BAB 4

ISU-ISU SYARIAH DAN ANALISA PRODUK

"*ISLAMIC EQUITY-LINKED STRUCTURED INVESTMENT-i*"

4.1 PENDAHULUAN

Bab ini membincangkan isu-isu Syariah yang terdapat dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*". Kajian distrukturkan dengan huraian meliputi definisi, konsep, dalil-dalil dan hujah para fuqaha semasa dan kontemporari dalam membahaskan permasalahan yang dibangkitkan. Dalam setiap isu yang dibincangkan, pengkaji akan mengemukakan justifikasi hasil daripada analisa yang dilakukan. Di samping itu, bab ini turut menjelaskan tentang elemen utama yang dilarang menurut prinsip Syarak dalam aktiviti ekonomi dan kewangan Islam iaitu riba, ketidakpastian (*gharar*) dan perjudian (*maysir*).

4.1.1 Larangan Riba

Dalam aspek muamalat, Islam menggariskan beberapa prinsip asas melarang manusia terlibat dalam urusan yang bersifat negatif dan menggalakkan mereka terlibat dalam urusan yang bersifat positif. Satu bentuk larangan yang utama berdasarkan kepada amaran Allah SWT sebagai balasan terhadap kezaliman yang berkaitan dengannya adalah riba.[1] Islam mengharamkan riba dalam aktiviti ekonomi dan kewangan berdasarkan

[1] Wahbah al-Zuḥaylī, *al-Muʻāmalāt al-Māliyah al-Muʻāsirah: Buḥūth wa Fatāwā wa Hulūl* (Damsyik: Dār al-Fikr, 2002), 50; Muḥammad Abū Zuhrah, *Taḥrim al-Ribā Tandhim Iqtiṣādi* (Jeddah: al-Dār al-Saʻūdiyyah, 1985, cet. 2), 31.

kepada dalil al-Quran dan Sunnah Nabi SAW. Terdapat ayat al-Quran dengan jelas memerangi aktiviti riba. Firman Allah SWT,

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ ٱتَّقُواْ ٱللَّهَ وَذَرُواْ مَا بَقِيَ مِنَ ٱلرِّبَوٰٓاْ إِن كُنتُم مُّؤۡمِنِينَ ٢٧٨ فَإِن لَّمۡ تَفۡعَلُواْ فَأۡذَنُواْ بِحَرۡبٖ مِّنَ ٱللَّهِ وَرَسُولِهِۦۖ وَإِن تُبۡتُمۡ فَلَكُمۡ رُءُوسُ أَمۡوَٰلِكُمۡ لَا تَظۡلِمُونَ وَلَا تُظۡلَمُونَ ٢٧٩

Al-Baqarah 2: 278-279

> Terjemahan: Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah bahawa Allah dan rasul-Nya akan memerangimu dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu, kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.

Berdasarkan ayat di atas, Allah SWT menegaskan bahawa mereka yang terus mengamal riba akan mendapat ancaman perang daripada Allah dan Rasul-Nya. Ancaman perang sebagaimana yang disebut oleh Allah SWT dalam ayat tersebut menunjukkan riba merupakan aktiviti yang diharamkan oleh Allah SWT.

Riba dari sudut bahasa bermaksud pertambahan (*al-Ziyādah*) atau lebihan[2] (*al-Iḍāfah*) kepada sesuatu. Pengertian ini dapat difahami berdasarkan firman Allah SWT:

وَمَآ ءَاتَيۡتُم مِّن رِّبٗا لِّيَرۡبُوَاْ فِيٓ أَمۡوَٰلِ ٱلنَّاسِ فَلَا يَرۡبُواْ عِندَ ٱللَّهِۖ وَمَآ ءَاتَيۡتُم مِّن زَكَوٰةٖ تُرِيدُونَ وَجۡهَ ٱللَّهِ فَأُوْلَٰٓئِكَ هُمُ ٱلۡمُضۡعِفُونَ ٣٩

Al-Rūm 30: 39

> Terjemahan: Dan sesuatu riba yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah

[2] Al-Mun'im, Maḥmud 'Abd al-Raḥman, *Mu'jam al-Muṣṭalaḥāt li Alfāẓ al-Fiqhiyyah* (Kaherah: Dār al-Fadīlah, t.t), 2:113.

> pada sisi Allah. dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keredhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).

Umumnya, riba merupakan suatu tambahan ke atas pinjaman atau apa sahaja bayaran yang diputuskan oleh kontrak jual beli berhubung rapat dengan penangguhan masa di luar daripada kontrak sebagaimana yang dijelaskan oleh Afzal ur Rahman bahawa riba akan berlaku apabila memenuhi ketiga-tiga elemen[3] berikut, iaitu:

i. tambahan atau lebihan bayaran dari yang sedia ada ke atas modal pinjaman.

ii. penentuan tambahan ini berhubungan dengan masa.

iii. persetujuan menjadi syarat ke atas bayaran tambahan yang telah ditentukan oleh pemiutang kepada penghutang.

Ketiga-tiga elemen ini membentuk riba dan sebarang urus niaga yang mengandungi elemen-elemen ini dianggap sebagai riba yang diharamkan oleh Islam dan ianya melanggar peraturan syarak. Pengharaman riba adalah satu asas penting dalam sistem ekonomi Islam. Ia adalah rukun dalam ekonomi Islam dan menjadi dasar kepada seluruh urus niaga dan segala bentuk aktiviti ekonomi dalam Islam. Tanpa pengharaman ini, sistem ekonomi Islam tidak dapat dilaksanakan sepenuhnya. Secara umumnya riba terbahagi kepada dua kategori iaitu:

[3] Afzal ur Rahman, *Doktrin Ekonomi Islam*, Zahrah Salleh (terj.) (Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, 1994), 2:51.

1) *Ribā al-Duyūn* iaitu riba yang berlaku melalui hutang/pinjaman.[4]

Riba jenis ini berlaku apabila wujud sebarang lebihan yang telah disyaratkan atau dijanjikan untuk diberi kepada pemiutang. Lebihan ini samada berbentuk kewangan atau manfaat lain telah diletakkan sebagai syarat kepada sesuatu kemudahan kewangan atau pinjaman atau pemberian kredit dari urusniaga jual beli tangguh.[5] Ringkasnya, riba hutang merupakan kadar lebihan faedah (riba) yang terhasil disebabkan oleh syarat yang ditetapkan dan penangguhan tempoh.

2) *Ribā al-Buyū'* iaitu riba yang berlaku melalui jual beli barangan *ribāwī*.[6]

Riba yang berlaku dalam jual beli barangan ribawi sebagaimana dinyatakan oleh Rasulullah SAW dalam sabdanya:

Dari 'Ubādah bin al-Ṣāmit RA bahawa Rasulullah SAW bersabda:

> الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر والشعير بالشعير والتمر بالتمر والملح بالملح مثلا بمثل سواء بسواء يدا بيد فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا بيد[7]
>
> Terjemahan: Berjual belilah emas dengan emas, perak dengan perak, gandum dengan gandum, barli dengan barli, tamar dengan tamar, garam dengan garam dengan jumlah yang sama dan jenis yang sama serta diserahkan di majlis akad. Sekiranya apa yang kamu tukarkan berbeza daripada jenisnya maka kamu boleh berjual beli mengikut kehendak kamu asalkan berlaku secara tunai.

---

4 Al-Ashqar, Muḥammad Sulayman *et al*., *Buhūth Fiqhiyyah fī Qaḍāyā Iqtiṣādiyah Mu'āsirah* (Jordan: Dār al-Nafā'is, 1998), 2:589; Muḥammad Abū Zuhrah, *Taḥrīm al-Ribā Tanẓim Iqtiṣādī*, 35.

5 Syed Mohd Ghazali Wafa Syed Adwam Wafa *et al*., *Pengantar Perniagaan Islam* (Petaling Jaya: Prentice Hall, 2005), 106.

6 Al-Sharbīnī, Muḥammad al-Khāṭib, *Mughnī al-Muḥtāj ilā al-Ma'rifah Ma'ānī Alfāẓ al-Minhāj* **(**Mesir: al-Maktabah al-Islāmiyah, t.t), 2:28; Al-Kāsānī, 'Alā al-Dīn Abī Bakr Ibn Su'ūdī al-Ḥanāfi, *Bada'i' al-Ṣanā'i' fī Tartīb al-Sharā'i'* (cet. 2, Beirut: Dār Iḥyā' al-Turāth al-'Arabī, 1998), 4:183; Muḥammad Abū Zuhrah, *Taḥrim al-Ribā Tanẓim Iqtiṣādī*, 37.

7 Muslim, Abū al-Ḥusaynī Muslim Ibn al-Ḥujjāj al-Qushayrī al-Naysābūrī, *Ṣahīh Muslim*, Kitab al-Musaqāt, no. hadith 1586 (Beirut: Dār al-Fikr, 1978), 3:1211.

Dalam hadith tersebut, Rasulullah SAW menjelaskan cara berjual beli barangan yang dikategorikan sebagai barangan *ribāwī*. Barangan tersebut ialah emas, perak, gandum, barli, tamar dan garam. Para fukaha telah meletakkan syarat-syarat khusus bagi jual beli barangan *ribāwī* yang mempunyai '*illah* yang sama dan jenis yang sama seperti yang berikut:[8]

(a) Tukaran mestilah sama pada timbangan atau sukatan; dan

(b) Dilakukan secara tunai iaitu berlaku serah menyerah dalam majlis akad.

Jika pertukaran melibatkan barangan *ribāwī* yang mempunyai *'illah* yang sama tetapi berlainan jenis seperti pertukaran emas dan perak, ia hendaklah memenuhi satu syarat sahaja iaitu hendaklah berlaku serah menyerah dalam majlis akad secara tunai dan tidak disyaratkan sama timbangan dan sukatan. Syarat-syarat tersebut tidak lagi terpakai apabila pertukaran melibatkan barangan *ribāwī* berlainan *'illah* seperti *'illah* pengukur nilai dengan makanan asasi atau pertukaran dengan barangan bukan *ribāwī* atau sesama barangan yang bukan *ribāwī.*[9]

[8] Muḥammad Abū Zuhrah, *Taḥrīm al-Ribā Tanẓim Iqtiṣādī,* 41*;* Mohd Daud Bakar, "Riba and Islamic Banking and Finance" dalam *Essential Readings in Islamic Finance,* ed. Mohd Daud Bakar & Engku Rabiah Adawiah Engku Ali (Kuala Lumpur: CERT Publications, 2008), 11; 'Abd Raḥman bin Muḥammad 'Awḍ al-Jazīrī, *al-Fiqh 'alā al-Mazāhib al-Arba'ah* (Beirut: Dār al-Kutub al-'Ilmiyyah, 2003), 2:221; Wizārah al-Awqāf wa al-Shu'ūn al-Islāmiyyah, *Mawsū'ah al-Fiqhiyyah al-Kuwaitiyyah*, juz 22 (Kuwait: Dār al-Salasih, 1992) 64.

[9] Wahbah al-Zuḥaylī, *al-Mu'āmalāt al-Māliyah al-Mu'āṣirah: Buhūth wa Fatāwā wa Ḥulūl,* 49-50; Wizārah al-Awqāf wa al-Shu'ūn al-Islāmiyyah, *Mawsū'ah al-Fiqhīyyah al-Kuwaitīyyah*, 64.

4.1.2 *Gharar* (ketidakpastian)

Gharar merujuk kepada unsur-unsur ketidakpastian[10] yang boleh mendedahkan seseorang itu kepada bahaya. Dalam konteks jual beli, jika disebut suatu akad itu mempunyai unsur *gharar*, ia bermaksud adanya unsur ketidakpastian dalam akad tersebut.[11] Asas larangan *gharar* ialah hadis Nabi SAW:

> عن أبي هريرة، قال: نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الحصاة، وعن بيع الغرر[12]
>
> Terjemahan: "Daripada Abu Hurairah berkata, Rasulullah s.a.w melarang jual beli yang berdasarkan lontaran batu (*ḥaṣāh*) dan jual beli yang tiada kepastian (*gharar*)."

Umumnya, *gharar* boleh dibahagikan kepada dua kategori iaitu:[13]

1. *Gharar Yasīr.*

Gharar yang dibenarkan kerana terdapat *gharar* yang tidak boleh dielakkan berhubung sifat semulajadi subjek akad contohnya seperti kontrak jual beli *salam* atau *istisnā'* yang mana subjek akad tidak wujud ketika kontrak dilakukan. Walau

---

[10] Ibn Manẓūr, *Lisān al-'Arab*, 5:14; Wahbah al-Zuḥaylī, *al-Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh* (Damsyik: Dār al-Fikr, 1989), 5:3408.

[11] Wizārah al-Awqāf wa al-Shu'ūn al-Islamīyyah, *Mawsū'ah al-Fiqhīyyah al-Kuwaitīyyah*, 31:149; Mahmoud A. El-Gamal, *Islamic Finance: Law, Economics and Practice* (Amerika Syarikat: Cambridge University Press, 2006), 59; Frank E. Vogel & Samuel L. Hayes, *Islamic Law and Finance: Religion, Risk & Return* (Amerika Syarikat: Kluwer Law International, 1998), 88; Ala' Eddin Kharofa, *Transaksi Dalam Perundangan Islam.* terj. Hailani Muji Tahir (Kuala Lumpur: Institut Terjemahan Negara Malaysia Berhad, 1997), 64.

[12] Muslim, *Ṣaḥīh Muslim*, Bāb Buṭlan Bay' al-Ḥaṣāh wa al-Bay' Allazī fīhi Gharar, hadis no. 1513.

[13] Wizārah al-Awqāf wa al-Shu'ūn al-Islamīyyah, *Mawsū'ah al-Fiqhīyyah al-Kuwaitīyyah*, 31:149; Zaharuddin Abd Rahman, *Money, You & Islam: Views on Contemporary Financial & Islamic Banking Issues.* (Selangor: Truewealth Publishing, 2008), 53; Ḍarīr, al-Ṣadīq Muḥammad Amīn, *al-Gharar wa Athāruhu fī al-'Uqūd fī al-Fiqh al-Islāmī* (t.tp, 1995), 591; Yusoff, *Defective Contracts in Islamic Commercial Law: With Special Reference to al-Ghabn, al-Istighlal and al-Gharar*, 206-226.

bagaimanapun, *gharar* ini dianggap *gharar* kecil kerana spesifikasi subjek akad telah dijelaskan secara terperinci ketika kontrak dilakukan.

2. *Gharar Fāhish.*

Jika ketidakjelasan yang besar (*al-gharar fāhish*) berlaku di dalam sesuatu akad atau transaksi jual beli maka ianya akan menjadi akad atau transaksi yang bermasalah daripada sudut syarak. Hikmah hukum ini adalah bertujuan untuk menjaga keredhaan kedua-dua belah pihak yang berkontrak.

4.1.3 *Maysir* (perjudian)[14]

Judi atau dalam bahasa Arab disebut sebagai *qimār* atau *maysir*, bermaksud apa jua aktiviti yang melibatkan pertaruhan, iaitu pihak yang menang akan mengambil semua pertaruhan dan pihak yang kalah akan kehilangan pertaruhannya.[15] Pengharaman judi adalah jelas dalam al-Quran. Allah SWT memerintahkan orang beriman meninggalkannya sebagaimana firmanNya:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِنَّمَا ٱلۡخَمۡرُ وَٱلۡمَيۡسِرُ وَٱلۡأَنصَابُ وَٱلۡأَزۡلَٰمُ رِجۡسٞ مِّنۡ عَمَلِ ٱلشَّيۡطَٰنِ فَٱجۡتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمۡ تُفۡلِحُونَ ٩٠

Al-Maidah 5: 90

> Terjemahan: Wahai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) arak, berjudi, (berkorban untuk) berhala, menilik nasib, adalah perbuatan keji yang termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan tersebut agar kamu mendapat kemenangan.

---

[14] Hans Visser, *Islamic Finance: Principle & Practice* (United Kingdom: Edward Elgar Publishing Limited, 2009), 45-46.

[15] Asyraf Wajdi Dusuki et. al., *Shariah Framework for Islamic Finance* (Kuala Lumpur: ISRA, 2011), 183.

Islam amat menitikberatkan tentang sumber perolehan modal dan keuntungan dalam setiap transaksi perniagaan bertujuan untuk mengelakkan sebarang unsur yang melanggar pematuhan Syariah. Oleh kerana itu, ketiga-tiga elemen ini perlu dielakkan. Dalam erti kata lain unsur riba, *gharar* dan *maysir* tidak boleh digunapakai dalam transaksi ekonomi Islam.

Seperti mana yang diketahui, produk berstruktur Islam merupakan instrumen patuh Syariah yang menjadi alternatif kepada produk berstruktur konvensional. Oleh kerana itu, produk berstruktur Islam mempunyai beberapa persamaan dari segi objektif, manfaat ekonomi dan asas penstrukturan dengan produk konvensional. Namun, ianya telah distruktur dengan ciri patuh Syariah supaya kontrak yang melibatkan produk ini tidak mengandungi unsur-unsur haram dan bertentangan dengan prinsip Syariah.

4.2 ISU-ISU SYARIAH DALAM PRODUK "*ISLAMIC EQUITY-LINKED STRUCTURED INVESTMENT-i*"

Sebagaimana yang diketahui, produk berstruktur Islam merupakan alternatif kepada produk berstruktur konvensional. Pendekatan yang hampir sama digunakan dalam menstruktur produk berstruktur Islam sebagaimana yang diaplikasikan dalam produk berstruktur konvensional antaranya penggunaan instrumen derivatif seperti opsyen yang dikatakan bertentangan dengan prinsip Syariah. Namun, inovasi yang berlaku telah menstrukturkan opsyen konvensional kepada patuh Syariah dengan mengguna pakai prinsip *'urbūn* untuk memberikan ciri-ciri opsyen panggilan. Sebahagian fuqaha telah cuba untuk menjustifikasikan keharusan opsyen dengan menyamakan opsyen dengan

prinsip *'urbūn*. Persamaan yang wujud antara opsyen dan *'urbūn* telah menyebabkan beberapa fuqaha menggunakan prinsip ini sebagai alternatif kepada opsyen panggilan terutamanya dalam produk berstruktur. Walau bagaimanapun para fuqaha berbeza pendapat berkaitan isu ini.

Permasalahan yang sama turut berlaku dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i.*" Berdasarkan kepada produk tersebut, pengkaji telah mengenal pasti beberapa isu-isu Syariah yang perlu kepada penilaian semula. Isu-isu Syariah tersebut akan dibincangkan dalam perenggan seterusnya.

4.2.1 ISU PERTAMA: PENGGUNAAN OPSYEN

Sebagaimana sedia maklum dalam bab sebelum ini telah membincangkan tentang struktur produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*" yang mana sebahagian kecil modal dilaburkan dengan membeli opsyen panggilan dalam ekuiti saham patuh Syariah yang dimiliki oleh HSBC Hong Kong atau Paris. Namun, penggunaan opsyen ini telah menerima pelbagai pandangan dan pendapat dari para fuqaha.

4.2.1 (a) Definisi Opsyen

Opsyen dalam bahasa arab diistilahkan sebagai *al-ikhtiyār.*[16] Abū Sulaymān menggunakan istilah *al-ikhtiyār al-ṭalab* bagi mendefinisikan opsyen panggilan dan *al-ikhtiyār al-daf'* bagi opsyen jualan.[17]

[16] Ibn Manẓūr, *Lisān al-'Arab* (Kaherah: Dār al-Ma'ārif, t.t), 1300.

Opsyen secara umumnya didefinisikan sebagai pilihan di antara dua pihak di mana satu pihak sebagai pembeli yang akan membayar sejumlah wang sebagai harga opsyen dikenali sebagai premium kepada pihak penjual. Melalui pembayaran ini pembeli premium opsyen akan menerima hak sama ada untuk membeli atau menjual aset pendasar pada harga yang telah ditetapkan untuk tempoh tertentu.[18] Dengan membeli opsyen, pelabur dapat menghadkan risiko kerugian sekadar jumlah premium sahaja sekiranya berlaku kejatuhan harga aset pendasar. Namun, sekiranya harga aset pendasar meningkat naik, maka pelabur akan menerima keuntungan hasil daripada unjuran peningkatan tersebut.[19]

Hakikatnya, opsyen tidak memberi sebarang kesan hak pemilikan kepada pemegangnya tetapi hanya memberi hak untuk membeli atau menjual sejumlah aset pendasar sama ada komoditi, indeks, kadar bunga atau saham dalam tempoh tertentu dengan harga yang telah dipersetujui bersama. Pemegang opsyen berhak memilih sama ada melaksanakan haknya ataupun tidak. Justeru itu, pemegang opsyen boleh mengabaikan hak tersebut sekiranya didapati perubahan yang berlaku pada harga aset pendasar merugikannya. Namun, sekiranya hak tersebut tidak dilaksanakan pada tempoh yang telah ditetapkan, maka premium yang telah dibayar akan hilang.[20] Definisi ini menunjukkan bahawa opsyen yang

---

17 ‘Abd al-Wahhab Abū Sulaymān, “al-Ikhtiyārat: Dirāsah Fiqhiyyah Tahliliyyah Muqāranah” dalam Majma‘ al-Fiqh al-Islāmī, *Majallah Majma‘ al-Fiqh al-Islāmī* (Jeddah: Majma‘ al-Fiqh al-Islāmī, 1992) bil. 7, 1:273; Muhammad Akram Khan, *Islamics Economics and Finance: A Glosary*, ed. ke-5 (New York: Routledge, 2003), 86-87.

18 Peter James, *Option Theory* (England: John Wiley & Sons Ltd, 2003), 15; John C. Hull, *Options, Futures and Other Derivatives*, ed. ke-4 (Amerika Syarikat: Prentice-Hall, 2000), 7. John C. Hull, *Fundamentals of Futures and Options Markets*, ed. ke-5 (New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2005), 181-182.

19 John Hull, *Options, Futures & Other Derivatives* (New Jersey: Pearson/Prentice Hall, 2003), 6.

20 Satyajid Das, *Derivative Products and Pricing: The Swaps & Financial Derivatives Library*. (Singapore: John Wiley & Sons (Asia), 2006), 18; Shamser Mohamad & Annuar Md. Nassir, *Opsyen Ekuiti: Satu Pengenalan* (Serdang: Penerbit Universiti Pertanian Malaysia, 1996), 13-15; John C. Hull, *Fundamentals of Futures and Options Markets*, 6.

dijual dan dibeli bukan sekuriti tersebut tetapi hak untuk membeli atau menjual sekuriti tersebut.

4.2.1 (b) Jenis-jenis Opsyen

Terdapat pelbagai jenis opsyen yang disenaraikan dan diaplikasikan dalam produk pelaburan, namun jenis opsyen yang selalu diperbincangkan dewasa ini tertumpu kepada opsyen panggilan (*call option*) dan opsyen jualan (*put option*).[21] Opsyen panggilan memberi hak kepada pemegang untuk membeli sesuatu aset pendasar pada harga yang tertentu dan dalam tempoh yang telah ditetapkan. Manakala opsyen jualan pula memberi hak kepada pemegang untuk menjual aset pendasar pada harga yang tertentu dan dalam tempoh yang telah ditetapkan.

Merujuk kepada produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*" yang ditawarkan oleh HSBC Amanah, penstrukturan produk ini adalah berasaskan pembelian opsyen panggilan dalam ekuiti patuh Syariah. Justeru itu, perbincangan berikutnya akan tertumpu berkaitan opsyen panggilan sahaja.

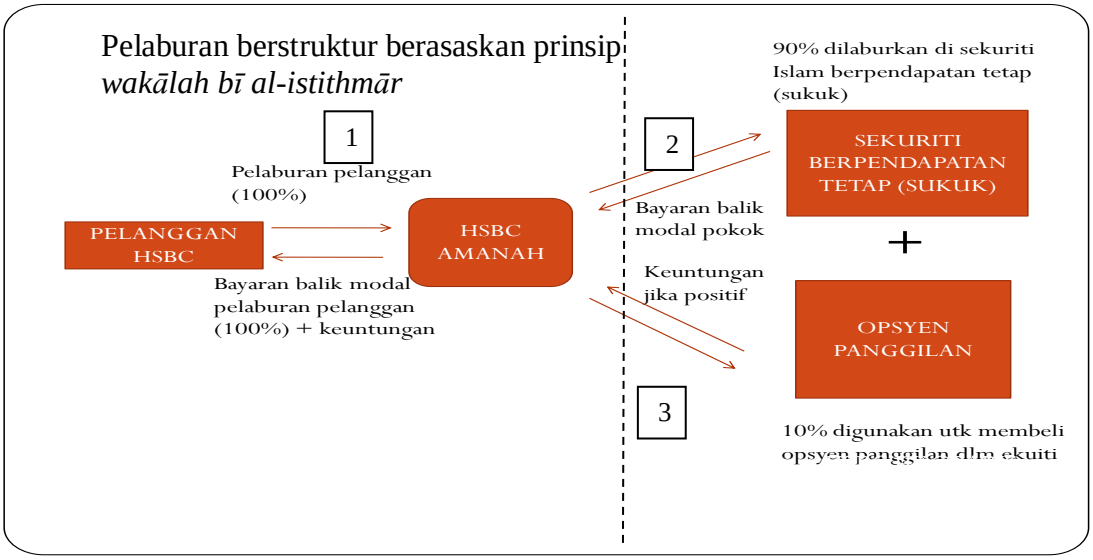
4.2.1 (c) Opsyen Panggilan dalam Produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i.*"

Sebagaimana sedia maklum, sebahagian daripada dana yang dilaburkan oleh pelabur akan digunakan untuk membeli opsyen panggilan dalam ekuiti patuh Syariah yang

[21] Mohammad Hashim Kamali, *Islamic Commercial Law: An Analysis of Futures and Options* (Kuala Lumpur: Ilmiah Publishers, 2002), 191; John C. Hull, *Options, Futures and Other Derivative*, 6.

dimiliki oleh HSBC Hong Kong atau Paris dengan menggunakan prinsip *'urbūn*. Prinsip *'urbūn* digunakan bagi menggantikan opsyen panggilan konvensional. Rajah 4.1 berikut menunjukkan struktur produk dan penggunaan opsyen panggilan.

Rajah 4.1:Opsyen Panggilan dalam Produk *Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*



Sumber: Ubahsuai daripada Engku Rabiah Adawiah Engku Ali.[22]

Berpandukan Rajah 4.1, apabila pihak HSBC Amanah membeli premium opsyen panggilan dalam ekuiti patuh Syariah yang dimiliki oleh HSBC Hong Kong atau Paris, maka ia mempunyai hak tetapi bukan kewajipan untuk melaksanakan hak tersebut. Sekiranya harga ekuiti meningkat daripada harga ketika pembelian opsyen dalam tempoh yang ditetapkan, pihak HSBC Amanah akan melaksanakan hak dan meneruskan urusan jual beli serta mendapat keuntungan daripada transaksi tersebut. Namun, sekiranya dalam tempoh yang ditetapkan harga ekuiti rendah, maka pihak HSBC Amanah akan

[22] Engku Rabiah Adawiah Engku Ali, "Produk Berstruktur Islam" dalam *Prosiding Muzakarah Penasihat Syari'ah Kewangan Islam, Kuala Lumpur Islamic Finance Forum (KLIFF)* di Nikko Hotel, 9 November 2007 (Kuala Lumpur: CERT, 2009), 63.

membiarkan sahaja hak untuk membeli tersebut dan kerugian yang ditanggung hanya sekadar bayaran premium yang telah dilakukan untuk membeli opsyen tersebut.

4.2.1 (d) Isu-isu Syariah dalam Opsyen

Isu Pertama: Status Opsyen

Terdapat beberapa isu Syariah yang timbul berkaitan opsyen. Antara isu utama adalah berkaitan status opsyen tersebut sama ada ia diterima sebagai harta (*māl*) atau tidak. Dalam isu ini terdapat dua pandangan fuqaha berkaitan opsyen. Pandangan-pandangan tersebut adalah seperti berikut:

Pandangan Pertama: Opsyen adalah haram.

Berdasarkan resolusi *Majma' al-Fiqh al-Islāmī*[23] berkaitan pasaran kewangan (*al-aswāq al-māliyyah*), opsyen konvensional (*ikhtiyārāt*) yang diaplikasikan dalam pasaran kewangan merupakan instrumen baru yang tidak termasuk dalam *'uqūd musamma*[24] bahkan ianya tidak memenuhi ciri-ciri harta (*māl*),[25] manfaat dan hak kewangan (*haq mālī)*[26] yang boleh diurus niaga seterusnya memutuskan bahawa opsyen adalah tidak diharuskan menurut syarak.

---

[23] Majma' al-Fiqh al-Islāmī, *Majallah Majma' al-Fiqh al-Islāmī* (Jeddah: Majma' al-Fiqh al-Islāmī, 1992), bil. 7, 1:715.

[24] Akad-akad yang diketahui dalam kalangan ulama, disebut dalam kitab-kitab fiqh lama dan dinyatakan secara jelas dalam sumber hukum (seperti al-Quran dan al-Sunnah).

[25] Sesuatu yang boleh dikuasai, dimanfaatkan dan mempunyai nilai.

[26] Hak yang berkaitan dengan harta iaitu mempunyai nilai harta.

Muḥammad Mukhtār al-Salāmī,[27] Wahbah Musṭafā al-Zuḥaylī,[28] dan ‘Abd al-Sattār Abū Ghuddah[29] menerusi kertas kerja mereka dalam *Majallah Majma’ al-Fiqh al-Islāmī* menolak keharusan opsyen kerana hak dalam kontrak tersebut bukan tergolong dalam harta (*māl*) dan tidak boleh menjadi *maḥal al-‘aqd*. Hal ini kerana sebagaimana yang diketahui opsyen tidak memberi kesan hak pemilikan kepada pemegang opsyen tetapi hanya memberi hak untuk membeli atau menjual sejumlah aset pendasar dalam tempoh tertentu dengan harga yang telah dipersetujui bersama. Justeru itu, larangan terhadap opsyen ini meliputi kedua-dua keadaan sama ada pembelian asal (pembayaran premium dalam opsyen) atau sebarang pemindahan/perniagaan susulan terhadap opsyen yang dipegang.[30]

‘Abd al-Wahhāb Abū Sulaymān[31] pula mendapati opsyen tidak memenuhi keperluan akad jual beli dengan hujah bahawa subjek opsyen tidak tergolong dalam kategori harta kerana ianya merupakan hak sahaja, manakala harga disifatkan sebagai tidak memenuhi ciri-ciri harta. Pendapat Muḥammad Taqī ‘Uthmānī dan Mohamed Obaidullah juga selari dengan resolusi *Majma‘ al-Fiqh al-Islāmī.* Mereka berpendapat opsyen hanyalah hak untuk membeli atau menjual sesuatu aset pendasar dalam tempoh tertentu dengan harga tertentu.

---

27 Muḥammad Mukhtār al-Salāmī, “al-Ikhtiyārāt” dalam Majma’ al-Fiqh al-Islāmī, *Majallah Majma’ al-Fiqh al-Islāmi*, (Jeddah: Majma’ al-Fiqh al-Islāmī, 1992), bil. 7, 1:225-249.

28 Wahbah Muṣṭafa al-Zuḥaylī, “Uqūd al-Ikhtiyārāt” dalam Majma’ al-Fiqh al-Islāmī, *Majallah Majma’ al-Fiqh al-Islāmī* (Jeddah: Majma’ al-Fiqh al-Islāmī, 1992), bil. 7, 1:249-261.

29 ‘Abd al-Sattār Abū Ghuddah, “al-Ikhtiyārāt fī al-Aswāq al-Mālliyyah” dalam Majma’ al-Fiqh al-Islāmī, *Majallah Majma’ al-Fiqh al-Islāmī* (Jeddah: Majma’ al-Fiqh al-Islāmī, 1992), bil. 7, 1:327-341.

30 Engku Rabiah Adawiah Engku Ali, “Produk Berstruktur Islam” dalam *Prosiding Muzakarah Penasihat Syari’ah Kewangan Islam, Kuala Lumpur Islamic Finance Forum (KLIFF)* di Nikko Hotel, 9 November 2007, 69.

31 ‘Abd al-Wahhab Abū Sulaymān, “al-Ikhtiyārat: Dirāsah Fiqhiyyah Tahliliyyah Muqāranah” dalam Majma‘ al-Fiqh al-Islāmī, *Majallah Majma‘ al-Fiqh al-Islāmī*, 273-327.

Dalam perkara ini, hak tersebut tidak boleh menjadi subjek akad kerana tidak memenuhi konsep harta.[32]

Pandangan Kedua: Opsyen adalah harus.

Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (MPSSC)[33] tidak memberikan keputusan yang jelas berkaitan opsyen. Namun, MPSSC telah mengeluarkan resolusi yang mengharuskan waran panggilan[34] dengan syarat saham yang berkaitan dengan waran berkenaan ialah saham yang patuh Syariah. Waran panggilan diharuskan kerana ianya memenuhi ciri-ciri harta menurut perundangan Islam sebagaimana digariskan dalam prinsip *ḥaq mālī* dan *ḥaq tamalluk* (hak pemilikan). *Ḥaq mālī* boleh didagangkan sekiranya ia menepati rukun dan syarat jual beli dalam Islam.

Oleh kerana itu, diandaikan bahawa resolusi yang mengharuskan waran panggilan boleh diguna pakai dalam opsyen panggilan. Justeru, opsyen panggilan adalah memenuhi ciri-ciri harta yang boleh dijadikan subjek akad seterusnya boleh dijual beli. Ini kerana ia mempunyai nilai dalam satu tempoh tertentu dan didagangkan dalam pasaran tersendiri sebagaimana konsep yang diaplikasikan dalam prinsip *bay' al-'urbūn*, *ḥaq mālī* terhad sehingga tarikh luput iaitu hak tersebut tidak bernilai lagi sekiranya tidak dimanfaatkan sebelum tarikh luput berkenaan. Begitu juga yang berlaku dalam opsyen, ia mempunyai

---

[32] Muḥammad Taqī Uthmānī, "What Shariah Expert Says: Futures, Options and Swaps" dalam *International Journal of Islamic Finance Services*, no. 1 (April-Jun 1999), 1:2; Mohammed Obaidullah, "Financial Engineering With Islamic Options" dalam *Islamic Economic Studies*, no. 1 (November 1998), 6:2-3.

[33] Untuk kupasan berikutnya, perkataan ini akan dipendekkan kepada MPSSC.

[34] Waran panggilan ialah suatu hak, tetapi bukan kewajipan, untuk membeli dengan kuantiti tetap sesuatu asset (seperti saham) dengan harga tertentu dalam tempoh masa terhad. Jika diteliti, definisi waran panggilan mempunyai persamaan dengan definisi opsyen panggilan. Suruhanjaya Sekuriti, *Buku Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, ed. ke-2 (Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, 2006), 66.

nilai sehingga tarikh matang yang telah ditetapkan, selepas tarikh tersebut opsyen tidak boleh didagangkan kerana telah sampai tarikh luput. Sekiranya opsyen didagangkan sebelum tarikh matang, pemegang opsyen boleh mendapat manfaat dan keuntungan melalui kontrak jual beli yang dijalankan.

Sebilangan cendekiawan turut bersependapat dengan keputusan MPS Suruhanjaya Sekuriti Malaysia antaranya Mohd Daud Bakar[35] yang memetik pendapat Abd al-Karīm Zaydan yang telah merumuskan jumhur fuqaha dapat menerima sesuatu perkara sebagai harta apabila ia boleh dikuasai dan dimanfaatkan pada kebiasaannya. Manakala Alī Ṣalehabadī dan Moḥamad Arām berpendapat opsyen dibenarkan sekiranya disamakan kepada prinsip *bay' al-'urbūn* kerana berdasarkan prinsip ini, hak boleh dipindahkan dan boleh menjadi akad transaksi.[36]

Pendapat yang dipilih

Berdasarkan kepada perbincangan di atas, didapati bahawa pandangan yang tidak mengharuskan opsyen telah menggunakan kriteria patuh Syariah yang ketat dalam menganalisa instrumen derivatif tanpa melihat kepada *'uruf* semasa dan maslahah ekonomi umat Islam. Justeru itu, pengkaji sependapat dengan pandangan yang mengharuskan opsyen berdasarkan justifikasi berikut.

---

[35] Mohd Daud Bakar, "Pasaran Hadapan Komoditi Minyak Sawit Mentah: Perspektif Syariah" (makalah, Seminar Pakar Syariah, Pan Pacific Legacy, Melaka, 30 Oktober 1998), 16.

[36] Ali Salehabadi & Mohammed Aram, "Islamic Justification of Derivative Instrumens" dalam *International Journal of Islamic Finance Services*, no. 3 (Oktober-December 2002), 4:3.

1. Opsyen panggilan memenuhi ciri-ciri harta (*haq mālī*) yang boleh dijual beli.

Antara ciri-ciri harta yang bertepatan dengan syarak mestilah mempunyai nilai dan boleh didagangkan atau dijual beli. Merujuk kepada opsyen panggilan, ia mempunyai nilai sehingga tarikh matang kontrak dan tidak boleh didagangkan sekiranya sampai tarikh luput kontrak. Sekiranya opsyen didagangkan sebelum tarikh matang, pemegang opsyen boleh mendapat manfaat dan keuntungan melalui kontrak jual beli yang dijalankan.

Konsep hak dalam opsyen panggilan bersifat pemilikan yang mempunyai nilai dan boleh diniagakan. Namun begitu, jika merujuk kepada salah satu pandangan yang tidak membenarkan adalah disebabkan opsyen tidak tergolong dalam kategori harta kerana ia bersifat hak semata dan ia tidak memenuhi ciri-ciri harta. Pandangan ini selari dengan hujah fuqaha mazhab Ḥanafī yang menyatakan harta terhad kepada perkara-perkara atau benda yang mempunyai fizikal atau zat yang dapat dirasa. Walau bagaimanapun manfaat dan hak-hak tidak dikira sebagai harta kerana ia adalah pemilikan dan bukannya harta.

Namun begitu, apabila pengkaji menyoroti kembali struktur opsyen panggilan dan perbahasan fuqaha berkaitan dengan hak didapati wujudnya kaitan antara keduanya. Ini berdasarkan kepada pandangan jumhur fuqaha yang berpendapat bahawa hak adalah harta kerana maksud atau tujuan ke atas sesuatu benda ialah manfaatnya dan bukannya pada zat semata-mata. Pandangan ini jelas menunjukkan manfaat dan hak mempunyai nilai dan dengan nilaian tersebut ia boleh diniagakan.

Hujah ini turut dikuatkan dengan pendekatan amalan semasa yang mengiktiraf hak sebagai harta yang boleh diniagakan seperti contoh konsep *tanāzul*, menjual hak pemilikan dalam konsep *musyārakah* dan sebagainya.

2. Penggunaan *'urbūn* dalam opsyen panggilan patuh Syariah.

Konsep asal opsyen konvensional adalah tidak dibenarkan, selari dengan hujah yang dikemukakan oleh *Majma' al-Fiqh* yang tidak membenarkan amalan opsyen konvensional. Pandangan yang tidak membenarkan opsyen ini adalah tertumpu kepada struktur opsyen konvensional semata atas alasan instrumen tersebut adalah instrumen baru yang tidak termasuk dalam *'uqūd musamma*. Namun begitu, sekiranya penstrukturan opsyen distruktur menggunakan prinsip-prinsip Syariah antaranya *'urbūn* dan juga tiada perkara yang dilarang oleh syarak (*māni' syar'i*) maka pendekatan ini dibenarkan. Ini selari dengan kaedah fiqh berikut:

أن الأصل في العقود والشروط الجواز والصحة ولا يحرم منها ويبطل إلا ما دل الشرع على تحريمه

Terjemahan: "Asal sesuatu dalam akad dan syarat adalah harus dan sah dan tidak diharamkan serta tidak membatalkan, kecuali apa yang disebut oleh syarak tentang pengharamannya."[37]

Merujuk kepada pengamalan semasa, pengamal-pengamal industri kewangan Islam telah memperkenalkan dan menstruktur produk opsyen panggilan dengan menggunakan prinsip Syariah seperti *bay' al-'urbūn*.

[37] Taqī al-Dīn Abū al-'Abbas Ḥamad bin 'Abd al-Ḥalim bin Taymiyyah al-Ḥaranī, *Majmū' al-Fatāwā*, (Arab Saudi: Ṭab'ah al-Mashaf al-Syarīf, 1995), 29:132.

Isu Kedua: Bayaran Premium

Isu lain yang timbul berkaitan opsyen adalah tentang bayaran premium yang dikenakan untuk membeli opsyen dimana pembeli akan membayar sejumlah wang (premium) kepada penjual sebagai harga opsyen. Melalui kaedah ini, pembeli premium opsyen akan menerima hak sama ada untuk membeli atau menjual aset pendasar pada harga yang telah ditetapkan ketika kontrak berlaku untuk tempoh tertentu.[38]. Terdapat dua pandangan fuqaha berkaitan isu ini sebagaimana berikut:

Pandangan Pertama: Bayaran premium adalah harus

Antara cendekiawan yang mengharuskan bayaran premium adalah Mohammed Ali El-Gari, Mohd Daud Bakar dan Mohammad Hashim Kamali yang menyatakan bahawa terdapat persamaan di antara opsyen dengan *'urbūn* iaitu bayaran premium (pendahuluan) yang dikenakan sebagai tanda janji.[39] Justeru itu, penggunaan prinsip *'urbūn* boleh dijadikan sandaran kepada opsyen panggilan.

Aznan Hasan sependapat dengan pandangan yang membenarkan bayaran premium dalam opsyen. Beliau berpandangan bahawa bayaran premium adalah untuk membayar kos-kos

---

[38] Peter James, *Option Theory* (England: John Wiley & Sons Ltd, 2003), 15; John C. Hull, *Options, Futures and Other Derivatives*, ed. ke-4 (Amerika Syarikat: Prentice-Hall, 2000), 7; John C. Hull, *Fundamentals of Futures and Options Markets*, ed. ke-5 (New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2005), 181-182.

[39] Mohamed Ali El-Gari, Towards an Islamic Stock Market dalam *Islamic Economics Studies*, vol. 1, no, 1 (Disember 1993), 18; Mohd Daud Bakar, "Pasaran Hadapan Komoditi Minyak Sawit Mentah: Perspektif Syariah" (1998), 7; Mohammad Hashim Kamali, *Islamic Commercial Law: An Analysis of Futures and Options* (Kuala Lumpur: Ilmiah Publisher, 2002), 203.

yang berkaitan dengan kerja-kerja yang dilakukan oleh pihak pengurusan sebelum pelanggan mendapat kemudahan tersebut.[40]

Pandangan Kedua: Bayaran premium adalah tidak harus

Walau bagaimanapun Muḥammad Mukhtār al-Salamī,[41] Wahbah Muṣṭāfā al-Zuḥaylī,[42] dan ʻAbd al-Sattār Abū Ghuddah[43] menolak keharusan opsyen kerana hak dalam kontrak tersebut bukan tergolong dalam harta. Oleh itu, bayaran premium bagi memiliki hak tersebut juga tidak sah kerana tidak dianggap sebagai harga kepada opsyen dan tidak mempunyai kaitan dengan akad-akad lain seperti *ʻurbūn, salam, hibah* dan *khiyār syarṭ*. Justeru itu, larangan terhadap opsyen ini turut merangkumi pembelian asal iaitu pembayaran premium dalam opsyen.

Mohammed Obaidullah dan Mohammed Burhan Arbouna turut berpendapat bahawa *bayʻ al-ʻurbūn* dan opsyen panggilan adalah dua perkara berbeza dan tidak boleh disamakan kerana bayaran premium dalam opsyen panggilan tidak dikira sebagai harga barangan dan tidak akan dipulangkan semula walaupun kontrak berlaku. Ia seumpama mengambil harta orang lain dengan cara yang *baṭil*.[44]

---

40 Aznan Hasan, Mekanisme Perlindungan Nilai dalam Kewangan dalam Prosiding Muzakarah Penasihat Syariah Kewangan Islam, Kuala Lumpur Islamic Finance Forum 2008-2009 (Kuala Lumpur: CERT Publications Sdn Bhd, 2010), 88.

41 Muḥammad Mukhtār al-Salāmī, "al-Ikhtiyārāt", 225-249.

42 Wahbah Muṣṭafa al-Zuḥaylī, "Uqūd al-Ikhtiyārāt", 249-261.

43 ʻAbd al-Sattār Abū Ghuddah, "al-Ikhtiyārāt fī al-Aswāq al-Mālliyyah", 327-341.

44 Mohammed Obaidullah, "Financial Engineering With Islamic Options", 80; Mohammed Burhan Arbouna, "Option Contracts and The Principles of Sale of Right in Shariah" dalam Salman Syed Ali & Ausaf Ahmad, ed., *Islamic Banking and Finance: Fundamentals and Contemporary Issues* (Jeddah: IRTI, 2006), 62.

Pendapat yang dipilih

Berdasarkan kepada perbincangan di atas, didapati bahawa pandangan yang tidak menbenarkan bayaran premium telah menggunakan hujah yang sama dalam menolak keharusan opsyen iaitu menggunakan kriteria patuh Syariah yang ketat dalam menganalisa instrumen opsyen dan bayaran premium bagi memiliki opsyen tersebut juga tidak sah kerana tidak dianggap sebagai harga kepada opsyen. Justeru itu, pengkaji memilih pandangan yang membenarkan bayaran premium berdasarkan justifikasi berikut.

1. Bayaran premium dibenarkan atas dasar kos pengurusan.

   Kos pengurusan adalah kos-kos yang berkaitan dengan kerja-kerja yang dilakukan oleh pihak pengurusan bagi tujuan pelaburan seperti bayaran guaman, proses dokumentasi dan sebagainya. Dalam situasi ini, pembeli akan membayar premium kepada pihak pengurusan atas pengurusan yang dilakukan. Perkara ini turut disepakati oleh pihak yang berkontrak dan tidak timbul isu mengambil harta orang lain secara batil sebagaimana hujah yang dikemukakan oleh pihak yang tidak membenarkan bayaran premium atas dasar kos pengurusan. Ini adalah kerana pembeli mengetahui secara jelas kos pengurusan yang akan dikenakan sekiranya bersetuju dengan pelaburan dana tersebut. Kerelaan antara pihak yang berkontrak termasuk juga persetujuaan atas syarat yang dibuat. Melihat kepada konteks semasa, syarat merupakan elemen yang penting dalam akad dan ianya sah disisi syarak. Sebagaimana yang dinyatakan dalam hadith Rasulullah SAW:

المسلمون على شروطهم

Terjemahan: “Orang-orang muslim berada di atas syarat-syarat mereka” [45]

2. Konsep *maṣlaḥah* dan keadilan.

Disebalik mengenakan caj pengurusan kepada pembeli, wujud padanya elemen *maṣlaḥah* bagi kedua pihak yang berkontrak. Berdasarkan kepada ‘*urf tijārī* semasa, kos pengurusan menjadi suatu yang penting dalam sesebuah kontrak. Ia juga bertujuan untuk mengelakkan dari berlakunya *ḍarār* dan ketidakadilan kepada pihak yang satu lagi sekiranya kos pengurusan ditanggung olehnya. Disamping itu, sekiranya beranggapan bayaran premium adalah bercanggah dengan tetapan syarak, maka ia telah menidakkan konsep keadilan dalam muamalat sebagaimana kaedah fiqh berikut:

الأصل في المعاملات العدل

Terjemahan:“Asal sesuatu dalam muamalat adalah keadilan” [46]

Pengkaji berpendapat bahawa bayaran premium adalah dibenarkan disebabkan atas dasar kos pengurusan kerja-kerja yang dilakukan oleh pihak pengurusan yang terlibat serta konsep keadilan dan *maṣlaḥah* kedua pihak yang terlibat.

---

[45] Abū Dāwūd Sulaymān ibn al-Asy’ath al-Sijistānī al-Azd, *Sunnan Abī Dāud*, Kitab al-Aqdiyyah, Bab al-Ṣulh, No hadith: 3594 (Dār Iḥyā’ al-Sunnah al-Nabawiyyah, t.t), 3: 304; Turut terdapat dalam *Ṣaḥiḥ Bukhārī* tetapi berlainan matan المسلمون عند شروطهم. Lihat Abu ‘Abd Allah Muḥammad bin Isma‘il al-Bukhārī, *Ṣaḥiḥ al-Bukhārī*, Kitāb al-Syurūt, Bab Mā Yajuz min al-Isytiraṭ wa al-Sunniya fī al-Iqrār (T.tp.: Dār Tuq al-Najah,1422H), 3:92.

[46] Wahbah al-Zuḥaylī, *al-Qawā‘id al-Fiqhiyyah wa Tatbiqatuhā fī al-Madhāhib al-Arba‘ah* (Damsyik: Dār al-Fikr, 2006), 2:823.

4.2.2 ISU KEDUA: PENGGUNAAN *'URBŪN*

Sebagaimana sedia maklum, sebahagian daripada dana yang dilaburkan oleh pelabur dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*" akan digunakan untuk membeli opsyen panggilan dalam ekuiti patuh Syariah yang dimiliki oleh HSBC Hong Kong atau Paris dengan menggunakan prinsip '*urbūn*. Prinsip *'urbūn* digunakan sebagai alternatif bagi menggantikan opsyen panggilan konvensional. Walau bagaimanapun, ia telah menerima pelbagai reaksi dari para fuqaha.

4.2.2 (a) Definisi *Bay' al-'Urbūn*

Al-bay' (البيع) dari segi bahasa bermaksud menukar suatu barang dengan barang yang lain.[47] Dari segi istilah, Mazhab Ḥanafi mendefinisikan *al-bay'* sebagai: [48]

مبادلة مال بمال على وجه مخصوص

> Terjemahan: "pertukaran suatu harta dengan suatu harta yang lain mengikut kaedah-kaedah tertentu."

Menurut Ibnu Qudamah, *al-bay'* ialah menukarkan harta dengan harta kerana memberi pemilikan dan menerima pemilikan.[49] Imam Nawawi pula mendefinisikan *al-bay'* dengan maksud menukar harta dengan harta untuk memberi milik.[50]

---

47 Wahbah Al-Zuḥaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh* (Damsyik: Dār al-Fikr, 1989), 5:3304; Ibn Manẓūr, *Lisān al- 'Arab* (Beirut: Dār Sadir, 1414H), 6:26.

48 'Alā al-Dīn Abī Bakr bin Mas'ūd Al-Kāsānī, *Badā'i' al-Ṣanā'i' fī Tartīb al-Syarā'i'* (Beirut: Dār al-Kutub al-'Ilmiyyah, 1986), 5:133; Ibn 'Ābidīn, Muḥammad Amīn bin 'Umar bin 'Abd al-'Azīz, *Ḥāsyiyah Radd al-Mukhtār 'Alā al-Durr al-Mukhtār* (Beirut: Dār Kutub al-'Ilmiyyah, 1992), 2:503.

49 Abū Muḥammad 'Abd Allah bin Aḥmad bin Muḥammad Ibn Qudāmah, *al-Mughnī* (Riyadh: Dār 'Ālam al-Kutub, 1968), 3:480.

Manakala *'urbūn* dari segi bahasa bermaksud *taslīf* atau *taqdīm* iaitu pendahuluan atau bayaran muka.[51] Imam Nawawi mendefinisikan *al-'urbūn* sebagai:[52]

> أن يشتري شيئا ويعطي البائع درهما أو دراهم ويقول إن تم البيع بيننا فهو من الثمن وإلا فهو هبة لك
>
> Terjemahan: "Seseorang membeli sesuatu lalu dia memberikan beberapa dirham dan berkata "sekiranya urusniaga ini sempurna antara kita, maka bayaran ini menjadi sebahagian daripada harga barangan dan jika sebaliknya, maka ia dikira sebagai hadiah untukmu (penjual)."

Definisi yang sama turut diutarakan oleh Wahbah al-Zuḥaylī yang menjelaskan *'urbūn* sebagai seseorang yang membeli sesuatu barangan, lalu dia membuat bayaran kepada penjual sebahagian dari harga barang tersebut sebanyak satu dirham ataupun atau lebih dengan syarat jika kedua-duanya meneruskan kontrak jual beli, maka wang pendahuluan itu akan menjadi sebahagian daripada harga barang dan jika kontrak jual beli itu tidak diteruskan maka wang pendahuluan itu akan menjadi hak penjual.[53]

Manakala Ibn Qudāmah mendefinisikan *'urbūn* sebagai seseorang yang ingin membeli barang maka dia memberikan beberapa dirham kepada penjual dan bayaran tersebut dikira sebahagian daripada harga barangan jika dia mengambil barang tersebut dan jika jika dia tidak mengambilnya maka wang itu adalah milik penjual.[54] Jika diteliti kebanyakan fuqaha silam mendefinisikan *'urbūn* dari sudut akad jual beli sahaja.

---

[50] Abū Zakariyā Yaḥyā bin Syarif al-Nawāwī, *al-Majmū' Syarḥ Muhadhdhab* (Jeddah: Maktabah al-Irsyād, 1980), 9:149.

[51] Ibn Manẓūr, *Lisān al-'Arab,* 13:284.

[52] Al-Nawāwī, *al-Majmū' Syarḥ Muhadhdhab,* 9:335.

[53] Wahbah Al-Zuḥaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh,* 5:3434.

[54] 'Abdullah Ibn Aḥmad Ibn Qudāmah al-Maqdisī, *al-Mughnī* (Beirut: Dār 'Alam al-Kutūb, 1999), 4:232.

Berdasarkan beberapa definisi yang diberikan, kebanyakkannya menunjukkan maksud yang hampir sama dan majoriti fuqaha turut memberi definisi yang hampir serupa berkaitan *'urbūn*. Terdapat dua situasi yang dapat disimpulkan daripada definisi-definisi tersebut seperti berikut:[55]

i. Apabila urus niaga berlaku dengan sempurna iaitu pembelian berlaku dalam tempoh yang telah dipersetujui, maka pembeli hanya perlu membayar baki harga barangan setelah ditolak duit pendahuluan.

ii. Apabila urus niaga tidak berlaku iaitu pembelian tidak diteruskan oleh pembeli sama ada dibatalkan dalam tempoh yang dipersetujui atau tempoh itu berlalu tanpa sebarang pembelian maka penjual mendapat duit pendahuluan tersebut dan pembeli tidak mendapat apa-apa.

Contohnya, A membeli kereta berharga RM100,000 daripada sebuah syarikat pengeluar kenderaan. Sebagai syarat pembelian, A diminta membayar wang pendahuluan atau deposit (*'urbūn)* sebanyak RM10,000 dan disyaratkan bahawa wang ini tidak akan dipulangkan kepadanya sekiranya ia bertindak membatalkan pembelian tersebut. Namun apabila pembelian diteruskan, maka wang pendahuluan ini akan dianggap sebahagian daripada harga kereta. Ini bermakna A hanya perlu membayar sejumlah RM90,000 sahaja untuk melunaskan baki harga kereta tersebut.

Dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*", *'urbūn* digunakan bagi memberi ciri-ciri opsyen patuh Syariah dalam pelaburan. Rasional bahawa opsyen

[55] Suhaili Sarif & Ahmad Sufyan Che Abdullah, "Pengurusan Risiko Berasaskan *Bay' al-'Urbun*", dalam Ab. Mumin Ab Ghani *et al*. (eds.), *Dinamisme Kewangan Islam di Malaysia.* (Kuala Lumpur: Universiti of Malaya Press, 2006), 134.

menyerupai prinsip *'urbūn* adalah kerana kedua-duanya digunakan untuk mengurus risiko harga. Selain daripada itu, *'urbūn* menyerupai opsyen panggilan apabila pemegang opsyen juga mempunyai hak sama ada meneruskan jual beli ataupun tidak dan sekiranya tidak berlaku aktiviti jual beli pemegang opsyen akan kehilangan bayaran premium.

4.2.2 (b) Isu Syariah Dalam *Bay' al-'Urbūn*

Umumnya jumhur fuqaha bersepakat bahawa *'urbūn* diharuskan jika penjual memulangkan kembali duit pendahuluan yang dibayar oleh pembeli sekiranya urus niaga tersebut dibatalkan oleh pembeli. Begitu juga tidak timbul perbezaan pendapat dalam kalangan fuqaha sekiranya kedua-dua belah pihak meneruskan urus niaga dan duit pendahuluan yang telah dibayar termasuk sebagai jumlah keseluruhan harga yang perlu dibayar oleh pembeli.[56]

Perselisihan dan perbezaan pendapat fuqaha berlaku apabila pembeli membatalkan urus niaga. Ini kerana kesan dari pembatalan tersebut menyebabkan duit pendahuluan yang telah dibayar oleh pembeli akan menjadi milik penjual sedangkan pembeli tidak mendapat sebarang manfaat. Di sini para fuqaha tidak sepakat tentang hukum keharusan *'urbūn* dalam urus niaga. Majoriti fuqaha tidak mengharuskan urus niaga *al-'urbūn* atas faktor *gharar*.[57]

---

[56] Al-Dusūqī, Syams al-Dīn Muḥammad, *Ḥāsyiyah al-Dusūqī 'Alā al-Syarḥ al-Kabīr*. (Beirut: Dār al-Fikr,,t.t), 3:63.

[57] Wahbah Al-Zuḥaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh,* 5:3434 - 3435.

Pandangan Pertama: *'Urbūn* adalah tidak harus

Berdasarkan perbincangan fuqaha silam berkaitan *'urbūn*, majoriti jumhur fuqaha tidak mengharuskan urus niaga ini kerana terdapat unsur-unsur *gharar*[58] yang menyebabkan berlakunya ketidakadilan di sebelah pihak.[59] Imam Nawawi berpendapat *bay' al-'urbūn* tidak diharuskan kerana wujud syarat-syarat yang bertentangan dalam satu akad iaitu syarat bayaran pendahuluan sebagai sebahagian daripada harga barangan sekiranya kontrak diteruskan dan syarat bayaran pendahuluan menjadi milik penjual sekiranya kontrak tidak diteruskan.

Syarat yang bertentangan ini boleh menjurus kepada *gharar* dalam urusan jual beli dan menyebabkan seolah-olah pembeli memberi wang secara paksa bukan dengan kerelaan.[60] Ia merupakan kategori memakan harta orang lain dengan cara yang salah. Sedangkan memakan harta orang lain dengan cara yang salah adalah dilarang dan ditegaskan oleh Allah sebagaimana firmanNya:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ لَا تَأۡكُلُوٓاْ أَمۡوَٰلَكُم بَيۡنَكُم بِٱلۡبَٰطِلِ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَٰرَةً عَن تَرَاضٖ مِّنكُمۡۚ وَلَا تَقۡتُلُوٓاْ أَنفُسَكُمۡۚ إِنَّ ٱللَّهَ كَانَ بِكُمۡ رَحِيمٗا ٢٩

Al-Nisā' 4: 29

> Terjemahan: "Wahai orang-orang Yang beriman, janganlah kamu makan (gunakan) harta-harta kamu sesama kamu Dengan jalan Yang salah (tipu, judi dan sebagainya), kecuali Dengan jalan perniagaan Yang dilakukan secara suka sama suka di antara

[58] Wahbah al-Zuḥaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh*, 3434-3435.

[59] Majid Abu Rakhyyah, *Buhūth Fiqhiyyah fī Qaḍāyā Iqtisādiyyah Mu'āsirah* (Jordan: Dār al-Nafā'is, 1998), 1:404.

[60] Al-Nawawī, *al-Majmū' Syarḥ Muhadhdhab*, 9:335-336.

kamu, dan janganlah kamu berbunuh-bunuhan sesama sendiri. Sesungguhnya Allah sentiasa Mengasihani kamu."

Manakala Ulama Ḥanafī berpendapat urus niaga *'urbūn* adalah *fāsid* (rosak). Menurut al-Syawkāni, para fuqaha yang tidak mengharuskan *'urbūn* mengutarakan hujah bahawa Rasulullah SAW telah melarang jual beli ini berdasarkan hadith berikut: [61]

عن عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده قال: نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن بيع العربان .

Terjemahan: "Daripada 'Amr bin Syuaib daripada bapanya daripada datuknya katanya bahawa "Rasulullah SAW melarang melakukan *bay' al-'urbān*."

Hadith Riwayat Abī Dāud

Namun, kedudukan hadith ini telah dipertikaikan oleh ulama-ulama hadith kerana dikategorikan sebagai lemah.[62]

Sementara al-Syarbīnī turut menyokong pendapat yang tidak mengharuskan *'urbūn* kerana ia melibatkan *gharar* dan penjual mendapat keuntungan percuma sedangkan barangan tidak berpindah milik.[63] Antara mazhab yang tidak mengharuskan *'urbūn* adalah mazhab Syafii, Maliki dan sebahagian ulama mazhab Hanbali.[64]

---

61 Abū Dāwud Sulaymān Ibn al-Asy'ath al-Azd Al-Sijistānī, *Sunnan Abī Dāud*, no. Hadith: 3502, bab fī al-'Urbān (Beirut: Maktabah al-'Asriyyah, t.t), 3:283.

62 Muḥammad bin Alī al-Syawkāni, *Nayl al-Awṭār* (Beirut: Dār al-Iḥyā' al-Turāth al-'Arabī, 1999), 5:165-166.

63 Syams al-Dīn Muḥammad bin Khaṭīb al-Syarbīnī, *Mughnī al-Muḥtāj Ilā Ma'rifati Ma'āni Alfāẓ al-Minhāj* (Beirut: Dār al-Kutub al-Ilmiyyah, 1994), 2:395-396.

64 Wahbah al-Zuḥaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh*, 3434-343.

Pandangan Kedua: *'Urbūn* adalah harus

Imam Ibn Qayyim berpandangan bahawa *'urbūn* adalah harus berasaskan kepada amalan *tabi'in* sebagaimana yang diriwayatkan oleh Imam al-Bukhārī:[65]

> عن ابن سيرين، قال رجل لكريه: أرحل ركابك، فإن لم أرحل معك يوم كذا وكذا فلك مائة درهم، فلم يخرج، فقال شريح:(من شرط على نفسه طائعا غير مكره فهو عليه)

> Terjemahan: Berkata Ibn Auf daripada Ibn Sirin katanya: kata seorang lelaki telah berkata kepada penyewa binatang tunggangannya. Aku mahu menggunakan tunggangan kamu dan sekiranya aku tidak datang kepada kamu pada hari tertentu maka bagi kamu seratus dirham. Pada hari itu lelaki tersebut tidak pergi mendapatkan tunggangannya. Dalam hal ini kata Qadi Syurayh, sesiapa yang mensyaratkan sesuatu ke atas dirinya sendiri tanpa apa-apa paksaan, maka dia tertakluk kepada syarat itu.
>
> Hadith Riwayat al-Bukhari

Manakala majoriti ulama mazhab Hanbali berpendapat bahawa *'urbūn* adalah harus dan tiada sebab perlu diharamkan. Menurut pandangan Ibn Qudamah dan Ahmad bin Hanbal, tiada sebarang halangan untuk untuk melaksanakan *'urbūn*.[66] Di antara hujah dan dalil yang membolehkan urus niaga *'urbūn* adalah kontrak ini diamalkan oleh para sahabat dan tabi'in sebagaimana yang diriwiyatkan daripada Nafi' bin al-Harith (amil kepada Umar di Makkah), dia pernah mewakili Umar untuk membeli sebuah rumah daripada Safwan bin Umayyah. Safwan telah meminta wang pendahuluan dan mensyaratkan wang tersebut

---

[65] Abī 'Abd Allah Muḥammad bin Ismā'īl al-Bukhārī, *Ṣaḥīḥ al-Bukhārī*. Kitāb al-Syurūṭ, Bāb Mā Yajūz min al-Isytirāṭ wa al-Sunniya fī al-Iqrār (T.tp.: Dār Tuq al-Najah, 1422H), 3:198.

[66] 'Abd Allah Ibn Aḥmad Ibn Qudāmah al-Maqdīsī, *al-Mughnī*, 232.

akan menjadi miliknya jika Umar membatalkan akad tersebut. Syarat ini telah dipersetujui oleh Umar.[67]

Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (MPSSC) turut memutuskan bahawa konsep *bay' al-'urbūn* adalah diharuskan dan boleh dimajukan dalam membentuk sesuatu instrumen untuk pasaran modal Islam. Ini kerana bayaran wang pendahuluan telah menjadi amalan masyarakat dalam berurus niaga supaya hak mereka untuk membeli tidak hilang dalam tempoh tertentu. Perkara ini menurut MPSSC tidak bercanggah dengan prinsip-prinsip Syariah kerana amalan tersebut merupakan *'urf ṣaḥīḥ* bagi memastikan urusan muamalah berjalan lancar.[68]

Pendapat yang dipilih

Berdasarkan kepada perbincangan di atas, didapati bahawa pandangan yang tidak mengharuskan *'urbūn* telah membawa hujah terdapat unsur *gharar* dalam urusniaga tersebut. Namun, pengkaji cenderung memilih pandangan yang mengharuskan penggunaan *'urbūn* berdasarkan justifikasi berikut:

1. Hadith larangan *'urbūn* adalah berstatus lemah

   Status hadith yang menunjukkan larangan Rasulullah SAW terhadap *'urbūn* adalah bersifat lemah dan dipertikaikan oleh para ulama hadith. Ini

---

[67] *Ibid*.; Ibn Abī Shaybah, *Muṣannaf Ibn Abī Shaybah fī al-Ahādith wa al-Athār* (Beirut: Dār al-Fikr, 1989), 7:89.

[68] Suruhanjaya Sekuriti, *Buku Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, 39.

sebagaimana yang dinukilkan oleh al-Syawkāni dalam kitabnya *Nayl al-Awṭār*. Keharusan amalan *'urbūn* merujuk kepada hadith antaranya seperti berikut.[69]

عن زيد بن أسلم أنه سئل رسول الله صلى الله عليه وسلم عن العربان في البيع فأحله

> Terjemahan: "Daripada Zaid bin Aslam, bahawa Rasulullah SAW telah ditanya oleh seseorang berkenaan hukum amalan *al-'urbūn* dalam jual beli, maka Rasulullah SAW membenarkannya."

Merujuk kepada hadith di atas, al-Syawkāni turut menyifatkan kedudukan hadith tentang keharusan *'urbūn* ini juga berstatus lemah.

Namun, sekalipun hadith yang membenarkan *'urbūn* ini kedudukannya lemah, terdapat riwayat lain yang lebih kukuh menjelaskan bahawa kontrak ini diamalkan oleh para sahabat dan *tabi'in* seperti berikut: [70]

عن نافع بن عبد الحارث أنه اشترى لعمر دار السجن من صفوان بن أمية فإن رضي عمر، كان البيع نافذا ، وإن لم يرض فلصفوان أربع مئة درهم

> Terjemahan: "Daripada Nafi' bin Abdul Harith, bahawasanya beliau telah membelikan sebuah penjara untuk Umar daripada Safwan bin Umayyah dengan harga empat ribu dirham, jikalau dipersetujui Umar, maka jual beli itu berlaku, jikalau tidak dipersetujui maka untuk safwan empat ratus dirham."

Keharusan *'urbūn* juga dikuatkan dengan penerimaan kebanyakan fuqaha semasa dan keputusan *Majma' al-Fiqh Islāmī* yang membenarkan penggunaan *'urbūn*.[71]

---

69 Al-Syawkāni, *Nayl al-Awṭār*, 162.

70 Ibn Qudāmah, *al-Mughnī*, 6:331.

71 Wahbah al-Zuḥaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh*, 3435.

2. *Gharar* dalam *'urbūn* adalah bersifat *yasīr*

Antara hujah pandangan yang tidak membenarkan *'urbūn* adalah kerana wujudnya elemen *gharar* yang dilarang oleh Syarak. Namun begitu, apabila menyoroti kembali struktur *'urbūn*, dengan perubahan *'urf tijārī* dan realiti semasa, pengkaji berpendapat bahawa tahap *gharar* dalam urusniaga *'urbūn* adalah bersifat *gharar yasīr*. Ini berdasarkan kepada kejelasan semua aspek dalam pembelian seperti harga, tempoh dan syarat-syarat itu telah dipersetujui bersama oleh kedua pihak.

Hujah ini juga dikuatkan dengan kupasan al-Sanhuri berhubung *'urbūn*, dengan menyimpulkan bahawa tidak wujud *gharar* yang boleh merugikan mana-mana pihak dan ia bersifat memberi kelebihan kepada setiap pihak yang berkontrak. Antara ciri yang dikemukan adalah:

i. Pembeli mempunyai hak untuk membuat pilihan sama ada untuk membeli barangan atau tidak untuk satu-satu tempoh tertentu dan tidak mempunyai obligasi untuk membeli;
ii. Penjual pula tidak ada hak untuk menjual kepada mana-mana pembeli lain, sekalipun ditawarkan dengan harga yang lebih tinggi dan mempunyai obligasi untuk menunggu dalam satu tempoh yang dijanjikan kerana telah menerima wang pendahuluan;
iii. Harga barangan itu telah dipersetujui bersama. Ini dapat dilihat berasaskan perjanjian mereka bahawa sekiranya proses jual beli sempurna, maka bayaran awal dianggap sebagai sebahagian harga barangan;

iv. Terdapat tempoh yang dipersetujui oleh kedua-dua belah pihak untuk memastikan pembelian barangan berlaku atau tidak.

3. Faktor *'urf tijārī* yang diterima oleh Syarak

Telah menjadi *'urf tijārī* bagi masyarakat dalam berurus niaga, mereka membayar wang pendahuluan sebagai satu bayaran, supaya hak mereka tidak hilang dalam tempoh tertentu. Berdasarkan amalan semasa, penggunaan *'urbūn* dilihat bersesuaian dengan *'urf* dan *maṣlaḥah* semasa serta tidak terkeluar daripada prinsip-prinsip Syariah yang telah ditetapkan. Keperluan penggunaan *'urbūn* dilihat mampu mengelakkan amalan yang menindas dan ketidakadilan yang berlaku dan juga berasaskan kepada kepentingan awam. Pandangan ini dikuatkan lagi dengan hujah Wahbah Zuhayli yang berpendapat faktor *'urf tijārī* menjadikan amalan *'urbūn* itu adalah harus.[72]

4. *'Urbūn* salah satu kaedah pengurusan risiko

'Urbūn jelas merupakan satu kaedah pengurusan risiko (*risk mitigation*). Pengurusan risiko di sini adalah untuk memberi manfaat kepada kedua pihak yang berkontrak di mana pembeli mengikat penjual supaya tidak menjualkan barangan tersebut kepada orang lain, manakala penjual pula mengikat pembeli dengan wang yang dipegangnya supaya pembeli tidak membeli daripada orang lain atau

[72] Wahbah al-Zuḥaylī, *Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh,* 3435.

membatalkan hasratnya untuk membeli.[73] Sekiranya tidak dilakukan, berkemungkinan risiko yang akan ditanggung lebih banyak.

4.2.3 ISU KETIGA: *WAKĀLAH BI AL-ISTITHMĀR*

Prinsip *wakālah* turut digunakan dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i.*" Ia berlaku apabila Pihak HSBC Amanah bertindak sebagai agen atau wakil di dalam urusan belian atau jualan komoditi-komoditi tertentu bagi pihak pelabur (*muwakkil*) dan pihak HSBC Amanah akan menerima upah dari khidmat yang diberikannya. Kebiasaannya pelabur akan dikenakan fi (*wakalah fee*) 1 peratus daripada keseluruhan jumlah pelaburan.[74]

4.2.3 (a) Definisi *Wakālah*

Perkataan *wakālah* berasal dari perkataan bahasa arab *wakala* (وكل) yang bermaksud pemeliharaan atau menyerahkan atau mewakilkan urusan manakala *wakālah* adalah pekerjaan wakil.[75] Menurut syarak, sebahagian fuqaha mendefinisikan *wakālah* sebagai memberikan tugas kepada orang lain melakukan kerjanya dalam hal-hal yang

---

[73] Suhaili Sarif & Ahmad Sufyan Che Abdullah, "Pengurusan Risiko Berasaskan Bay al-Urbun", dalam Ab. Mumin Ab Ghani *et al*. (eds.), *Dinamisme Kewangan Islam di Malaysia,* 139.

[74] Mohamad Noranuar Sajari (Pakar Pembangunan Produk Syariah di Bank Muscat, Oman. Pernah menjawat jawatan sebagai Pemangku Ketua Bahagian Syariah, HSBC Amanah Malaysia), dalam temubual pada 23 Disember 2012.

[75] Ibn Manzūr , *Lisān al-'Arab,* 11:736.

boleh diwakilkan.[76] Manakala ulama Ḥanafī, mentakrifkan *wakālah* sebagai memberi tugasan kepada orang lain untuk mengendalikan sesuatu kerja yang diharuskan oleh syarak atau mewakilkan seseorang menjaga sesuatu perkara termasuklah segala pengendalian atau pengurusan harta sama ada dalam bentuk jual beli atau perkara-perkara lain yang boleh diwakilkan seperti meminta keizinan dan kebenaran.[77]

Bank Negara Malaysia mendefiniskan *wakālah* sebagai kontrak agensi yang melibatkan satu pihak memberikan mandat kepada pihak lain sebagai wakil untuk melaksanakan tugasan tertentu. Dalam konteks kewangan Islam kini, kebiasaannya pelanggan akan melantik institusi kewangan sebagai wakil untuk melaksanakan sesuatu urus niaga *mua'malat* dan sebagai balasan, institusi kewangan akan menerima upah bagi perkhidmatan tersebut.[78]

Justeru itu, kontrak *wakālah bi al-istithmār* dapat didefinisikan sebagai akad perwakilan bagi tujuan pelaburan[79] yang patuh Syariah. Secara praktikalnya, bank akan melantik obligor sebagai agen untuk melaburkan dana ke dalam aktiviti-aktiviti pelaburan yang spesifik. Sebarang kerugian akan ditanggung oleh pelabur kecuali dalam kes kecuaian atau kemungkiran dari satu pihak.

---

76 'Alā al-Dīn Abū Bakr bin Mas'ūd Al-Kāsānī, *Badā'i' al-Ṣanā'i' fī Tartīb al-Syarā'i'*, 6:19; al-Nawawī, *al-Majmū' Syarḥ Muhadhdhab*, 14:92; Abū Muḥammad 'Abd Allah bin Aḥmad bin Muḥammad Ibn Qudāmah, *al-Mughnī*, 5:63.

77 Wahbah Al-Zuḥaylī, *al-Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh* (Damsyiq: Dār al-Fikr, 1989), 4:64; Ibn 'Abidīn, *Radd al-Muhtār Alā al-Durr al-Mukhtār* (Beirut: Dār al-Fikr, t.t), 4:17; Alā al-Dīn Abī Bakar bin Mas'ūd al-Kasānī, *Badā'i' al-Ṣanā'i' fī Tartīb al-Syarā'i'*, 7:3445.

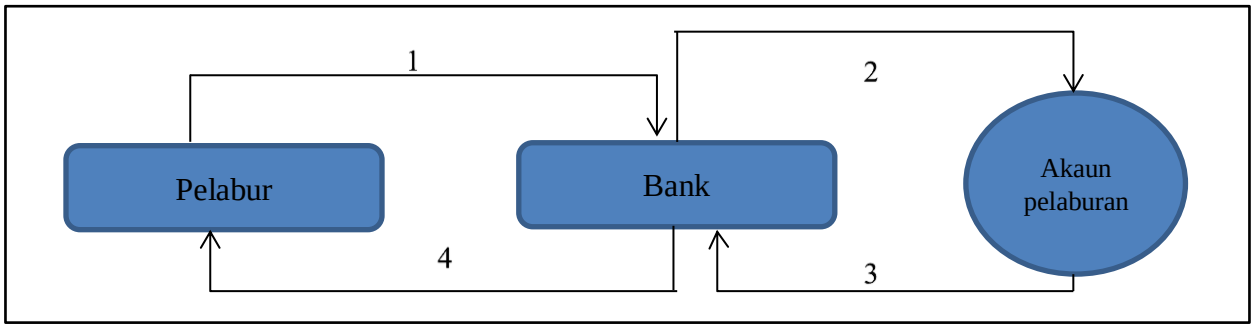
78 Bank Negara Malaysia, *Resolusi Syariah Dalam Kewangan Islam*, ed. ke-2 (Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, 2010), 103.

79 *Ibid.*, 226.

4.2.3 (b) Struktur *Wakālah bi al-Istithmār*

Wakālah bi al-istithmār merupakan kontrak yang melibatkan satu pihak mewakilkan satu pihak yang lain (agen) bagi tujuan pelaburan dan hal-hal yang boleh diwakilkan selari dengan piawaian Syariah, sama ada secara sukarela atau dengan fi. Rajah 4.2 berikut menjelaskan struktur kontrak *wakālah bi al-istithmār* dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*".

Rajah 4.2: Struktur kontrak *wakālah*



Sumber: Ilustrasi Pengkaji

Berdasarkan Rajah 4.2 tersebut, proses struktur *wakālah bi al-istithmār* adalah seperti berikut:[80]

1. Pelabur melantik HSBC Amanah sebagai wakil untuk menguruskan dana pelaburannya.
2. HSBC Amanah akan melaburkan dana ke dalam akaun pelaburan yang patuh Syariah.

[80] Laman sesawang *Islamic Banker*, dicapai 11 Mac 2014, http://www.islamicbanker.com/education/sukuk-al-wakala.

3. HSBC Amanah sebagai wakil tidak akan menjamin sebarang pulangan pelaburan namun menawarkan peluang untuk mendapatkan pulangan modal asal dan menjana keuntungan sekiranya pelaburan dikekalkan sehingga tempoh matang.
4. HSBC Amanah sebagai wakil bertanggungjawab melaburkan dana tersebut dalam pasaran yang memberikan pulangan minimum tertentu yang dipersetujui dalam kontrak *wakālah*. Walau bagaimanapun, HSBC Amanah tidak akan menjamin keuntungan yang dijangka.
5. Pelabur akan membayar upah nominal (*wakālah* fi) kepada HSBC Amanah.[81]

4.2.3 (c) Pandangan Fuqaha

Menurut pandangan jumhur fuqaha prinsip *wakālah bi al-istithmār* adalah mirip kepada prinsip *muḍārabah* kerana wakil bertindak menerima wang daripada pelanggan untuk tujuan pelaburan. Bezanya, perkara yang mendasari kontrak *wakālah* ialah *ujrah* atau upah. Perlaksanaan prinsip *wakālah* dalam bentuk ini tidak bercanggah dengan kehendak Syariah selagi ciri-ciri asal *wakālah* masih dipelihara.[82] Ini selaras dengan keharusan *wakālah* yang dinyatakan dalam al-Quran:

قَالُواْ رَبُّكُمۡ أَعۡلَمُ بِمَا لَبِثۡتُمۡۖ فَٱبۡعَثُوٓاْ أَحَدَكُم بِوَرِقِكُمۡ هَٰذِهِۦٓ إِلَى
ٱلۡمَدِينَةِ فَلۡيَنظُرۡ أَيُّهَآ أَزۡكَىٰ طَعَامٗا فَلۡيَأۡتِكُم بِرِزۡقٖ مِّنۡهُ وَلۡيَتَلَطَّفۡ وَلَا
يُشۡعِرَنَّ بِكُمۡ أَحَدًا ١٩

Al-Kahfi 18:19

---

81 Mohamad Noranuar Sajari (Pakar Pembangunan Produk Syariah di Bank Muscat, Oman. Pernah menjawat jawatan sebagai Pemangku Ketua Bahagian Syariah, HSBC Amanah Malaysia), dalam temubual pada 23 Disember 2012

82 Bank Negara Malaysia, *Resolusi Syariah Dalam Kewangan Islam*, 104.

> Terjemahan:"..sekarang utuslah salah seorang darimu, membawa wang perak ini ke bandar kemudian biarlah dia memilih jenis makanan yang baik, kemudian hendaklah ia membawa untuk kamu sedikit habuan daripadanya..."

Ayat ini menunjukkan salah seorang dari *aṣhābul kahfi* diarah untuk pergi ke bandar dan membeli makanan sebagai wakil bagi sahabat-sahabatnya yang lain. Keharusan *wakālah* turut dinyatakan oleh Rasulullah SAW seperti yang diriwayatkan dalam hadith berikut:[83]

> عن عقبة بن عامر رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم أعطاه غنما يقسمها على صحابته فبقي عتود فذكره للنبي صلى الله عليه وسلم فقال ضح به أنت
>
> Terjemahan: "Daripada 'Uqbah ibn 'Amir menceritakan bahawa Rasulullah SAW memberinya beberapa ekor kambing biri-biri untuk diagihkan antara para sahabat baginda dengan seekor anak kambing biri-biri jantan tertinggal selepas pengagihan tersebut. Beliau memaklumkan Rasulullah SAW mengenainya dan baginda berkata: Korbankannya bagi pihakku."
>
> Hadith Riwayat al-Bukhārī

Merujuk kepada pengamalan ekonomi semasa, *wakālah bi al-istithmār* telah diterima secara umum oleh cendekiawan semasa dan pengamal industri. Ini dapat dibuktikan dengan produk-produk pelaburan dalam pasaran semasa yang distruktur menggunakan kontrak berasaskan *wakālah bi al-istithmār*.[84]

---

83 Al-Bukhāri, *Ṣahih al-Bukhāri*, Bāb Qismah al-Ghanam wa al-'Adl fīhā (Kaherah: Maktabah al-Salafiyyah, 1982), Hadith no. 2500, 2:207.

84 Lihat produk yang dipasarkan oleh bank-bank islam tempatan dan bank luar negara. Laman sesawang Rajhi Bank, dicapai 9 Mac 2014, http://www.alrajhibank.com.my/personal_deposits_wakalah_bi_al_istithmar_investment_account-i.shtml; Laman sesawang Alliance Islamic Bank, dicapai 9 Mac 2014 http://www.allianceislamicbank.com.my/Personal-Banking/Deposits/Investment-i/Investment-Account-i.aspx.

Berdasarkan pemerhatian pengkaji, tidak timbul isu ketidakharusan kontrak *wakālah bi al-ististhmār* kerana kebanyakkan produk yang sedia ada di pasaran menggunakan pendekatan ini termasuk juga bank-bank di Timur Tengah. Ini menjelaskan bahawa penggunaan *wakālah bi al-istithmār* adalah diterima dan tidak bercanggah dengan piawaian syarak. Selain daripada itu juga terdapat hujah dari nas al-Quran dan al-Sunnah yang secara jelas menyatakan tentang keharusan *wakālah.* Antara nas al-Quran tersebut adalah kisah nabi Yusuf berikut.

قَالَ اجْعَلْنِي عَلَى خَزَآئِنِ الأَرْضِ إِنِّي حَفِيظٌ عَلِيمٌ

Yūsuf 12 : 55

> Terjemahan: "Jadikanlah daku pengurus perbendaharaan hasil bumi (Mesir); sesungguhnya aku sedia menjaganya dengan sebaik-baiknya, lagi mengetahui cara mentadbirkannya."

Ayat tersebut menunjukkan tentang kesediaan nabi Yusuf a.s untuk menjadi wakil dan pemegang amanah kepada harta dan khazanah Mesir. Selain daripada itu, *wakālah* juga diharuskan atas dasar konsep tolong menolong dalam perkara kebaikan sebagaimana firman Allah SWT dalam surah al-Maidah berikut.

..وَتَعَاوَنُوْا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلاَ تَعَاوَنُوْا عَلَى الإِثْمِ وَالْعُدْوَٰنِ...

Al-Māidah 5: 2

> Terjemahan: "Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan janganlah kamu tolong-menolong dalam (mengerjakan) dosa dan pelanggaran…"

Islam menitik beratkan konsep tolong menolong antara satu sama lain bagi mengurangkan beban yang ditanggung oleh pihak yang sedang mengalami kesusahan. Namun terdapat beberapa isu lain yang menjadi pertikaian antaranya seperti berikut.

4.2.3 (d) Isu-Isu Syariah Dalam *Wakālah*

Isu Pertama: Jaminan

Menurut istilah fuqaha, jaminan didefinisikan sebagai,

> حق أو دين أو بنفس المطالبة في المكفول ذمة إلى الكفيل ذمة ضم
>
> Terjemahan: "Memasukkan tanggungan penjamin (kafil) sebagai penanggung kepada tangungan (asal) makfūl (individu yang yang dijamin) dalam hal tuntutan ke atas diri, hutang atau sebarang jenis hak[85]

Umumnya, antara teknik-teknik yang digunakan oleh kebanyakan institusi kewangan Islam untuk mendapatkan pelabur dalam pelaburan yang ditawarkan adalah dengan memberi jaminan sama ada jaminan modal atau jaminan keuntungan.[86] Terdapat dua pandangan fuqaha berkaitan isu ini.

Mazhab Ḥanafī, Shāfi'i, Mālikī dan Hanbalī, Al-Thawrī, Al-Awzā'i, Ishāk dan Ibn Munzir berpendapat sebarang syarat untuk menjamin adalah *bāṭil* disebabkan ia bercanggah dengan kandungan kontrak[87] iaitu tidak boleh dibebankan satu pihak untuk memberi jaminan ganti rugi atas perkara di luar kawalan yang berlaku kepada harta atau barang yang dikontrakkan.

---

85 Uthman Ṣabir, *al-Mu'āmalāt al-Māliyyah al-Mu'āsirah*, 292; Nazih Ḥammad, *Mu'jam al-Musṭalaḥāt Al-Māliyyah wa al-Iqtiṣādiyyah fī Lughatul Fuqahā* (Damsyik: Dar al-Qalam, 2008), 292.

86 Aznan Hasan & Zaharuddin Abdul Rahman, "*Musharakah*: Isu Jaminan Perlindungan Modal dan Pengukuhan Kredit" dalam Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara, Phuket Graceland Resort and Spa, Thailand, 14-15 September 2011

87 Ibn Qudāmah, *al-Mughnī*, 9:258.

Manakala Qatādah, Daud al-Zāhiri, Al-Syawkānī berpendapat syarat sedemikian adalah *ṣaḥīḥ* dan boleh dibuat serta terpakai.[88] Mereka mengguna pakai prinsip apabila redha dan sukarela untuk memberi jaminan maka ia adalah harus.

Secara umunya, para fuqaha tidak mengharuskan jaminan pulangan dalam sebarang urus niaga. Ia boleh membawa kepada *gharar* kerana keuntungan dan kerugian dalam sesuatu pelaburan tidak boleh dijamin. Begitu juga dengan institusi kewangan Islam yang tidak akan memberi jaminan bahawa pelabur akan menerima sekurang-kurangnya kadar keuntungan pelaburan minimum seperti yang dijangka. Kerugian pelaburan adalah ditanggung sepenuhnya oleh pelabur melainkan dibuktikan bahawa institusi kewangan Islam telah berlaku cuai atau melanggar syarat perjanjian.

Pelabur berhak menetapkan institusi kewangan Islam sebagai wakil yang dibenarkan untuk melabur dalam instrumen yang berpotensi menjana sekurang-kurangnya keuntungan minimum. Sehubungan dengan itu, sekiranya pelabur membuat keputusan untuk menamatkan kontrak pelaburan dan mengeluarkan keseluruhan amaun pelaburan, pelabur dianggap menarik balik mandat pengurusan modal daripada institusi kewangan Islam. Dalam hal ini, pelabur hanya berhak memperolehi nilai pelaburan semasa sahaja. Ini dilihat selaras dengan kesepakatan keempat-empat mazhab dalam kontrak pelaburan seperti *muḍarabah*, iaitu kesemua mazhab bersetuju bahawa kontrak *muḍarabah* adalah terbatal atau tamat menerusi penyataan pembatalan secara jelas, atau menerusi tindakan penyumbang modal menarik balik mandat pengurusan modal.[89]

---

88 Nazih Ḥammad, *Qaḍāyā Fiqhiyyah Mu'āṣirah fī al-Iqtiṣād wa al-Māl* (Damsyik: Dar al-Qalam, 2001), 408.

89 Bank Negara Malaysia, *Resolusi Syariah Dalam Kewangan Islam,* 104.

Justeru itu berdasarkan pemerhatian pengkaji dalam isu ini, produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*" tidak memberi sebarang jaminan modal atau keuntungan kepada pelabur. Ini kerana keuntungan merupakan sesuatu yang belum pasti dan akan wujud unsur *gharar* sekiranya jaminan diberikan. Oleh kerana itu produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*" bebas dari isu jaminan. Walau bagaimanapun, untuk menarik minat, kepercayaan serta keyakinan pelabur terhadap produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*", produk ini menawarkan perlindungan modal kepada pelabur sekiranya dipegang sehingga tempoh matang melalui kaedah-kaedah pelaburan yang telah distruktur.

Isu Kedua: Perlindungan Modal

Perlindungan modal merupakan salah satu daripada ciri-ciri spesifik bagi produk berstruktur Islam. Sebagaimana sedia maklum, produk berstruktur didefinisikan sebagai sekuriti yang menggabungkan antara instrumen berpendapatan tetap patuh Syariah dengan instrumen derivatif patuh Syariah. Pelaburan tersebut mempunyai keupayaan untuk memastikan pelabur akan menerima kembali sebahagian atau keseluruhan daripada modal yang telah dilaburkan ketika tarikh matang pelaburan.[90] Dana perlindungan modal bagi produk berstruktur patuh Syariah kebiasaannya distruktur seperti berikut:[91]

i. Pihak pengurus dana melaburkan sebahagian aset ke dalam sekuriti patuh Syariah yang menyerupai ciri/bentuk *"zero coupon" Ṣukūk* atau sekuriti kerajaan patuh Syariah yang direka untuk membayar keseluruhan jumlah

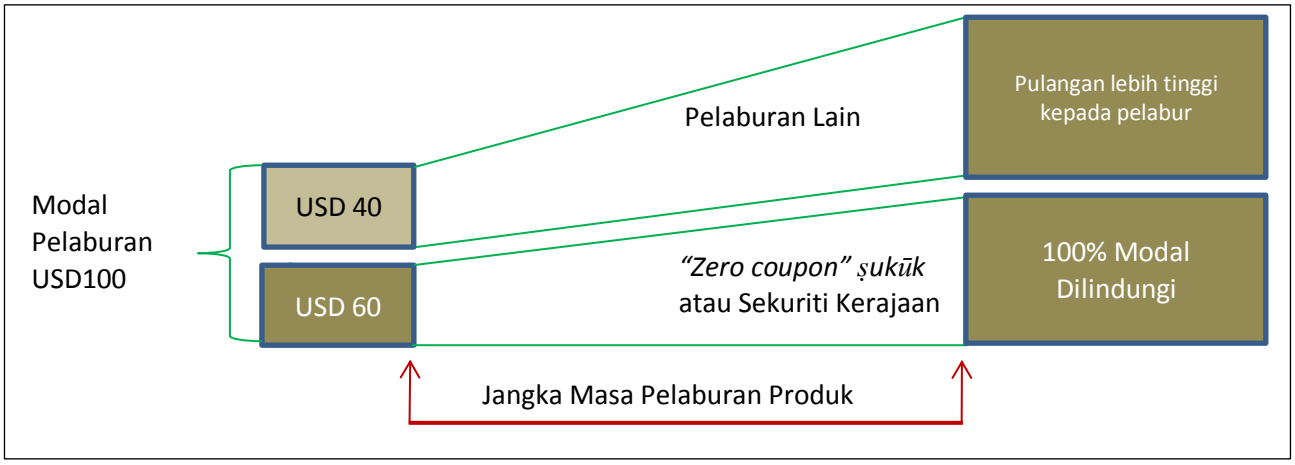
[90] Securities Industry Development Corporation (SIDC), *Overall Structure and Regulatory Framework of Islamic Capital Market*, 24. Niamh Moloney, *How To Protect Investors: Lessons From The EC and The UK*. (UK: Cambridge, 2010), 182-183.

[91] Securities Industry Development Corporation (SIDC), *Overall Structure and Regulatory Framework of Islamic Capital Market*, 29.

modal yang dilaburkan pada tarikh matang. Tarikh ini kebiasaannya bergantung kepada persekitaran/situasi kadar keuntungan semasa dan jumlah dana yang diperuntukan untuk tujuan tersebut tanpa menjejaskan prestasi pelaburan.

ii. Sebagai contoh satu portfolio bernilai USD100 boleh membeli sebagai contoh *"zero coupon" ṣukūk* yang bernilai USD60 dengan harapan bahawa dalam tempoh 10 tahun nilai sukuk ini akan meningkat kepada USD100. Manakala baki USD40 akan dilaburkan dalam pelaburan-pelaburan lain yang mempunyai pulangan lebih tinggi. Situasi ini dapat difahami dengan lebih jelas berdasarkan Rajah 4.3 berikut.

Rajah 4.3: Contoh Perlindungan Modal



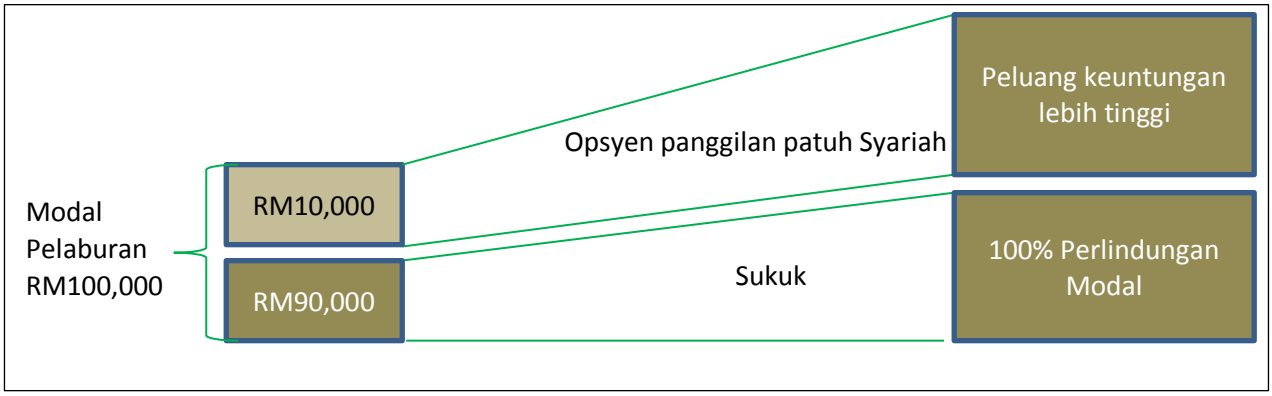
Sumber: Ubahsuai Securities Industry Development Corporation (SIDC)[92]

Begitu juga dalam produk berstruktur Islam "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i,*" ia bercirikan perlindungan modal sekiranya dipegang sehingga tempoh

[92] Laman sesawang SIDC, dicapai 9 Mac 2014, www.sidc.com.my.

matang. HSBC Amanah akan melaburkan 90 peratus daripada modal pokok pelaburan dalam instrumen pelaburan patuh Syariah seperti sekuriti Islam berpendapatan tetap (*ṣukūk*) dengan harapan bahawa dalam tempoh 3 tahun nilai sukuk ini akan meningkat kepada 100 peratus dengan syarat pelaburan dikekalkan selama 3 tahun. Pelaburan ini dapat melindungi modal pokok pelaburan secara 100 peratus (90 peratus + 10 peratus keuntungan). Setelah itu, 10 peratus baki daripada modal pokok (baki selepas 90 peratus pelaburan *ṣukūk*) digunakan untuk membeli opsyen panggilan dalam ekuiti saham patuh Syariah yang dimiliki oleh HSBC Hong Kong atau Paris dengan menggunakan prinsip '*urbūn*. Ia membolehkan pelaburan tersebut mendapat tambahan untung potensi bergantung kepada prestasi harga ekuiti dengan risiko yang terhad dan terkawal.[93] Rajah 4.4 berikut menjelaskan situasi tersebut.

Rajah 4.4: Perlindungan Modal dalam "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*"



Sumber: Ilustrasi Pengkaji[94]

[93] Engku Rabiah Adawiah Engku Ali, "Produk Berstruktur Islam", 63; Securities Commission Malaysia, *Islamic Equity Market*, 77.

[94] Berdasarkan sumber SIDC dan diolah oleh pengkaji bersesuaian dengan produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*"

Pandangan Fuqaha

Menurut Accounting and Auditing Organization of Islamic Finance Institutions (AAOIFI) pihak penyumbang modal dibolehkan untuk mendapat jaminan yang mencukupi daripada pihak *muḍārib*. Ia terbatas dengan hanya dalam kes-kes salah laku, kecuaian atau perlanggaran kontrak di pihak *muḍārib*.[95] Manakala Dallah al-Baraka menyatakan pelabur tidak dibenarkan meminta pihak *muḍārib* untuk membayar kepadanya peratusan tetap daripada nilai kontrak selain daripada jumlah modal tanpa mengira jumlah pelaburan yang terlibat atau sama ada projek tersebut mendatangkan keuntungan atau kerugian. Kontrak sedemikian menyalahi undang-undang kerana ia melibatkan jaminan daripada *muḍārib* sedangkan ia merupakan pemegang amanah dan tidak boleh dipertanggungjawabkan ke atas jumlah modal melainkan dalam kes-kes kecuaian.

Berdasarkan pengamatan pengkaji, perlindungan modal yang ditawarkan oleh produk"*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*" adalah harus dan dibolehkan atas dasar cara pelaburan dilaksanakan bagi mendapatkan semula modal asal adalah menepati prinsip Syarak. Hal ini berlaku apabila sebahagian besar daripada modal yang dilabur dalam produk ini akan dilaburkan dalam instrumen berpendapatan tetap (*ṣukūk*) yang akan memberi pulangan semula modal sekiranya dipegang sehingga tempoh matang. Tambahan pula, baki modal pelaburan akan dilabur dalam instrumen derivatif yang akan memberi peluang tambahan keuntungan.

[95] Hay'ah al-Muḥasabah wa al-Murāja'ah li al-Mu'assasat al-Māliyyah al-Islāmiyyah, *al-Ma'āyir al-Syar'iyyah*. (Bahrain: AAOIFI, 2010), no. 6, 185.

Isu Ketiga: Fi *Wakālah* (*wakālah fee*)

Kontrak *wakālah* diharuskan oleh Syariah sama ada dengan mengenakan fi atau secara sukarela (tanpa fi).[96] Upah atau fi dalam kontrak *wakālah* mestilah ditentukan dengan jelas sama ada dalam bentuk amaun atau nisbah tertentu dan dipersetujui bersama oleh pihak yang berkontrak. Ia boleh dijelaskan atau dibayar semasa akad atau dalam tempoh masa yang dipersetujui. Pendekatan ini berdasarkan kepada tindakan Rasulullah SAW yang pernah mengutuskan wakil untuk mengutip zakat dan mereka telah diberikan gaji atau fi atau upah. Oleh kerana perwakilan merupakan satu kontrak yang diharuskan, seorang wakil tidak semestinya melaksanakannya dan oleh itu, ia boleh diberi upah atas pekerjaannya. Dalam perwakilan berupah adalah diharuskan bagi pewakil mengenakan syarat ke atas wakil supaya tidak melakukan tugasnya kecuali dalam tempoh tertentu.

Dalam struktur *wakālah*, pihak yang mengurus dana pelaburan dibenarkan untuk mengambil fi daripada modal yang disumbangkan atas kerja-kerja yang dilakukan. Caj fi yang dikenakan adalah tetap dan tidak berubah walaupun pelaburan yang dibuat tidak memberansangkan. Pendekatan ini juga termasuk juga sekiranya pelaburan tersebut mendapat pulangan yang tinggi, maka pihak yang menguruskan dana turut tidak boleh mengambil lebihan caj.

Hubungan antara pengurus dana dan pelabur adalah berdasarkan kepada kontrak *wakālah bi al-istithmār*. Kontrak ini adalah berasaskan kepada *aqd amanah* di mana pengurus dana diberikan amanah untuk menguruskan dana yang diberikan untuk mencapai tahap

[96] Wahbah Al-Zuḥaylī, *Fiqh al-Islamī wa Adillatuh*, 408.

keuntungan yang dijangka. Dalam kontrak ini, fi telah ditetapkan dan pengurus dana akan memperolehinya sama ada pelaburan menguntungkan atau sebaliknya.

Berdasarkan kajian yang dilakukan dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*," pengkaji mendapati bahawa fi yang ditetapkan adalah bersifat tetap iaitu hanya 1 peratus daripada keseluruhan jumlah pelaburan dan tidak berubah mengikut pasaran walaupun pelaburan menguntungkan ataupun tidak. Selain daripada itu, tiada caj tersembunyi yang akan dikenakan ke atas pelabur. Sekiranya wujud caj yang tesembunyi, maka kontrak ini diklasifikasikan sebagai *gharar* dan akan membebankan pihak pelabur. Jika terdapat caj-caj lain, pihak HSBC Amanah akan memberitahu pelabur tentang penambahan tersebut tanpa menyembunyikan sebarang caj tambahan.[97] Justeru itu, berdasarkan pengamatan pengkaji didapati bahawa fi *wakālah* dalam produk ini adalah diharuskan dan tidak membebankan pelabur.

4.3 KESIMPULAN

Kesimpulannya, isu-isu Syariah yang timbul dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i* adalah berkaitan dengan penggunaan prinsip-prinsip Syariah yang menjadi pertikaian di kalangan cendekiawan. Antara isu yang menjadi pertikaian adalah kontrak opsyen, *'urbūn* dan *wakālah bi al-istithmār*. Pertikaian ini berpunca daripada perbezaan kefahaman para cendekiawan terhadap realiti sebenar serta keperluannya dari sudut ekonomi semasa. Perbezaan pandangan dan pendapat berkait rapat dengan

[97] Mohamad Noranuar Sajari (Pakar Pembangunan Produk Syariah di Bank Muscat, Oman. Pernah menjawat jawatan sebagai Pemangku Ketua Bahagian Syariah, HSBC Amanah Malaysia), dalam temubual pada 23 Disember 2012.

kefahaman para cendekiawan terhadap nas-nas syarak yang mana terdapat nas-nas yang hanya dihadkan kefahamannya dalam bentuk tekstual tanpa mengambil kira keperluan semasa seterusnya melahirkan tafsiran yang bersifat sempit dan tidak bersesuaian dengan realiti semasa.

Mekanisme kontrak opsyen, prinsip *'urbūn* dan *wakālah* yang diguna pakai dalam produk "*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*" dapat diterima di sisi syarak kerana tidak bercanggah dengan prinsip-prinsip muamalah dan tidak terlibat dengan elemen-elemen yang dilarang oleh Syariah serta instrumen pendasar yang digunakan adalah patuh Syariah.