan sekiranya berlaku peristiwa mungkir janji di mana salah satu pihak berkontrak gagal untuk melaksanakan janjinya. Justeru, pihak yang mengalami kerugian akan membuat tuntutan ganti rugi melalui pelaksanaan kontrak *musawamah*.

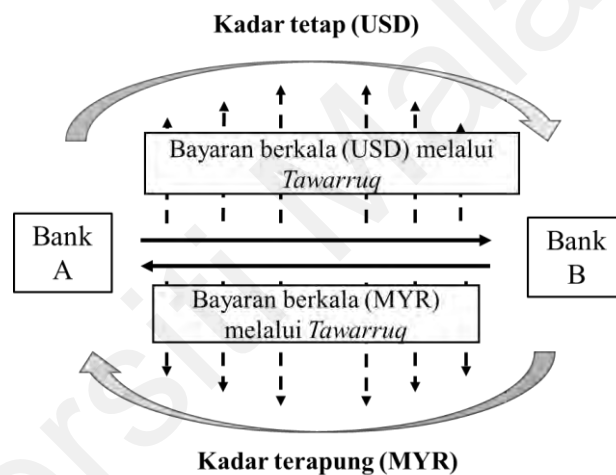
Pihak institusi akan melaksanakan transaksi dengan pelbagai pihak termasuklah mengadakan kontrak *swap* yang lain dengan pihak lain. Tujuannya adalah untuk mengimbangi aliran tunai *swap* dengan pelanggan tersebut. Justeru itu, kemungkiran *wa'd* akan memberi kesan pada kontrak lain memandangkan penstrukturan *swap* melibatkan banyak transaksi lain sepanjang tempoh tersebut.

Kegagalan untuk melaksanakan *wa'd* akan membawa pada *event of default*. Kesannya, kesemua transaksi yang lain perlu dibatalkan dan nilai kesemua transaksi yang dibatalkan tersebut akan dianggap sebagai amaun *close-out*.

3.7.3 Struktur *Tawarruq* dalam *Swap*

Pelaksanaan *tawarruq* dilakukan secara berkala dan kekerapannya bergantung pada tempoh yang telah dipersetujui antara pihak berkontrak. Nilai pertukaran dan tempoh masa bagi setiap selang waktu pembayaran boleh disesuaikan mengikut keperluan dan keadaan pihak berkontrak. Dua set kontrak *tawarruq* akan dilaksanakan pada tempoh pertukaran tersebut bagi pertukaran dua aliran tunai.²⁶ Gambar rajah 3.6 di bawah merupakan ilustrasi tempoh dan jangka hayat kontrak *swap* berlangsung:

Gambar rajah 3.6: Keseluruhan struktur *swap*



Sumber: Jobst²⁷

Berdasarkan gambar rajah 3.6, dua buah bank ingin memerlukan dua jenis mata wang berbeza iaitu antara Ringgit Malaysia (RM) dan Dolar Amerika (USD). Bank A pula ingin melindungi nilai terapung mata wang dan membayar kadar tetap, manakala Bank B pula ingin mempelbagaikan portfolio perniagaannya dengan kadar terapung. Oleh itu, mata wang USD dalam kadar tetap dan mata wang RM dalam kadar terapung. Bank A dan B mengadakan persefahaman dan perjanjian untuk melaksanakan

²⁶ *Ibid.* Islamic Financial System: Principles & Operations. *Risk Management Tools and Mechanisms*. International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, (Kuala Lumpur: ISRA, 2012), 609.

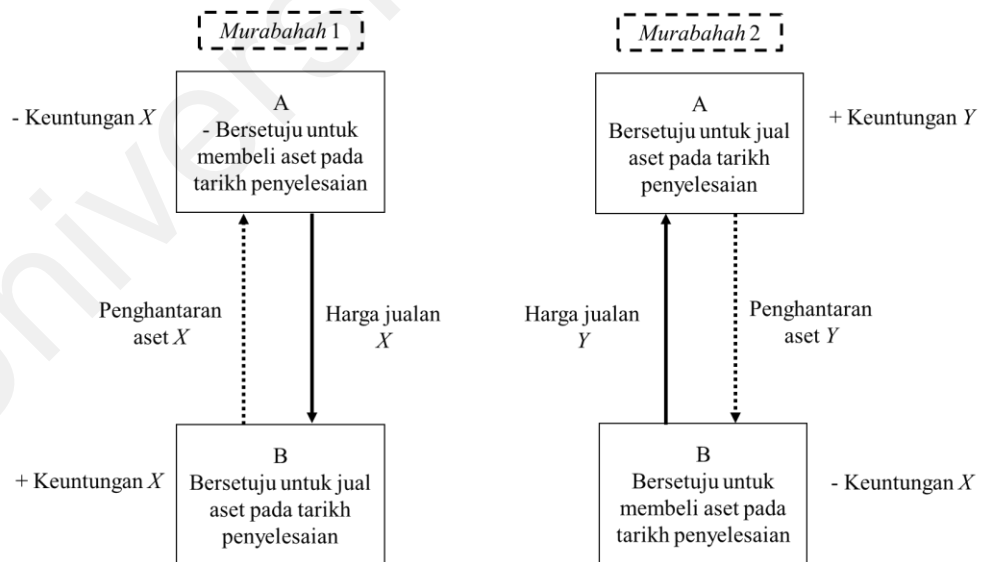
²⁷ Jobst, Andrea. *Risk Management of Islamic Finance Instruments*. Islamic Finance Investments and Markets. (United Kingdom: Bloomsbury, 2010) 34.

transaksi *murabahah* melalui kontrak *tawarruq* bagi membolehkan pertukaran mata wang dilakukan secara berkala dalam tempoh yang telah dipersetujui.

Sekiranya pertukaran tersebut adalah antara kadar tetap dan kadar terapung, maka kadar tetap akan ditentukan pada awal kontrak dan nilainya kekal sama sepanjang tempoh kontrak berlangsung, manakala kadar terapung pula ditentukan dengan merujuk kepada indeks atau penanda aras KLIBOR setiap tempoh pertukaran. Pihak yang berada dalam posisi *in-the-money* (ITM) sahaja yang akan menerima bayaran sama ada bagi pembayar kadar tetap atau kadar terapung. Hal ini kerana, pertukaran diselesaikan secara tolak selesai (*set-off*).

Kontrak *tawarruq* mengandungi transaksi *murabahah* bagi pembelian dan penjualan aset oleh pihak berkontrak. Berikut merupakan gambaran terperinci bagi pelaksanaan *murabahah* dalam *swap*.

Gambar rajah 3.7: Pelaksanaan *nurabahah* dalam *swap*



Sumber: International Islamic Financial Market.²⁸

²⁸ ISDA/IIFM Tahawwut Master Agreement Mubadalatul Arbaah (Islamic Profit Rate Swap) Documentation *Wa'd Based* (A Presentation to the IIFM Scholars). 4. Diakses daripada International Islamic Financial Market (IIFM) https://www.iifm.net/wp-content/uploads/2019/06/Mubadalatul-Arbaah-PRS-Paper-English_0.pdf.

Bagi *murabahah* 1, pihak A berjanji untuk membeli aset dengan harga X yang merangkumi kos berserta keuntungan pada tarikh penyelesaian (*settlement date*). Kadar keuntungan tersebut disandarkan pada nilai kadar tetap *swap*. Pihak A perlu melaksanakan *wa'd* untuk membeli aset X daripada B setelah pihak B membeli aset X dengan pembekal.

Bagi *murabahah* 2 pula, pihak B membeli aset Y dengan harga kos berserta keuntungan yang disandarkan pada kadar terapung. Pihak B perlu melaksanakan *wa'd* untuk membeli aset Y setelah aset diperolehi daripada pembekal.

Pelaksanaan *tawarruq* secara terperinci bagi kontrak *swap* akan dijelaskan dalam subtopik jenis *swap* patuh syariah.

3.8 Jenis *swap* patuh syariah

Berikut merupakan jenis *swap* patuh syariah yang ditawarkan oleh institusi kewangan Islam.²⁹

3.8.1 *Islamic Profit Rate Swap* (IPRS)

Swap kadar keuntungan atau IPRS merujuk kepada perjanjian dua hala antara dua pihak untuk melakukan pertukaran aliran tunai secara berkala pada setiap selang tempoh yang telah dipersetujui pada awal kontrak. Instrumen ini digunakan untuk melindungi nilai daripada pergerakan kadar keuntungan yang kebiasaannya pertukaran dua aliran tunai dalam wang tunai yang sama jenis.

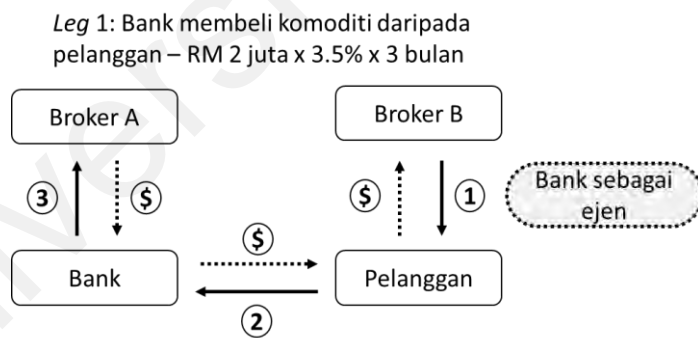
Berbeza daripada *swap* kadar faedah konvensional, pertukaran aliran tunai dalam IPRS dilakukan melalui transaksi komoditi. Nadhirah Nordin menyebut instrumen *swap* patuh syariah yang berasaskan transaksi komoditi sebagai *swap*

²⁹ Terdapat jenis *swap* yang masih belum ditawarkan di Malaysia tetapi telah ditawarkan di negara luar seperti *Total Return Swap*.

komoditi kerana penggunaan instrumen pendasar yang melibatkan kontrak jual beli komoditi.³⁰

Sebagai contoh, pelanggan terlibat dalam pelaburan melalui *sukuk ijarah* yang mempunyai obligasi sewaan sebanyak RM 2 juta dengan baki tempoh kontrak selama dua tahun. Pelanggan tersebut perlu membayar kadar tetap pada setiap suku tahun. Walaupun begitu, pelanggan tersebut ingin membayar sewaan berkadar tetap. Oleh itu, pelanggan menyertai kontrak *swap* bersama dengan institusi perbankan Islam dan pihak bank bersetuju untuk menukar kadar terapung dengan kadar tetap sepanjang tempoh dua tahun. Hal ini bermakna, pihak bank akan membayar kadar tetap contohnya sebanyak 3.5% setiap tahun kepada pelanggan dan akan menerima kadar terapung 3 bulan KLIBOR daripada pelanggan. Gambar rajah 3.8 merupakan ilustrasi bagi urus niaga *swap*:

Gambar rajah 3.8: Kontrak *tawarruq* pertama dalam *swap*



Sumber: ISRA³¹

- i. Pelanggan membeli komoditi melalui bank daripada broker B secara tunai.
- ii. Bank membeli komoditi daripada pelanggan pada harga kos + KLIBOR secara tangguh (anggapan KLIBOR adalah kadar terapung pada 2.5%)

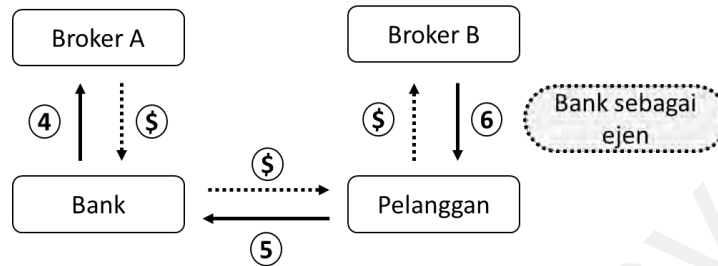
³⁰ ISRA, *Islamic Financial System: Principles and Operations*, 607.

³¹ *Ibid.*

- iii. Bank kemudiannya menjual komoditi tersebut kepada broker A dengan harga kos.

Gambar rajah 3.9: *Tawarruq* kedua dalam *swap*

Leg 2: Pelanggan membeli komoditi daripada pelanggan – RM 2 juta x KLIBOR x 3 bulan



Sumber: Diubahsuai daripada ISRA.³²

- i. Bank membeli komoditi daripada broker A dengan harga tunai.
- ii. Pelanggan membeli komoditi daripada bank dengan harga kos + kadar tetap secara tangguh pada 3.5% p.a.
- iii. Bank menolong pelanggan untuk menjual komoditi kepada broker B dengan harga tunai.

3.8.2 Islamic Cross-currency Swap (ICCS)

Konsep pertukaran bagi ICCS adalah sama sebagaimana IPRS. Perbezaannya ICCS melibatkan pertukaran aliran tunai antara dua jenis mata wang yang berbeza. ICCS adalah alat pengurusan risiko yang digunakan untuk melindungi kadar pertukaran mata wang asing.³³

Sebagai contoh, seorang pelanggan di Malaysia terlibat dalam aktiviti pelaburan sebanyak US\$ 10 juta untuk tempoh 5 tahun. Pelanggan tersebut menerima pulangan tetap sebanyak 5% dalam mata wang USD bagi setiap suku tahun sepanjang

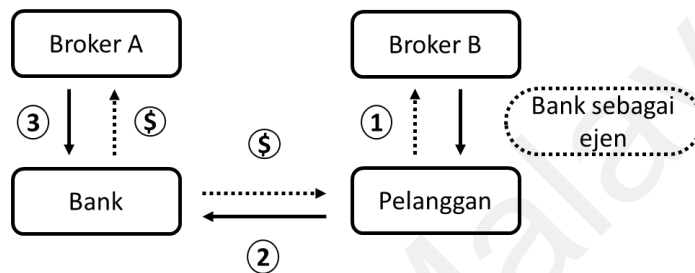
³² *Ibid.*

³³ *Ibid.*, 606.

tempoh 5 tahun tersebut. Walau bagaimanapun, pelanggan memerlukan wang tunai dalam MYR untuk menukar pulangan yang diperolehinya daripada USD kepada MYR. Gambar rajah 3.10 di bawah merupakan contoh urus niaga ICCS patuh syariah yang berasaskan kontrak pendasar komoditi.

Gambar rajah 3.10: *Tawarruq* pertama dalam ICCS

Leg 1: Bank membeli komoditi dan membayar kepada pelanggan kos x KLIBOR dalam MYR



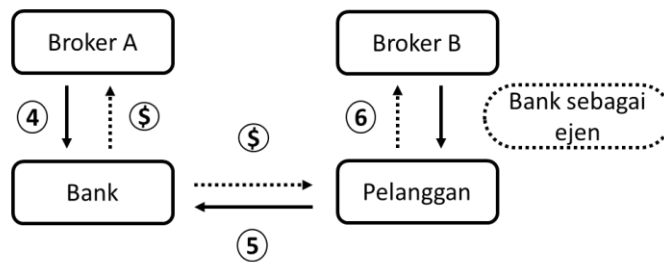
Sumber: ISRA.³⁴

- i. Pelanggan membeli komoditi melalui Bank daripada Broker B untuk mendapatkan tunai.
- ii. Bank membeli komoditi daripada pelanggan dengan kos + KLIBOR secara tangguh dalam MYR. (KLIBOR sebagai kadar terapung)
- iii. Bank kemudiannya menjual semula komoditi tersebut dengan harga kos.

³⁴ *Ibid.* 607.

Gambar rajah 3.11: *Tawarruq* dalam ICCS

Leg 2: Pelanggan membeli komoditi dan membayar kepada bank kos x 5% dalam USD



Sumber: ISRA³⁵

- iv. Bank membeli komoditi daripada Broker A untuk mendapatkan tunai;
- v. Bank kemudiannya menjual komoditi kepada pelanggan dengan harga kos + 5% p.a. USD (secara tangguh); dan
- vi. Bank seterusnya menjadi ejen bagi pihak pelanggan untuk menjual komoditi tersebut dengan harga kos.

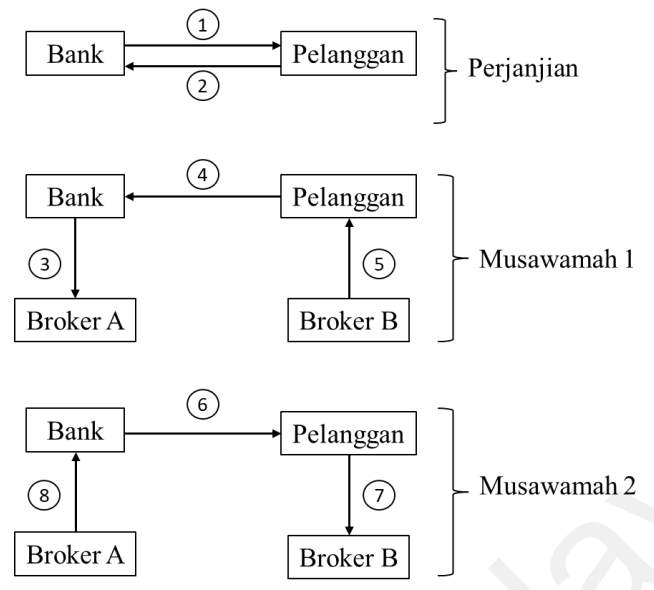
3.8.3 Ijarah Rental Swap (IRS)

IRS telah ditawarkan oleh Bank Kuwait Finance House Berhad (KFHB). Fungsi dan struktur bagi IRS adalah sama sebagaimana IPRS kecuali IRS di struktur bagi pembiayaan berasaskan kontrak *ijarah* sahaja. Pelaksanaan IRS turut dilakukan melalui prinsip *wa'd* dan kontrak *tawarruq*. Pihak berkontrak saling berjanji untuk menukar aliran tunai antara kadar sewaan tetap dengan kadar terapung dalam tempoh yang telah dipersetujui.³⁶

³⁵ *Ibid.*

³⁶ Abdullah, Md Faruk, dan Asmak Ab Rahman, The Role of Wa'd in Risk Management: The Malaysian Experience, *Advances in Islamic Finance, Marketing and Management*, 26(2), (2017), 153.

Gambar rajah 3.12: Struktur *Ijarah Rental Swap*



Sumber: Abdullah dan Asmak.³⁷

1. Pelanggan menandatangani kontrak *Ijarah Rental Swap* dengan Bank dan berjanji untuk memasuki kontrak *musawamah* pada masa hadapan.
2. Bank juga berjanji dengan pelanggan untuk memasuki kontrak *musawamah* pada masa yang telah dipersetujui.
3. Pada tarikh penyelesaian, pelanggan membeli komoditi daripada broker B melalui bank sebagai ejennya.
4. Pelanggan menjual komoditi tersebut kepada bank dengan harga kos berserta keuntungan yang disandarkan pada KLIBOR sebagai contoh dengan harga semasa.
5. Bank menjual komoditi kepada broker A dan mendapat tunai.
6. Pada masa yang sama, bank membeli komoditi daripada broker A.
7. Bank menjual komoditi kepada pelanggan dengan harga keuntungan tetap (*fixed profit*) secara spot.

³⁷ Diubahsuai daripada Abdullah dan Asmak, *The Role of Wa'd in Risk Management*, 153.

8. Pelanggan menjual komoditi kepada kepada broker B melalui bank sebagai ejen dan mendapatkan tunai.
9. Daripada dua transaksi *musawamah* tersebut, penyelesaian akan dibuat secara *muqassah*.

3.9 Penutup

Bab ini adalah untuk memenuhi objektif kajian kedua iaitu menjelaskan kaedah aplikasi *tawarruq* dan *wa'd* dalam *swap*. *Tawarruq* dan *wa'd* merupakan kunci kepada penstrukturan *swap* patuh Syariah. Perkembangan dana serta kekayaan umat Islam menuntut institusi kewangan Islam untuk menawarkan *swap* patuh syariah bagi memenuhi keperluan pelabur serta peniaga Muslim khususnya yang berkehendak pada instrumen tersebut. *Swap* patuh Syariah distruktur dengan menggunakan prinsip serta kontrak yang patuh Syariah di mana pertukaran aliran tunai berasaskan kontrak jual beli antara pihak berkontrak berbanding kontrak pertukaran yang berasaskan kadar faedah semata-mata sebagaimana *swap* konvensional. Pemakaian *tawarruq* dan *wa'd* dalam *swap* mengandungi kesan serta natijah yang menyamai dengan *swap* konvensional kecuali berasaskan prinsip-prinsip Syariah.

BAB 4: ISU-ISU BERBANGKIT BERHUBUNG PEMAKAIAN *WA'D* DAN *TAWARRUQ* DALAM KONTRAK *SWAP*

4.1 Pendahuluan

Wa'd dan *tawarruq* dalam kontrak *swap* digunakan bagi menghasilkan aliran tunai sebagaimana kontrak *swap* konvensional. Walau bagaimanapun, kaedah aplikasi kedua-duanya dalam produk kewangan dan perbankan Islam telah mengundang reaksi yang pelbagai dalam kalangan sarjana Islam. Justeru itu, pemakaian *wa'd* dan *tawarruq* dalam kontrak *swap* diteliti untuk menilai sejauhmana kontrak *swap* mengandungi atau terdedah kepada isu-isu syariah. Perbincangan dalam bab ini akan dibahagikan kepada dua bahagian iaitu isu-isu berbangkit berhubung pemakaian *wa'd* dan bahagian kedua berhubung *tawarruq*.

4.2 Isu Berbangkit Berhubung Pemakaian *Wa'd*

Isu berhubung aplikasi *wa'd* dibangkitkan daripada perbincangan sarjana dalam menilai keabsahan pemakaiannya dalam sesuatu produk kewangan. Terdapat beberapa isu yang digariskan dalam bahagian ini.

4.2.1 Isu Pertama: Aplikasi *wa'dan* yang melahirkan syarat dan kesan seperti *muwā'adah*

Perbezaan pendapat berhubung *muwā'adah mulzimah* telah memberi kesan pada sudut pandang terhadap struktur *wa'd* dan *wa'dan* dalam produk kewangan Islam. Malahan, *muwā'adah* dalam produk kewangan Islam tidak digunakan untuk mengelakkan kontroversi. Justeru itu, *wa'dan* distruktur sebagai alternatif kepada *muwā'adah* untuk keluar daripada perselisihan pendapat tersebut.

Terdapat cadangan supaya pemakaian *wa'dan* dalam *swap* diperhalusi untuk memastikan pemakaiannya tidak menyamai *muwā'adah* yang ditolak oleh majoriti *fuqahā'*.¹ Sekiranya struktur tersebut mirip dan menyamai *muwā'adah*, maka perlu dinilai sejauhmana perkara tersebut menjejaskan keabsahan *swap*.

Aznan Hassan berpendapat bahawa kriteria utama yang perlu diperhatikan dalam membezakan *muwā'adah* dengan *wa'dan* ialah efek *wa'd* serta subjek akad yang terkandung.² Aspek yang perlu diberi perhatian ialah ciri kebergantungan di mana setiap satu *wa'd* mestilah dilaksanakan secara berasingan sehingga melahirkan efek yang berbeza dan tersendiri.³ Kriteria utama *wa'dan* yang membezakannya daripada *muwā'adah* ialah mengandungi *trigger event* yang merujuk pada subjek akad yang berbeza, dan melahirkan kesan yang berbeza.⁴ Justeru itu, dalam menilai struktur *wa'dan*, terdapat beberapa perkara yang perlu diberi perhatian. Pertama, pada subjek akad atau *trigger event* yang terkandung dalam *wa'dan*. Kedua, kesan yang lahir daripada *wa'dan*.

4.2.1.1 Struktur *wa'd* dalam kontrak *swap*

Struktur *wa'd* dalam templat *Tahawwut Master Agreement* (TMA) yang dikeluarkan oleh IIFM dijadikan rujukan kerana ianya merupakan templat perjanjian induk yang diterima di peringkat global kecuali perubahan pada terma-terma tertentu mengikut kesesuaian keadaan.

Hasil temu bual bersama Informan A adalah seperti berikut:

¹Asyraf dan Shabnam, *The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions*, 46.

² Aznan, *Pengertian al-Wa'd, al-Wa'dan dan al-Muwa'adah*, 7.

³ Shabana Hasan dan Marjan Muhammad. *Principles of Wa'd and Muwā'adah: Their Application in Islamic Financial Contracts*. *International Journal of Islamic Finance*, 2011, 3(2), 139.

⁴ Azlin Alisa, *Aplikasi Prinsip Wa'd Dua Hala dan Cadangan Penerokaannya dalam Lindung Nilai*, 5.

“...I can’t remember exactly any difference at all but they should not be much different unless Malaysia has its own domestic style of industry template of the arrangement. If you doesn’t link yourself with international countries arrangement so you are safe, but if you are arranging or dealing with international parties. That’s where we have to seriously abide by the international arrangement and during that time to be frank with you, I feel that I was reading a conventional agreement because at that point of time, I can’t remember whether they call Islamic hedging or Islamic hedging because they already share the old version with me. Until now, it has been a secretly kept document...”⁵

didapati bahawa templat *Master Agreement* yang disediakan oleh badan-badan pengawasan seperti ISDA dan badan bebas seperti IIFM digunakan secara meluas dan diterima pakai di peringkat global. Manakala templat perjanjian induk oleh AIBIM diterima pakai bagi institusi kewangan tempatan dan pasaran domestik. Templat perjanjian induk oleh ISDA dan IIFM dirujuk kerana ianya disebar luas dan diberi akses kepada umum, di samping penerimaannya secara meluas di peringkat global dan berperanan sebagai keperluan minimum bagi format yang telah diseragamkan. Perbezaan antara templat yang bersifat antarabangsa dan tempatan tidak mempunyai perbezaan yang ketara kerana *swap* tersebut masih melibatkan kontrak serta prinsip pendasar yang sama iaitu *tawarruq*.

Walau bagaimanapun, templat TMA yang dicadangkan tersebut diterima pakai secara terbuka sebagaimana maklum balas Informan B seperti berikut:

“Kalau mereka nak adjust pun, kebanyakannya berkenaan dia punya law dia ke, dia punya siapa nak kena buat mark to market, all those things. Tapi basically memang mereka accept as it is. Sebab itu memang globally accepted master agreement.”⁶

⁷ Sebelum memasuki *swap*, pihak yang terlibat akan mengadakan persefahaman dan menandatangani perjanjian. Dokumen tersebut secara umumnya mengandungi perkara yang melibatkan perhubungan antara pihak berkontrak seperti

⁵Noor Suhaida Kasri (Penyelidik dan Ketua Unit Pasaran Modal ISRA), dalam temu bual dengan penulis, 25 November 2022.

⁶ Mohamad Khoirul Anuar (Eksekutif Jualan Perbendaharaan Korporat Bank Islam Malaysia Berhad), dalam temu bual dengan penulis, 8 September 2021.

⁷Maklumat yang diperolehi daripada temu bual bersama Informan B

peristiwa penamatan awal (*events of early termination*), dan mekanisme penamatan awal secara tolakan siap. TMA secara umumnya mengandungi dua (2) dokumen iaitu:

- i. Perjanjian induk (*master agreement*) yang merujuk kepada keseluruhan persetujuan sebelum memasuki kontrak.
- ii. *Designated Future Transaction (DFT) Terms Confirmation and Agreement*, merujuk kepada perjanjian antara dua pihak terhadap transaksi yang akan dimeterai pada masa hadapan.

Berdasarkan tiga komponen tersebut, *wa'd* dibuat semasa menandatangani dokumen *DFT Terms Confirmation and Agreement*. Dokumen tersebut melibatkan persetujuan antara pihak yang terlibat untuk melaksanakan transaksi pada masa hadapan atau satu pihak memberi *wa'd* kepada pihak lain untuk memasuki kontrak *murābahah* pada masa hadapan.

Kontrak *swap* secara umumnya mengandungi dua *wa'd* iaitu *wa'd* untuk memasuki kontrak *murābahah* dan satu *wa'd* untuk kontrak *musāwamah* bagi *event of default*.⁸ Walaubagaimanapun, kedua-dua janji tersebut adalah dua janji yang berasingan kerana mengandungi syarat serta pelaksanaan yang berbeza.⁹ Dokumen memorandum penjelasan (*explanatory memorandum*) TMA menyatakan bahawa *wa'd* satu pihak berkontrak untuk memasuki kontrak *murabahah* adalah berbeza dengan

⁸ TMA Klausa 2(e): “*This Master Agreement contemplates two distinct sets of wa’ad or undertaking. One will be the wa’ad to enter into Designated Future transactions. The other is wa’ad to enter into a musawama...*”

⁹ ISDA/IIFM Tahawwut Master Agreement – Mubadalatul Arbaah (PRS) Documentation Wa’d Based (A Presentation to The IIFM Scholars. 7 “*On day one, two purchase undertakings (Wa’ad) are granted: one by each of Party A and Party B and under each of which Party A or, as the case may be, Party B undertakes to purchase a Shariah compliant asset from the other if certain conditions (set out in paragraph (ii)(3) below) are satisfied and the other party exercises the purchase undertaking.*”

wa'd bagi transaksi *musawamah*.¹⁰ Perkara ini turut disebutkan dalam TMA seperti berikut:

“The agreement contemplates two distinct sets of wa'd or undertaking. One will be the wa'd to enter into Designated Future Transactions, this wa'd will usually be contained in the DFT Terms Confirmation entered into at the time the parties agree the specific terms to apply to the specific Designated Future transaction. The other wa'd is the wa'd to enter into a musawama; each party separately enters into a wa'd to enter into a musawama...”

Maksud: “Perjanjian melibatkan dua set *wa'd* yang berbeza. Satu adalah *wa'd* untuk memasuki *Designated Future Transactions*, ini ialah *wa'd* kebiasaannya terkandung di dalam *DFT Terms Confirmation* yang dimasuki ketika pihak yang terlibat bersetuju pada terma-terma tertentu yang terpakai pada *Designated Future Transactions*. *Wa'd* yang lain adalah *wa'd* untuk memasuki *musawamah*; setiap pihak akan memasuki *wa'd* untuk kontrak *musawamah* secara berasingan...”

Walaupun bagaimanapun, pelaksanaan *wa'd* untuk melaksanakan kontrak *tawarruq* yang mewakili *fixed leg* dan *floating leg* perlu diperhalusi dengan lebih mendalam kerana *wa'd* oleh kedua-dua pihak bagi posisi *fixed leg* dan *floating leg* akan diberi dalam satu majlis yang sama dan kedua-dua kontrak *tawarruq* juga akan berlaku pada masa yang sama. Justeru itu, terdapat kebarangkalian berlaku kedua-dua *wa'd* tersebut bersifat timbal balik dan bercirikan *muwā'adah*.¹¹

Jadual 4.1: Aliran tunai dalam transaksi *swap*

Tempoh	Kadar terapung (%)	Kadar tetap (%)	Jumlah kadar terapung (RM)	Jumlah (RM)	Nilai bersih bagi pelabur (RM)	Pihak <i>in the money</i>
Tahun 1 Swap 1 (T1 S1)	5.10	5	1,530,000	1,500,000	30 000	A
T1 S2	4.65	5	1,395,000	1,500,000	-105 000	B
T2 S1	5.05	5	1,515,000	1,500,000	15 000	A
T2 S2	5.20	5	1,560,000	1,500,000	60 000	A

¹⁰ 3.2 *Wa'd of party A to enter into a musawamah is separate and distinct from the wa'd of party B to enter into a musawamah and in each case the underlying asset, if the wa'ad is exercised, is different.*

¹¹ Asyraf dan Shabnam. *The Concept and Operations of Swap*, 45.

T3 S1	5.00	5	1,500,000	1,500,000	0	-
T3 S2	4.80	5	1,440,000	1,500,000	-60 000	B
T4 S1	4.95	5	1,485,000	1,500,000	-15 000	B
T4 S2	5.40	5	1,620,000	1,500,000	120 000	A
T5 S1	4.90	5	1,470,000	1,500,000	-30 000	B
T5 S2	5.45	5	1,635,000	1,500,000	135 000	A
Jumlah simpanan					150 000	

Sumber: Diubahsuai daripada Asyraf dan Shabnam.

Berdasarkan jadual 4.1, pihak yang berada dalam posisi *in the money* akan menerima tunai daripada pihak *out of the money*. Nilai bersih yang perlu dibayar bergantung pada pergerakan kadar terapung. Justeru itu, pihak *out of the money* akan melaksanakan *wa'd* untuk membeli komoditi daripada pihak *in the money* melalui transaksi *murābahah* berdasarkan harga yang disandarkan pada nilai bersih tersebut.

Kontrak *swap* boleh dilakukan dalam dua bentuk iaitu bentuk *swap* dua jualan (*two-sale swap*) dan *swap* satu jualan (*single-sale swap*). Aplikasi *wa'dan* dalam kedua-dua jenis bentuk *swap* tersebut adalah berbeza. Kedua-duanya perlu diperhalusi adakah struktur *wa'd* dalam *swap* satu jualan atau dua jualan menyerupai *muwā'adah*.

4.1.2.1 Analisis struktur *wa'dan* dalam *swap* satu jualan

Wa'd dalam struktur satu jualan mengandungi dua *wa'd* dan satu *murābahah*. Pada tempoh matang *swap* satu jualan, hanya terdapat satu aliran tunai yang terbit dari jual beli satu aset. Aliran tunai tersebut adalah keuntungan daripada perbezaan amaun kadar tetap dan kadar terapung yang perlu dibayar pada tarikh penyelesaian.¹²

Kedua-dua pihak berkontrak akan saling memberi *wa'd* untuk melaksanakan kontrak *murabahah* bagi setiap posisi tersebut. Justeru itu, *swap* dua jualan mengandungi dua set *wa'd*.

¹² Mubadalatul Arbaah Documentation, 9.

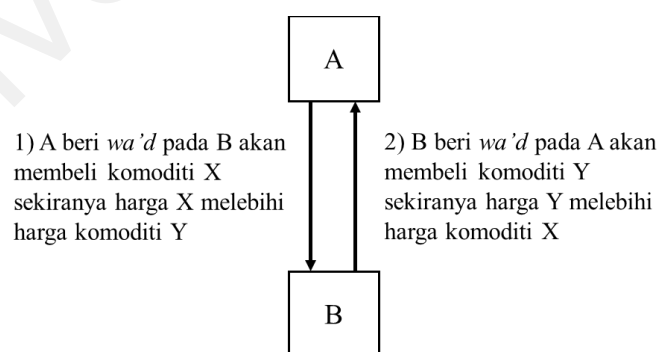
a) Pemberian *wa'd* bagi *fixed leg*

Pihak A yang ingin membayar aliran tunai kadar tetap kepada pihak B akan memberi *wa'd* untuk membeli aset pada tarikh tertentu sekiranya pihak B mendapatkan aset yang telah dipersetujui dengan harga yang disandarkan pada kadar tetap. Setibanya tempoh yang telah dipersetujui, pihak B akan membeli aset daripada broker dan menjualnya kepada pihak A dengan harga yang telah ditetapkan pada awal kontrak.

b) Pemberian *wa'd* bagi *floating leg*

Pihak B yang ingin menerima aliran tunai kadar terapung pula pada masa yang sama akan memberi *wa'd* untuk membeli aset daripada pihak A sekiranya A membeli aset. Aset tersebut disandarkan pada kadar terapung. Setibanya tempoh yang telah dipersetujui, pihak A akan membeli aset daripada broker dan menjualnya kepada pihak B dengan harga yang telah ditetapkan pada hari pengiraan.

Gambar rajah 4.1: Struktur *wa'dan* bagi *swap* satu jualan



Sumber: Aznan Hasan.¹³

¹³ Aznan Hasan. Pengertian *al-Wa'd*, *al-Wa'dan* dan *al-Muwa'adah*. 5

Wa'd dalam struktur satu jualan mengandungi dua *wa'd* dan satu *murābahah*. Pada tempoh matang *swap* satu jualan, hanya terdapat satu aliran tunai yang terbit dari jual beli satu aset. Aliran tunai tersebut adalah keuntungan daripada perbezaan amaun kadar tetap dan kadar terapung yang perlu dibayar pada tarikh penyelesaian.¹⁴

- i. *Wa'd* 1: Pihak A memberi *wa'd* sekiranya harga aset X yang disandarkan pada kadar terapung melebihi harga aset Y yang bernilai RM 1,500 000, maka pihak A akan memasuki transaksi *murābahah* untuk membeli aset X daripada pihak B. Sebagai contoh, sekiranya didapati harga aset X bernilai RM 1,530 000, maka pihak A akan membeli aset X daripada pihak B.
- ii. *Wa'd* 2: Pihak B memberi *wa'd* sekiranya harga aset Y yang bernilai RM 1,500 000 melebihi aset X yang disandarkan pada kadar terapung, maka B akan memasuki transaksi *murābahah* untuk membeli aset Y daripada pihak A. Sekiranya harga aset X adalah RM 1,440,000 maka pihak B akan membeli aset tersebut daripada pihak A.
- iii. Pelaksanaan sama ada *wa'd* 1 atau *wa'd* 2 bergantung pada pergerakan harga aset yang disandarkan pada pergerakan kadar terapung, maka hanya satu *wa'd* sahaja yang akan terlaksana sekiranya syarat salah satu *wa'd* dipenuhi dan hanya satu kontrak *murābahah* yang akan dilaksanakan.

Kedua-dua *wa'd* bagi *fixed leg* dan *floating leg* akan dilaksanakan secara serentak, namun dinyatakan pelaksanaannya adalah secara berasingan iaitu dengan menggunakan dokumen DFT *Terms Confirmation* yang berbeza untuk memastikan

¹⁴ Mubadalatul Arbaah Documentation, 9.

kedua-dua *wa'd* tersebut dilaksanakan secara berasingan dan boleh dibezakan antara satu sama lain.

Dokumen penjelasan bagi produk *swap* oleh IIFM menyatakan perkara tersebut melalui klausa di bawah:

“... enabling the legs to be documented separately in order to comply with the Shari'ah preference for the *Wa'ads* set out in the *DFT Terms confirmations* for each leg of the Profit Rate Swap to remain separate and distinct from each other.”¹⁵

Maksud: “... membolehkan setiap *legs* didokumenkan secara berasingan supaya *wa'ad* yang dinyatakan dalam *DFT Terms Confirmation* untuk setiap *leg* bagi *Swap Kadar Tetap* mematuhi kehendak Syariah supaya berasingan dan berbeza antara satu sama lain.”

Walaupun begitu, klausa tersebut tidak memperincikan tentang kandungan serta syarat *wa'dan*. Berdasarkan kriteria *wa'dan* yang telah dibincangkan, aspek utama yang perlu diambilkira dalam menilai kriteria *wa'dan* adalah janji berbeza, subjek akad berbeza dan kesan yang berbeza.

Jadual 4.2: Perbandingan antara *wa'd* 1 dan *wa'd* 2 dalam *swap* satu jualan.

	<i>Wa'd</i> 1	<i>Wa'd</i> 2
Syarat <i>wa'd</i>	Pihak A berjanji sekiranya harga komoditi X melebihi harga komoditi Y (RM 1,500 000), maka pihak A akan membeli komoditi X daripada pihak B pada 30 Jun 2020.	Pihak B berjanji sekiranya harga komoditi Y (RM 1,500,000) melebihi harga komoditi X, maka pihak B akan membeli komoditi Y daripada pihak A pada 30 Jun 2020.
Subjek akad	Transaksi <i>murābahah</i>	
Harga komoditi	Harga komoditi X disandarkan pada kadar tetap.	Harga komoditi Y disandarkan pada kadar terapung.
Kesan <i>wa'd</i>	Hanya satu transaksi <i>murābahah</i> yang akan terlaksana.	

¹⁵ IIFM Product Description of Mubadalatul Arbaah for The Mu'addal Ribh Thabit (Fixed Profit Rate) and Mu'addal Ribh Mutaghayyer (Floating Profit Rate) Legs *Wa'ad* Based and Involving a Single and Two Sales Structures, 2.

Tarikh pelaksanaan transaksi	Tarikh pelaksanaan transaksi <i>murābahah</i> yang terkandung dalam kedua-dua <i>wa'd</i> adalah sama.

Berdasarkan jadual 4.2, dapat dilihat bahawa *wa'd* yang diberikan oleh kedua-dua pihak A dan B melibatkan janji untuk jual beli dua aset yang berbeza dengan dua harga laksana yang berbeza. Walau bagaimanapun, hanya satu transaksi *murābahah* yang akan terlaksana sama ada *murābahah* untuk jual beli aset X atau Y bergantung pada pergerakan harga. Walaupun mengandungi dua syarat yang berbeza, namun syarat tersebut membawa kepada satu implikasi yang sama. Ciri tersebut dilihat tidak menepati ciri sebenar *wa'dan* kerana efek *wa'd* adalah ciri utama yang membezakan *wa'dan* daripada *muwā'adah*.¹⁶ Struktur satu jualan lebih mirip kepada struktur *muwā'adah*.

4.1.2.2 Analisis struktur *wa'dan* dalam *swap* dua jualan

Antara aspek yang membezakan *wa'dan* dan *muwā'adah* adalah subjek akad dan efek *wa'd*.¹⁷ Berdasarkan penerangan terhadap struktur *wa'dan* dalam *swap* dua jualan, kedua-dua *wa'd* yang diberikan oleh pihak A dan B mengandungi syarat serta subjek yang berbeza. Kedua-dua *wa'd* tersebut adalah untuk memasuki dua kontrak *murābahah* berbeza yang dilaksanakan melalui aset serta harga yang berbeza. Perbezaan tersebut tentunya akan melahirkan dua efek yang berbeza. Kedua-dua pihak akan menerima aliran tunai yang berbeza. Justeru itu, pelaksanaan *wa'dan* secara umumnya tidak berlaku secara timbal balik sebagaimana *muwā'adah*.

¹⁶ Aznan, Pengertian *al-Wa'd, al-Wa'dan al-Muwa'adah*, 12.

¹⁷ Aznan, Pengertian *al-Wa'd, al-Wa'dan al-Muwa'adah*, 3; Azlin Alisa Ahmad. Aplikasi Prinsip *Wa'd* Dua Hala dan Cadangan Penerokaannya dalam Lindung Nilai. *ISLAMIYYAT*, 2015, 37(1): 14.

Walaupun bagaimanapun, perkara yang perlu diberi perhatian adalah apabila bayaran nilai bersih (*net value*) bagi kedua-dua *fixed leg* dan *floating leg* akan diselesaikan secara tolak siap (*set off*) kepada pihak *in the money*.¹⁸ Penyelesaian secara *set off* dalam *swap* digambarkan dalam jadual 4.3 di bawah.

Jadual 4.3: Aliran tunai dalam transaksi *swap*

Tempoh	Kadar terapung (%)	Kadar tetap (%)	Jumlah kadar terapung (RM)	Jumlah (RM)	Nilai bersih bagi pelabur (RM)	Pihak <i>in the money</i>
Tahun 1 <i>Swap</i> 1 (T1 S1)	5.10	5	1,530,000	1,500,000	30 000	A
T1 S2	4.65	5	1,395,000	1,500,000	-105 000	B
T2 S1	5.05	5	1,515,000	1,500,000	15 000	A
T2 S2	5.20	5	1,560,000	1,500,000	60 000	A
T3 S1	5.00	5	1,500,000	1,500,000	0	-
T3 S2	4.80	5	1,440,000	1,500,000	-60 000	B
T4 S1	4.95	5	1,485,000	1,500,000	-15 000	B
T4 S2	5.40	5	1,620,000	1,500,000	120 000	A
T5 S1	4.90	5	1,470,000	1,500,000	-30 000	B
T5 S2	5.45	5	1,635,000	1,500,000	135 000	A
Jumlah simpanan					150 000	

Sumber: Asyraf dan Shabnam.

Berdasarkan aliran tunai dalam jadual 4.3, pihak A dan B akan menyelesaikan pembayaran *set off* bagi nilai bersih sahaja hasil perbezaan harga antara jumlah kadar terapung dan kadar tetap. Ini menunjukkan hanya satu aliran tunai yang terbit daripada dua transaksi *murābahah* tersebut. Selain itu, ini juga menggambarkan *wa'dan* antara dua pihak berkontrak melahirkan efek yang sama di mana pada akhir kontrak hanya terdapat satu pergerakan aliran tunai.

Ini bertentangan dengan ciri *wa'dan* yang membezakannya dengan *muwā'adah* di mana *wa'dan* mengandungi dua subjek yang berbeza dan melahirkan

¹⁸ Pihak yang berada dalam posisi *in the money* adalah pihak yang akan menerima bayaran.

dua kesan yang berbeza. Menurut Aznan, *wa'dan* yang melahirkan satu efek yang sama mengandungi dua subjek yang seolah-olah diada-adakan untuk membezakannya dengan *muwā'adah*.¹⁹

Walau bagaimanapun, pada hemat penulis, isu ini tidak signifikan dalam menentukan keabsahan *swap* Islamik di sisi Syariah. Ini kerana *wa'dan* adalah dua pihak saling bertukar janji tanpa berlakunya sebarang perpindahan liabiliti antara keduanya. Tambahan lagi, pihak berkontrak masih mempunyai ruang untuk membatalkan niatnya atau kontrak pada masa hadapan dan tanpa dikenakan ganti rugi pada komoditi yang masih belum dibeli.

4.2.2 Isu Kedua: Pemakaian *wa'd* sebagai helah

Helah berasal daripada perkataan arab *hilah* yang secara umumnya bermaksud kebijaksanaan dalam mengatur dan mengurus sesuatu perkara sehingga mencapai maksud dan objektif yang diinginkan.²⁰ *Fuqahā'* mendefinisikan *hilah* secara istilah melalui *hilah* yang diharuskan dan *hilah* yang diharamkan.

4.2.2.1 *Hilah* yang diharuskan

Hilah yang diharuskan merujuk kepada perbuatan tipu daya untuk mengangkat kesukaran dan kesempitan. *Hilah* juga boleh digunakan sebagai jalan untuk mengangkat suatu perkara yang haram.²¹ Ini bermakna, aplikasi *hilah* diharuskan apabila wasilah yang digunakan serta matlamat yang diinginkan tersebut adalah diharuskan.

¹⁹ Aznan, Pengertian al-Wa'ad, Wa'dan dan al-Muwa'adah, 3.

²⁰ *Mawsū'ah al-Fiqhiyyah al-Kuwaitiyyah*, (Kuwait: Wizārah al-Awqāf al-Kuwaitiyyah, 1990), 18:328.

²¹ *Ibid.*

Sebagaimana firman Allah SWT:

إِلَّا الْمُسْتَضْعَفِينَ مِنَ الرِّجَالِ وَالنِّسَاءِ وَالْوِلْدَانَ لَا يَسْتَطِيعُونَ حِيلَةً وَلَا يَهْتَدُونَ
سَبِيلًا ﴿٩٨﴾

Terjemahan: “Kecuali orang-orang yang lemah (lagi uzur) dari kaum lelaki dan perempuan serta kanak-kanak, yang tidak berdaya upaya mencari helah (untuk melepaskan diri) dan tidak pula mengetahui sesuatu jalan (untuk berhijrah).” (al-Nisa 4:98)

Selain itu, *hilah* yang diharuskan boleh digunakan sebagai *makhraj* iaitu sebagai jalan untuk keluar daripada perkara yang diharamkan kepada halal dengan wasilah yang diiktiraf oleh Syarak. Terdapat dalil daripada al-Quran yang menunjukkan bahawa *hilah* digunakan bagi mengelakkan perbuatan melanggar sumpah sebagaimana firman Allah SWT:

وَأَخَذَ بِيَدِكَ ضِعْفًا فَأَضْرَبَ بِهِ ۖ وَلَا تَحْنُثْ إِنَّا وَجَدْنَاهُ صَابِرًا تَعَمَّ الْعَبْدُ إِنَّهُ
أَوَّابٌ ﴿٤٤﴾

Terjemahan: “Dan (Kami perintahkan lagi kepadanya): "Ambilah dengan tanganmu seikat jerami kemudian pukulah (isterimu) dengannya; dan janganlah engkau merosakkan sumpahmu itu.” (Sad 38:44)

Ayat di atas menunjukkan bahawa *hilah* digunakan sebagai cara untuk membebaskan seseorang daripada dosa iaitu melanggar sumpah.²² Justeru itu, pemakaian *hilah* perlu dipastikan sama ada bermatlamatkan perkara haram atau halal, begitu juga dengan wasilah untuk mencapai matlamat tersebut.

4.2.2.2 *Hilah* yang diharamkan

Hilah yang diharamkan pula berasaskan helah atau penipuan yang tersembunyi sama ada dengan menggunakan wasilah yang disyariatkan atau tidak disyariatkan untuk mencapai perkara yang diharamkan. Contoh aplikasi helah yang haram dengan

²² Tafsir Ibn Kathir, (Arab Saudi: Dār Tayyibah li al-Nasyr wa al-Tawzī', 1999), 7:76.

menggunakan wasilah yang diharuskan adalah sebagaimana yang dinyatakan dalam hadis Riwayat al-Tirmizi:

عن عبد الله ابن مسعود قال: لعن رسول الله (ص) المَحْلِلَ، والمِحْلَلُ له

Maksud: ‘Abdullah Ibn Mas’ūd berkata: Rasulallah S.A.W melaknat *muhallil* dan *muhallal lahu*.²³

Hadis tersebut mengandungi larangan terhadap *muhallil* dan *muhallil lahu* yang merujuk pada perbuatan helah yang digunakan untuk mengangkat larangan terhadap perkara yang pada asalnya dilarang.²⁴

Selain itu, bentuk helah yang dilarang oleh majoriti *fuqahā’* termasuklah *bai’ inah* iaitu jual dan beli semula dengan harga tangguh dan lebih tinggi daripada harga jualan pertama. Aplikasinya dilihat untuk mengatasi larangan riba dengan melaksanakan transaksi jual beli palsu yang melahirkan kesan seperti pinjaman berasaskan riba.²⁵

Kesimpulannya, antara elemen penting yang perlu diberi perhatian dalam aplikasi *hiyal* ialah kaedah yang digunakan serta matlamat, sama ada bermatlamatkan perkara haram atau halal.

4.2.2.3 Aplikasi *wa’d* sebagai helah

Produk kewangan Islam distruktur berasaskan prinsip *hiyal* bagi mengelakkan larangan Syariah terhadap riba di mana kebergantungan pada *hiyal* menimbulkan

²³ Hadis riwayat al-Tirmizi (no. 1120). Rujuk, Al-Tirmizī, Ibn ‘Isā Muhammad bin ‘Isā, Bab Nikah, *Al-Jāmi’ al-Kabīr*, (Dār al-Gharb al-Islāmī, 1996), 2:414.

²⁴ *Muhallil* merujuk pada kontrak pernikahan. Nikah *muhallil* merujuk pada helah yang digunakan oleh suami terdahulu (dari isteri yang telah ditalak tiga) dengan melakukan persepakatan supaya isterinya mengahwini seseorang kemudian diceraikan supaya dia boleh menikahi semula isterinya. Hadis ini merupakan contoh helah yang diharamkan kerana bertujuan untuk mengangkat larangan dengan menggunakan wasilah yang bertentangan dengan Syariah. Rujuk, Al-Syawkanī, Muhammad bin ‘Alī, *Nayl al-Awtār*, (Dār Ibn Jawzī, t.t.), 12:135

²⁵ Al-Jawziyyah, Abī Abdullah Muhammad bin Abī Bakr bin Ayyūb Al-Ma’rūf Ibn Qayyim. *I’lām Al-Muwaqqi’in*, (Jeddah, Dar Ibn Jawzī: 2002), 79; Mansoori, Muhammad Tahir. Use of Hiyal in Islamic Finance and Its Shariah Legitimacy, *Journal of Islamic Business and Management*, 1,1, (2011), 5:69.

ketidakselesaian dalam kalangan sarjana kerana dilihat telah menjauh daripada objektif Syariah. Perkara ini telah menimbulkan perbahasan sama ada aplikasi *hiyal* dalam sesetengah produk dikelaskan sebagai *hiyal* yang diharamkan atau sebagai *makhraj*.

Wa'd digunakan sebagai instrumen pengurusan risiko. Walau bagaimanapun, terdapat cadangan supaya aplikasi *wa'd* dalam *swap* dikaji semula kerana dilihat sebagai helah yang melahirkan kesan *bai' al-kālī' bi al-kālī'* iaitu pertukaran antara dua hutang secara tangguh.²⁶ Ini termasuklah aplikasi *wa'dan* yang dilihat sebagai helah kepada *muwā'adah*.

Bagi menjawab persoalan tersebut, kerangka Syariah bagi aplikasi *hiyal* dalam produk kewangan Islam yang diperkenalkan oleh Syed dan Mustafa dijadikan indikator pematuhan pada prinsip Syariah. Berdasarkan kerangka tersebut, keabsahan aplikasi *hiyal* perlu diteliti melalui aspek niat, kaedah aplikasi, manfaat (*maslahah*) serta keringanan (*rukhas*).²⁷ Indikator ini digunapakai bagi menilai sama ada aplikasi *wa'd* dikelaskan sebagai *hiyal* yang diharuskan atau diharamkan.

4.2.2.4 Analisis *hiyal* dalam aplikasi *wa'd*

Islam meletakkan penekanan yang tinggi dalam aspek pemeliharaan harta di mana pemeliharaan harta termasuk dalam lima *dāruriyyat* yang diperlihara oleh Syariah. Oleh itu, prinsip helah digunakan secara meluas dalam penstrukturan produk sebagai cara untuk keluar daripada kesempitan dan kesulitan dalam urus niaga.

Risiko ketidaktentuan merupakan elemen yang tidak dapat dipisahkan dalam perniagaan. Ini bermakna peniaga tidak boleh menjamin keuntungan yang bakal diperolehi dengan membuang risiko yang datang bersamanya. Elemen kesamaran

²⁶ Muhammad Rizky P. Sakti, *et.al.*, "Shari'ah Issues, Challenges, and Prospects for Islamic Derivatives: A Qualitative Study." *Qualitative Research in Financial Markets* 8, no. 2 (2016), 170.

²⁷ Syed, Ehsanullah Agha dan Mustafa Omar. *Hiyal in Islamic Finance: A Recognition of Genuine Economic Need or Circumvention of Riba?* *Qualitative Research in Financial Markets*, 9,4 (2017): 385.

tersebut membentuk risiko yang melayakkan peniaga menerima keuntungan berasaskan kaedah fiqh berikut:

الغرم بالغنم

Maksud: Keuntungan datang bersama liabiliti.²⁸

Walau bagaimanapun, pada masa yang sama peniaga tidak boleh sengaja mendedahkan dirinya pada risiko yang melampau bagi mendapatkan pulangan keuntungan yang tinggi. Selain itu, tuntutan pemeliharaan harta juga bermaksud risiko perlu diuruskan selagi tidak melanggar prinsip Syariah dan tiada elemen jaminan modal dalam perniagaan. Terdapat dalil daripada al-Quran yang dapat dijadikan bukti langkah yang diambil untuk menguruskan risiko seperti firman Allah SWT:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ
ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تُحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ
يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُعَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ ﴿٤٩﴾

Terjemahan: “Yusuf menjawab: "Hendaklah kamu menanam bersungguh-sungguh tujuh tahun berturut-turut, kemudian apa yang kamu ketam biarkanlah dia pada tangkai-tangkainya; kecuali sedikit dari bahagian yang kamu jadikan untuk makan. Kemudian akan datang selepas tempoh itu, tujuh tahun kemarau yang besar, yang akan menghabiskan makanan yang kamu sediakan baginya; kecuali sedikit dari apa yang kamu simpan (untuk dijadikan benih). Kemudian akan datang pula sesudah itu tahun yang padanya orang ramai beroleh rahmat hujan, dan padanya mereka dapat memerah (hasil anggur, zaitun dan sebagainya).” (Surah Yusuf 12:47-49)

Ayat di atas merupakan seruan Nabi Yusuf A.S. kepada penduduk Mesir supaya bercucuk tanam selama tujuh tahun dan menyimpan sebahagian besar hasil tanaman tersebut bagi menghadapi musim kemarau yang akan berlaku selama tujuh

²⁸ Al-Zuhaylī, Muhammad Mustafa. *Kitāb al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*, (Dimasyq: Dār al-Fikr, 2006), 1.

tahun.²⁹ Ayat tersebut menunjukkan bahawa risiko diuruskan bagi mengangkat kemudaran.

Dalam konteks sistem kewangan Islam, mekanisme pengurusan risiko dibangunkan bagi memelihara harta daripada penyusutan nilai khususnya apabila melibatkan urus niaga merentasi negara contohnya urus niaga komoditi antarabangsa dan pulangan modal perniagaan. Selain itu, produk kewangan Islam juga memerlukan suatu mekanisme yang memberi keyakinan dan kepercayaan pada pihak berkontrak khususnya pihak institusi sebagai penyedia perkhidmatan kewangan kepada pelanggan. Justeru itu, prinsip *wa'd* digunakan bagi pelanggan menyatakan komitmen untuk melaksanakan sesuatu pada masa hadapan dan juga sebagai cara komoditi dapat dijual pada harga yang telah dipersetujui. Aplikasi *wa'd* juga membenarkan tuntutan ganti rugi dibuat sekiranya janji dimungkiri. *Majma' al-Fiqh Islami* dalam resolusi no. 40-41 (5/2) dan (5/3) menetapkan bahawa janji oleh salah satu pihak sama ada pembuat pesanan pembelian atau pihak bank adalah mengikat di sisi agama dan perundangan terutamanya apabila janji tersebut telah menyebabkan pihak penerima janji mengeluarkan perbelanjaan.

Berdasarkan pemahaman tersebut, dapat dirumuskan bahawa aplikasi *wa'd* dalam kewangan Islam untuk menguruskan risiko dan meminimumkan risiko kerugian adalah diharuskan. Ini selari dengan kaedah fiqh seperti berikut:

الضرر يُزال

Maksud: Kemudaran dihilangkan.³⁰

Tambahan lagi, pemakaian *wa'd* sebagai mekanisme *lock-in* nilai mata wang khususnya dalam instrumen derivatif terhad bagi tujuan lindung nilai sahaja. Ini

²⁹ Tafsir Ibn Kathir, 4:392.

³⁰ Al-Zuhayli, *Kitab al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*, 210.

menunjukkan aplikasi *wa'd* tidak digunakan sewenang-wenangnya dalam penstrukturan produk. Rumusan analisis keseluruhan elemen *hiyal* dalam aplikasi *wa'd* adalah seperti jadual 4.4 berikut:

Jadual 4.4: Rumusan bagi pemakaian *wa'd* sebagai helah.

Niat	Tujuan pemakaian <i>swap</i> patuh Syariah adalah bagi tujuan lindung nilai sahaja dan aplikasi <i>wa'd</i> hanyalah sebagai alat menguruskan risiko.
Kaedah	Aplikasi <i>wa'd</i> dalam produk kewangan Islam adalah diharuskan dan <i>wa'd</i> hanyalah janji antara pihak berkontrak serta tidak melibatkan sebarang perpindahan liabiliti.

Aplikasi *wa'd* adalah untuk mengikat pihak berkontrak pada tanggungjawab untuk membayar harga komoditi. Menurut Informan A, ciri *wa'd* yang mengikat dileveraj untuk membolehkan kontrak tidak mempunyai sebarang pendasar dibolehkan di sisi Syariah.³¹ Ini kerana, sifat asal *swap* sebagai instrumen derivatif merupakan sebuah kontrak yang berisiko tinggi dan tidak stabil kerana berasaskan pergerakan penanda aras sahaja tanpa bergantung pada harga komoditi. Manakala Informan C pula berpendapat bahawa pemakaian *wa'd* dalam produk kewangan bukanlah satu helah yang dilarang kerana tujuan kontrak bukan untuk mendapatkan riba.

Berdasarkan pandangan tersebut, dapat difahami bahawa pemakaian *wa'd* merupakan satu bentuk helah. Walau bagaimanapun, ianya tidak dianggap helah yang dilarang kerana mengambil kira tujuan dan kaedah pemakaiannya yang tidak bercanggah dengan syarak.

³¹ Makluman Informan A dalam minit (27:01)

4.2.3 Isu Ketiga: Isu ganti rugi bagi kerugian yang dialami daripada kemungkiran janji

Peristiwa kemungkiran dalam kontrak *swap* boleh merugikan satu pihak berkontrak. Kemungkiran tersebut secara umumnya berpunca sama ada daripada faktor kesempitan kewangan, culas dan sengaja melewati pembayaran. Risiko tersebut perlu dikawal supaya pihak pelanggan tidak mengambil mudah dan culas dalam melaksanakan janjinya.³² Terdapat dua mekanisme patuh syariah yang boleh digunakan oleh pihak bank untuk mengawal risiko tersebut iaitu *ta'widh* dan *gharamah*.³³ Walaubagaimanapun, institusi kewangan lebih cenderung untuk menggunakan *ta'widh* kerana nilai ganti rugi boleh diambil kira sebagai pendapatan institusi. Tambahan lagi, pemakaiannya lebih mudah tanpa melibatkan kos dan usaha tambahan khususnya bagi memindahkan wang tersebut kepada badan kebajikan.³⁴ Namun begitu, penetapan nilai *ta'widh* terhadap kerugian sebenar sahaja.³⁵

Selain itu, terdapat juga perbincangan dalam kalangan *fuqahā'* berhubung limitasi pada aplikasi *ta'widh*. Terdapat tiga pandangan para sarjana berhubung *ta'widh* iaitu: 1) boleh dijadikan sumber pendapatan; 2) dibenarkan dengan syarat disalurkan pada badan kebajikan; dan 3) tidak dibenarkan kerana mengambil pertambahan atas kelewatan pembayaran atau keengganan membayar hutang adalah

³²Muhammad Shahrul Ifwat Ishak. Shari'ah Issues on *Ta'widh* in Malaysia. *International Journal of Islamic Middle Eastern Finance and Management*. (2019), 12(4): 523.

³³*Ta'widh* merujuk kepada tuntutan pampasan oleh institusi kewangan daripada nilai kerugian sebenar disebabkan oleh pertangguhan pada pembayaran semula pembiayaan atau hutang oleh pelanggan. Manakala *gharamah* pula merujuk kepada penalti tanpa mensyaratkan caj tersebut dirujuk pada kerugian sebenar. Nilai *ta'widh* boleh diambil sebagai pendapatan, manakala nilai *gharamah* tidak boleh diambil sebagai sumber pendapatan, sebaliknya diserahkan pada badan kebajikan. Lihat, Bank Negara Malaysia. Shariah Resolutions in Islamic Finance. The Imposition of *Gharamah* and *Ta'widh*. 129.

³⁴Muhammad Shahrul. Shari'ah Issues on *Ta'widh* in Malaysia. 528.

³⁵Bank Negara Malaysia, Imposition of *Gharamah* and *Ta'widh*, *Shariah Resolutions in Islamic Finance*, 130; Resolusi Majma' al-Fiqh al-Islāmī dalam mesyuarat ke-12 di Riyadh pada 23-28 September 2000 (3/12) no.109, dicapai dari <https://www.iifa-aifi.org/en/7420.html>;

riba.³⁶ BNM mengambil pendekatan pertama iaitu *ta'widh* boleh dijadikan pendapatan. Walau bagaimanapun, institusi hanya dibenarkan mengambil sebanyak satu peratus (1% p.a) bagi kemungkiran sebelum tempoh matang dan mengikut kadar semasa Interbank Islamic Money Market (IIMM) sekiranya melepasi tempoh matang.

Justeru itu, ganti rugi bagi kemungkiran *wa'd* dalam kontrak *swap* wajar diperhalusi bagi menilai jenis kerugian yang dialami kesan daripada kemungkiran *wa'd* dan sama ada kerugian tersebut layak dituntut ganti rugi atau tidak.

4.2.3.1 Konsep kerugian sebenar

Konsep kerugian sebenar perlu diperhalusi untuk mengenalpasti kriteria yang membolehkan suatu kerugian untuk dikategorikan sebagai kerugian sebenar.

Majoriti *fuqahā'* bersepakat bahawa bentuk kerugian yang boleh dituntut dalam *ta'wid* adalah tertakluk pada kerugian sebenar sahaja. *Majma' al-Fiqh al-Islāmī* menggunakan istilah *darar al-mālī al-fi'lī* bagi merujuk pada kerugian sebenar yang boleh dituntut ganti rugi. Kerugian sebenar ditafsirkan sebagai kerugian yang nyata, tidak termasuk kerugian peluang untuk mendapatkan keuntungan atau keuntungan *ma'nawī*.³⁷ Al-Dakhīl menggunakan istilah *darar fi'lī* bagi merujuk pada kerugian sebenar. Menurutnya, *darar fi'lī* merujuk kepada kerugian material. Contohnya kerugian yang terbit dari kelewatan atau kegagalan membayar hutang.³⁸

Dalam konteks kewangan moden, Khir menyatakan *darar mālī fi'lī* merujuk kepada kerugian yang memberi kesan kewangan pada institusi kewangan sama ada kesan keuntungan atau kerugian. Menurutnya, terdapat tiga jenis *darar mālī* iaitu: a) Kehilangan pendapatan atau kos yang telah disahkan (*kasb muhaqqaq*); b) Kehilangan

³⁶ Norazlina, M. dan Ridzwan Ahmad, *Maslahah Approach Towards Imposition of Ta'widh in Islamic Banking*, *GJAT*, hal. 42.

³⁷ *Majma' al-Fiqh al-Islāmī*, mesyuarat ke-12 di Riyadh, 23-28 September 2000.

³⁸ Salmān Bin Sālih al-Dakhīl. *Al-Ta'wīd 'an al-Adrār al-Mutrabah 'alā al-Mumātalāh fī al-Duyūn*. 3.

keuntungan (*opportunity loss*); dan c) kerugian yang dijangka (*estimated loss*). Ketiga-tiga jenis kerugian tersebut merupakan kerugian kewangan yang dialami oleh pihak institusi. Khir merumuskan bahawa institusi kewangan tidak boleh mengenakan ganti rugi pada semua jenis *darar*.³⁹

Resolusi Majma' al-Fiqh al-Islāmī menetapkan bahawa kerugian yang harus dituntut dalam *ta'wid* adalah *darar māli fi'li* yang tidak termasuk kerugian keuntungan sebaliknya kerugian yang terbit dari kos atau perbelanjaan sebenar sahaja. Begitu juga dengan resolusi BNM yang menetapkan bahawa institusi kewangan Islam hanya boleh mengambil *ta'wid* sebagai pendapatan sekiranya pengiraannya berasaskan jumlah kerugian sebenar yang dialami yang boleh diukur berdasarkan perbezaan antara harga jualan komoditi dan harga belian komoditi seperti yang telah dijanjikan.

Majlis Fatwa Indonesia (Fatwa DSN-MUI No.129/DSN-MUI/VII/2019) memperincikan kerugian sebenar dengan menetapkan bahawa kos sebenar yang boleh dituntut dalam *ta'widh* merujuk kepada kos langsung yang ditanggung oleh satu pihak hasil daripada kemungkiran. Kerugian yang dialami berkait secara langsung dengan kos yang dikeluarkan kesan daripada kemungkiran tersebut serta kos yang dikenakan atas pelanggan mestilah boleh dikesan dalam pernyataan bil.⁴⁰

Mezbah menyediakan parameter tuntutan ganti rugi yang dapat menggambarkan ruang lingkup kerugian sebenar dengan lebih terperinci seperti berikut:

- a) Kerugian tersebut mestilah memberi impak pada pernyataan kewangan bank sama ada dari segi keuntungan dan kerugian;

³⁹ Mohamed Fairouz Abdul Khir. The Concept of Actual Financial Loss (*Darār Mālī Fi'li*) in The Context of Islamic Banking Operations. *ISRA International Journal of Islamic Finance*. 2015, 7(2): 155.

⁴⁰ Abdul Rachman dan Fikriana Aini. Implementation of *Ta'widh* (Compensation) for Default Customers at KPD Platinum iB in The Perspective of Fatwa DSN MUI No.129/DSN-MUI/VII/2019 at Bank BTN KCPS Karawaci. *AL-ARBAH: Journal of Islamic Finance and Banking*. (2020). 2(2): 186.

- b) Kerugian tidak melibatkan kewajiban kewangan terhadap rakan niaga dalam kontrak yang lain;
- c) Kerugian tersebut mestilah kerugian yang sebenarnya (*darār muhaqqaq*) dan bukan jangkaan semata-mata (*darar mutawahham*); dan
- d) Kerugian mestilah berlaku secara tanpa hak (*bi ghayr haqq*) iaitu berlaku tanpa persetujuan pihak yang terlibat seperti kecuaiian (*taqsīr*).⁴¹

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahawa kerugian sebenar secara konseptual selain daripada kerugian material ia juga meliputi kerugian kewangan yang lahir daripada kelewatan atau kegagalan satu pihak menunaikan janjinya untuk menyempurnakan transaksi. Kerugian yang boleh dituntut ganti rugi juga merujuk kepada kerugian material yang boleh dikira dan dibuktikan melalui kaedah pengiraan tertentu seperti perbezaan harga jualan dan belian.

Walaupun bagaimanapun, perbincangan di atas merupakan penjelasan konsep kerugian sebenar secara umum tanpa menjelaskan kaedah penentuan dan pengiraannya. Setiap institusi kewangan mempunyai tafsiran dan kaedah pengiraan kerugian sebenar yang tersendiri yang kemudiannya membangkitkan persoalan sama ada tuntutan *ta'widh* tersebut benar-benar meliputi kerugian sebenar dan justifikasi dalam mengelaskan sesuatu item sebagai kerugian sebenar.⁴²

Tuntutan kerugian sebenar mesti berasaskan prinsip Syariah bagi menghalang pihak institusi memperoleh harta secara batil sebaliknya berasaskan justifikasi yang

⁴¹Ahmed, Mezbah Uddin. Actual Loss: Its Implications in Early Settlements and Defaults on Islamic Bank Financings. 1

⁴²Noor Suhaida. Breach of *Wa'd* and Its Compensation Payment, 2; M. Shahrul. Shari'ah Issues on *Ta'widh* in Malaysia, 530.

kukuh. Caj tambahan semata-mata kerana kelewatan bayaran akan membawa kepada riba. Justeru, *ta'widh* mestilah berasaskan kerugian material yang dialami yang disebabkan oleh kegagalan pihak lain untuk menunaikan tanggungjawabnya.

4.2.3.2 Senario mungkir janji dalam *swap*

Mekanisme tuntutan ganti rugi dalam kontrak *swap* perlu diperinci untuk menilai item kerugian yang layak dikelaskan sebagai kerugian sebenar.

Kemungkiran janji dalam *swap* boleh berlaku dalam tiga senario berikut:

- i. Pertama, pembatalan berlaku apabila salah satu pihak berkontrak mungkir atau menolak syarat atau terma yang termaktub dalam perjanjian.
- ii. Kedua, ketika kontrak telah dimeterai tetapi penyerahan komoditi masih belum dilakukan. Senario ini turut dikenali sebagai *Non-fully Delivered Terminated Transactions*.
- iii. Ketiga, apabila penyerahan komoditi telah dilakukan. Contohnya, dalam transaksi *murabahah*, komoditi telah diserahkan tetapi harga komoditi masih belum diselesaikan.

Berdasarkan tiga senario di atas, dapat disimpulkan bahawa pembatalan transaksi hadapan boleh berlaku dalam dua keadaan. Pertama, setelah pihak bank telah membeli komoditi daripada broker, namun komoditi tersebut masih belum diserahkan kepada pihak pelanggan. Kedua, semasa pihak bank masih belum membeli komoditi daripada broker.⁴³ Oleh itu, amaun yang termasuk dalam kiraan ganti rugi tentunya berbeza mengikut situasi tersebut.

⁴³ Noor Suhaida. Breach of Wa'd, 13.

Dalam *swap*, pihak berkontrak akan berjanji untuk melaksanakan kontrak *musāwamah* sekiranya salah satu pihak berkontrak mungkir atau gagal melaksanakan janjinya dalam perjanjian *murabahah*.⁴⁴ Pihak berkontrak akan dianggap mungkir janji sekiranya gagal untuk melaksanakan dan menyelesaikan kontrak *murabahah* atau gagal untuk mematuhi perjanjian seperti membuat pembelian komoditi setelah pemberian notis.⁴⁵

4.2.3.3 Kaedah Penentuan Jumlah Kerugian Sebenar

Sebelum memasuki kontrak *musawamah*, pihak berkontrak akan membuat pengiraan amaun penutupan kontrak. Salah satu pihak dalam kerugian yang kebiasaannya adalah pihak yang mengalami kerugian atau bukan pihak yang mungkir (*non-defaulting party*).

Keengganan atau kegagalan pihak yang berjanji untuk memenuhi janjinya (*defaulting party*), akan memberi kesan kepada semua transaksi hadapan di mana kesemua siri transaksi *murabahah* dalam kontrak *swap* akan ditutup dan dibatalkan. Justeru, obligasi pihak mungkir tersebut akan beralih pada pembayaran bagi amaun pembatalan awal (*Early Terminated Amount*).

Kaedah penentuan jumlah ganti rugi perlu dihitung mengikut keadaan. Sekiranya kemungkiran berlaku sebelum pembelian dan penyerahan komoditi, pihak penentu yang kebiasaannya *non-default party* akan membuat perhitungan kadar kerugian.

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ ISDA/IIFM Tahawwut Master Agreement 5(a)(i): “*Failure by the party to enter into a Designated Future transaction in compliance with and in accordance with the terms of Section 2(a)(i) or any DFT Terms Agreement if such failure is not remedied on or before the first Local Business Day after notice of such failure is given to the party*”; TMA klausa 6: “

Sekiranya komoditi telah dibeli dan diserahkan (*Fully Delivered Terminated Transaction*), kadar ganti rugi akan dikira berasaskan amaun penutupan kontrak (*close-out amount*) kerana dalam keadaan ini, hanya penyerahan harga komoditi yang masih belum dilakukan. Justeru itu, semua bayaran yang tertunggak akan dikumpul untuk menentukan amaun *close-out* tersebut.

Kontrak *musāwamah* adalah transaksi yang tidak dinyatakan harga kos dan keuntungan bagi aset. Harga ditetapkan secara tawar menawar antara penjual dan pembeli. Dalam *swap*, harga komoditi dalam *musāwamah* ditentukan berdasarkan nilai yang perlu dibayar oleh pihak yang mungkir. Justeru itu, transaksi *musāwamah* digunakan bagi tuntutan kerugian kerana amaun tuntutan kerugian tidak boleh disertai dengan keuntungan, sebaliknya hanya amaun kerugian sebenar sahaja. Melalui *musāwamah*, pihak yang mungkir akan membeli aset dalam kontrak *musāwamah* daripada pihak yang kerugian (*in the money*).

Pada hemat penulis, dalam hal ini, tuntutan kerugian tidak menimbulkan isu Syariah kerana proses tuntutan tersebut dilakukan melalui kontrak jual beli. Walau bagaimanapun, terdapat keadaan apabila pihak yang mungkir tetap enggan memasuki kontrak *musāwamah* atau apa-apa obligasi kontrak khususnya apabila pihak tersebut berada dalam posisi *out of the money*.⁴⁶ Justeru itu, TMA dalam klausa 6(f)(v) menetapkan bahawa pihak dalam posisi *in the money* atau yang melaksanakan *wa'd* boleh dilucutkan daripada obligasi untuk menyerahkan komoditi tersebut dan berhak mendapatkan kos penggantian melalui kaedah *liquidated damages*.⁴⁷

⁴⁶ TMA, Klausa 6(f)(v)(2); Noor Suhaida, Breach of *wa'd*, 21.

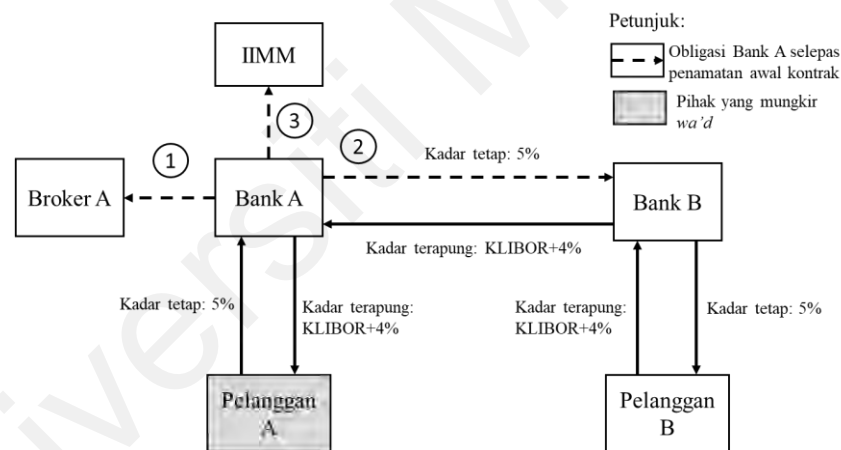
⁴⁷ *Liquidated damages* merupakan istilah perundangan berkenaan klausa tuntutan ganti rugi. Dalam sesi temu bual, Informan A memaklumkan bahawa istilah *liquidated damages* selari dengan konsep *ta'wid* yang merujuk pada penalti. Pandangan beliau adalah dengan merujuk pada kes yang dibicarakan di mahkamah di mana terma *liquidated damages* selari dengan *ta'wid*. [Noor Suhaida Kasri, dalam temu bual dengan penulis, 18 November 2022].

4.3.3.1 Analisis Isu Tuntutan Kerugian bagi Kemungkinan *Wa'd*

Terdapat isu berbangkit yang perlu diberi perhatian khususnya apabila tuntutan *ta'widh* terikat dengan syarat kerugian sebenar sebagaimana yang telah dibincangkan dalam subtopik kerugian sebenar. Kerugian sebenar pula tertakluk kepada perbelanjaan sebenar yang telah dikeluarkan oleh pihak yang menerima janji. Justeru, sejauhmanakah kos yang dinyatakan tersebut boleh dituntut sebagai *ta'wid* dan bagaimanakah institusi menentukan jenis kerugian yang dituntut.

Gambar rajah 4.2 bawah merupakan contoh senario bagi peristiwa kemungkiran janji dalam kontrak *swap*.

Gambar rajah 4.2: Struktur dan aliran proses *swap* Islamik.



Sumber: Diubahsuai daripada Noor Suhaida.⁴⁸

Gambar rajah 4.2 menunjukkan tiga (3) kontrak *swap* dilaksanakan secara serentak sebagai cara untuk mengimbangi portfolio *swap*. Pertama, *swap* antara Bank A dan pelanggan A. Kedua, *swap* Bank B dengan pelanggan B. Ketiga, *swap* antara Bank A dan Bank B.

Merujuk pada ilustrasi 4.4 di atas, kemungkiran Pelanggan A akan memberi kesan pada Bank A sekiranya kontrak dibatalkan. Ini berlaku apabila Bank A membuat

⁴⁸ Noor Suhaida, Breach of *Wa'd*, 17.

pembelian komoditi melalui pembiayaan dari pihak ketiga iaitu IIMM. Sekiranya Bank A telah mendapatkan komoditi, maka kemungkiran *wa'd* oleh Pelanggan A akan melibatkan kerugian pada kos berikut:⁴⁹

- i. Harga komoditi yang perlu dibayar pada Broker A;
- ii. Bayaran kadar keuntungan tetap (*fixed profit rate*) kepada Bank B;
- iii. Kos pinjaman daripada *International Islamic Money Market* (IIMM) untuk membiayai pelaksanaan kontrak (*cost of funds*); dan
- iv. Penalti atas kemungkiran *wa'd*.

Manakala sekiranya kemungkiran *wa'd* berlaku sebelum Bank A mendapatkan komoditi, maka tuntutan ganti rugi akan meliputi kos berikut:

- i. Bayaran kadar keuntungan tetap kepada Bank B.
- ii. Kos pinjaman daripada IIMM.
- iii. Penalti kemungkiran *wa'd*.

Jenis kos yang dinyatakan secara umumnya merupakan perbelanjaan utama yang dikeluarkan oleh pihak bank bagi melaksanakan transaksi *murābahah* dalam kontrak *swap*. Perincian bagi setiap kos tersebut adalah seperti berikut:

i. Harga komoditi yang telah dibayar pada pihak broker

Pihak bank mengeluarkan perbelanjaan bagi mendapatkan komoditi daripada broker sehinggalah komoditi tersebut berpindah milik pada bank untuk seterusnya diserahkan pada pelanggan. Justeru, sekiranya kemungkiran *wa'd* dan pembatalan kontrak berlaku selepas pembelian komoditi, pihak bank akan mengalami kerugian dan sukar untuk mendapatkan kecairan aset tersebut. BNM menerusi Polisi Dokumen

⁴⁹ *Ibid.*

Murābahah membenarkan *ta'wid* dalam kontrak *murābahah* bagi kerugian sebenar yang dialami yang boleh dianggap sebagai pendapatan bagi penjual.⁵⁰

Pembayaran harga komoditi yang telah dibuat termasuk dalam kos kerugian sebenar yang dialami oleh pihak berkontrak kerana pembeli gagal menunaikan janjinya untuk menyelesaikan kontrak *murabahah* dan menyelesaikan terima dan serahan komoditi. Ianya termasuk dalam kos langsung yang ditanggung oleh pihak berkontrak.

ii. Kadar tetap pada Bank B

Amaun ini perlu dibayar apabila pihak institusi (Bank A) telah mengadakan kontrak *swap* dengan institusi kewangan lain (Bank B) sebagai langkah untuk mengimbangi aliran tunai. Justeru, pembatalan awal kontrak akan menjejaskan aliran tunai pihak institusi. Kegagalan untuk membayar amaun tersebut pada akan menjejaskan kontrak *swap* khususnya antara Bank B dan Pelanggan B.

Walaupun bagaimanapun, aspek yang perlu diambilkira ialah kontrak *swap* antara Bank A dengan Pelanggan A dan Bank A dengan Bank B adalah dua kontrak yang berasingan. Bank B tidak terlibat secara langsung dalam kontrak Pelanggan A. Malahan kontrak *swap* kedua bersama Bank B adalah pilihan Bank A sebagai mekanisme pengurusan risiko dan aliran tunai.

Amaun ini boleh diambil kira sebagai *cost of funds* bagi pihak institusi (Bank A) dalam membiayai kontrak *swap* dengan pelanggan A. Walaupun kos ini terbit daripada kontrak *swap* yang berbeza iaitu antara Bank A dan Pelanggan A, namun penamatan awal akan memberi kesan kepada aliran tunai pihak institusi lain (Bank B).

⁵⁰ Bank Negara Malaysia, Polisi Dokumen *Murābahah*, (S19.2).

iii. Kos Pinjaman daripada IIMM

Pihak institusi (Bank A) perlu menggunakan dana sendiri atau mendapatkan dana daripada IIMM untuk membuat pembayaran pada Bank B. Pihak bank meminjam daripada pasaran wang IIMM untuk membiayai pelaksanaan kontrak *swap* kedua tersebut.

Kos pinjaman ini dikenali sebagai *cost of funds*.⁵¹ Justeru, penamatan awal kontrak kesan daripada kemungkiran *wa'd* oleh pelanggan A akan menyebabkan kerugian pada Bank A. Ini kerana, Bank A memerlukan aliran tunai dan kecairan untuk membayar semula pada IIMM. Justeru itu, kos tersebut boleh dianggap sebagai kerugian sebenar yang dialami kerana Bank A masih perlu membuat pembayaran semula kepada IIMM walaupun kontrak dibatalkan.

Walaupun kos tersebut tidak terbit daripada urus niaga antara Bank A dengan Pelanggan A, namun tujuannya adalah untuk membiayai IPRS dengan Bank B iaitu portfolio yang berbeza dengan urus niaga IPRS dengan Pelanggan A. Ianya melibatkan perbelanjaan sebenar pihak bank dan peristiwa kemungkiran telah merugikan pihak bank, Justeru, *cost of funds* dalam struktur IPRS ini wajar ditanggung oleh pelanggan kerana telah dipersetujui semasa perjanjian ditandatangani. Persetujuan dan penerimaan terhadap klausa tersebut adalah justifikasi yang membolehkan amaun tersebut dituntut.

Terdapat kesukaran dalam menentukan amaun kerugian sebenar khususnya bagi kontrak yang melibatkan *cost of funds*. Amaun *ta'wid* sebanyak satu peratus per annum (1% p.a.) yang ditetapkan oleh BNM adalah bagi kerugian sebenar dialami

⁵¹ Noor Suhaida, 4; *Cost of funds* dalam praktis perbankan konvensional merupakan caj faedah daripada aktiviti pinjaman wang. Manakala dari perspektif kewangan Islam pula, *cost of funds* adalah caj yang terbit daripada sumber yang patuh syariah. Lihat, Shabana, Ashraf dan Lokmanulhakim. *Cost of Funds*. 125.

yang melibatkan kos operasi bagi proses tuntutan dibuat seperti kos guaman, lelongan, komunikasi dan sebagainya. Manakala kerugian yang melibatkan *cost of funds* turut memerlukan kaedah penyeragaman yang tersendiri bagi meningkatkan tahap ketelusan antara institusi dan pelanggan serta melindungi pelanggan daripada eksploitasi pihak institusi.

Klausa kerugian sebenar dalam templat perjanjian induk IIFM tidak mengkhususkan bentuk kerugian sebenar tersebut sebaliknya ia boleh meliputi keseluruhan kerugian yang dialami.⁵² Selain itu, kaedah penetapan kerugian sebenar dalam hal ini tidak didedahkan dan dirahsiakan oleh industri termasuklah *Master Agreement* yang dipakai oleh sesebuah institusi. Berdasarkan penyelidikan yang dilakukan, Noor Suhaida memaklumkan bahawa terdapat keraguan sama ada isu penetapan kerugian sebenar dibuat benar-benar mengikut prinsip Syariah dan isu ini masih menjadi isu besar yang masih belum mempunyai penyelesaian. Maklum balas daripada temu bual adalah seperti berikut:

“As far as I could recall Islam is strictly define actual loss as true loss. It was like the real loss suffered due to the breach of wa’d and it is explicitly excluded opportunity loss which is a distance loss. Not a direct loss. But the conventional has no problem in including opportunity loss in their definition of loss even when you read the derivatives contract... This is how I pointed out in my research paper that Islamic derivative like Tahawwut Agreement also not strict in defining the so-called actual loss because they define loss can include any loss...”

Di samping itu, isu tuntutan ganti rugi ini tidak wajar berasaskan keredaan daripada dua pihak berkontrak (*taradi minkum*) semata-mata sebagai justifikasi untuk membenarkan tuntutan melebihi daripada amaun kerugian sebenar dibuat. Ini kerana kontrak yang patuh Syariah seharusnya mematuhi prinsip Syariah daripada segenap aspek. Kelonggaran tersebut diterima sekiranya terdapat persetujuan antara pihak

⁵² Noor Suhaida Kasri, temu bual bersama penulis pada 18 November 2022.

berkontrak untuk menerima apa sahaja elemen yang dilarang seperti riba dan *gharar* ke dalam kontrak.

4.3 Isu Berbangkit Berhubung *Tawarruq*

Terdapat beberapa isu yang digariskan dalam bahagian ini.

4.3.1 Isu Pertama: Penetapan Harga Berasaskan Kaedah *Marked-to-market*

Nilai urus niaga dalam kontrak *swap* adalah berasaskan nilai *notional* yang disandarkan pada penanda aras kadar faedah atau mata wang iaitu melalui kaedah *marked-to-market* (MTM).⁵³ Kaedah MTM merujuk kepada kaedah penetapan harga aset mengikut pergerakan naik turun penunjuk aras sama ada penunjuk aras kadar faedah atau mata wang. Justeru itu, pertukaran antara dua pihak dalam kontrak *swap* adalah bergantung sepenuhnya pada situasi semasa pasaran. Hal ini bermakna, pergerakan kadar penunjuk aras tersebut akan menentukan keuntungan dan kerugian pihak berkontrak. Kaedah penetapan harga melalui penunjuk aras kadar faedah ini telah menimbulkan beberapa persoalan.

4.3.1.1 Menyandarkan nilai urus niaga pada penunjuk aras kadar faedah konvensional

Produk dalam sistem kewangan Islam secara umumnya telah menerima banyak kritikan kerana bergantung kepada penunjuk aras konvensional yang berasaskan riba. Keuntungan yang dijana daripada penunjuk aras konvensional tersebut turut dianggap sebagai kadar faedah dan pihak berkontrak dilarang mengambil keuntungan tersebut.⁵⁴

⁵³ Muhammad Ayub, dan Camille Silla Paldi. "Tense Dichotomy between Shari'ah Compliance and the Economic Goals of Islamic Financial Institutions." *Journal of Business and Economics* 7, no. 2 (2016): 344.; Rizvi, Syed Aun Raza, *et.al.*, "Derivatives in Islamic Finance: The Need and Mechanisms Available for Islamic Finance Markets." *International Journal of Financial Services Management* 7, no. 3-4 (2012). 184.

⁵⁴ Uthmani, Taqi. *An Introduction to Islamic Finance*. 81; Mohd Azmi Omar, *et.al.*, *An Islamic Pricing Benchmark*, *International Shariah Research Academy of Islamic Finance*, no. 17, 2010, 12.

Selain itu, kebergantungan terhadap penunjuk aras konvensional juga dikhuatiri akan menjejaskan keyakinan pengguna terhadap ketulenan produk kewangan Islam yang patuh Syariah.⁵⁵

Perkara ini menimbulkan perbincangan dalam kalangan sarjana berhubung keabsahan urus niaga tersebut kerana nilainya yang disandarkan pada pergerakan kadar faedah yang berunsurkan riba. Fa-Yusuf dan Ndiaye berpendapat bahawa mekanisme tersebut menjadikan industri kewangan Islam dan konvensional bergerak seiring antara satu sama lain kerana kaedah penetapan keuntungan berasaskan kaedah dalam perbankan konvensional, justeru, mendedahkan produk kewangan Islam pada transaksi yang berasaskan riba.⁵⁶

Resolusi *Majma' al-Fiqh al-Islami* menggesa supaya penunjuk aras yang patuh syariah ditubuhkan sebagai alternatif kepada penentuan margin keuntungan berasaskan kadar faedah. Resolusi daripada AAOIFI no. 27 pula menetapkan bahawa penunjuk aras tersebut dibenarkan atas asas untuk menentukan keuntungan dalam perjanjian kontrak *murabahah* dengan syarat kadar keuntungan tersebut tidak berubah-ubah mengikut pergerakan penunjuk aras tersebut. Pemakaian penunjuk aras tersebut tidak dibenarkan sekiranya pihak berkontrak mengambil manfaat daripada pergerakan dan perubahan nilai penunjuk aras atau mengurus niaga dengan semata-mata mengikut bacaan penunjuk aras tanpa transaksi jual beli aset sebenar.

Resolusi AAOIFI selari dengan Taqi Usmani yang berpendapat bahawa kebergantungan pada penunjuk aras berasaskan kadar faedah tidak menjadikan kontrak tidak sah kerana penunjuk aras tersebut hanya digunakan sebagai penunjuk

⁵⁵Goud, Blake dan Al-Ansari, Redha. ISRA Thomson Reuters Islamic Commercial Law Report. Is It Time for Islamic Interbank Benchmark Rate (IIBR) To Be Tested? 130-131.

⁵⁶Fa-Yusuf, Habeebah Simisola dan Ndiaye, Ndeye Djiba. Issues with the Use of Tawarruq in Malaysia. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 2017, 5(2): 35.

bagi kadar keuntungan. Namun begitu, kebergantungan tersebut perlu dielakkan kerana memberi gambaran bahawa kadar faedah adalah instrumen yang ideal bagi urus niaga yang patuh Syariah dan menyerupai pembiayaan berasaskan faedah.⁵⁷

Syammon Jaffar pula menambah bahawa pemakaian penunjuk aras kadar faedah dibenarkan selagi tidak digunakan untuk menjana lebih tunai dan urus niaga yang menggunakan penunjuk aras kadar faedah ini mestilah mengandungi aset atau aktiviti pendasar yang menjana keuntungan.⁵⁸ Hal ini kerana, salah satu faktor penolakan pada pemakaian penunjuk aras kadar faedah adalah kerana tidak menggambarkan aktiviti ekonomi sebenar dan pengiraan penunjuk aras dalam sistem kewangan Islam mestilah berasaskan ekonomi yang sebenar.

El-Gamal pula melihat dari aspek praktikaliti semasa. Beliau berpendapat bahawa pemakaian penunjuk aras yang patuh Syariah adalah tidak praktikal kerana sistem kewangan Islam masih baharu dan mempunyai segmen pasaran yang masih belum matang berbanding sistem konvensional yang telah lama bertapak. Justeru itu, mendedahkan pihak berkontrak pada risiko kecairan.⁵⁹

Manakala Goud dan Al-Ansari pula mengatakan bahawa kebanyakan produk kewangan Islam dinilai menggunakan penunjuk aras berasaskan kadar faedah konvensional dan amalan tersebut diterima secara meluas dan dianggap patuh Syariah.⁶⁰ Namun begitu, berdasarkan perbincangan berhubung pemakaian penunjuk aras berasaskan kadar faedah menunjukkan bahawa majoriti berpendapat bahawa

⁵⁷Usmani, Taqi. *An Introduction to Islamic Finance*. 81.

⁵⁸Jaffar, Syammon. *Benchmark in Islamic Finance*. Diterbitkan pada 26 Ogos 2018. Diakses daripada laman sesawang <https://journal.wahedinvest.com/benchmark-in-islamic-finance/>

⁵⁹*Ibid.*

⁶⁰Goud, Blake dan Al-Ansari, Redha. *Is It Time for Islamic Interbank Benchmark Rate (IIBR) to be Tested?* Diakses daripada laman sesawang ifkr.isra.my/library/pub/7969

pemakaiannya adalah tidak bertepatan dengan prinsip Syariah kerana melibatkan urusan niaga yang halal dengan instrumen berunsurkan riba.

Berdasarkan perbincangan tersebut, pada hemat penulis pemakaian penunjuk aras konvensional diharuskan selagi masih belum wujud alternatif yang praktikal dan efektif kepada penunjuk aras konvensional. Tambahan lagi, nilai yang disandarkan pada penunjuk aras tersebut secara umumnya tidak membawa pada transaksi yang mengandungi elemen riba sebaliknya hanya petunjuk kepada pergerakan harga. Transaksi yang mengandungi riba mestilah mengandungi ciri-ciri riba tersebut. Namun begitu, sandaran pada penunjuk aras konvensional tersebut dapat menjejaskan reputasi dan imej sistem kewangan Islam kerana bergantung pada penunjuk aras yang konvensional.

4.3.1.2 Ketidakjelasan pada harga penyelesaian

Kontrak *swap* melibatkan pertukaran secara tunai berkala sehingga tempoh matang kontrak. Kekekapan pertukaran tersebut bergantung kepada keperluan dan persetujuan pihak berkontrak. Walaupun begitu, *mark to market* adalah kaedah penetapan harga yang berasaskan harga semasa yang berubah-ubah setiap hari. Apabila tiba penyelesaian bagi *floating leg*, harga akan ditetapkan secara *mark to market*. Hal ini bermakna, amaun yang perlu dibayar oleh pihak berkontrak (pembayar kadar terapung) bergantung kepada pergerakan harga semasa tersebut pada tarikh yang dijanjikan.

Pada waktu transaksi berlangsung, pihak berkontrak tidak membayar nilai sebenar. Setiap pihak hanya akan selesaikan obligasi bayaran secara *muqassah*.

Jadual 4.3 di bawah merupakan ilustrasi aliran tunai dan *muqassah* (1a) dilakukan:

Jadual 4.5: Aliran tunai *swap* dan *muqassah*

Tempoh	Kadar terapung (%)	Kadar tetap (%)	Jumlah kadar terapung (RM)	Jumlah (RM)	Nilai bersih bagi pelabur (RM) (1a)	Pihak <i>in the money</i>
Tahun 1 <i>Swap</i> 1 (T1 S1)	5.10	5	1,530,000	1,500,000	30 000 (1d)	A
T1 S2	4.65	5	1,395,000	1,500,000	-105 000 (1c)	B
T2 S1	5.05	5	1,515,000	1,500,000	15 000 (1d)	A
T2 S2	5.20	5	1,560,000	1,500,000	60 000 (1d)	A
T3 S1	5.00	5	1,500,000	1,500,000	0	-
T3 S2	4.80	5	1,440,000	1,500,000	-60 000 (1c)	B
T4 S1	4.95	5	1,485,000	1,500,000	-15 000 (1c)	B
T4 S2	5.40	5	1,620,000	1,500,000	120 000 (1d)	A
T5 S1	4.90	5	1,470,000	1,500,000	-30 000 (1c)	B
T5 S2	5.45	5	1,635,000	1,500,000	135 000 (1d)	A
Jumlah simpanan					150 000 (1b)	

Sumber: Asyraf dan Shabnam.

Pada kolum nilai bersih (1a), amaun negatif merupakan nilai yang perlu dibayar oleh pihak A kepada B yang *in the money* (1c), manakala amaun positif merupakan nilai yang perlu dibayar oleh pihak B kepada A (1d). Justeru itu, nilai *net* yang perlu dibayar oleh pihak A kepada B setelah tiba tempoh matang *swap* ialah sebanyak RM 150,000 (1b).

Justeru itu, wujud ketidakjelasan dalam kontrak tersebut apabila salah satu harga bergantung pada pergerakan harga pasaran. Pergerakan harga *mark to market* yang tidak menentu menyebabkan pihak berkontrak terdedah kepada risiko kemungkiran di mana wujud kesamaran sama ada kontrak dapat disempurnakan atau tidak.

Kesamaran tersebut menimbulkan isu *gharar* iaitu dari aspek penyempurnaan kontrak. Para *fuqahā'* berbeza pendapat berhubung cakupan definisi *gharar* dan bentuk kesamaran yang boleh membatalkan kontrak. Walau bagaimanapun, Hashim Kamali berpendapat bahawa *gharar* yang tergolong dalam *gharar fahisy* yang boleh membatalkan kontrak adalah apabila wujud ketidakpastian berhubung penyempurnaan kontrak.

Noor Suhaida melalui maklum balas temu bual memaklumkan bahawa ketidakpastian tersebut merupakan ciri asas instrumen derivatif di mana nilainya bergantung semata-mata pada penanda aras sebagai rujukan tanpa melibatkan pergerakan komoditi pendasar. Justeru, kesamaran tersebut adalah merupakan ciri intrinsik derivatif yang tidak dapat dielakkan.

Pada hemat penulis, wujud isu *gharar* yang jelas dalam konteks *swap* Islamik ini di mana satu pihak berkontrak sengaja mendedahkan kedudukannya pada ketidakpastian nilai penanda aras yang menjadikan kontrak ini berisiko tinggi. Sekiranya satu pihak berada dalam posisi *out of the money*, maka terdapat kebarangkalian berlaku kemungkiran dan pihak tersebut membatalkan kontrak sebelum tempoh matang.

Walaupun begitu, instrumen *swap* Islamik distruktur bagi tujuan lindung nilai. Ini turut disahkan oleh Pegawai Bahagian Perbendaharaan BIMB dalam sesi temu bual di mana pihak berkontrak tidak akan dengan sengaja memasuki *swap* dan mendedahkan kedudukannya dengan risiko ketidakpastian tersebut bagi tujuan spekulasi kerana *swap* merupakan instrumen yang berisiko tinggi. *Swap* distruktur bagi tujuan lindung nilai sahaja. Wujud keperluan terhadap *swap* Islamik kerana instrumen lindung nilai yang patuh Syariah di pasaran adalah terhad. Selain itu, penstrukturan tersebut adalah bagi memenuhi keperluan peniaga dan pelabur serta

untuk menyesuaikan produk kewangan Islam dalam kerangka sistem kewangan semasa.

4.3.2. Isu Kedua: Penetapan Deposit yang Menyerupai Pertaruhan

Penetapan margin pada awal kontrak telah menimbulkan isu pertaruhan dalam *swap*.⁶¹ Pelaksanaan *swap* melalui perantara gedung penjelasan memerlukan setiap pihak berkontrak untuk meletakkan sejumlah wang bagi amaun margin. Tujuan margin adalah untuk melindungi pihak berkontrak daripada risiko rakan niaga dengan menyerap kerugian yang dialami dengan cagaran wang margin yang diletakkan oleh pihak yang mungkir.⁶²

Wang margin yang bertindak sebagai cagaran akan dikendalikan oleh pihak perantara yang dikenali sebagai *Central Clearing Counterparty* (CCP). Pada awal kontrak, CCP akan meminta setiap pihak berkontrak untuk meletakkan margin. Nilai margin bagi setiap pihak akan ditentukan mengikut pendedahan risiko setiap pihak dengan merujuk pada *mark to market* dan juga nilai margin bagi setiap kontrak *swap* adalah berbeza mengikut jangka hayat kontrak.

Kaedah penetapan nilai margin adalah untuk menguruskan risiko kredit dan risiko rakan niaga iaitu apabila salah satu pihak mungkir.⁶³ Sekiranya berlaku

⁶¹Margin bagi kontrak atas kaunter telah dijadikan satu keperluan bagi pasaran derivatif di negara-negara membangun seperti UK, Hong Kong, Singapura, Australia dan Amerika Syarikat. Penetapan margin bagi kontrak atas kaunter telah dilaksanakan rentetan daripada krisis kewangan pada tahun 2008. Oleh itu, badan yang mengawal selia instrumen derivatif mula menubuhkan polisi supaya instrumen atas kaunter diniagakan melalui perantara *central clearing counterparty* (CCP). Tujuannya adalah untuk menguruskan risiko kredit supaya pasaran kewangan global lebih selamat dan utuh. Justeru itu, isu Syariah yang timbul disebabkan margin hanya wujud bagi kontrak *swap* yang diselesaikan melalui CCP di negara-negara membangun.

⁶²Bank of International Settlement. Margin Requirements for Non-Centrally Cleared Derivatives. Julai 2019.

⁶³ Understanding Initial Margin Requirements for OTC Derivatives https://www.statestreet.com/content/dam/statestreet/documents/ss_associates/Understanding_Initial_Margin_Requirements_OTC_Derivatives.pdf ; IIFM and ISDA Publish Islamic Credit Support Deed for Variation Margin.

kemungkinan pada salah satu pihak, maka margin tersebut akan dijadikan cagaran bagi menampung kerugian yang yang dialami.

Penetapan amaun margin pada awal kontrak pada satu sisi dilihat menyamai dengan bayaran premium apabila sejumlah wang diletakkan bagi tujuan perlindungan daripada risiko dan kerugian.⁶⁴ Selain itu, wang margin tersebut juga dilihat menyamai dengan konsep pertaruhan apabila wang margin akan dimiliki oleh pihak *in the money*.

Sehubungan dengan itu, isu yang berbangkit ialah kewujudan elemen *gharar* dan perjudian apabila wang margin diletakkan bagi tujuan perlindungan. Ini didorong oleh *swap* yang mengandungi elemen *zero-sum game* di mana pihak berkontrak terlibat dengan taruhan sama ada rugi atau untung. Sekiranya harga pasaran rendah dan tidak menyebelahi satu pihak, maka pihak tersebut akan kehilangan wang yang diperuntukan untuk margin. Perkara ini menyamai dengan tindakan orang yang berjudi yang mempertaruhkan sejumlah wang untuk mendapatkan keputusan dan hasil yang tidak pasti dalam perjudian.⁶⁵

4.4.3.1 Analisis Elemen Pertaruhan dalam *Swap*

Pada asasnya bayaran margin bertindak sebagai deposit dan cagaran untuk memastikan setiap pihak berkontrak mematuhi obligasi kontrak dan sebagai mekanisme meminimalkan risiko kredit. Pengambilan deposit dan cagaran merupakan salah satu teknik pengurusan risiko yang telah lama diamalkan oleh institusi kewangan Islam bagi melindungi pihak berkontrak daripada risiko kemungkiran pelanggan.⁶⁶

⁶⁴ McGuire, Martin, Pratt, John, dan Zeckhauser, Richard. Paying to Improve Your Chances: Gambling or Insurance. *Journal of Risk and Uncertainty*. 1991. 4(4): 330; Habib, Syeda Fahmida. *Fundamentals of Islamic Finance and Banking*. (UK: Wiley Finance, 2018), 170.

⁶⁵ Atikullah Abdullah. Islamic Law on Gambling and Some Modern Business Practices. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. 2017. 7(11): 743.

⁶⁶ A. Alaro, Abdul-Razzaq, The Use of Hamish Jiddiyah (Earnest Deposit) in Islamic Banking: Nigerian Non-Financial Institutions in Focus, *Bayero Internationalquran Journal of Islamic Fianance*, (2017), 1.

Garis panduan oleh BNM membenarkan tindakan meletakkan sejumlah deposit sekuriti (*Hamish jiddiyah*) sebagai tanda komitmen pihak berkontrak untuk melaksanakan jual beli pada masa hadapan dengan syarat deposit tersebut tidak dianggap sebagai hutang (*qard*) dan tidak boleh digunakan sebelum pelaksanaan kontrak jual beli *tawarruq*.⁶⁷

Dalam konteks *swap*, unsur *gharar* yang menjurus pada elemen pertaruhan pada margin tersebut apabila satu pihak akan memiliki wang tersebut bergantung pada pergerakan nilai penanda aras.

Walau bagaimanapun, urus niaga dengan margin adalah satu keperluan merujuk pada ciri dan struktur asal pasaran derivatif ini yang berisiko tinggi. Tujuannya adalah untuk meminimalkan risiko kegagalan pembayaran oleh satu pihak. Tanpa mekanisme ini, pihak berkontrak akan terdedah pada risiko ketidakpastian yang melampau apabila terdapat pihak yang mungkir (*default*). Ini selari dengan tuntutan al-Quran. Firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Terjemahan: “Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji.”
(al-Maidah 5:1)

Mekanisme margin selari dengan tuntutan ayat di atas kerana tindakan meletakkan wang margin tersebut menggambarkan komitmen pihak berkontrak untuk memenuhi perjanjian mereka.

Tambahan lagi, margin tersebut boleh meminimalkan elemen *gharar* dan mengelakkan pihak berkontrak daripada *gharar* melampau (*gharar fahisy*) apabila nilai margin tersebut ditetapkan berasaskan perkiraan merujuk pada saiz risiko. Justeru

⁶⁷BNM, *The Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia (the SAC) 151st Meeting*, diakses pada 29 Disember 2022 <https://www.bnm.gov.my/-/sac-151st-meeting>

itu, mekanisme ini selari dengan tuntutan untuk menghilangkan kemudaratan seperti kaedah fiqh berikut:

الضرر يزال

Terjemahan: Kemudaratan dihilangkan.⁶⁸

Di samping itu, wang margin tersebut tidak dianggap memakan harta secara batil kerana ia adalah sebagai pertukaran kepada kemudaratan yang dihadapi dan pihak berkontrak melaksanakan *swap* bukan dalam keadaan spekulasi buta sebaliknya telah bersedia dengan maklumat yang relevan termasuklah risiko yang bakal dihadapi. Ini bermakna, pihak berkontrak telah reda dan bersetuju dengan mekanisme margin tersebut.

Tambahan lagi, *swap* yang berasaskan margin tidak bercanggah dengan prinsip Syariah dengan mengambil kira faktor keperluan manusia terhadap instrumen lindung nilai. Selain itu, penstrukturan *swap* patuh Syariah adalah bagi tujuan lindung nilai dan bukan untuk tujuan spekulasi. Penetapan margin juga boleh mengurangkan risiko ketidaktentuan melampau yang bakal dihadapi oleh pihak berkontrak. Ini berbeza daripada konsep pertaruhan yang mengandungi unsur *gharar* melampau tanpa elemen pengurusan risiko termasuklah disertai dengan elemen spekulasi buta.

4.3.3 Isu Ketiga: Isu Berhubung Komoditi Pendasar

Urus niaga komoditi bagi *tawarruq* dilaksanakan melalui platform pasaran komoditi. Di Malaysia, platform pasaran komoditi Bursa Suq al-Sila' (BSAS) ditubuhkan bagi menyediakan alternatif bagi perkhidmatan platform pasaran komoditi yang patuh Syariah sebagai alternatif kepada platform pasaran komoditi antarabangsa. Walau

⁶⁸Al-Zarqā, Ahmad bin Muhammad, *Syarḥ al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*, (Dimasyq: Dār al-Ilqā', 1938), 179.

bagaimanapun, masih terdapat isu berbangkit yang dibincangkan oleh para sarjana kerana terdapat isu yang meragukan berhubung komoditi.⁶⁹

4.3.3.1 Isu pemakaian komoditi yang berulang kali dan pertindihan pemilikan

Salah satu isu komoditi yang telah dibangkitkan ialah berhubung pemakaian komoditi secara berulang kali. Dalam keadaan tertentu, komoditi yang sama akan digunakan secara berulang kali oleh institusi kewangan untuk membiayai pelanggan lain.⁷⁰ Justeru itu, terdapat kebarangkalian untuk berlaku isu ini dalam kontrak *swap* yang megandung beberapa siri transaksi *tawarruq*. Perkara ini telah menimbulkan keraguan terhadap keabsahan kontrak jual beli dalam *tawarruq* khususnya bagi kontrak *swap*.

Pertindihan pemilikan komoditi berlaku apabila pasaran komoditi perlu memenuhi keperluan ramai pembeli dalam satu masa khususnya dalam platform pasaran komoditi antarabangsa. Tambahan lagi apabila pembeli tidak dapat menentukan secara spesifik dan jelas spesifikasi serta keberadaan komoditi yang dibelinya. AlKhamees menyatakan bahawa salah satu isu berhubung komoditi pendasar ialah apabila terdapat kemungkinan komoditi sama dijual kepada lebih satu pembeli pada satu masa.⁷¹ Pertindihan pemilikan secara asasnya dapat menimbulkan *gharar* yang membawa pada konflik dan pertelingkahan khususnya dalam urusan penyerahan dan penerimaan kepada pembeli.

Fuqahā' berbeza pendapat dalam mendefinisikan *gharar*. Namun begitu, definisi *gharar* secara umumnya dapat disimpulkan sebagai kesamaran yang wujud

⁶⁹Asyraf Wajdi Dusuki, Can Bursa Malaysia's Suq al-Sila' (Commodity Murabahah House) Resolve the Controversy Over Tawarruq? *International Shariah Research Academy for Islamic Finance* (ISRA), no. 10, (2010), 23.

⁷⁰Alkhamees, Ahmad, *A Critique of Creative Shariah Compliance in the Islamic Finance Industry*, (Leiden: Brill Nijhoff, 2017), 72.

⁷¹*Ibid.*, 77.

dalam *sighah al-'aqd* dan *mahāḥ al-'aqd*.⁷² Komoditi merupakan salah satu *mahāḥ al-'aqd*. Secara asasnya, isu *gharar* timbul apabila wujud unsur *jahalah* iaitu kesamaran yang tidak dapat dipastikan oleh pihak berkontrak. Kesamaran tersebut boleh membawa kepada pertikaian antara pihak berkontrak dan wujud kebarangkalian komoditi tersebut tidak boleh dimiliki oleh pembeli.⁷³

Berhubung *gharar* dalam komoditi, Al-Sarakhsī mengatakan bahawa *gharar* berlaku apabila wujud unsur *jahalah* terhadap barangan yang dijual beli sama ada berhubung sifat atau kadarnya.⁷⁴ Sarjana kontemporari Ibrāhīm Darādki merumuskan bahawa *gharar* berlaku apabila pihak berkontrak samar atau tidak tahu tentang keadaan dan kewujudan komoditi yang dijual beli termasuklah kesamaran pada kesan kontrak.⁷⁵ Manakala Kamali pula merumuskan bahawa *gharar* yang membatalkan kontrak ialah apabila kesan kontrak tidak dapat dipastikan seperti komoditi yang dibeli tidak wujud atau tidak mampu untuk diserahkan kepada pembeli sehingga wujud kemungkinan kontrak tidak dapat disempurnakan dan menimbulkan pertelingkahan antara pihak berkontrak.⁷⁶

Oleh kerana tiada satu ketetapan terhadap definisi dan ruang lingkup *gharar*, maka berdasarkan pandangan tersebut dapat dirumuskan bahawa *gharar* dalam urusan niaga komoditi wujud apabila wujud unsur kesamaran pada komoditi sama ada dari aspek keberadaan dan keadaan komoditi, kesamaran pada spesifikasi, kualiti dan kuantiti komoditi, serta sama ada komoditi mampu diserahkan dan dimiliki atau tidak. Kekaburan dalam perkara-perkara tersebut boleh membawa kesukaran untuk salah

⁷² Al-Darīr. *Al-Gharar fi al-'Uqūd wa Athāruhu fi al-Taṭbīqāt al-Mu'āsirah*, 12

⁷³ Analisa Eksistensi Gharar Terhadap Pelaksanaan Pembiayaan Peribadi Tawarruq. 92.

⁷⁴ Al-Sarakhsī, Shams al-Dīn, *Al-Mabsūṭ*, (Beirut: Dār al-Ma'rifat, t.t.), 13:194.

⁷⁵ Darādki, Yāsīn Ahmad Ibrāhīm. *Nazariyyah Al-Gharar*, 1:78.

⁷⁶ Paldi, Camille, Understanding Riba and Gharar in Islamic Finance, *Journal of Islamic Banking and Finance*, 2,1, (2014), 255.

satu pihak mengambil hak serta manfaat daripada kontrak tersebut dan seterusnya boleh membawa kepada pertelingkahan dan permusuhan antara pihak berkontrak.

Sehubungan dengan itu, komoditi sama yang dijual kepada lebih daripada satu pembeli boleh mencetuskan pertelingkahan dan konflik apabila pembeli ingin memiliki komoditi tersebut dan seterusnya menghalang pemilikan komoditi. Namun begitu, dalam konteks urus niaga di platform pasaran komoditi, bentuk urus niaganya berbeza daripada kontrak jual beli secara langsung. Hal ini kerana, urus niaga jual beli komoditi di pasaran komoditi melibatkan transaksi tanpa pertukaran komoditi fizikal antara penjual dan pembeli. Transaksi tersebut dilaksanakan hanya dalam tempoh seketika dan tidak berlaku dihadapan pihak berkontrak, sebaliknya kedudukan komoditi tersebut kekal dalam gedung komoditi.⁷⁷ Oleh itu, kontrak *tawarruq* di pasaran komoditi terdedah kepada *gharar*.

Walau bagaimanapun, Hussein yang menyamakan jual beli ini dengan prinsip *bay' al-musha'*⁷⁸ bagi menangani isu kesulitan penentuan kadar komoditi akibat jual beli komoditi secara pukal kerana wujud terdapat kesukaran dalam pembahagian komoditi tersebut.⁷⁹

Al-Syairāzī mengatakan *bay' al-mushā'* hanya terpakai bagi harta tidak boleh alih, manakala harta boleh alih (*manqūl*) tidak boleh dijadikan barang jualan kerana *bay' al-mushā'* dibenarkan bagi mengangkat kemudharatan dalam kesukaran pembahagian harta.⁸⁰ Ibn Qudāmah menyatakan salah satu syarat bagi *bay' al-musha'* ialah harta tersebut mestilah boleh dibahagikan antara pemilik supaya tercapai

⁷⁷Levy, Jonathan Ira. *Contemplating Delivery: Futures Trading and The Problem of Commodity Exchange in The United States 1875-1905*, *The American Historical Review*, (2006), vol. 111(2): 308.

⁷⁸*Bay' al-musha'* atau *al-shuf'ah* bermaksud jual beli aset yang tidak dibahagikan. Aset tersebut dimiliki bersama oleh beberapa individu. Al-Bughā, Muṣṭafā, *Fiqh al-Manhajī*, (Dār al-Ilqā': Damsyiq, 1996), 7:9.

⁷⁹Hussein A. A. Thaidi, *et.al*, Analisa Eksistensi *Gharar* Terhadap Pelaksanaan Pembiayaan Peribadi *Tawarruq*, *GJAT*, (2014), 4(1): 89.

⁸⁰Al-Syairāzī, *al-Muhaddhab*, (Dr al-Ilqā': Damsyiq, 1996), 3:446

matlamat dan tidak menimbulkan implikasi *gharar* sehingga mewujudkan pertikaian antara pemilik dan penyerahan harta tidak boleh berlaku. Pembahagian tersebut juga mestilah boleh berlaku dengan pertukaran harga atau barangan antara pemilik.⁸¹

Walaupun begitu, dalam hal ini, unsur *jahalāh* pada pemilikan komoditi tidak membawa pada pertikaian dan kegagalan penyerahan dan penerimaan antara pemilik kerana pembeli pada hakikatnya tidak berhajat untuk memiliki komoditi tersebut sebaliknya pembelian tersebut adalah bagi mendapatkan kecairan tunai semata-mata.⁸² Bahkan amalan urus niaga di pasaran komoditi antarabangsa yang dilakukan melalui mekanisme tolakan siap menunjukkan bahawa perpindahan fizikal komoditi serta penyerahan dan penerimaan komoditi tidak berlaku.⁸³

Isu tersebut walau bagaimanapun dapat dikurangkan sekiranya pembelian komoditi dilakukan melalui platform Bursa Suq al-Sila' (BSAS) yang ditubuhkan sebagai alternatif kepada isu komoditi dalam pasaran antarabangsa. Perkhidmatan penghantaran komoditi disediakan sekiranya pembeli ingin memiliki komoditi fizikal. Tambahan lagi, pembekal juga akan diberi sijil pengesahan terhadap pembelian tersebut sekiranya pembeli meminta melalui broker supaya komoditi diserahkan kepadanya.⁸⁴

Selain itu, urus niaga komoditi di platform BSAS juga dapat menyelesaikan isu kebolehtentuan komoditi (*tamyīz*). Ini kerana, peserta atau *Commodity Trading Participant* (CTP) mesti memilih jenis komoditi yang ingin dibeli sebelum pelaksanaan transaksi di BSAS.

⁸¹Ibn Qudāmah, *Al-Kāfi*, (Dar al-Kutub al-‘Ilmiyyah: Beirut, 1994), 2:243.

⁸²Fa-Yusuf, Habeebah Simisola, dan Ndiaye, Ndeye Djiba, Issues with The Use of *Tawarruq* in Malaysia, *Journal of Islamic Banking and Finance*, 2017, 5(2): 33.

⁸³Mohammad Mahbubi Ali, Kamali, Mohammad Hashim dan Mohamed Azam Mohamed Adil, Toward Islamic Banking Without Tawarruq, *IAIS Research Briefs*, (2019), 1. https://iais.org.my/attach/rb/rb1_tawarruq.pdf

⁸⁴Hussein, *et.al*, Analisa Eksistensi Gharar Terhadap Pelaksanaan Pembiayaan Peribadi Tawarruq. 92

Sekiranya pertindihan pemilikan tersebut berlaku dan boleh diatasi dengan perjanjian tersebut, maka *gharar* yang timbul adalah *gharar yasir* iaitu *gharar* yang tidak menjejaskan keabsahan kontrak jual beli. Al-Dasūqī mengatakan bahawa *gharar yasir* adalah *gharar* yang terbit daripada perkara yang tidak dapat dielakkan dan diluar kawalan manusia. Pihak bank akan mengalami kesukaran untuk menjelaskan secara terperinci tentang spesifikasi dan kuantiti komoditi kepada pelanggan ketika proses jual beli berlangsung kerana tempoh urus niaga yang singkat.

4.3.3.2 Isu penyerahan dan penerimaan komoditi

Qabd dalam konteks transaksi komersial secara umumnya merujuk pada penyerahan dan pemilikan yang turut disebut sebagai *taslīm* iaitu apabila penjual melepaskan haknya dan membolehkan pembeli *tasarruf* dengan barangan tersebut dan penjual menerima nilai harga sebagai ganti kepada barangan tersebut. Oleh itu, pembeli telah *qabd* barangan yang dibelinya.⁸⁵

Qabd merupakan salah satu syarat bagi rukun *al-mabī'* yang mesti dipenuhi. Kepentingan *qabd* dalam jual beli digariskan oleh Rasulullah SAW dalam sebuah hadith riwayat al-Bukhari:

من ابتاع طعاما فلا يبعه حتى يقبضه

Terjemahan: Barangsiapa menjual makanan, maka janganlah menjualkannya sebelum dia memilikinya.⁸⁶

Al-Bughā menyatakan *qabd* berlaku apabila berlaku perpindahan liabiliti barangan daripada penjual kepada pembeli.⁸⁷ Ini bermakna sekiranya *qabd* tidak disempurnakan maka tiada perpindahan liabiliti yang berlaku. Bagi menggariskan

⁸⁵Al-Zuhaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuhu*, 5:389.

⁸⁶Hadis Riwayat Al-Bukhārī, *Sahīh al-Bukhārī, Kitāb al-Buyū'*, no. 2133, (Dimasyq: Dār Ibn Kathīr, 2002), 513.

⁸⁷Al-Bughā, *Fiqh al-Manhajī*, 6:20.

kepentingan *qabd*, al-Kāsānī dari mazhab Hanafī meletakkan *qabd* sebagai syarat sah jual beli yang setara dengan *qabuk*.⁸⁸ Manakala al-Marghīnānī mengatakan sebarang bentuk unsur *jahalāh* yang boleh menghalang *qabd* berlaku yang boleh mencetuskan pertelingkahan adalah tidak harus.⁸⁹ Al-Darīr menyatakan ketidakjelasan atau *jahalāh* pada aspek penyerahan dan penerimaan sehingga tidak dapat dipastikan *qabd* boleh berlaku akan membawa pada isu *gharar*.⁹⁰ Hal ini bermakna, ketidaksempurnaan pada aspek *qabd* boleh mencatitkan keabsahan kontrak.

Fuqahā' membahagikan *qabd* kepada dua jenis iaitu *qabd haqīqī* dan *qabd hukmī*. *Qabd haqīqī* merujuk pada pemilikan penuh pada fizikal dan manfaat aset. Manakala *qabd hukmī* pula merujuk kepada pemilikan yang membolehkan pemilik *tasarruf* dengan harta tersebut mengikut 'uruf tanpa perlu memegang fizikal aset.⁹¹

Aspek *qabd* dalam *tawarruq* banyak dibincangkan oleh sarjana. Ini kerana *tawarruq* dalam konteks semasa dilaksanakan melalui platform pasaran komoditi di mana ketulenan urus niaga komoditi diragui khususnya apabila urus niaga tersebut dilakukan di platform pasaran komoditi antarabangsa. Menurut Asyraf, *qabd* tidak berlaku dalam *tawarruq* malahan terdapat klausa dalam perjanjian yang mengatakan bahawa pembeli tidak sepatutnya berniat untuk menerima dan memiliki komoditi yang dibelinya.⁹² Selari dengan itu, Said Bouheraoua turut mengatakan bahawa *tawarruq munazzam* dilarang kerana tidak berlaku penyerahan dan penerimaan komoditi.⁹³ Ini berlaku apabila pihak berkontrak hanya berkehendak kepada kecairan tunai dan tiada

⁸⁸Al-Kāsānī, *Badā'ī al-Sanāi'*, (Beirut: Dār al-Kutub al-'Ilmiyyah, 2003), 7:153.

⁸⁹Al-Marghīnānī, *Al-Hidāyah Syarḥ Bidāyah al-Mubtadī*, (Pakistan: Idārah al-Qur'ān wa al-'Ulūm al-Islāmiyyah, t.t.), 5:7-8.

⁹⁰Al-Darīr, al-Siddīq Muhammad al-Amīn, *Al-Gharar fī al-'Uqūd wa Athāruhu fī al-Taṭbīqāt al-Mu'āshirah* (Silsilah Muḥāḍarat al-'Ulama al-Barizin, 1993), 18.

⁹¹Al-Zuhaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuhu*, 5:390.

⁹²Asyraf, *Can Bursa Malaysia's Suq al-Sila' Resolve the Controversy over Tawarruq*, 21.

⁹³Sa'id Bourheraoua, *Tawarruq in the Banking System*, 25.

pergerakan fizikal komoditi yang berlaku, malahan platform pasaran komoditi hanya tempat yang memberikan kemudahan kecairan tersebut.

Hussein *et.al.* dalam menjawab isu ini berpendapat bahawa *qabd* dalam urusan niaga seperti ini termasuk dalam *qabd hukmī* yang turut diiktiraf syarak.⁹⁴ Menurutnya, *qabd* seperti itu tidak menyalahi prinsip *qabd* kerana pembeli dimaklumkan akan spesifikasi dan kuantiti komoditi yang dibelinya dan disediakan sijil yang menunjukkan pemilikannya terhadap komoditi tersebut. Tambahan lagi, menurutnya ia menepati dengan prinsip *takhliyyah* iaitu apabila penjual memindahkan pemilikan kepada pembeli dengan melepaskan haknya kepada pembeli.

Namun begitu, prinsip *takhliyyah* seperti ini hanya boleh digunakan kerana terdapat kesukaran dalam menyerahkan harta *'iqār* iaitu harta tidak boleh alih di mana penyerahan diserahkan dengan pelepasan hak dan penyelesaian transaksi. Menurut Mūsā⁹⁵ ini kerana wujud penghalang antara pihak penjual dan pembeli untuk *qabd*.⁹⁶

Walau bagaimanapun, berdasarkan praktis semasa, pembeli tidak dibenarkan untuk memiliki aset fizikal walaupun pembeli diberikan notis pemilikan. Tambahan lagi, tiada pergerakan komoditi yang berlaku sebaliknya hanya melibatkan pergerakan tunai. Selain itu, caj penghantaran dikenakan kepada secara berasingan sekiranya pembeli ingin memiliki komoditi tersebut di mana menurut Fa-Yusuf ia dilihat sebagai insentif kepada pembeli supaya komoditi tidak dihantar.⁹⁷

⁹⁴Hussein *et.al.*, Analisa Eksistensi *Gharar*, 91.

⁹⁵Al-Mūsā, Abdullah bin Ibrāhīm, *Al-Qabd wa Athāruhu fī al-'Aqd*, (Majallah Buhūth al-Islāmiyyah, t.t.), 222.

⁹⁶Al-Farfir, Muhammad 'Abd al-Laṭīf Sālih, *Al-Qabd: Suāruhu wa bi Khaṣṣah al-Mustajiddah minhā wa Ahkāmuhu fī al-'Aqd al-Fāsīd*, Majma' al-Fiqh al-Islāmī, 6:323; Al-Mūsā, *Al-Qabd wa Athāruhu fī al-'Aqd*, 222.

⁹⁷Fa-Yusuf, Habeebah dan Ndiaye, Ndeye Djiba, Issues Within the Use of Tawarruq, *Journal of Islamic Banking and Finance*, 15:2, (2017), 34.

Penerimaan komoditi oleh pembeli perlu dipastikan sebelum komoditi tersebut dijual kepada pihak ketiga supaya penjual menjual komoditi yang dimilikinya. Hal ini juga digariskan dalam Dokumen Polisi *Tawarruq* oleh BNM yang menetapkan bahawa pembeli mesti memiliki aset sebelum aset tersebut boleh dijual kepada pihak ketiga.⁹⁸

Menjual sesuatu yang tiada atau belum dimiliki adalah dilarang sebagaimana hadithh daripada Hakim bin Hizam r.a:

أَتَيْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ ، فَقُلْتُ : يَا تُبَيِّنِي الرَّجُلُ يَسْأَلُنِي مِنَ الْبَيْعِ مَا لَيْسَ عِنْدِي ، أَتَبْتَاعُ لَهُ مِنَ السُّوقِ ثُمَّ أَيُّعُهُ ؟ قَالَ : لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ

Terjemahan: “Aku bertemu Rasulullah SAW dan aku berkata. Seorang lelaki mendatangi dan dia meminta aku untuk menjual suatu barang yang tidak aku miliki, dengan terlebih dahulu aku membelinya daripada pasar kemudian menjualnya? Rasulullah SAW berkata: “Janganlah kamu menjual apa yang tidak ada pada kamu.”⁹⁹

Kesimpulannya, *qabd* merupakan elemen asas yang perlu ada dalam akad jual beli di mana kecacatan pada *qabd* akan mempengaruhi keabsahan kontrak termasuklah urusan niaga komoditi di platform yang khusus. Bagi memelihara aspek ini, platform BSAS menyediakan kemudahan penghantaran komoditi sekiranya diminta oleh pembeli. Ini menunjukkan bahawa komoditi yang dibeli adalah wujud dan mampu diserahkan sekali gus memenuhi syarat *qabd* di mana tiada halangan bagi pembeli untuk menerimanya. Perkara ini dinyatakan dalam peraturan urusan niaga BSAS di mana pelanggan yang merupakan pembeli komoditi mempunyai pilihan sama ada menerima penghantaran komoditi fizikal atau menjualnya kepada broker melalui platform BSAS.¹⁰⁰ Ini selari dengan syarat bagi rukun *al-mabi* sebagaimana yang digariskan

⁹⁸Dokumen Polisi Tawarruq, Bank Negara Malaysia: “S 13.8: *The purchaser shall take possession of the asset before the asset can be sold to a third party.*”

⁹⁹Hadis riwayat al-Tirmīdhī. Hadis hasan. Al-Tirmīdhī, Abī ‘Isā Muhammad bin ‘Isā, *Al-Jāmi’ al-Kabīr, Kitāb al-Buyū’* (no. 1232), (Beirut: Dār al-Gharb al-Islāmī, 1996), 514.

¹⁰⁰ Bursa Malaysia, Rules of Bursa Suq al-Sila’, https://www.bursamalaysia.com/sites/rules_of_bsas_consolidated_260916.pdf

oleh Al-Bughā iaitu wujud dan mampu diserahkan.¹⁰¹ Selain itu, platform BSAS juga menyediakan pelbagai pilihan komoditi kepada peserta selain daripada CPO seperti resin plastik, kayu-kayan, dan plumbum. Kepelbagaian tersebut adalah untuk menampung keperluan transaksi yang tinggi pada satu masa supaya tidak berlaku pertindihan pemilikan.

Ini menunjukkan bahawa platform urus niaga komoditi BSAS adalah platform yang terkawal dan diselia oleh Majlis Penasihat Syariah di mana setiap bentuk dan mekanisme yang ditawarkan telah melalui semakan dan pengesahan Penasihat Syariah. Justeru, melaksanakan urus niaga komoditi melalui BSAS adalah lebih baik berbanding urus niaga komoditi di platform antarabangsa yang tidak di kawal selia oleh Penasihat Syariah kerana terdapat risiko timbul isu komoditi seperti yang dibangkitkan.

4.3.4 Isu Keempat: Kontrak *tawarruq* terpisah daripada aktiviti ekonomi sebenar

Islam telah menetapkan rukun dan syarat yang mesti dipatuhi dalam pelaksanaan transaksi komersial. Pemenuhan terhadap segenap rukun dan syarat adalah bagi menjamin kepentingan pihak berkontrak di samping meraikan aspek moral dan etika dalam berkontrak. Tambahan lagi, rukun asas dalam kontrak yang merangkumi pihak yang berakad, *sighah* dan subjek akad adalah bagi memastikan transaksi adalah berasaskan kegiatan ekonomi yang sah dan bagi menutup pintu pada manipulasi. Transaksi yang berasaskan kegiatan ekonomi sebenar ditekankan oleh sarjana bagi memastikan sistem kewangan Islam bebas daripada elemen riba, *gharar*, perjudian dan terdedah kepada sebarang bentuk eksploitasi.

¹⁰¹Al-Bughā, *Fiqh al-Manhajī*, 6:20.

4.3.4.1 Konsep Ekonomi Sebenar

Menurut International Monetary Fund (IMF), bagi memastikan sistem kewangan Islam berasaskan kegiatan ekonomi sebenar, urus niaga mestilah mengandungi elemen perkongsian risiko dan keuntungan antara pihak berkontrak serta tiada unsur spekulasi melampau.¹⁰² Iqbal menyatakan bahawa ekonomi sebenar merujuk kepada transaksi yang berasaskan aset (*asset-based*) iaitu apabila wujud hubungan langsung antara aset pendasar dan sektor ekonomi sebenar. Terdapat hubungan yang kuat antara nilai aset dan pulangan modal yang digunakan untuk membiayai aset tersebut.¹⁰³

Oleh itu, produk yang ditawarkan oleh institusi perbankan termasuklah produk pembiayaan juga mestilah berasaskan transaksi yang mempunyai aset pendasar khususnya apabila institusi kewangan adalah bermotifkan keuntungan. Habib mengatakan bahawa tujuannya adalah untuk mengurangkan risiko ketidaktentuan yang melampau dalam kontrak.¹⁰⁴

Menurut Habib, perbezaan sistem kewangan Islam dan konvensional dari aspek perhubungannya dengan aset ialah transaksi dalam sistem konvensional adalah semata-mata berpaksikan pergerakan harga (kewangan) tanpa mewajibkannya dihubungkan dengan aset sebenar, manakala transaksi dalam sistem kewangan Islam pula mestilah berasaskan pertukaran barangan.¹⁰⁵

Ini menunjukkan bahawa Islam sangat menekankan urus niaga yang berlandaskan kegiatan pertukaran yang sebenar. Ini dapat dilihat daripada rukun, syarat serta peraturan yang terkandung dalam *fiqh al-mu'āmalāt*. Sebagai contoh,

¹⁰² International Monetary Fund, *Islamic Finance and the Role of IMF*, (2017), <https://www.imf.org/external/themes/islamicfinance/>

¹⁰³ Iqbal, Zamir dan Mirakhor, Abbas, *Economic Development and Islamic Finance*, (Washington D.C.: The World Bank, 2013), 4.

¹⁰⁴ Habib, Syeda Fahmida, *Fundamentals of Islamic Finance and Banking*, (UK: Wiley, 2018), 68.

¹⁰⁵ *Ibid.*, 50.

mahāḷ al-‘aqd merupakan salah satu rukun akad yang mesti dipenuhi dan mensyaratkan supaya berlaku *qabd* pada *mahāḷ al-‘aqd*.

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahawa urus niaga yang berasaskan aktiviti ekonomi sebenar adalah apabila sesuatu transaksi mengandungi urus niaga yang sah di mana berlaku perpindahan antara bayaran sebagai ganti kepada barangan atau perkhidmatan yang diterima. Ini bermakna urus niaga yang tidak berasaskan ekonomi sebenar adalah apabila pihak berkontrak tidak berkehendak terhadap kesan yang lahir daripada urus niaga sebaliknya transaksi tersebut dilaksanakan bagi mencapai matlamat lain. Oleh itu, kontrak berasaskan prinsip Syariah direka untuk mendapatkan natijah seperti produk konvensional yang pada asalnya diharamkan.

4.3.4.2 Analisis Perkaitan *Tawarruq* dengan Ekonomi Sebenar

Mengikut kajian yang dilakukan oleh International Institute of Advanced Islamic Studies (IAIS) Malaysia, produk berasaskan *tawarruq* mendominasi industri perbankan Islam di Malaysia di mana berdasarkan laporan daripada BNM, *tawarruq* mewakili sebahagian besar portfolio pembiayaan pada tahun 2016. Dianggarkan 24% daripada keseluruhan produk kewangan Islam di Malaysia.¹⁰⁶

Pemerhatian terhadap *tawarruq* menunjukkan kontrak tersebut menyumbang pada impak yang negatif pada ekonomi kerana transaksinya tidak melibatkan kegiatan ekonomi yang sebenar di mana tiada perpindahan pemilikan aset pendasar sebaliknya hanya peredaran aliran tunai yang dilihat tidak berbeza dengan sistem konvensional yang didominasi oleh pasaran wang.¹⁰⁷

¹⁰⁶Mohammad, Kamali, dan Mohamed Azam, *Toward Islamic Banking Without Tawarruq*, 1.

¹⁰⁷Buoheraoua, Sa'id, *Tawarruq in the Banking System: A Critical Analytical Study of Juristic Views on the Topic*, dibentangkan dalam mesyuarat ke-19 *Majma' al-Fiqh al-Islāmī* di UAE, (t.t.), Diakses

Majma' al-Fiqh al-Islāmī dalam mesyuarat kali ke-19 di Sharjah UAE pada tahun 2009 memutuskan bahawa *tawarruq* yang berasaskan praktis moden (*tawarruq munazzam*) adalah tidak diharuskan kerana tidak mengandungi transaksi yang sebenar. Ini kerana *tawarruq* mengandungi beberapa siri transaksi antara pelanggan dan bank yang dilaksanakan secara berturut-turut bagi menukarkan obligasi antara pihak berkontrak.¹⁰⁸ Perbezaan antara *tawarruq munazzam* dan *tawarruq fiqhī* adalah pada strukturnya di mana *tawarruq munazzam* distruktur melalui persefahaman dan penyusunan aturan awal (*muwāṭa'ah*) dan digabungkan dengan kontrak *wakalah* dan urus niaga komoditi dilaksanakan melalui platform pasaran komoditi. Tujuannya adalah untuk memperoleh kecairan di mana harga komoditi berasaskan pada amaun yang diinginkan oleh pelanggan. Oleh yang demikian, Siddiqui mengatakan bahawa *tawarruq* hakikatnya merupakan instrumen hutang kerana tiada pergerakan komoditi yang berlaku sebagaimana instrumen hutang konvensional.¹⁰⁹

Menurut Farooq dan Selim, tiada satu konsep yang tepat bagi menjelaskan skop ekonomi sebenar. Ekonomi yang didasari oleh aset (*asset-linked*) semata-mata tidak cukup untuk menjelaskan dinamik ekonomi sebenar kerana realitinya ekonomi yang berasaskan aset juga masih terdedah pada manipulasi dan spekulasi. Produk kewangan Islam yang berasaskan aset seperti *bai' 'inah* dan *tawarruq* yang digunakan secara meluas adalah urus niaga yang patuh Syariah namun bukanlah transaksi yang memberi nilai pada ekonomi. Ekonomi sebenar mestilah didasari oleh aktiviti yang mencipta

daripada laman web <http://www.iefpedia.com/english/wp-content/uploads/2009/10/Tawarruq-In-The-Banking-System-A-Critical-Analytical-Study-Of-Juristic-Views-On-The-Topic.pdf>

¹⁰⁸ Majma' al-Fiqh al-Islāmī, *Tawarruq: Haqīqatuhu, Anwā'uhu*, diakses daripada lama web Majma' al-Fiqh al-Islāmī <https://iifa-aifi.org/ar/2302.html>

¹⁰⁹ Siddiqui, Mohammad Nejatullah, Economics of Tawarruq: How its Mafasid Overwhelm the Masalih, dibentangkan di bengkel *Tawarruq: A Methodological Issue in Shariah-Compliant Finance*, (2007), 2.

nilai ekonomi seperti sinergi antara produktiviti, aktiviti perdagangan, kepenggunaan, kewujudan institusi dan teknologi serta sistem kewangan.¹¹⁰

Isu ini tidak dibincangkan oleh *fuqahā'* silam secara khusus sebaliknya hanya dibincangkan secara terperinci oleh sarjana kontemporari khususnya dalam membezakannya dengan sistem kewangan konvensional.

Namun begitu, isu ini boleh dihubungkan dengan perbincangan berkenaan kontrak palsu. Ben'ualī membincangkan isu ini secara terperinci dengan menggunakan istilah *ṣuriyyah*. Walaupun tiada perbincangan khusus, namun ianya dibincangkan secara tidak langsung di bawah jenis kontrak tertentu seperti *bai' taljī'ah* dan *bai' inah*.¹¹¹ Perbincangannya berkait rapat dengan pemakaian *tawarruq* sebagai helah melalui prinsip *hiyāl*. Ini dapat dilihat apabila majoriti *fuqahā'* mengharamkan *bai' inah* kerana dikatakan helah kepada riba di mana ianya digunakan untuk sampai kepada perkara yang dilarang.¹¹²

Di samping itu, perbincangan *fuqaha'* berhubung mata wang juga dapat dijadikan rujukan dalam konteks perbincangan ini. Pandangan *fuqaha'* berhubung mata wang memberi gambaran bahawa transaksi kewangan semata-mata yang hanya melibatkan pertukaran tunai sahaja tidak melibatkan ekonomi sebenar. Pandangan ini terbit daripada hikmah larangan riba di mana di mana mata wang tidak boleh dianggap sebagai komoditi. Imam al-Ghazali menyatakan seperti berikut:

¹¹⁰ Farooq, Mohammad O. dan Selim, Mohammad, Conceptualization of the Real Economy and Islamic Finance: Transformation Beyond the Asset-link Rhetoric, *Thunderbird International Business Review*, (2019), 61: 696.

¹¹¹ Ben'ualī, Muhammad Syarīf, Al-Sūriyyah fī al-Mu'āmalāt al-Māliyyah, *Majallat al-Dhakhirah li al-Buhūth al-Dirāsāt al-Islāmiyyah*, 2:1, (2018), 243.

¹¹² Al-Zuhaily, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuhu*, 5:453.

خلقها الله لتداولهما الأيدي ويكونا حاكمين بين الأموال بالعدل والحكمة اخرى وهي التوسل بهما إلى سائر الأشياء لأنهما عزيزان في أنفسهما ولا غرض في اعيانهما ونسبتهما إلى سائر الأشياء نسبة واحدة فمن ملكها فكأنه ملك كل شيء.

Maksud: “Allah menciptakan keduanya (dinar dan dirham) sebagai alat pertukaran dan harta-harta dinilai berdasarkan keduanya. Hikmah lain adalah sebagai alat untuk mencapai sesuatu kerana keduanya itu sendiri adalah nilai dan tidak boleh dijual beli sebaliknya hanya nisbah untuk mendapatkan sesuatu.”¹¹³

Ibn Taimiyyah pula dalam pengertian yang sama menyatakan seperti berikut:

والدراهم والدنانير لا تقصد لنفسها بل هي وسيلة إلى التعامل بها، ولهذا كانت أثماناً... والوسيلة المحضة التي لا يتعلق بها غرض

Maksud: “Dirham dan dinar (mata wang) tidak boleh menjadi maksud untuk dirinya tetapi ianya adalah medium untuk mengurus niaga di mana ia adalah harga... dan medium semata-mata yang tidak menjadi maksud bagi transaksi.”¹¹⁴

Wang tunai tidak boleh dijadikan komoditi kerana tidak mengandungi sebarang manfaat pada zatnya sebaliknya hanya sebagai medium pertukaran dan urus niaga di mana ianya hanya merupakan penunjuk nilai bagi komoditi. Ini bermakna mata wang tidak boleh dijual beli atau disewa kerana dirinya sendiri. Selain itu, ini juga bermakna riba atau transaksi berasaskan mata wang semata-mata dilarang kerana ianya menghalang manusia daripada melaksanakan aktiviti ekonomi sebenar. Sheikh A. Hamid menukilkan pandangan Imam al-Ghazzali seperti berikut:

“Riba (interest) is prohibited because it prevents people from undertaking real economic activities. This is because when a person having money is allowed to earn more money on the basis of interest, either in spot or in deferred transactions, it becomes easy for him to earn without bothering himself to take pains in real economic activities. This leads to hampering the real interests of humanity,

¹¹³ Wizārah al-Awqāf al-Kuwaitiyyah, *Mausū'ah al-Fiqhiyyah al-Kuwaitiyyah*, 41:174-175.

¹¹⁴ Al-Mamlukah al-'Arabiyyah al-Sa'udiyyah, *Abhath Hai'ah Kibar al-Ulama'*, (Riyadh: Al-Ri'asah al-Amah li al-Buhuth al-'Ilmiyyah wa al-Ifta', 2013), 1:56.

*because the interests of the humanity cannot be safeguarded without real trade skills, industry and construction*¹¹⁵

Pandangan tersebut menunjukkan bahawa sebarang bentuk transaksi yang dilarang khususnya larangan riba adalah untuk memastikan transaksi berasaskan kontrak pertukaran yang sebenar dan selari dengan prinsip ekonomi sebenar. Justeru itu, transaksi yang memenuhi rukun dan syarat akad sebagaimana yang digariskan dalam Islam dapat dikelaskan sebagai transaksi yang berasaskan ekonomi sebenar.

Walaupun begitu, dalam konteks *swap*, menurut Informan A, derivatif merupakan instrumen yang tidak mempunyai pendasar. Namun, pergerakan aliran tunai tanpa pendasar tersebut telah membawa pada peningkatan mendadak pada nilai derivatif sehingga mencecah angka trilion. Perkara ini juga bertanggungjawab pada krisis hutang subprima di sekitar tahun 2008.¹¹⁶ Justeru, wujud usaha untuk mengawal urus niaga *swap* oleh badan-badan tertentu seperti ISDA. Ini kerana, larangan secara total pada instrumen ini akan membuka pada risiko yang sangat besar pada sistem kewangan Islam kerana tidak dapat menguruskan sesetengah risiko. Justeru, atas dasar ini, institusi kewangan Islam dibenarkan untuk melaksanakan instrumen lindung nilai yang dianggap patuh Syariah.

4.3.5 Isu Kelima: Implementasi *Dual Wakalah*

Pelaksanaan *tawarruq* dalam *swap* turut melibatkan implementasi *dual wakalah* di mana pelanggan atau pelabur yang melaksanakan *swap* dengan sesebuah institusi akan mewakilkan pihak institusi sebagai perantara untuk melaksanakan urusan penjualan dan pembelian beli komoditi bagi pihaknya.¹¹⁷

¹¹⁵ Sheikh A. Hamid, *Philosophy and Practice of Islamic Economics and Finance*, (2006), diakses dari laman web Academic Archive Southern New Hampshire University <https://academicarchive.snhu.edu/d705e3f6-ad44-4374-b06a-9017867f7c58/>

¹¹⁶ Noor Suhaida Kasri, hasil temu bual pada 18 November 2022.

¹¹⁷ Asyraf dan Shabnam, *The Concept and Operations of Swap*, 34-35.

Tawarruq munazzam distruktur berasaskan *wakalah* di mana pelanggan memerlukan pihak perantara untuk melaksanakan urusan niaga komoditi bagi pihaknya kerana pelanggan tidak mempunyai akses pada pasaran komoditi. Oleh itu, berdasarkan praktis semasa institusi akan dilantik sebagai wakil atau ejen untuk melaksanakan transaksi jual beli bagi pihak pelanggan.

Pihak institusi akan bertindak sebagai ejen di mana pelanggan akan mewakilkan institusi untuk membeli komoditi daripada pembekal dan dalam sesetengah keadaan pelanggan akan mewakilkan institusi untuk menjual komoditi kepada pihak lain atau dijual kepada institusi itu sendiri. Praktis ini dikenali sebagai *dual agency*.

Walau bagaimanapun, aplikasi *dual agency* telah ditolak oleh sesetengah sarjana terutamanya apabila transaksi *tawarruq* berakhir dengan institusi sebagai wakil menjual komoditi kepada dirinya sendiri. Taqī ‘Uthmanī berpandangan praktis seperti ini adalah *makruh* kerana melahirkan kesan yang sama seperti kontrak berasaskan riba dan keseluruhan urusan niaga dikawal oleh ejen. Ini kerana *wakalah* dilihat sebagai cara untuk mengelakkan pelanggan *tasarruf* secara langsung dengan komoditi tersebut dan akhirnya hanya menerima tunai yang perlu dibayar semula dengan harga yang lebih tinggi.¹¹⁸ Selain itu, isu yang dibangkitkan ialah berhubung keizinan daripada pemilik untuk melaksanakan transaksi bagi pihaknya. Al-Qaradāghī berpendapat bahawa *tawarruq munazzam* dikawal oleh ejen sehingga menghalang pelanggan berurusan secara langsung dengan jual beli komoditi.¹¹⁹

Fuqahā’ telah membincangkan hal ini dalam isu *wakalah* bagi kontrak jual beli. Al-Bughā daripada mazhab Syafi’ī menyatakan bahawa tidak sah sekiranya wakil

¹¹⁸ Taqī ‘Uthmanī, *Verdicts on al-Tawarruq and Its Banking Application*, 20; Said Bouheraoua, *Tawarruq*, 18.

¹¹⁹ Al-Qaradāghī, *al-Tawarruq al-Maṣrafi*, 251.

tersebut menjual barangan kepada dirinya sendiri, begitu juga sekiranya seseorang itu membeli untuk anaknya yang kecil. Hujahnya adalah kerana *wakalah* dalam urus niaga jual beli adalah untuk orang lain, bukan kepada diri sendiri. Tindakan tersebut dapat membuka ruang manipulasi dan eksploitasi. Selain itu, menurutnya, tindakan wakil menjual kepada dirinya sendiri bertentangan dengan tujuan dan matlamat akad di mana penjual dan pembeli mempunyai keinginan yang berbeza. Walau bagaimanapun, urus niaga tersebut diharuskan hanya sekiranya diizinkan oleh pewakil.¹²⁰

Di samping itu, penolakan terhadap aplikasi *dual wakalah* juga berasaskan daripada pandangan *fuqahā'* berhubung ketidakharusan wakil mengurus niaga dengan dirinya sendiri. Ibn Qudāmah menukikan pandangan daripada mazhab Syāfi'ī yang tidak mengharuskan wakil membuat pembelian daripada dirinya sendiri.¹²¹

Walaupun bagaimanapun, BNM dalam Dokumen Polisi Tawarruq mengambil pendekatan untuk mengharuskan implementasi *dual wakalah* dalam *tawarruq*. Keharusan ini tertakluk pada syarat-syarat yang mesti dipenuhi iaitu dari aspek susun atur kontrak di mana setiap kontrak yang dilaksanakan mestilah dilaksanakan mengikut susunan yang betul dan disokong oleh bukti berkaitan.¹²²

Berdasarkan perbincangan tersebut dapat dirumuskan bahawa implementasi *dual wakalah* tidak membangkitkan isu Syariah pada *swap* sekiranya dilaksanakan mengikut aturan dan susunan yang betul serta pelaksanaannya secara berasingan daripada kontrak jual beli. Tiada dalil yang melarang *dual wakalah*. Ini selari dengan kaedah fiqh:

¹²⁰Al-Bughā, *Fiqh al-Manhajī*, 7:179.

¹²¹Ibn Qudāmah, *al-Mughnī*, (Riyadh: Dār A'lam al-Kutub, 1992), 7:228.

¹²²Dokumen Polisi Tawarruq BNM: "...the transaction shall be in a proper sequence as provided in paragraph 17.2 and supported by proper evidence."

الأصل الأشياء الإباحة أو التحريم

Maksud: Asal sesuatu adalah diharuskan atau diharamkan¹²³

Tiada larangan berhubung kaedah implementasi *dual wakalah* dengan syarat memenuhi syarat bagi penggabungan kontrak sehingga wujud ketidakjelasan dalam kontrak. BNM dalam dokumen polisi *tawarruq* mengharuskan penggabungan kontrak dengan syarat kontrak-kontrak tersebut dilaksanakan secara berasingan dan dalam aturan yang betul.¹²⁴ Justeru, implementasi *dual wakalah* tidak menimbulkan isu Syariah selagi memenuhi keperluan tersebut.

4.3.6 Isu Keenam: Penstrukturan *tawarruq* berasaskan *muwāta'ah*

Muwāta'ah secara bahasanya bermaksud persepakatan. Dari segi istilah, *muwāta'ah* merujuk kepada perjanjian terhadap sesuatu perkara yang khusus antara dua pihak di mana penggunaannya sama ada untuk melaksanakan kontrak yang haram, *makhraj syar'ie*, atau untuk menggabungkan beberapa akad dan perjanjian dalam penstrukturan sesuatu kontrak.¹²⁵ Persepakatan tersebut membentuk syarat yang dipersetujui oleh pihak yang bakal berkontrak sebelum memasuki kontrak.¹²⁶

Produk kewangan Islam semasa tidak dapat dipisahkan daripada elemen *muwāta'ah* kerana pemakaiannya adalah untuk meminimakan risiko khususnya bagi risiko kredit, risiko operasi, risiko kecairan dan sebagainya. Menurut Aznan Hasan, penyusun aturan awal kontrak sepatutnya meningkatkan tahap kepatuhan Syariah

¹²³Al-Ghazzī, Muhammad Sidqī bin Ahmad al-Burnū Abū al-Hārith, *Mausū'ah al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*, (t.d., 1997), 2:115.

¹²⁴Dokumen Polisi BNM Tawarruq.

¹²⁵Al-Hunayn, Muhammad bin Sa'ad bin 'Abd al-Rahman, *Al-Muwāta'ah 'alā al-'Uqūd al-Māliyyah fī al-Fiqh al-Islāmī*, (Riyadh: Dār Kanūz Isybiliyyā, 2012), hal. 42.

¹²⁶AAOIFI Shariah Standard, resolusi no. (25)

sesebuah kontrak di mana ia membantu menepati kesemua syarat, keperluan dan hukum.¹²⁷

Dalam *tawarruq*, prinsip *muwāta'ah* digunakan bertujuan melaksanakan urusan niaga jual beli komoditi pada masa hadapan serta menstruktur urusan niaga dengan elemen tambahan seperti kontrak *wakalah* supaya pelanggan boleh mewakilkan pihak institusi untuk melaksanakan jual beli komoditi bagi pihaknya. Oleh itu, perjanjian pra-kontrak membolehkan pihak institusi bertindak sebagai ejen untuk melaksanakan transaksi jual beli komoditi bagi pihak pelanggan dan membolehkan keseluruhan struktur kontrak ditentukan dahulu. Menurut Sami al-Suwailem, pihak bank menentukan komoditi, pihak broker atau perantara dan apa-apa sahaja yang berkait dengan pembelian komoditi dan akhirnya pihak bank juga yang akan membelinya semula. Oleh itu, bank bertindak sebagai ejen dan pembeli.¹²⁸

Para *fuqahā'* telah membincangkan tentang *muwāta'ah*. Al-Hunayn menyatakan *muwāta'ah* terbahagi kepada dua iaitu yang diharuskan dan tidak diharuskan. *Muwāta'ah* yang diharuskan terbahagi kepada beberapa jenis iaitu *muwāta'ah* yang digunakan sebagai helah atau jalan kepada perkara ribawi seperti pertambahan pada hutang, penggunaannya sebagai *hīlah* untuk menggugurkan hak *shuf'ah* dan hak *khiyār* salah seorang pihak berkontrak, *muwāta'ah* yang digunakan untuk menzahirkan kontrak yang tidak dikehendakinya seperti *bai' al-talji'ah*¹²⁹ dan digunakan bagi tujuan manipulasi harga seperti *bai' najasy*.¹³⁰ Manakala penggunaan

¹²⁷Zainor Nasrah A. Rahman dan Siti Khadijah. *Tawarruq as Useful Instrument to Finance Retail the Halal Way*. 282

¹²⁸Al-Suwailem, *Tawarruq Banking Products*, 43.

¹²⁹*Bai' al-talji'ah* merupakan bentuk jual beli yang dilakukan dengan menyembunyikan niatnya yang sebenar. Ia juga dikenali sebagai kontrak jual beli yang palsu antara pihak berkontrak. Rujukan: Amir Fazlin Jusoh @ Yusoff dan Mat Noor Mat Zain, *Maqasid Pengharaman Pembiayaan Peribadi Berlandaskan Bai' 'Inah di Malaysia*, *ISLAMIIYAT* 39,2, (2017), 98.

¹³⁰*Bai' najasy* merupakan urusan niaga jual beli secara manipulasi bagi mendapatkan harga jualan yang lebih tinggi. Penjual berkonspirasi dengan pembeli palsu dalam tawar menawar bagi mempengaruhi pembeli lain untuk membeli sesuatu barangan dengan harga yang lebih tinggi. Rujukan: Muhammad

muwāta'ah diharuskan sekiranya digunakan sebagai *makhraj* dan untuk penggabungan kontrak yang tidak melahirkan kesan-kesan yang dilarang seperti *riba*, *gharar*, dan penipuan.¹³¹

Justeru itu, timbul perbahasan dalam kalangan sarjana berhubung keabsahan kontrak *tawarruq* yang distruktur secara melalui perjanjian pra-kontrak terutamanya apabila keseluruhan aliran dan komponen transaksi telah ditentukan oleh pihak bank termasuklah komoditi, serta proksi ketiga. Pihak bank menyusun keseluruhan proses dan perjalanan kontrak, termasuklah dengan bertindak sebagai ejen untuk membeli dan menjual komoditi bagi pihak pelanggan. Malahan menurut AlKhamees, dalam transaksi *tawarruq* secara umumnya dinyatakan hubungan antara kesemua kontrak jual beli dalam dokumen. Tambahan lagi, bagi mengatasi ketidakpastian harga, pihak institusi kebiasaannya akan mengadakan perjanjian dengan syarikat lain untuk membeli semula komoditi pada harga asal.¹³²

Perkara tersebut menimbulkan perbahasan kerana perjanjian pra-kontrak sebegitu menyebabkan tiada perpindahan pemilikan sebenar yang berlaku apabila pelanggan tidak terlibat secara langsung dalam transaksi jual beli komoditi setelah urusan jual beli diwakilkan kepada pihak bank.¹³³ Selain itu, penentuan proksi ketiga pada awal kontrak juga memperlihatkan kontrak *tawarruq* hakikatnya tidak berbeza dengan *'inah*. Global Islamic Financial Report 2016 mengatakan bahawa isu yang lahir daripada penggunaan prinsip *muwāta'ah* adalah menyamai isu perwakilan, isu

Muzzammil dan Siddiqui, Ahmed Danish. Fundamentals of Islamic Economics, Finance, and Banking: A Conceptual Review (2020), 6, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3641718>

¹³¹ Al-Hunayn, *al-Muwāta'ah 'alā al-'Uqūd al-Māliyyah*, 43.

¹³² Alkhamees, Ahmad, *A Critique of Creative Shariah Compliance in The Islamic Finance Industry*, (Leiden: Brill Nijhoff, 2017), 72.

¹³³ Al-Suwailem, *Tawarruq Banking Products*, 43; Bouheraoua, *Tawarruq in the Banking System*, 4; Taqi Uthmani, *Verdicts of Tawarruq*, 14.

transaksi palsu untuk mendapatkan tunai segera, serta isu berhubung tanggungan liabiliti sebagai justifikasi nilai keuntungan.¹³⁴

Muwāṭa'ah adalah elemen utama yang membezakan *tawarruq fiqhī* dan *tawarruq munazzam*. Walau bagaimanapun, pemakaian *muwāṭa'ah* semata-mata adalah tidak dilarang kerana elemen *muwāṭa'ah* tidak dapat dielakkan dalam mana-mana produk kewangan Islam semasa. Namun begitu, majoriti *fuqahā'* melarang pemakaian *muwāṭa'ah* dalam *tawarruq* apabila terzahir tujuan pihak berkontrak yang semata-mata ingin mendapatkan tunai segera dan melahirkan kesan seperti kontrak '*inah* serta kesan seperti kontrak berasaskan riba. Al-Qurrah Dāghī menyatakan bahawa pihak berkontrak khususnya pembeli komoditi (*mutawarriq*) dalam *tawarruq* perlu diberi kebebasan untuk memilih pihak ketiga tanpa dinyatakan dalam perjanjian awal kontrak.¹³⁵

Pihak bank mengatur untuk membeli komoditi daripada pasaran komoditi dengan harga tangguh bagi pihak pelanggan. Kemudian, disyaratkan sama ada dinyatakan dalam kontrak atau difahami secara adat, pihak bank perlu bertindak sebagai ejen kepada pelanggan bagi menjual komoditi kepada pihak ketiga dalam tunai. Tunai tersebut akan diberikan kepada pelanggan.¹³⁶ Pihak bank melakukan semua penyusunan aturan tersebut untuk memberi tunai kepada pelanggan dengan menjual komoditi kepadanya dengan harga tangguh dan dijual semula bagi pihak pelanggan dengan harga tunai.¹³⁷

Walaupun bagaimanapun, Nazīh Kamal Hammad pula disamping bersetuju bahawa elemen *muwāṭa'ah* tidak dapat dielakkan dan dianggap sebagai '*urf tijārī* bagi

¹³⁴ Shari'a Analysis of Tawarruq Based Product, 296.

¹³⁵ Al-Qaradaghi, *Al-Tawarruq al-Maşrafi*, 248.

¹³⁶ Said Bouheroua, *Tawarruq*, 17.

¹³⁷ Al-Suwailem, *Tawarruq Banking Products*, 22.

sistem kewangan semasa, mengatakan bahawa pelaksanaan perjanjian pra-kontrak bagi menggabungkan kontrak dengan janji adalah dibenarkan kerana tiada nas syarak yang melarang.¹³⁸

Dalam konteks kontrak *swap*, objektif pihak berkontrak, *ma'alat* atau kesan yang lahir, serta kaedah yang digunakan diambil kira dalam menilai sejauh mana elemen *muwāta'ah* dalam penstrukturan *tawarruq* selari dengan prinsip Syariah. Menurut al-Hunayn dan al-Qaradaghi, dalam menilai keabsahan kontrak berasaskan *muwāta'ah* adalah objektif atau tujuan pihak berkontrak. Sekiranya tujuan perjanjian pra-kontrak tersebut diketahui oleh kesemua pihak berkontrak digunakan sebagai helah untuk melaksanakan kontrak yang dilarang, maka perjanjian tersebut adalah dilarang.

Berdasarkan perbincangan tersebut, dapat dirumuskan bahawa aplikasi *tawarruq* dalam produk kewangan Islam semasa adalah berasaskan *tawātu'* atau *muwāta'ah*. Ini kerana *tawarruq* perbankan merupakan kontrak hibrid di mana ianya distruktur bersama-sama dengan kontrak lain iaitu *wakalah* dan *wa'd*.

Melalui kontrak *wakalah* pihak berkontrak khususnya pelanggan tidak perlu mengurus niaga secara langsung dengan broker komoditi. Tujuannya adalah untuk melancarkan proses kecairan dibuat dan mempermudah urusan niaga *tawarruq*. Ini juga mengambil kira kehendak pihak berkontrak yang tidak berkehendak pada komoditi. Walau bagaimanapun, pada hemat penulis, tujuan utama penstrukturan *wakalah* bukan helah utama kepada riba sebaliknya tujuannya adalah untuk melancarkan urusan niaga komoditi. Manakala *wa'd* pula adalah sebagai tanda komitmen pihak berkontrak.

¹³⁸Hammad, Nazīh Kamal, *Al-Tawarruq Hukmuhi wa Taṭbīqātuhi al-Mu'āṣirah*, 21.

Penstrukturan *tawarruq* secara *muwāṭa'ah* menimbulkan perbahasan berhubung ketulenan kontrak. Walaupun begitu, urusan niaga komoditi *tawarruq* khususnya di platform BSAS di kawal selia dan tidak wujud unsur penipuan, manipulasi atau eksploitasi.

4.3.7 Isu Ketujuh: Struktur *tawarruq* yang menyamai kontrak '*Inah*

Antara kontroversi yang timbul berhubung *tawarruq munazzam* ialah strukturnya yang menyerupai transaksi '*inah*. Majoriti *fuqahā'* tidak membenarkan *bai' inah* kerana termasuk dalam helah yang dilarang apabila aturannya mengandungi jual beli yang saling bergantung (*interconditional*).¹³⁹ Perbezaan antara *tawarruq* dan '*inah* adalah apabila *tawarruq* melibatkan pihak ketiga sebagai pembeli kedua dan komoditi tidak dijual semula kepada penjual pertama.

Walaupun bagaimanapun, pemakaian *tawarruq* sebagai alternatif dalam produk kewangan moden masih mendapat kritikan kerana keterlibatan pihak ketiga telah ditentukan oleh pihak institusi bahkan terdapat keadaan institusi bertindak sebagai wakil bagi pihak pelanggan bagi melaksanakan kontrak jual beli komoditi kepada dirinya sendiri (*dual agency*). Aliran tunai antara keduanya tidak berbeza apabila pihak institusi masih mengambil perbezaan harga antara harga segera dengan harga tangguh. Pelaksanaan *tawarruq* yang dibenarkan oleh majoriti *fuqahā'* adalah apabila transaksi jual beli pertama dan kedua dilaksanakan secara berasingan dan tidak berkait antara satu sama lain. Ini bermakna, bagi membezakan antara keduanya, transaksi pertama dan kedua dalam *tawarruq* mestilah berlaku secara semula jadi dan tidak saling bergantung.

¹³⁹ Al-Syubili, Yūsuf., *Muqaddimah fī al-Mu'āmalāt al-Māliyyah wa Ba'd al-Tatbīqāt al-Mu'āsirah*, ; Khayat, Abdul Aziz, *Tawarruq, Its Concepts, Its Practices, and Its Economic Implication on Its Promotion by Islamic Banks*, hal. 7; Ndiye, 33.

Al-Qaradaghī berpendapat bahawa perkara yang boleh membezakan *'inah* dan *tawarruq* ialah apabila salah satu pihak berkontrak tidak mengetahui niat pelanggan atau *mustawriq* yang berkehendak pada kecairan. Sekiranya niat tersebut diketahui maka dianggap telah berlaku kesepakatan antara pihak berkontrak.

Al-Qurrah Dāghī dan Yusri Ahmad menyatakan bagi kontrak *murabahah* dalam *tawarruq* dilaksanakan secara berasingan adalah apabila pihak ketiga atau salah satu pihak tidak mengetahui tujuan sebenar *mutawarriq* menggunakan kontrak tersebut sebagai helah untuk mendapatkan tunai segera.¹⁴⁰

Selain itu, antara asas penolakan *bai' 'inah* ialah berhubung penggabungan beberapa transaksi iaitu apabila *'inah* mengandungi dua harga iaitu satu harga lebih kurang daripada harga jualan kedua.¹⁴¹ Walau bagaimanapun, AlShalhoob mengatakan bahawa pendapat yang menyokong pemakaian *tawarruq munazzam* berpendapat bahawa niat atau tujuan pihak berkontrak tidak diambilkira dan tidak mempengaruhi keabsahan kontrak. Pandangan ini menyebut bahawa penggabungan kontrak jualan dalam kontrak *tawarruq* adalah termasuk dalam penggabungan kontrak yang dibenarkan kerana memenuhi syarat pelaksanaan kontrak dalam Islam.¹⁴²

Berdasarkan perbincangan tersebut dapat difahami bahawa *tawarruq* menyerupai *'inah* atas beberapa faktor iaitu kewujudan elemen persepakatan antara kesemua pihak berkontrak dan risiko komoditi dijual kepada penjual yang sama. Tambahan lagi, pengharaman *bai' 'inah* juga perlu diambil kira. *'Inah* tidak diharuskan di sisi mazhab Shafi'ī sekiranya menjual barangan yang tidak wujud dan

¹⁴⁰Yusri Ahmad, Abdul Rahman. *Tawarruq, Its Concept, Its Practices, and Its Economics Implication*, 7

¹⁴¹AlKhamees, *A Critique of Creative Shariah Compliance in The Islamic Finance Industry*, 80.

¹⁴²AlShahoob, Salah Fahd. Organised *Tawarruq* in Islamic Law: A Study of Organised *Tawarruq* as Practised in The Financial Institutions in Saudi Arabia, <http://www.iaif.ir/images/khareji/articles/other/54.pdf>

tidak dimilik, jualan secara bersyarat dan penggunaan helah yang tidak patuh Syariah.¹⁴³

Walau bagaimanapun, dalam konteks ini, urus niaga *tawarruq* sebagaimana yang berlaku dalam platform BSAS telah di atur supaya tidak membawa kepada transaksi *'inah*. Mekanisme *Straight-Through-Processing* (STP) *tawarruq* membolehkan pihak berkontrak untuk memiliki komoditi sebelum menjualnya dan pembeli akhir komoditi adalah pihak yang berbeza daripada penjual pertama. Justeru, tidak wujud isu *'inah* dalam transaksi *swap* berasaskan *tawarruq*.

4.3.8 Isu Kelapan: Pemakaian *Tawarruq* sebagai helah kepada riba

Isu riba dalam *tawarruq* bertitik tolak daripada perbincangan sarjana berkenaan *bai' 'inah*. Pandangan yang menolak penstrukturan *tawarruq munazzam* adalah berasaskan pandangan *fuqahā'* klasik yang mengatakan *tawarruq* merupakan helah untuk mengambil riba.¹⁴⁴

Ini adalah sebagaimana kata-kata Ibn Taimiyah:

وإنما المقصود أخذ دراهم بدراهم فيطول عليهم الطريق التي يؤمرون بها فيحصل لهم
الربا

Maksud: Sekiranya tujuannya dalah untuk mengambil dirham dengan dirhamsupaya panjang jalan yang diperintahkan untuk mereka, dan mereka mendapat riba.¹⁴⁵

Ini juga merupakan asas larangan terhadap jual beli *'inah* dan juga larangan sesetengah sarjana terhadap struktur *tawarruq* yang menyerupai *'inah* yang turut dianggap helah kepada riba. Pandangan yang menolak berpendapat bahawa *'inah* dan

¹⁴³ Amir Fazlim Jusoh @ Yusoff dan Mat Noor Mat Zain, Maqasid Pengharaman Pembiayaan Peribadi Berlandaskan Bay' al-'Inah di Malaysia. *ISLAMIIYYAT*, 39,2, (2017), 99.

¹⁴⁴ Al-Hanāfi, Hunā' Muhammad Hilāl, *Al-Tawarruq, Haqīqatuhu, Anwā'uhu (Al-Fiqhī al-Ma'rūf wa al-Maṣrifī al-Munazzam)*, Majma' al-Fiqh al-Islāmī 2008, hal. 34; Said Bouheroua, *Tawarruq*, hal. 17; Al-Suwaylem, *Tawarruq Banking Products*, 42

¹⁴⁵ Ibn Taimiyyah, *Majmā' al-Fatāwā*, (Al-Malakah al-'Arabiyyah al-Sa'ūdiyyah: Arab Saudi, 2004), 29:445.

tawarruq adalah sebahagian daripada jual beli paksaan (*bay al-mudṭar* atau *taljiah*) dan mengandungi helah kepada riba. Ini berasaskan hujah niat dan tujuan pembeli yang tidak berkehendak atas komoditi, sebaliknya untuk mendapatkan tunai dan sebagai cara untuk mendapatkan kadar faedah atau bayaran tambahan. Al-Dabu mengatakan bahawa *tawarruq munazzam* dianggap riba kerana selain daripada tunai, pelanggan tidak mengambil apa-apa daripada bank termasuklah komoditi. Hakikat transaksi jual beli komoditi tersebut adalah untuk menjana tunai dan tunai tersebut akan dipulangkan semula kepada bank yang disertai dengan pertambahan.¹⁴⁶

Al-Suwaylem mengatakan bahawa *tawarruq munazzam* dan *tawarruq 'akṣī* (*reverse tawarruq*) mengandungi riba dan kontrak jual beli komoditi hanyalah sebagai helah atau tipu daya untuk membawa kepada perkara dilarang terutamanya apabila pihak berkontrak menjual komoditi yang tidak dimilikinya.¹⁴⁷ Manakala Sa'id Bouheraoua pula berpandangan bahawa transaksi jual beli dalam *tawarruq* adalah transaksi palsu yang mengandungi transaksi *ribawi* dan pinjaman dengan kadar faedah. Oleh itu, *tawarruq munazzam* adalah helah kepada riba.¹⁴⁸ Riba yang dimaksudkan tersebut adalah kategori riba *al-fadl* iaitu riba yang melibatkan pertambahan harga daripada transaksi item ribawi.¹⁴⁹ Ianya adalah helah kepada pemberi pinjam wang untuk mendapatkan lebih bayaran daripada wang yang diberi pinjam.

Manakala pandangan yang membenarkan *tawarruq munazzam* pula melihat pada zahir kontrak. Transaksi jual beli dalam *tawarruq* tidak mengandungi unsur riba selagi transaksi tersebut menepati syarat dan rukun jual beli. Walau bagaimanapun,

¹⁴⁶Dabu, *Tawarruq It's Reality and Types*, 10.

¹⁴⁷Al-Suwaylem, *Tawarruq*, 42.

¹⁴⁸Said Bouheroua, *Tawarruq*, 17

¹⁴⁹Al-Bughā, Muṣṭafā, *Fiqh al-Manhajī*, 6:67.

pendapat tersebut tidak membenarkannya secara mutlak, sebaliknya turut bergantung pada sejauh mana pemakaian elemen *muwāṭa'ah*. *Tawarruq munazzam* yang jelas dengan ciri riba apabila pihak bank mengatur keseluruhan kontrak sehingga pelanggan terpisah daripada kegiatan ekonomi sebenar di mana keseluruhan jual beli telah distruktur dan disusun atur oleh pihak institusi termasuklah penglibatan proksi ketiga dalam transaksi tersebut. Tambahan lagi, keseluruhan transaksi dilaksanakan oleh wakil iaitu pihak institusi tanpa pelanggan terlibat secara langsung serta tidak berlaku *qabd* yang sebenarnya.

Sekiranya dilihat isu ini dalam konteks *swap*, struktur dan ciri *swap* pada asalnya adalah urus niaga yang tidak mempunyai pendasar sebaliknya hanya berasaskan pergerakan penanda aras. Pemakaian *tawarruq* dalam *swap* Islamik memperlihatkan bahawa wujud pergerakan komoditi. Walau bagaimanapun, komoditi tersebut hanyalah sebagai alat bagi membolehkan pertukaran tunai dibuat. Pada hakikatnya, nilai *swap* tidak disandarkan pada komoditi tersebut. Justeru, pihak berkontrak hanya bertukar aliran tunai.¹⁵⁰

Berdasarkan pemahaman tersebut, dapat dirumuskan bahawa urus niaga *tawarruq* dalam *swap* adalah urus niaga yang sah sekiranya memenuhi keperluan rukun dan syarat jual beli. Tambahan lagi, urus niaga dilakukan melalui platform yang patuh Syariah di mana berlaku jual beli yang sebenar. Walau bagaimanapun, dalam konteks *swap*, perlu diambil kira tujuan penstrukturan *swap* adalah bagi tujuan lindung nilai sahaja walaupun wujud kontroversi kerana implikasinya yang menyerupai *swap* konvensional dan tidak mempunyai pendasar. Namun, penstrukturan *tawarruq* adalah berasaskan jual beli yang sebenar dan tidak mengandungi riba.

¹⁵⁰ Maklum balas Informan A berhubung ketiadaan pendasar dalam *swap* dalam minit (18:43) dan (27:01)

4.4 Penutup

Bab ini telah membincangkan isu berbangkit dalam aplikasi *tawarruq* dan *wa'd* dalam konteks pemakaiannya dalam *swap*. Analisis terhadap isu yang dibangkitkan menunjukkan bahawa penstrukturan *swap* patuh Syariah mengandungi risiko ketidakpatuhan Syariah yang tinggi khususnya apabila melibatkan kontrak pendasar *tawarruq* yang masih mengandungi isu yang belum dapat diselesaikan sepenuhnya. Tambahan lagi, *swap* merupakan kontrak yang kompleks dan pelaksanaannya melibatkan beberapa siri *tawarruq*. Isu tuntutan ganti rugi bagi kes kemungkiran *wa'd* juga perlu diberi perhatian dan memerlukan penyeragaman. Walaupun *swap* merupakan kontrak yang kontroversi, namun penstrukturan *swap* patuh Syariah secara umumnya tidak bercanggah dengan prinsip Syariah kerana tujuan pemakaiannya terhad untuk lindung nilai sahaja dan bukan digunakan untuk spekulasi bagi memperoleh keuntungan. Oleh itu, kontrak serta prinsip pendasar yang digunakan perlu diberi perhatian khususnya dalam memenuhi aspek pematuhan Syariah kerana masih mengandungi isu Syariah yang masih belum dapat diselesaikan.

BAB 5: KESIMPULAN DAN CADANGAN

5.1 Pendahuluan

Swap merupakan salah satu alat pengurusan risiko yang membolehkan pihak berkontrak membuat pertukaran dua jenis aliran tunai yang berbeza pada masa hadapan bagi menguruskan risiko kewangan. Ciri *swap* yang lebih fleksibel dan sesuai bagi portfolio pelaburan yang berjangka pendek dan panjang menjadikan *swap* adalah yang tertinggi berbanding instrumen derivatif yang lain. *Swap* merupakan kontrak atas kaunter yang memberi ruang kepada pihak berkontrak untuk berkontrak secara rundingan. Elemen riba yang jelas yang wujud dalam *swap* konvensional telah menutup perbincangan terhadap instrumen tersebut. Justeru, *swap* patuh Syariah diperkenalkan oleh institusi kewangan bagi menawarkan perkhidmatan kewangan lindung nilai yang patuh Syariah sebagai alternatif.

Justeru, bab penutup ini bertujuan untuk menyimpulkan keseluruhan perbincangan yang telah dilakukan dalam bab-bab sebelumnya. Selain itu, implikasi kajian dan cadangan berkaitan penstrukturan *swap* akan diketengahkan dalam bab ini.

5.2 Rumusan dan Dapatan Kajian

Kejayaan dan kestabilan sesebuah perniagaan sangat bergantung pada instrumen pengurusan risiko. Justeru, *swap* patuh Syariah distruktur dan ditawarkan oleh institusi kewangan sebagai alternatif kepada *swap* konvensional kerana instrumen lindung nilai yang dianggap patuh Syariah sangat terhad di pasaran. Walau bagaimanapun, penstrukturan *swap* berasaskan *wa'd* dan *tawarruq* ini telah membangkitkan perbincangan dalam kalangan sarjana khususnya berhubung keabsahannya.

Justeru, permasalahan kajian yang perlu diselesaikan dalam kajian ini ialah berkenaan isu Syariah berbangkit berhubung aplikasi *tawarruq* yang turut dikenali

sebagai *tawarruq munazzam* dan *wa'd*. Kajian ini dilakukan untuk menilai tahap kepatuhan Syariah *swap* patuh Syariah dengan mengambil kira isu-isu yang berbangkit tersebut.

Objektif yang ingin dicapai dalam kajian ini ialah: i) menjelaskan konsep *tawarruq munazzam* dan *wa'd* menurut pandangan *fuqaha'*; ii) mengenalpasti aplikasi *tawarruq munazzam* dan *wa'd* dalam instrumen *swap*; iii) menganalisis kedudukan *tawarruq munazzam* dan *wa'd* dalam *swap* dari perspektif hukum.

Perbincangan telah dibuat dalam bab-bab sebelum ini. Kesimpulan bagi setiap perbincangan akan dinyatakan dalam bab ini.

5.2.1 Konsep *Tawarruq Munazzam* dan *Wa'd*

Perbincangan berkenaan *tawarruq munazzam* dan *wa'd* dibahagikan kepada dua (2) bahagian mengikut topik.

5.2.1.1 Konsep *Tawarruq Munazzam*

Tawarruq pada asalnya digunakan sebagai instrumen kecairan yang membenarkan *mutawarriq* menjual komoditi kepada pihak ketiga sama ada dengan harga yang lebih rendah atau lebih tinggi. Para *fuqaha'* kontemporari secara umumnya telah membahagikan *tawarruq* kepada dua jenis utama iaitu *tawarruq fiqhi* dan *tawarruq munazzam*.

Majoriti *fuqaha'* telah mengharuskan *tawarruq fiqhi* iaitu bentuk *tawarruq* yang dibincangkan oleh *fuqaha'* silam di mana tiada elemen persepakatan dan penyusun aturan antara pihak berkontrak. Urus niaga komoditi juga dilaksanakan sendiri oleh *mutawarriq* tanpa perantara. Keseluruhan kontrak berlaku secara semula jadi tanpa pihak berkontrak tidak mengetahui niat *mutawarriq* yang berkehendak kecairan.

Berbeza pula dengan *tawarruq munazzam* yang tidak dapat berfungsi kecuali dengan adanya persepakatan awal antara pihak berkontrak. *Tawarruq munazzam* merupakan bentuk *tawarruq* hibrid yang digunakan dalam penstrukturan produk kewangan Islam semasa. *Tawarruq munazzam* distruktur bersama-sama dengan *wa'd* dan *wakalah* bagi mengurangkan risiko seperti risiko kemungkiran dan risiko ketidaktentuan. Majoriti *fuqaha'* kontemporari telah menolak keabsahan *tawarruq munazzam* kerana dianggap helah kepada riba. Selain itu, penstrukturan *tawarruq* berasaskan persepakatan (*muwata'ah*) dan juga *wakalah* menjadikan *tawarruq* sebagai kontrak yang palsu dan tidak berbeza daripada *'inah* yang dilarang.

Terdapat cadangan untuk menggunakan *tawarruq mundabit* (*tawarruq* terkawal) bagi menggantikan *tawarruq munazzam* iaitu dengan mengurangkan elemen *muwata'ah*. Pelanggan diberikan pilihan untuk memilih pembeli komoditi berbeza dengan *tawarruq munazzam* yang telah menetapkan pihak berkontrak daripada awal. Walau bagaimanapun, masih belum ada implementasi *tawarruq* yang berasaskan konsep *mundabit* dalam aplikasi semasa.

Pelaksanaan *tawarruq* mestilah berasaskan garis panduan yang telah dikeluarkan oleh badan autoriti. BNM melalui Dokumen Polisi *Tawarruq* telah menetapkan peraturan yang ketat terhadap pemakaian *tawarruq* di mana pihak berkontrak perlu memastikan pelaksanaan setiap kontrak dilakukan mengikut susun atur yang betul. Selain itu, setiap urusan niaga perlu didokumentasikan dan dilaksanakan secara berasingan.

5.2.1.2 Konsep *Wa'd*

Wa'd merupakan janji satu hala oleh satu pihak kepada pihak yang lain untuk melaksanakan sesuatu pada masa hadapan. Para *fuqaha'* berbeza pendapat berhubung keterikatan *wa'd*. Walau bagaimanapun, pandangan yang diterima pakai ialah *wa'd*

adalah tidak mengikat dari segi undang-undang kecuali apabila janji tersebut melibatkan perbelanjaan pada pihak penerima janji dan sekiranya pemberi janji memungkiri janjinya maka akan menyebabkan kerugian kepada pihak lain.

Wa'd digunapakai secara meluas dalam produk kewangan Islam sebagai alat pengurusan risiko. Walau bagaimanapun, kaedah aplikasi *wa'd* telah menimbulkan perbincangan dalam kalangan sarjana apabila aplikasi *wa'd* dilihat seolah-olah mengikat kedua-dua pihak berkontrak dan menyamai *muwa'adah*. Ini bertentangan dengan ciri *wa'd* yang bersifat satu hala. Majoriti *fuqaha'* menolak aplikasi *muwa'adah* dalam kontrak komersial kerana *muwa'adah* telah menyerupai kontrak. Namun begitu, terdapat pandangan yang mengharuskan *muwa'adah* kerana *muwa'adah* hakikatnya hanyalah janji yang tidak membawa kepada perpindahan liabiliti antara pihak berkontrak.

Baru-baru ini pemakaian *wa'd* telah dikembangkan kepada *wa'dan*. *Wa'dan* merupakan dua *wa'd* satu hala yang diberikan oleh kedua-dua pihak berkontrak. Tujuan *wa'dan* adalah untuk melindungi kepentingan kedua-dua pihak berkontrak. Sesetengah pihak melihat *wa'dan* tidak ubah seperti *muwa'adah*. Walau bagaimanapun, *wa'dan* mengandungi dua subjek yang berbeza dan melahirkan dua implikasi yang berbeza. Ini bermakna pihak berkontrak berjanji terhadap dua perkara yang berlainan.

5.2.2 Aplikasi *Tawarruq* dan *Wa'd* dalam *Swap*

Tawarruq dan *wa'd* merupakan kunci kepada penstrukturan *swap* patuh Syariah. Kesimpulan akan dibahagikan kepada dua bahagian.

5.2.2.1 Aplikasi *Tawarruq* dalam *Swap*

Tawarruq membolehkan pihak berkontrak saling bertukar aliran tunai yang berbeza jenis aliran. *Tawarruq* juga dilaksanakan secara bersiri. *Swap* merupakan instrumen jangka panjang dan melibatkan pertukaran bayaran secara berkala antara pihak berkontrak. Justeru, bagi memenuhi keperluan tersebut, *tawarruq* akan digunakan secara berulang kali dan berkala sehinggalah tempoh matang *swap*. *Swap* akan diselesaikan secara *muqassah*. Ini bermakna, pihak berkontrak hanya akan bertukar bayaran sebenar pada tempoh matang kontrak secara tolakan siap.

Tawarruq boleh distruktur melalui dua kaedah iaitu: i) kaedah satu jualan (*single sale*); dan ii) kaedah dua jualan (*double sale*). Kaedah satu jualan melibatkan satu siri *tawarruq* sahaja apabila tiba tempoh pertukaran iaitu dengan pihak *in the money* sahaja yang akan memperoleh tunai. Manakala kaedah dua jualan pula melibatkan dua siri *tawarruq* iaitu kedua-dua pihak berkontrak akan melaksanakan *tawarruq* sama ada pada posisi *in the money* atau *out of the money*.

Kesemua bentuk *swap* sama ada *IPRS* atau *Ijarah Rental Swap* akan menggunakan *tawarruq*. Justeru, *tawarruq* merupakan struktur asas dalam *swap* patuh Syariah.

5.2.2.2 Aplikasi *Wa'd* dalam *Swap*

Pihak berkontrak akan memberi janji untuk memasuki kontrak *murabahah* apabila pada tempoh bayaran dibuat. Selain itu, pihak berkontrak juga berjanji untuk memasuki kontrak *musawamah* sekiranya berlaku peristiwa mungkir janji oleh salah satu pihak berkontrak. Tujuannya adalah untuk membuat tuntutan ganti rugi.

Struktur *wa'd* dalam *swap* adalah menyamai dengan *wa'dan* di mana kedua-dua pihak berkontrak akan memberi janji untuk melaksanakan kontrak *murabahah*

pada masa hadapan bergantung pada pergerakan nilai komoditi yang disandarkan pada penanda aras.

5.2.3 Kedudukan *Tawarruq* dan *Wa'd* dalam *Swap*

Antara isu yang dibangkitkan berhubung pemakaian prinsip *wa'd* ialah berkenaan struktur *wa'd* yang menyerupai *muwā'adah*, pemakaian *wa'd* sebagai helah dan isu berkenaan tuntutan ganti rugi bagi pihak yang mungkir *wa'd*. Penstrukturan *wa'd* bagi *swap* secara umumnya tidak menimbulkan isu Syariah yang signifikan sehingga menjejaskan keabsahan kontrak. Pemakaian *wa'd* termasuk dalam helah yang diharuskan kerana tujuannya adalah sebagai alat pengurusan risiko dan bukan sebagai helah untuk memperoleh riba seperti bayaran tambahan. Tambahan lagi, *wa'd* dapat mengurangkan pendedahan pada elemen *gharar* dalam kontrak.

Isu tuntutan ganti rugi bagi kemungkiran *wa'd* perlu diberi perhatian bagi memastikan tuntutan kerugian berasaskan kerugian sebenar dan pihak yang menuntut tidak termasuk dalam golongan yang memakan harta secara batil. Walau bagaimanapun, isu tersebut secara umumnya tidak menjadikan struktur *swap* secara keseluruhannya bermasalah.

Perbincangan berhubung aplikasi *tawarruq* pula lebih terperinci khususnya apabila melibatkan *tawarruq munazzam* yang diniagakan di platform pasaran komoditi yang khusus dan digabungkan dengan kontrak *wakalah* termasuklah *dual wakalah*. Elemen penggabungan kontrak serta urus niaga komoditi melalui platform yang khusus ini telah membangkitkan isu Syariah umumnya berhubung penyusunaturan awal kontrak (*muwāṭa'ah*) sehingga membentuk kontrak yang palsu. Selain itu, isu lain berbangkit yang lain ialah berhubung isu komoditi.

Berdasarkan penelitian terhadap isu-isu dalam *tawarruq* tersebut, dapat disimpulkan secara umum bahawa kontrak tersebut tidak diharamkan secara mutlak, namun isunya adalah pada kaedah implementasi dan pelaksanaan *tawarruq munazzam* dilihat tidak selari dengan prinsip kontrak jual beli yang dianjurkan oleh Syariah. Urus niaga *tawarruq* di pasaran komoditi telah membangkitkan isu Syariah berhubung komoditi khususnya melalui platform pasaran komoditi antarabangsa di mana aspek kualiti, keberadaan dan kondisi komoditi tidak telus dan tidak dikawal selia oleh Penasihat Syariah. Justeru, wujud potensi dan risiko untuk tidak patuh Syariah. Manakala, urus niaga melalui transaksi BSAS lebih terjamin dari aspek kepatuhan Syariah di mana platform tersebut dikawal selia oleh Penasihat Syariah, malahan pembeli diberi pilihan untuk memiliki fizikal komoditi.

Dalam konteks pemakaiannya bagi *swap*, penstrukturan *tawarruq munazzam* berasaskan elemen *muwāṭa'ah* secara umumnya tidak menjadikannya helah yang diharamkan kerana tujuan utama penstrukturannya adalah untuk lindung nilai dan mengurangkan pendedahan pihak berkontrak pada elemen *gharar*. Ini adalah selari dengan tuntutan Islam untuk memelihara harta.

Walau bagaimanapun, penstrukturan produk kewangan khususnya *swap* yang berasaskan *tawarruq munazzam* perlu dinilai semula dan wajar disediakan alternatif. Ini kerana, *swap* Islamik merupakan kontrak yang kontroversi kerana kesannya adalah sama seperti *swap* konvensional. Tambahan lagi, penstrukturan *swap* berasaskan *tawarruq munazzam* yang juga mengandungi pelbagai risiko dan isu Syariah mendedahkan kontrak tersebut pada risiko ketidakpatuhan Syariah yang tinggi. Di samping itu, alternatif juga diperlukan supaya pihak berkontrak bebas daripada khilaf *fuqahā'*.

5.3 Implikasi Kajian

Implikasi bagi kajian ini adalah seperti berikut:

5.3.1 Implikasi kepada Industri

Hasil kajian ini membawa implikasi penting kepada industri kewangan Islam di Malaysia khususnya dalam usaha memantapkan penstrukturan instrumen derivatif patuh Syariah. Isu-isu yang dirangkumkan dan dibincangkan secara terperinci dalam kajian ini perlu diambil kira dalam mengetengahkan garis panduan atau polisi berhubung penstrukturan instrumen lindung nilai khususnya *swap*. Berdasarkan risiko-risiko Syariah yang digariskan, pemantauan terhadap instrumen ini perlu diperketat dan didasari oleh garis panduan yang komprehensif daripada badan autoriti.

5.3.2 Implikasi kepada Masyarakat Islam

Kajian ini dapat dijadikan panduan dan rujukan kepada masyarakat awam khususnya para pelajar yang ingin mengenali dan memahami *swap* secara terperinci serta kaedah aplikasi *tawarruq* dan *wa'd* dalam instrumen derivatif. Kajian ini menyediakan huraian secara terperinci berkenaan mekanisme *swap* konvensional dan patuh Syariah di samping justifikasi Syariah. Ini dapat membantu masyarakat untuk memahami justifikasi Syariah khususnya *fiqh muamalat* dalam kontrak yang digunapakai.

5.4 Cadangan Kajian akan Datang

Kajian ini cuba merangkumkan keseluruhan aspek perbincangan berkenaan aplikasi *tawarruq* dan *wa'd* dalam *swap*. Walau bagaimanapun, kajian ini mempunyai keterbatasan dan masih ada kelompongan serta ruang perbincangan yang tidak dapat

disentuh dalam kajian ini dan boleh dipenuhi dalam kajian akan datang. Antaranya ialah:

- a) Kajian bagi mewujudkan parameter *swap* patuh Syariah. Kajian yang membincangkan secara terperinci *swap* patuh Syariah serta parameter yang diwujudkan penting bagi menjadi penyelesaian kepada isu-isu berbangkit. Implementasi parameter tersebut dapat dicadangkan pemakaiannya kepada pihak industri dalam memantapkan penstrukturan instrumen lindung nilai dan supaya lebih terkawal (*regulated*).
- b) Kajian tentang prinsip-prinsip Syariah yang sesuai seperti *salam*, *bai' al-sarf* serta *ijarah* sebagai alternatif bagi menggantikan pemakaian *tawarruq* yang kontroversi.
- c) Kajian secara terperinci berhubung kaedah tuntutan ganti rugi dalam *swap* dan juga instrumen derivatif yang lain khususnya dengan merujuk pada amalan dalam industri.
- d) Kajian secara terperinci berhubung kaedah tuntutan ganti rugi bagi peristiwa kemungkiran *wa'd* bagi *cost of fund*.
- e) Kajian keboleklaksanaan (*feasibility study*) *tawarruq mundabit* dalam kerangka kewangan Islam semasa.

RUJUKAN

Buku

‘Alīsyh, Abī ‘Abd al-Allah al-Syaikh Muḥammad Aḥmad. *Fatḥ al-‘Alī al-Mālik fī al-Fatwā ‘alā Madhhab al-Imām Mālik*. Jilid 1. Lubnan: Dar al-Fikr. t.t.

- 'Uthmānī, Muhammad Tāqī. *Ahkām al-Wa'd*. Majallah Majma' al-Fiqh al-Islāmī mesyuarat ke-17. 2009.
- Abī al-Husayn Aḥmad bin Fāris bin Zakariā. *Mu'jam al-Maqāyīs al-Lughah*. Jilid 6. Lubnan: Dar al-Fikr
- Abū Ghuddah, 'Abd al-Sattār. *Buḥūth fī al-Mu'āmalāt wa al-Asālīb al-Maṣrifīyyah al-Islāmiyyah*. Jilid ke-14. Jeddah: Majmū'ah al-Barkah al-Maṣrifīyyah, 2015.
- Abu Ghuddah, Abd al-Sattar. "*Buhuth fī al-Mu'amalat wa al-Asalib al-Masrifīyyah al-Islamiyyah*". Majmu'ah Dallah al-Barakah, 2004.
- Ahmad Sunawari Long, *Metodologi Penyelidikan Pengajian Islam*. UKM: Penerbitan Universiti Kebangsaan Malaysia, 2012.
- Ahmed, dan Khan, Tariqullah. *Risk Management in Islamic Banking*. Handbook of Islamic Banking. ed. Hassan, M. Kabir dan Lewis, Mervyn K. United Kingdom: Edward Elgar, 2007.
- Al- 'Asqalānī, Aḥmad bin 'Alī bin Hajar. *Fath al-Bārī*. Al-Maktabah al-Salafīyyah, t.t.
- Al-'Ainī, Badr al-Dīn Abī Muḥammad Mahmūd bin Ahmad. *'Umdat al-Qārī Syarḥ Sahīh al-Bukhārī*. Jilid pertama. 2001.
- Al-'Anī, Muḥd Ridā Abd al-Jabbār. *Quwwah al-Wa'd al-Mulzimah*. Majallat Majma' Fiqh al-Islāmī. Jilid ke-5, 1988
- Al-'Asqalānī, Aḥmad bin 'Alī bin Hajar. *Fath al-Bārī*. Al-Maktabah al-Salafīyyah. Jilid 1. t.t.
- Al-'Uthaimīn, Muhammad Salīh. *Al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*. Iskandariah: Dār al-Basīrah. t.t.
- Al-Andalūsī, Abū Muḥammad 'Alī bin Aḥmad bin Sā'id bin Hazm. *Al-Muḥallā bi Athār*, jilid 6. Lubnan: Dar al-Kutub al- 'Ilmiyyah. t.t.
- Al-Bahūtī, Mansūr Bin Yunūs Bin Idrīs. *Kasyāf al-Qinā' Matan al-Iqnā'*. Jilid ke-3. Beirut: A'lām al-Kutub, 1983.
- Al-Bughā, Muṣṭafā. *Fiqh al-Manhajī*. Jilid. 6. Dar al-Ilqā': Dimasyq. 1996.
- Al-Bukhārī, Abī 'Abdullah bin Ismā'il. *Sahīh al-Bukhārī*. Beirut, Dar Ibn Kathīr, 2002.
- Al-Bukhārī, Abī 'Abdullah bin Ismā'il. *Sahīh al-Bukhārī. Kitāb al-Imān*. Beirut, Dar Ibn Kathīr. 2002.
- Al-Dibū, Ibrahīm Fadhīl. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*. Majallat Majma' Fiqh al-Islāmī. Jilid ke-5, 1988.
- Al-Haṭṭāb, Muḥammad Abū 'Abdullah bin Muḥammad al-Tarābulsī. *Mawāhib al-Jalīl fī Syarḥ Khalīl wa Ma'ahu Mukhtaṣar al-Syaikh al-Khalīl*. Jilid ke-4. Dar al-Ridhwan. 2010.
- Al-Hunayn, Muhammad bin Sa'ad bin 'Abd al-Rahman, *Al-Muwāta'ah 'alā al- 'Uqūd al-Māliyyah fī al-Fiqh al-Islāmī*. Riyadh: Dār Kanūz Isybiliyyā. 2012.
- Al-Islambūlī, Ahmad M. Khalīl. *Hukm al-Wa'd fī al-Fiqh al-Islāmī wa Tatbīqatuhā al-Mu'āsirah*. Jeddah: Al-Ma'had al-Islāmī li al-Buḥūth wa al-Tadrīb. 2003.
- Al-Jawziyyah, Abī Abdullah Muhammad Bin Abī Bakr Bin Ayyūb Al-Ma'rūf Bin ibn Qayyim. *I'lām Al-Muwaqqi'in 'an Rabb al- 'ālamīn*. Jilid ke-5, Jeddah: Dar Ibn Jawzī, 2002.
- Alkhamees, Ahmad, *A Critique of Creative Shariah Compliance in The Islamic Finance Industry*. Leiden: Brill Nijhoff, 2017.
- Al-Mamlukah al- 'Arabiyyah al-Sa'udiyyah, *Abhath Hai'ah Kibar al-Ulama'*. Jilid 1. Riyadh: Al-Ri'asah al-Amah li al-Buḥuth al- 'Ilmiyyah wa al-Ifta'. 2013.
- Al-Nawawī. *Raudah al-Tālibīn wa 'Umdah al-Mufīn*. Jilid ke-3. Beirut: Al-Maktab Al-Islāmī, 1991.
- Al-Qardāwī, Yusuf. *Al-Wafā' bi al-Wa'd*. Majallat Majma' Fiqh al-Islāmī. Jilid ke-5, 1988.

- Al-Qurrah Dāghī, ‘Alī Muhy al-Dīn. *Al-Tawarruq al-Maşrafī baina al-Tawarruq al-Mundabiṭ wa al-Tawarruq al-Munazzam Dirāsah Fiqhiyyah Muqāranah*. Beirut: Dār al-Basyā’ir al-Islāmiyyah. 2011
- Al-Rasyidi, Ahmad Fahad. *‘Amaliyyat Al-Tawarruq Wa Tatbiqatuha Al-Iqtisad Fi Al-Masarif Al-Islamiyyah*. Jordan: Dar al-Nafa’is, 2005.
- Al-Sarakhsī, Shams al-Dīn, *Al-Mabsūt*, jilid 13. Beirut: Dār al-Ma’rifat, t.t.
- Al-Suyūtī, Jalal al-Dīn Abd al-Rahman. *Al-Asybāh wa Al-Nazā’ir fī Qawā’id wa Furū’ Fiqh al-Syāfi’iyyah*. Lubnan: Dār al-Kutub al-Ilmiyyah, 1983.
- Al-Syāfi’ī, Imām Muhammad Bin Idrīs. *Al-Umm*. Jilid ke-4. Dār al-Wafā’ li al-Tabā’ah wa al-Nasyar wa al-Tawzī’. 2001.
- Al-Syaukani, Muhammad bin ‘Ali bin Muhammad, *Nayl al-Awtar Syarh Muntaqa al-Akhbar, Bab Bai’atatin fī Bai’atin*. Al-Afkar. 2004.
- Al-Tirmizi, al-Hafiz Abi ‘Isa Muhammad bin ‘Isa, *al-Jami’ al-Kabir*, jilid ke-2. Dar al-Gharb al-Islami, 1996.
- Al-Zarqā, Ahmad bin Muhammad, *Syarḥ al-Qawā’id al-Fiqhiyyah*. Dimasyq: Dār al-Ilqā’, 1938.
- Beidleman, Carl R. *Financial Swaps*. Illinois: Dow-Jones Irwin, 1985.
- Bruce L. Berg, *Qualitative Research Methods for the Social Sciences*, 7th ed. United States of America: Pearson. 2009.
- Chorafas, Dimitris N., *Introduction to Derivative Financial Instruments*, USA: McGraw Hill, 2008.
- Chua, Yan Piaw. *Kaedah Penyelidikan Kedua* ed. Malaysia: McGraw Hill. 2011.
- Flavell, Richard. *Swaps and Other Derivatives*. 2nd ed. UK: Wiley Finance, 2010.
- Habib, Syeda Fahmida. *Fundamentals of Islamic Finance and Banking*. UK: Wiley, 2018.
- Hammād, Nazīh Kamal. *Al-Wafā’ bi al-Wa’d fī al-Fiqh al-Islāmī*. Majallat Majma’ Fiqh al-Islāmī. Jilid ke-5, 1988.
- _____. *Fiqh of Contemporary Financial and Banking Transactions*. Saudi Arabia: alBaraka, 2013.
- _____. *Mu’jam al-Muṣṭalahāt al-Māliyyah wa al-Iqtisādiyyah fī Lughah al-Fuqahā’*. Dimasyq: Dar al-Qalam. 2008.
- Ibn Kathīr, Al-Jalīl ‘Imad al-Dīn Abī al-Fidā’ Ismā’īl. *Tafsīr Ibn Kathīr*. Jilid ke-8. Beirut, Dar al-Risālah al-‘Alamiyyah. 2010.
- Ibn Qudāmah, Muwafiq al-Dīn Abī Muhammad Abdullah bin Ahmad Bin Muhammad. *Al-Kāfī*. Jilid 2. Dar al-Kutub al-‘Ilmiyyah: Beirut, 1994.
- _____. *Al-Mughnī*. Riyādh: Dār ā’lam al-Kutub. 1997.
- Iqbal, Zamir dan Mirakhor, Abbas, *Economic Development and Islamic Finance*. Washington D.C.: The World Bank. 2013.
- Islamic Financial System: Principles & Operations. *Risk Management Tools and Mechanisms*. International Shari’ah Research Academy for Islamic Finance. Kuala Lumpur: ISRA, 2012.
- Jīlī, Hārūn Khalīf. *Al-Wafā’ bi al-Wa’d fī al-Fiqh al-Islāmī*. Majallah Majma’ al-Fiqh al-Islāmī. Jilid ke-5. 1988
- Jobst, Andrea. *Risk Management of Islamic Finance Instruments*. Islamic Finance Investments and Markets. United Kingdom: Bloomsbury. 2010.
- Kamali, Muhammad Hashim. *Principles of Islamic Jurisprudence*. Edisi Kedua ed. Cambridge, U.K.: Ilmiah Publishers. 1991.
- Kolb, Robert W. *Futures, Options and Swaps*. 3rd ed. Blackwell Publishers. 2000.
- Liamputtong, Pranee. *Kaedah Penyelidikan Kualitatif*. UPM Press. 2014.
- Mahlknecht, Michael. Islamic Capital Markets: A Growing Area Investments. *Current Issues in Islamic Banking and Finance*. Singapore: World Scientific. 2010.

- Majmū' Fatāwā Shaikh Al-Islām Ahmad Bin Taimiyyah*. Jilid ke-29. Madīnah al-Munawwarah: 2009.
- Manī', Abdullah bin Sulaimān. *Al-Wafā' bi al-Wa'd wa Hukm al-Ilzām*. Majallah Majma' al-Fiqh al-Islāmī. Jilid ke-5. 1988.
- Md. Faruk Abdullah, dan Asmak A. Rahman. "The Role of *Wa'd* in Risk Management: The Malaysian Experience. *Advances in Islamic Finance, Marketing and Management*. Emerald Publishing. 2011: 131-158.
- Miller, Delbert C., and Neil J. Salkind. *Handbook of Research Design and Social Measurement*. USA: Sage Publications, 2002.
- Muhammad Ayub. *Understanding Islamic Finance*. New York: Wiley & Sons. 2008.
- Muhammad, Abdullah. "Al-Wa'd wa Al-Muwā'adah fī al-Tabarru'āt wa al-Mu'āwadāt." *Majallah al-Islām fī Asiā*. 2010.
- Nadhirah Nordin. *Gharar Dalam Kontrak Derivatif Komoditi*. Malaysia: Penerbit UniSZA, 2014.
- Obiyathulla Ismath Bacha, *Financial Derivatives: Markets and Applications in Malaysia*. Kuala Lumpur: McGraw Hill, 2007.
- Patton, Michael Quinn. *How to Use Qualitative Methods in Evaluation*. USA: Sage Publications, 1987.
- Phillip McBride Johnson, *Derivatives: A Manager's Guide to the World's Most Powerful Financial Instruments*. United States of America: McGraw-Hill. 1999.
- Redhead, Keith. *Financial Derivatives: An Introduction to Futures, Forwards, Options and Swaps*. Great Britain: Prentice Hall, 1997.
- Reuters. *An Introduction to Derivatives*. Singapura: John Wiley and Sons, 1999.
- Seidman, Irving. *Interviewing as Qualitative Research*. New York: Teachers College Press, 2006
- Taylor, Francesca. *Mastering Derivatives Markets*. Great Britain: Prentice Hall, 2011.
- Wizārah al-Awqāf wa al-Syu'ūn al-Islāmiyyah. *Al-Mawsū'ah al-Fiqhiyyah*, Kuwait. 2006.
- Zaidān, Abd al-Karīm. *Al-Wajīz fī Syarh al-Qawā'id al-Fiqhiyyah fī al-Syarī'ah al-Islāmiyyah*. Lubnan: Mu'assasah al-Risālah, 2001.
- Zainudin Awang. *Research Methodology and Data Analysis*. Kuala Lumpur: UiTM Press, 2017.
- Zakariā, Abī al-Husain Aḥmad bin Fāris. *Mu'jam al-Maqāyīs al-Lughah*. Jilid ke-4. Dar al-Fikr: 1979.

Artikel Jurnal

- Abdullah, Md. Faruk dan Asmak. "Is *Wa'd* any different to *Muwa'adah*? Empirical evidence from Malaysia" *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* vol. 8, no. 3 (2015): 310-328.
- Ahlam, Bouabdelli dan Zainuddin Amer. "Banking *Tawarruq* between Shariah Compliance and Adequate Liquidity Management in Islamic Banking." *International Shariah Research Academy* 8, no. 1 (2017): 92-133.
- Aljamos, Yusouf M., *et.al*. Operationalizing *Tawarruq* by Islamic Banks in Malaysia: Issues, Challenges and Way Forward. *E-Proceedings of the Global Conference on Islamic Economics and Finance* 2018. Sasana Kijang, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur
- Al-Masri, Rafic Yunus. "The Binding Unilateral Promise (*Wa'd*) in Islamic Banking Operations: It Is Permissible for a Unilateral Promise (*Wa'd*) to Be Binding as

- an Alternative to a Proscribed Contract?". *J.KAU: Islamic Economics* 15 (2002): 29-33.
- Amir Shaharuddin, et.al, Dual Agency Practices in Islamic Financial Institutions: A Fiqh Perspectives, *Journal of Fatwa Management and Research* 21, no. 1, (2020): 38-48.
- Asmak A. Rahman, et.al. "Bay' Tawarruq Dan Aplikasi Dalam Pembiayaan Peribadi di Bank Islam Malaysia Berhad." *Jurnal Syariah* 18, no. 2 (2010): 333-360.
- Asyraf Wajdi Dusuki, dan Shabnam Mokhtar. "The Concept and Operations of Swap as a Hedging Mechanism for Islamic Financial Institutions." *ISRA*, no. 14. 2010.
- Asyraf Wajdi Dusuki. "Shariah Parameters on Islamic Foreign Exchange Swap as Hedging Mechanism in Islamic Finance." In *International Conference on Islamic Perspectives on Management and Finance*. University of Leicester, 2009.
- _____. "Can Bursa Malaysia's Suq al-Sila' Commodity Murabahah House Resolve the Controversy over Tawarruq?". *International Shariah Research Academy for Islamic Finance (ISRA)*, no. 10. 2010.
- Atallah, Chady C. dan Ghoul, Wafica A., "The Wa'd-Based Total Return Swap: Sharia Compliant or Not?". *Journal of Derivatives* 19, no. 2. 2011: 71-89.
- Azlin Alisa Ahmad, dan Mustafa' A. A. Halim. "Penerokaan Prinsip *Wa'dan* Dalam Kontrak Islamic *Fx Forward* " (2013).
- Azlin Alisa Ahmad, et.al., "Islamic Forward Exchange Contracts as a Hedging Mechanism: An Analysis of *Wa'd* Principle." *International Bussiness Management* 6, no. 1 (2012): 47-54.
- Azlin Alisa Ahmad, Mohd Hafiz Dasar dan Nik Abdul Rahim, Analysis of Tawarruq Contract in The IPRS Implementation in Malaysia, *Qualitative Research in Financial Markets*, 14,3, (2022), 395-412.
- Azlin Alisa Ahmad. "Aplikasi Prinsip *Wa'd* Dua Hala Dan Cadangan Penerokaannya Dalam Lindung Nilai." *ISLAMIIYAT* 37, no. 1 (2015): 5-15.
- _____. Penerokaan Prinsip *Wa'dan* dalam Kontrak Islamic *FX Forward*. 1.; Azlin Alisa Ahmad, et.al. Islamic Forward Exchange Contracts as a Hedging Mechanism: An Analysis of *Wa'd* Principle. *International Business Management* 6(1)
- Aznan Hasan. Pengertian al-Wa'ad, al-Wa'dan dan al-Muwā'adah. Muazakarrah Cendekiawan Syariah Nusantara, (2008).
- Ben'uālī, Muhammad Syarīf, Al-Sūriyyah fī al-Mu'āmalāt al-Māliyyah, *Majallat al-Dhakhirah li al-Buhūth al-Dirāsāt al-Islāmiyyah*, 2, no. 1. 2018.
- Bouheraoua, Sa'id. *Tawarruq* In the Banking System: A Critical Analytical Study of Juristic Views on the Topic. *Organization of the Islamic Conference the International Islamic Fiqh Academy*. Mesyuarat ke-19. Sharjah, UAE. 2009.
- Farooq, Mohammad O. dan Selim, Mohammad, Conceptualization of the Real Economy and Islamic Finance: Transformation Beyond the Asset-link Rhetoric, *Thunderbird International Business Review* 61, no. 5. 2019: 685-696.
- Fathullah Asni dan Jasni Sulong. "Non-Ethical Elements in *Tawarruq Munazzam* Product for Islamic Housing Financing in Malaysia." *International Journal of Academic Research in Business and Social Science* 8, no. 12. 2018: 1013-1019.
- Fa-Yusuf, Habeebah Simisola dan Ndiaye, N. Djiba. Issues with the Use of Tawarruq in Malaysia. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 5, no. 2. 2017: 30-36.
- Firoozye, Nikan. Featured Structure: *Wa'd* and The Completeness of Islamic Markets. *Opalesque Islamic Finance Intelligence*. 2009.

- Haneef, Rafe. "Is the Ban on "Organized *Tawarruq*" the Tip of the Iceberg?". *International Shariah Research Academy*, no. 2. 2009.
- Hussein Azeemi A. Thaidi, et.al. "Analisa Eksistensi *Gharar* Terhadap Pelaksanaan Pembiayaan Peribadi *Tawarruq*". *GJAT* 4, no. 1. 2014: 83-85.
- Ijlal Ahmed Alvi. The Tahawwut Master Agreement and Islamic Hedging Product Standards – Purpose and Overview. *Workshop on IIFM Standards, Islamic Hedging and Liquidity Management – A Practical Approach*. IFN Asia Forum, 10th April 2017, Kuala Lumpur.
- Khairun Najmi, et.al. The Application of *Wa'd* in *Sukuk Musharakah* Structure. *Middle East Journal of Scientific Research* 12, no. 2. 2012: 160-167.
- Kuran, Timur. Speculations on Islamic Finance Alternatives. *Anthropology Today*, vol. 17, no. 3. 2001: 28-29.
- Levy, Jonathan Ira. Contemplating Delivery: Futures Trading and The Problem of Commodity Exchange in The United States 1875-1905, *The American Historical Review*, 11, no. 2. 2006: 308
- Luqman Nurhisam. "*Bai' Al-Tawarruq* Concept of Islamic Financing." *Journal of Emerging Economics and Islamic Research* 4, no. 3. 2016: 50-59.
- M. Faruk Abdullah, dan Asmak A. Rahman. "Is *Wa'dan* Any Different to *Muwa'adah*? Empirical Evidence from Malaysia." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 8, no. 3. 2015: 310-328.
- Maurer, Bill. Engineering in Islamic Future: Speculations in Islamic Finance Alternatives. *Anthropology Today*, vol. 17, no. 1. 2001: 8-11.
- McMillen, Michael J.T., et.al., "The 2010 TMA: Paving the Way for Shariah-Compliant Hedging Products." 2010
- Md. Faruk Abdullah dan Asmak. The Status of *Muwā'adah* and *Wa'dan* in the Syariah. *Jurnal Fiqh*. No. 12. 2015: 113-138.
- _____. "The Role of *Wa'd* in Risk Management: The Malaysian Experience." In *Advances in Islamic Finance, Marketing and Management*, 2011: 131-158.
- Md. Faruk Abdullah. "Application of *Wa'd* (Promise) in Islamic Banking Products: A Study in Malaysia and Bangladesh." Tesis Kedoktoran, Universiti Malaya, (2016)
- Mohamad Akram Laldin. "The Concept of Promise and Bilateral Promise in Financial Contracts: A Fiqh Perspective." *International Shariah Research Academy*, no. 4. 2009.
- Mohammad Mahbubi Ali, Kamali, Mohammad Hashim dan M. Azam M. Adil, Toward Islamic Banking Without *Tawarruq*, *International Institute of Advanced Islamic Studies (IAIS) Malaysia*, no. 1. 2019.
- Mohd Izuwan Mahyudin dan Azizi Che Seman. "*Bay' Al-Tawarruq* Dan Aplikasinya Di Bank Muamalat Malaysia Berhad." *The Jurnal of Muamalat and Islamic Finance Research* 11, no. 1. 2014: 76-96
- Muhammad Ayub, dan Paldi, Camilla Sille. "Tense Dichotomy between Shari'ah Compliance and the Economic Goals of Islamic Financial Institutions." *Journal of Business and Economics* 7, no. 2. 2016: 331-358.
- Muhammad Ayub. "Use of *Wa'd* and *Tawarruq* for Swaps in the Framework of Islamic Finance." *Sustainable Growth and Inclusive Economic Development from an Islamic Perspectives*. Doha, Qatar. 2011: 1-26.
- Muhammad Rizky P. Sakti, et.al., "Shari'ah Issues, Challenges, and Prospects for Islamic Derivatives: A Qualitative Study." *Qualitative Research in Financial Markets* 8, no. 2. 2016: 168-190.
- Nadhirah Nordin dan Asmak Ab Rahman. Isu-isu Syariah dalam Kontrak Derivatif: Satu Sorotan Literatur. *Jurnal Syariah*, Jilid 19, no. 2. 2011: 163-186.

- Nadirah Nordin, *et.al.* Kontrak *Swap* Komoditi: Satu Analisis dari Perspektif Syariah. *Jurnal Islam dan Masyarakat Kontemporari*. 8. 2014:73-85.
- Nasrun Mohamad dan Asmak Ab Rahman. "Tawarruq Application in Islamic Banking: A Review of the Literature." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 7, no. 4. 2014: 485-501.
- Noor Suhaida Kasri dan Siti Syafira Zainalabidin. "Breach of *Wa'd* and It's Compensation Payment: A Critical Analysis of Iprs." *International Shariah Research Academy*, no. 83. 2015.
- Nor Adila Mohd Nor dan Mohd Ashraf Aripin. "Mechanism of *Wa'd* (Promise): Theory and Application in Islamic Banking in Malaysia." *Canadian Social Science* 6, no. 1. 2010: 80-89.
- Nor Fahimah Mohd Razif. "Permissibility of Hedging in Islamic Finance". *Middle East Journal of Scientific Research* 12, no. 2. 2012: 155-159.
- Oubdi, Lahsen dan Raghibi, Abdessamad. An Overview on the Practice and Issues of Hedging in Islamic Finance. *International Journal of Contemporary Research and Review*, 8, no. 10. 2017: 1-11.
- Rizvi, Syed Aun Raza, *et.al.*, "Derivatives in Islamic Finance: The Need and Mechanisms Available for Islamic Finance Markets." *International Journal of Financial Services Management* 7, no. 3-4. 2012: 177-195.
- Saadiah Mohamad, *et.al.*, "Innovative Islamic Hedging Products: Application of *Wa'ad* in Malaysia Banks." *Capital Market Review* 19, no. 1 (2011)
- Shabana Hasan dan Marjan Muhammad. "Principles of *Wa'dan* and *Muwā'adah*: Their Application in Islamic Financial Contracts." *ISRA International Journal of Islamic Finance (English Journal)* 3. 2011.
- Shabana Hassan dan Marjan Mohammad. "Principles of *Wa'd* and *Muwa'adah*: Their Application in Islamic Financial Contracts." *ISRA International Journal of Islamic Finance* 3, no. 2. 2011.
- Shari'a Analysis of Tawarruq Based Products." In *Global Islamic Finance report 2016*, edited by Nursufiza Azmi, Humayon Dar and Bushra Shafique, 2016.
- Sherin Kunhibava. "Derivatives in Islamic Finance." *International Shariah Research Academy* no. 7. 2010.
- Siddique, M. Zahid dan Iqbal, Mazhar. "A Framework for Evaluating Islamic Banking from Within". *Islamic Studies*. 53, no. 1/2. 2014: 5-35.
- Siddiqui, Mohammad Nejatullah, Economics of Tawarruq: How its Mafasid Overwhelm the Masalih, dibentangkan di bengkel *Tawarruq: A Methodological Issue in Shariah-Compliant Finance*, 2007.
- Siti Salwani Razali. "The Concept of *Wa'd* in Islamic Financial Contract." In *Islamic Banking, Accounting and Finance Conference (iBAF)*. Legend Hotel, Kuala Lumpur, 2008.
- t.d. "Prinsip *Wa'd* Dua Hala Dan Garis Panduan Pemakaiannya Dalam Lindung Nilai." Dalam *Isu Syariah Dan Undang-Undang* edited by Anuar Fakhri Omar, *et.al.* 2013.
- Zainor Nasrah Abdul Rahman dan Siti Khadijah Ab Manan, Tawarruq as Useful Instrument to Finance Retail the Halal Way. *Procedia – Social and Behavioral Sciences* 121. 2014: 281-290.

Dokumen Rasmi

- Bank Negara Malaysia. Policy Documents: *Wa'd*. Dikeluarkan pada 2 Febuari 2017
- Global Islamic Finance Report: Islamic Financial Policy. (2016)
- Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2018

Laman Web

- Alhadad, Ahmad Abdul Aziz. "Tawarruq, Its Essence and Its Types: Mainstream Tawarruq and Organized Tawarruq." International Shariah Research Academy. Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifkr.isra.my/library/pub/302>
- AlShahoob, Salah Fahd. Organised Tawarruq in Islamic Law: A Study of Organised Tawarruq as Practised in The Financial Institutions in Saudi Arabia, <http://www.iaif.ir/images/khareji/articles/other/54.pdf>
- Bank of International Settlement, "OTC Derivatives Statistic," 2018, <https://www.bis.org/statistics/derstats.htm?m=6%7C32%7C71>
- Dabu, Ibrahim Fadhil. "Tawarruq, Its Reality and Types". *International Shariah Research Academy*. (2009). Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifkr.isra.my/library/pub/294>
- Goud, Blake dan Al-Ansari, Redha. *Is It Time for Islamic Interbank Benchmark Rate (IIBR) to be Tested?* Diakses daripada laman sesawang ifkr.isra.my/library/pub/7969
- International Monetary Fund, *Islamic Finance and the Role of IMF*, (2017), <https://www.imf.org/external/themes/islamicfinance/>
- International Islamic Financial Market, ISDA/IIFM Tahawwut Master Agreement Mubadalatul Arbaah (Islamic Profit Rate Swap) Documentation *Wa'd Based* (A Presentation to the IIFM Scholars). https://www.iifm.net/wp-content/uploads/2019/06/Mubadalatul-Arbaah-PRS-Paper-English_0.pdf.
- Sheikh A. Hamid, *Philosophy and Practice of Islamic Economics and Finance*, (2006), diakses dari laman web Academic Archive Southern New Hampshire University <https://academicarchive.snhu.edu/d705e3f6-ad44-4374-b06a-9017867f7c58/>
- Uthmani, Muhammad Taqi. "Verdicts Tawarruq and Its Banking Applications". International Shariah Research Academy. (2009), 25. Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifkr.isra.my/library/pub/487>
- Yusri, Abdur Rahman Ahmad. "Tawarruq, Its Concepts, Its Practices and Its Economics Implication on Its Promotion by Islamic Banks" *International Shariah Research Academy*. (2009), Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifkr.isra.my/library/pub/296>
- Yusuf Talal Delorenzo. "The Total Returns Swap and the "Shariah Conversion Technology" Strategem." <https://uaelaws.files.wordpress.com/2012/06/delorenzo-copy.pdf>.
- Zuhayli, Wahbah. "Tawarruq, Its Essence and Its Types: Mainstream Tawarruq and Organized Tawarruq." International Shariah Research Academy. Diakses daripada laman sesawang ISRA <https://ifkr.isra.my/library/pub/300>

Temu Bual

- 1) Informan A – Dr Noor Suhaida Kasri (Penyelidik dan Ketua Unit Pasaran Modal ISRA)
- 2) Informan B – Encik Khoirul Anuar Ismail (Pegawai Bahagian *Treasury and Market*)
- 3) Informan C – Dr Mohd Faruk Abdullah (Pensyarah)