

BAB

KEEMPAT

BAB KEEMPAT

ANALISIS TERHADAP JENIS-JENIS JUAL-BELI SAHAM MENURUT PERSPEKTIF FIQH ISLAM

Pendahuluan

Dalam bab ini, penulis akan cuba membuat beberapa analisis terhadap bentuk-bentuk jual-beli yang diamalkan di BSKL menurut perspektif fiqh Islam, sama ada jual-beli tersebut dikira telah mematuhi peraturan-peraturan BSKL dan berberapa akta parlimen yang berkaitan atau tidak.

Dalam bab yang terdahulu, penulis telah menjelaskan sedikit pengenalan berhubung jenis-jenis urusniaga saham yang dipraktikkan di BSKL. Begitu juga berkenaan perbandingannya dengan sistem jual-beli Islam serta sedikit perbincangan tentang masalah *gharar*, iaitu sebagai asas untuk pemahaman, perbandingan dan analisis.

Bab ini merupakan bab yang terpenting dan merupakan inti kepada kajian yang dibuat oleh penulis. Penulis akan memulakannya dengan analisis fiqh terhadap keharusan jual-beli saham itu sendiri iaitu dari segi pengiktirafan Islam terhadap saham sebagai barang jualan yang boleh diperdagangkan. Kemudian penulis akan mengemukakan analisis berhubung urusniaga saham melalui jualan semerta iaitu urusniaga saham yang tidak melalui prosedur BSKL sebagai

perbandingan kefahaman terhadap urusniaga di BSKL. Selain itu, analisis urusniaga saham terbitan awam (*IPO*) juga akan dimasukkan dalam tulisan ini.

Selepas itu barulah penulis akan mengemukakan analisis terhadap setiap urusniaga saham yang diamalkan di BSKL iaitu meliputi urusniaga secara biasa, kontra, margin, opsyen dan jualan singkat.

4.1 Keharusan Jual Beli Saham Sebagai Barang Jualan

Saham ialah sejenis terbitan syarikat yang menunjukkan bahawa ia mewakili bahagian yang tertentu dalam jumlah keseluruhan modal perniagaan sesuatu syarikat. Pemilikan tersebut dilambangkan melalui sijil saham yang dibahagikan dengan nilai yang sama rata untuk setiap unit kepada pemegangnya dan tercatat padanya nama pemegang tersebut serta jumlah pemilikannya⁶⁹¹. Pemegang saham tersebut mempunyai hak terhadap aset dan pengurusan syarikat setakat jumlah sahamnya sahaja secara langsung atau tidak langsung⁶⁹².

Persoalan yang timbul ialah adakah hak pemilikan itu boleh dikira sebagai barang jualan atau tidak dan apakah yang diniagakan dalam jualan saham, sama ada skrip sijil atau hak pemilikan. Secara umumnya, para ulama' berbeza pendapat dalam menentukan hukum memperdagangkan saham. Sebahagian ulama' ada yang mengatakannya harus dan sebahagiannya pula mengatakan bahawa ia diharamkan oleh Islam. Manakala sebahagian ulama' yang lain pula

⁶⁹¹ Cowie, Anthony P., *op. cit.*, m.s. 1165; cf Azlan Khalili Hj Shamsuddin, *op. cit.*, m.s. 2; cf Dr. Teuku Iskandar, *op. cit.*, m.s. 1094 ; cf Barjoyai Bardai dan Mohd Fairuz Md. Salleh (1998), *op. cit.*, m.s. 144; cf Adnan Abdeen, *op. cit.*, m.s. 157

⁶⁹² *Kamus Ekonomi*, m.s. 237

mengatakan bahawa hanya sesetengah jenis saham sahaja yang diharuskan sementara sesetengah jenis lagi tidak diharuskan oleh syarak⁶⁹³.

Setakat ini penulis hanya menemui dua orang ulama' sahaja yang berpendapat bahawa saham tidak diharuskan oleh Islam iaitu Shaykh Taqīy al-Dīn al-Nabḥānī dan Dr. Ḥasan Ḥabīb Abduh walaupun penulis percaya masih ramai lagi yang sependapat dengan mereka⁶⁹⁴. Di antara hujjah golongan yang melarang jual-beli saham ialah kerana saham itu tidak dapat menunjukkan nilai sebenar hak pemilikan seseorang terhadap modal syarikat kerana harganya yang sering berubah mengikut permintaan dan penawaran saham di bursa dan bukannya melalui penilaian sebenar terhadap aset syarikat. Saham juga dianggap seakan-akan sejenis pinjaman dan bukan daripada modal syarikat yang sebenar⁶⁹⁵. Bahkan ada juga yang mengatakan bahawa syarikat saham itu sendiri tidak menepati peraturan dalam prinsip muamalat Islam kerana mencampur-adukkan di antara unsur-unsur halal dengan unsur-unsur haram sama ada dalam modal, aset-aset syarikat atau keuntungannya⁶⁹⁶.

Di antara ulama' yang mengharamkannya ialah, Shaykh Taqīy al-Dīn al-Nabḥānī yang mengatakan bahawa tidak boleh menjalankan urusniaga saham kerana *sighah akad* iaitu ijab dan kabul pada akadnya itu tidak jelas, bahkan keredaan pemegang saham yang sedia ada untuk menerima pelabur yang baru

⁶⁹³ Samīr 'Abd al-Hamīd Raḍwān, *op. cit.*, m.s. 245-247; Ḥabīb Abduh Ḥasan Ḥabīb al-Khayyāt (1983), *Al-Sharikāt Fī al-Shari'ah al-Islāmiyyah Wa al-Qānūn al-Waḍī*, cet. kedua, Bayrūt : Mu'assasah al-Risālah, juz. 2, m.s. 186-189

⁶⁹⁴ *Ibid.*

⁶⁹⁵ Mungkin kerana mereka melihat bahawa terdapatnya satu bentuk sistem perakaunan kewangan syarikat yang dinamakan wang cadangan atau kumpulan wang penebus syer yang bertujuan untuk membayai permohonan keluar wang deposit syarikat atau wang mudarabah dengan syarikat dan sebagainya.

⁶⁹⁶ Samīr 'Abd al-Hamīd, *op. cit.*, m.s. 248; Taqīy al-Dīn al-Nabḥānī, *al-Niẓām al-Iqtīṣādī fī al-Islām*, m.s. 13; Ḥabīb Abduh Ḥasan Ḥabīb al-Khayyāt, *op. cit.*

sebagai rakan kongsi syarikat juga tidak jelas. Beliau juga menimbulkan isu tidak ada kepastian terhadap anasir kemanusiaan (عنصر الشخصي) dalam syarikat saham sedangkan menurut Islam, anasir kemanusiaan adalah di antara elemen yang terpenting dalam pembentukan sesebuah syarikat⁶⁹⁷.

Tidak seperti sebahagian ulama' yang lain seperti Shaykh Maḥmūd Shaltūt, 'Alī al-Khaṭīf, Muḥammad Abū Zahrah dan Dr. Muḥammad Yūsuf Müsā⁶⁹⁸ di mana mereka menganggap bahawa saham ini adalah harus kerana menurut kaedah asal sesuatu hukum :

الأصل في الأشياء الإباحة حتى يدل التدليل على التحرير

Maksudnya: "Hukum asas dalam setiap perkara itu adalah harus sehingga adanya suatu dalil yang menunjukkannya haram"⁶⁹⁹.

Kewujudan saham itu sendiri menurut mereka adalah tidak bertentangan dengan syarak. Syarikat saham sama seperti syarikat *al-muḍārabah* yang membahagi-bahagikan jumlah modalnya kepada unit-unit yang kecil dan jumlah pemilikan seseorang itu menandakan nisbah modal syarikat yang dimilikinya dalam syarikat. Modalnya itu akan terdedah kepada untung dan rugi syarikat dan

⁶⁹⁷ Taqīy al-Dīn al-Nabħānī, *al-Niẓām al-Iqtisādī fī al-Islām*, m.s. 13

⁶⁹⁸ Maḥmūd Shaltūt, *al-Faīdātū Māḥmūd Shaltūt*, Iskandariyyah : Dār al-Ma‘ārif, m.s. 355; Muḥammad Yūsuf Müsā, *al-Islām wa Musykilatunā al-Hāfiyah*, m.s. 58; lihat tulisan Muḥammad Abū Zahrah berkenaan zakat dalam *Majma‘ al-Buhūth al-Islāmiyyah*, terbitan Universiti al-Azhar, tahun 1965, juz. 2, m.s. 184; 'Alī al-Khaṭīf, *al-Syarikāt Fī al-Fiqh al-Islāmī*, Jāmi‘ah al-Duwal al-‘Arabiyyah, t.t., m.s. 96-97, - beliau berpendapat bahawa kebanyakan syarikat moden hari ini tidak bercanggah dengan syarak, menurut beliau perbezaan hukum yang berlaku mestilah merujuk semula kepada konsep permodenan yang dilakukan tersebut dan juga kepada maslahah orang ramai kini selagi tidak bercanggah dengan asas agama; lihat juga 'Abd al-‘Azīz Izzat al-Khayyāt, *op. cit.*; lihat juga *Majallah Majma‘ al-Fiqh al-Islāmī*, 1992, bil. 7, juz. pertama, diadakan di Jeddah, Arab Saudi, m.s. 713

⁶⁹⁹ Al-Suyūtī, *al-Ashbāh*, m.s. 82

pemilikan ini adalah satu hak yang pasti bagi pemegang saham berkenaan. Oleh itu, ia boleh dimiliki dan boleh ditukarmilik atau diperdagangkan.

Walau bagaimanapun, ini adalah hukum saham pada asasnya namun jika ada sebab-sebab mendarat seperti jika syarikat itu terlibat dalam urusniaga haram, maka barulah hukumnya akan berubah kerana kes khas yang mendarat itu sahaja⁷⁰⁰. Ibn Qudāmah al-Ḥanbali pernah menyatakan pendapatnya berhubung dengan penjualan saham sebagai satu pemilikan, maksud katanya :

“ Jika salah seorang yang bersyarikat membeli bahagian pemilikan rakannya dalam syarikat tersebut, maka hukumnya adalah harus kerana dia membeli pemilikan orang lain ”⁷⁰¹.

Namun terdapat pula pendapat sebahagian ulama' yang lebih terperinci terhadap hukum saham dengan membezakan hukum mengikut jenis-jenis saham kerana pada masa ini saham yang diterbitkan itu sendiri terdiri daripada beberapa jenis. Terdapat saham biasa, saham keutamaan, saham pinjaman, saham boleh tukar dan sebagainya. Ini tentunya menjadikan hukum setiap satunya berbeza-beza menurut pandangan fiqh yang mana sesetengahnya dianggap bersesuaian dengan Islam dan terdapat pula sebahagian yang lain yang dianggap tidak bersesuaian.

⁷⁰⁰ Samir Ḥabīb, *op. cit.*, m.s. 275-276

⁷⁰¹ Ibn Qudāmah, *op. cit.*, jil. 5, m.s. 45

Sementara itu saham yang berbentuk ekuiti boleh dihubungkan dengan konsep *al-mudārabah* atau syarikat *al-‘inān* dan saham yang berbentuk pinjaman pula lebih sesuai dikaitkan dengan konsep pinjaman *al-qard al-ḥasan* dan sebagainya. Berpandukan konsep-konsep muamalat Islam tersebut barulah boleh diputuskan hukumnya menurut syarat-syarat yang sepatutnya.

Sebagai contoh, saham keutamaan secara umumnya dilarang oleh Islam disebabkan oleh tiga perkara, iaitu :-

- a. Pulangan yang diterima oleh pemegang saham keutamaan ini melebihi jumlah yang diterima oleh pemegang saham biasa sedangkan dari segi konsep bersyarikat, sepatutnya nilai atau nisbah keuntungan bagi setiap pemegang saham syarikat adalah sama sahaja mengikut peratusan pemilikan di mana tidak boleh wujud perbezaan di antara saham biasa dengan saham keutamaan kerana mereka adalah rakan kongsi.
- b. Bayaran keuntungan yang diberikan kepada pemilik saham keutamaan itu pula diberikan lebih awal atau lebih didahulukan daripada pemberian kepada pemegang saham biasa yang juga sepatutnya tidak berbeza. Jika syarikat mengalami kerugian atau dibubarkan maka pemilik saham bersama-sama menanggung kerugian atau menerima habuan pampasan saham yang sama rata.

- c. Dalam sesetengah kes, pemilik saham keutamaan akan diberikan bilangan suara yang lebih besar dalam mesyuarat agung tahunan daripada pemilik saham biasa⁷⁰².

Dalam memberi ulasan terhadap pendapat-pendapat berhubung hukum asas saham tersebut, Dr. Muḥammad ḤUthmān Shubayr⁷⁰³ mengatakan bahawa hujjah mengenai ijab kabul daripada golongan pertama yang mengharangkan urusniaga saham itu adalah tidak tepat kerana ijab dan kabul itu telah pun berlaku iaitu melalui tawaran daripada syarikat dan pernyataan pelabur untuk membelinya. Bentuk ijab dan kabul tidak semestinya melalui ucapan perkataan semata-mata secara langsung di antara kedua belah pihak. Dalam hal ini, kita boleh menganggap bahawa *sīghah* akad yang berlaku itu telah menepati adat atau ‘urf bagi perniagaan biasa orang ramai. Penggunaan adat dalam urusan muamalat ini diiktiraf oleh Islam sebagaimana yang telah disebutkan oleh penulis dalam bab yang pertama mengenai rukun jual-beli dan sebagai tambahan terdapat satu kaedah fiqh yang boleh dijadikan rujukan berhubung penggunaan hukum adat, iaitu :-

المعروف عرفاً كالمفروط شرعاً

Maksudnya : “Perkara yang sudah dimaklumi melalui ‘urf adalah sama seperti ia disyaratkan dengan sesuatu syarat”⁷⁰⁴.

Begitu juga dengan unsur kemanusiaan (*al-shakhsī*) kerana unsur ini sememangnya telah sedia wujud justeru setiap pelabur adalah rakan kongsi

⁷⁰² Samīr ḤAbd al-Ḥamīd, *op. cit.*, m.s. 285-286

⁷⁰³ Muḥammad ḤUthmān Shubayr, *op. cit.*, m.s. 168

⁷⁰⁴ *Majallat al-Aḥkām al-‘Adliyyah* (1986), t.t.p. : Maṭba‘ah Shi‘arkū, m.s. 21

syarikat dan berhak menyertai dan bersuara dalam mesyuarat agung tahunan syarikat bahkan berhak juga menentukan ahli lembaga pengurusan syarikat berdasarkan kuantiti saham yang dimilikinya. Jika dia tidak dapat menguruskan sendiri syarikat tersebut, dia boleh melantik orang lain sebagai penggantinya. Ini jika syarikat tersebut diasaskan menurut konsep syarikat *al-‘inān*. Berlainan pula jika syarikat tersebut diasaskan menurut konsep *al-mudārabah* di mana unsur kemanusiaan bukanlah menjadi syarat utama kepada para pelabur yang dikira sebagai *sāhib al-māl* tetapi unsur ini lebih ketara hanya terhadap *‘āmil* sahaja.

Sementara itu, pada tahun 1992, Majlis Majma^c al-Fiqh al-Islāmī telah mengeluarkan satu keputusan yang menyatakan bahawa saham itu harus diperniaga atau digadaikannya dengan syarat syarikat yang terbabit mestilah menjalankan aktiviti perniagaannya menurut syarat-syarat perniagaan dan syarat-syarat bersyarikat yang selari dengan hukum fiqh⁷⁰⁵. Begitulah juga pandangan yang telah diutarakan oleh tokoh-tokoh ulama' sekarang seperti Dr. Wahbah al-Zuhaylī dan Dr. Yūsuf al-Qaradāwī terhadap urusniaga saham⁷⁰⁶.

Pernah disebutkan bahawa urusniaga saham adalah 'urusniaga atas angin' kerana tidak ada barang yang diperniagakan kecuali hanyalah sekeping kertas penyata hak milik modal yang menjadi bahan pertukaran. Dengan erti kata lain, saham bukanlah suatu harta atau *al-mā‘qūd ‘alayh* yang boleh diperniagakan dan tidak memenuhi syarat sebagai barang perniagaan. Menurut mereka, keadaan ini

⁷⁰⁵ *Majallah Majma^c al-Fiqh al-Islāmī*, ketetapan nombor 7/1/65 berkenaan pasaran saham, no. 8, dalam persidangan yang ketujuh di Jeddah, 9-14 Mei 1992, bil. ketujuh, juz. pertama, m.s. 713; lihat juga dalam Wahbah al-Zuhaylī (1996b), *op. cit.*, jil. 9, m.s. 589-592

⁷⁰⁶ Wahbah al-Zuhaylī (1996b), *op. cit.*, ms. 166; Yūsuf al-Qaradāwī (1994), *Fiqh al-Zakāh*, jil. 2, m.s. 522

amat berbeza dengan pembelian sebidang tanah yang diiktiraf sebagai suatu harta yang mempunyai nilai dan manfaatnya yang tersendiri.

Setelah membuat beberapa analisis, penulis amat bersetuju dengan pendapat Dr. Othman Yong⁷⁰⁷ yang mengatakan bahawa secara amnya urusniaga saham adalah harus sama seperti pembelian tanah di mana geran tanah tersebut dikira sebagai pernyataan yang mewakili hak milik tanah berkenaan. Dalam setiap urusan, pemilik tanah tidak membawa tanah sebaliknya mereka akan membawa gerannya sahaja. Maka begitulah juga dengan sijil saham kerana ia mewakili bahagian atau syer seseorang dalam sesuatu syarikat. Yang dibeli bukanlah kertas-kertas sijil tersebut tetapi aset atau ekuiti syarikat yang dinyatakan dalam sijil saham berkenaan. Begitu jugalah keadaannya di mana orang tidak membeli geran tanah tetapi orang membeli tanah yang dinyatakan oleh geran tersebut.

Terdapat juga sesetengah pengkaji yang menganggap bahawa jual-beli saham itu tidak dibenarkan kerana saham itu sendiri pada asasnya melambangkan sejumlah wang yang dijadikan modal syarikat dan sebarang urusniaga yang dilakukan terhadapnya adalah sama seperti urusniaga terhadap wang. Dengan erti kata lain pembelian saham bermaksud suatu pembelian wang dengan wang dan penjualan saham adalah penjualan wang dengan wang. Oleh itu saham pada asasnya menurut mereka adalah tidak boleh diperniagakan⁷⁰⁸.

Penulis kurang bersetuju dengan pendapat tersebut kerana beberapa alasan. Pertamanya saham bukanlah wang dan tidak boleh dianggap sama seperti

⁷⁰⁷ Othman Yong (1995a), *op. cit.*, m.s. 143

⁷⁰⁸ Temubual penulis dengan Dr. Sabri Harun, pensyarah di Pusat Pengajian Umum, UKM, pada 17 Jun 2001 di pejabat beliau, jam 2.30 petang.

wang kerana ia tidak memenuhi ciri-ciri sebagai wang dan sebab itulah ia tidak dapat digunakan untuk berbelanja sama seperti wang. Keduanya, pembelian saham bukanlah suatu pembelian wang tetapi ia adalah suatu pembelian pemilikan atau ekuiti syarikat. Oleh itu nilai saham tidak tertakluk kepada nilai wang tetapi ia tertakluk kepada nilai syarikat atau kepada penawaran dan permintaan terhadap saham syarikat terbabit. Begitu juga dengan nilai wang di mana ia juga tidak tertakluk kepada nilai saham. Ketiga, pada asasnya Islam tidak pernah pula melarang jual-beli wang dengan wang sebaliknya Islam mengharuskannya tetapi dengan menentukan beberapa syarat yang tertentu agar jual-beli itu tidak terlibat dengan masalah riba dan sebagainya sehingga boleh merosakkan akad pertukaran.

Keempat, pada kebiasaananya semua barang dibeli dengan wang dan dijual semula dengan wang juga dan ini menunjukkan bahawa barang tersebut mempunyai nilai harga tersendiri yang diukur menggunakan wang dan bukanlah bermakna bahawa barang tersebut adalah sama seperti wang. Begitulah juga dengan skrip saham yang merupakan penyata kepada ekuiti atau aset syarikat, aset ini mempunyai nilai tersendiri yang juga diukur melalui wang. Selain daripada nilai semasanya yang bergantung kepada penawaran dan permintaan, nilai ekuitinya itu juga dapat diketahui apabila syarikat tersebut dibubarkan dan dinilai semula untuk agihan kepada pemegang-pemegang sahamnya.

Oleh itu, mengikut pandangan yang lebih kuat, saham pada asasnya boleh diiktiraf sebagai suatu barang yang boleh diperniagakan dan *makhall al-agd*

dalam jual-beli saham ialah bahagian pemilikan modal syarikat⁷⁰⁹. Oleh itu, jual-belinya adalah harus dan sah di sisi syarak.

Walau bagaimanapun, keharusan ini tertakluk kepada jenis-jenis saham yang tertentu sahaja dan hanya saham syarikat yang tertentu sahaja boleh diperniagakan. Tidak semua jenis saham tersebut halal diperniagakan di mana berdasarkan kajian penulis hanya saham biasa dan saham keutamaan tidak kumulatif⁷¹⁰ sahaja dibenarkan. Manakala saham-saham lain yang tidak menepati syariah seperti saham keutamaan (*prefered stock*), saham pinjaman (*loan stock*) dan sebagainya adalah tidak harus diniagakan kerana pada asasnya saham-saham berkenaan terlibat dengan riba iaitu melalui pemberian dividen tetap atau mendapat hak yang melampau iaitu melebihi hak pemilik saham biasa yang lain. Ia boleh dikategorikan sebagai memakan harta orang lain secara batil. Firman Allah s.w.t. dalam surah al-Nisā' :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَنْكِلُوا أَمْوَالَكُمْ بِيَنْكُمْ بِالْبَاطِلِ

Maksudnya : "Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu makan harta sesama kamu secara batil (haram)."

Surah al-Nisā' (4):29

Begitu juga saham-saham bagi syarikat yang menjalankan urusniaga yang tidak dibenarkan oleh Islam seperti yang menjalankan perniagaan arak, judi dan

⁷⁰⁹ *Majallah Majmu' al-Fiqh al-Islami*, m.s. 712

⁷¹⁰ Keharusan saham keutamaan tidak kumulatif adalah pandangan yang diputuskan oleh Majlis Penasihat Syariah, Suruhanjaya Sekuriti, lihat *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti* (2002), Kuala Lumpur : Suruhanjaya Sekuriti, m.s. 77-78

sebagainya adalah tidak harus dijual-beli, kerana ia terlibat secara langsung dengan pekerjaan yang haram atau paling tidak pun ia dikira menolong perkara mungkar. Dalam hal ini, pemilik saham tersebut dianggap sebagai rakan kongsi kepada perniagaan haram itu. Larangan ini dijelaskan melalui firman Allah s.w.t. :

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْرِيْ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدُوْنِ

Maksudnya : "Dan bertolong-tolonglah kamu dalam perkara kebaikan dan ketaqwaan dan janganlah kamu bertolong-tolongan dalam perkara dosa dan permusuhan."

Surah al-Mā'idah (5) :2

Beginu juga dengan hadis Nabi s.a.w. :

لَعْنَ رَسُولِ اللَّهِ (ص) فِي الْخَمِيرِ عَشْرَةً: عَاصِرَهَا وَمُعْتَصِرَهَا وَشَارِبَهَا وَحَالِمِلَهَا
وَالْمَحْمُولَةُ إِلَيْهِ وَسَاقِيَهَا وَبَانِعَهَا وَأَكِلَّ ثَمَنَهَا وَالْمُشَتَّرِيَ لَهَا وَالْمُشَتَّرَاهُ لَهُ

Maksudnya : "Rasulullah s.a.w. melaknat sepuluh orang (yang terlibat) dengan arak : pemerahnya, orang yang meminta diperahkan untuknya, peminumnya, pembawanya, orang yang meminta dibawakan untuknya, penghidangnya, penjualnya, pemakan wang hasilnya, pembelinya, orang yang meminta dibelikan untuknya⁷¹¹".

Ringkasnya, saham yang dibenarkan oleh syarak sebagai barang jualan ialah saham biasa atau saham lain yang juga menepati syarak dan ia pula mestilah daripada syarikat yang menjalankan operasi niaga yang halal sahaja atau unsur haramnya itu amat sedikit.

⁷¹¹ Hadis diriwayatkan oleh al-Tirmidhi, hadis no. 1295, lihat dalam al-Mubarakfuri (1995), *Tuhfat al-Ahwadhi*, Bayrūt : Dār al-Fikr, jil. 4, m.s. 425, daripada Anas r.a. dengan sanad yang gharib tetapi al-Mubarakfuri mengatakan bahawa ia diriwayatkan juga oleh Imam Ahmad dengan sanad yang sahih daripada Ibn 'Abbās. Secara keseluruhannya hadis ini diriwayatkan juga oleh Ibn Mājah, Ibn Hibbān, al-Hākim dan Abū Dāwud melalui pelbagai sanad masing-masing.

4.2 Urusniaga Saham Dalam Jualan Semerta

Jualan semerta bermaksud jualan sesuatu barang dengan melakukan penyerahan barang dan bayarannya dibuat secara serta-merta. Ia dikenali juga sebagai pasaran tunai atau lani (*spot market / bay^c al-ājilah*)⁷¹² di mana jual-beli ini diselesaikan dalam majlis akad itu juga.

Mengikut sistem jual-beli Islam, setiap jual-beli mestilah memenuhi rukun-rukun dan syarat-syaratnya, iaitu pada *sighah*, *al-āqid* dan *al-maqūd* ‘alayh. Di antara syarat-syarat pada barang jualan pula ialah ia mestilah wujud ketika akad dan keadaannya dapat diketahui oleh pembeli. Ini bertujuan untuk mengelak sebarang penipuan dan kekeliruan serta berfungsi dalam memastikan agar barang tersebut dapat diserahkan dengan sempurna sehingga melepas had garisan yang dikira sebagai *gharar*. Namun penangguhan dalam penyerahan barang jualan boleh juga dilakukan tetapi hanya bagi kes-kes yang memenuhi syarat-syarat seperti yang terdapat dalam konsep *bay^c al-salam* dan *al-istiṣnā^c*.

Oleh itu, hukum berjual-beli saham secara semerta ini adalah harus sebagaimana jual-beli barang biasa yang lain jika ia memenuhi rukun-rukun dan syarat-syaratnya. Ia juga merujuk kembali kepada perbahasan awal yang lalu berkenaan dengan keharusan jual-beli saham sebagai barang jualan dan ia dikira sebagai jualan biasa atau normal.

⁷¹² *Kamus Kewangan*, m.s. 64-65 dan 121

Meskipun begitu, perlu diingatkan bahawa dalam urusniaga saham di BSKL, skrip saham dan bayaran harga tidak diserahkan di dalam majlis akad tetapi ia dilakukan melalui perantaraan sistem komputer *WinSCORE* dengan ditangguhkan urusan penyelesaiannya selama satu tempoh yang tertentu melalui sistem *SCANS - T+3* iaitu selama lebih kurang tiga hari dari tarikh akad dibuat. Oleh itu, jualan tunai saham tidak berlaku di BSKL. Apa yang berlaku ialah kontrak jual-beli atau padanan permintaan untuk menjual dengan permintaan untuk membeli dilakukan dahulu, manakala urusan penjelasan atau penyerahan akan dilakukan kemudian. Oleh yang demikian, bentuk jualan semerta hanya boleh dilakukan bagi saham-saham yang tidak disenaraikan di BSKL sahaja dan biasanya ia dijual-beli secara langsung di antara penjual dengan pembeli atau dengan syarikat saham berkenaan.

Namun dalam kes-kes yang tertentu, saham syarikat yang disenaraikan di BSKL boleh juga dijual-beli secara semerta iaitu melalui sistem yang melangkau kaunter (*Over The Counter Trading*) atau disebut juga sebagai Transaksi Tertutup (*Off Line Transaction*) di mana harga dan jumlah saham ditentukan mengikut persetujuan bersama di antara pembeli dengan penjual, tanpa merujuk kepada perubahan harga di BSKL, malahan urusniaga ini tidak dimasukkan ke dalam sistem *WinSCORE*. Begitu juga dengan sistem Urusniaga Campuran (*Merried Deal*), iaitu harga dan kuantiti saham juga mengikut persetujuan bersama antara pembeli dengan penjual cuma bezanya ialah urusniaga tersebut dimasukkan ke dalam sistem *WinSCORE*⁷¹³.

⁷¹³ Temuramah dengan Hj Mohamed Tazali, remiser BIMB Securities Sdn. Bhd., di rumah beliau, no. 18 Jln. Melati 23, Tmn. Sri Melati, Batu Caves pada 16 Julai 2001, jam 9.30-11.00 malam.

Kesimpulannya, penulis mendapati bahawa tidak wujud sebarang unsur *gharar* di dalam urusniaga semerta atau tunai ini, iaitu jika *al-maqūd ‘alayh* diketahui dan diserahkan ketika dalam majlis akad tersebut. Transaksi ini adalah sama sahaja bentuk dan hukumnya dengan transaksi urusniaga biasa barang yang lain. Unsur *gharar* hanya akan wujud dalam dua keadaan sahaja iaitu dalam konteks ketidaktahuan (*jahl*) dan ketidakmampuan penyerahan barang jualan (*khatr*). Biasanya masalah bagi urusniaga saham ini hanya akan timbul semula apabila berlakunya penangguhan penyerahan atau *al-maqūd ‘alayh* tidak ada ketika akad dilakukan.

4.3 Analisis Terhadap Urusniaga Tawaran Awam (IPO)

Penjualan pertama bagi saham yang baru diterbitkan dinamakan tawaran awam atau awalan umum (*initial public offering-IPO*) dan ia dibuka kepada orang ramai melalui iklan-iklan di surat khabar, majalah, laman web BSKL dan sebagainya. Pelabur yang berminat boleh memohon saham tersebut secara terus kepada syarikat pengeluarnya tanpa melalui broker sama ada melalui pos atau *ESA* (Permohonan Saham Secara Elektronik)⁷¹⁴. Ini bermakna pembelian terbitan awam ini tidak melalui pihak broker dan BSKL. Penjualan saham pada peringkat ini dinamakan pasaran primer iaitu hanya di antara pembeli dengan syarikat awam yang terbabit sahaja.

Dalam jual-beli ini, terdapat beberapa persoalan fiqh yang boleh ditimbulkan. Pertama, konsep ‘satu majlis’ iaitu adakah pesanan belian itu yang

⁷¹⁴ Cara Memohon Saham Terbitan Awam (pamflet), *op. cit.*

dikira sebagai ijab mesti dijawab serta-merta ketika syarikat terbabit menerima pesanan tersebut. Kedua, mengikut prosedur jual-beli *IPO*, permintaan belian saham itu mestilah dibuat berserta dengan bayaran belian walaupun belum dipastikan lagi belian tersebut berjaya dilakukan atau tidak. Jika berlaku lebihan dagangan, undian akan dibuat dan bagi permohonan yang tidak berjaya, wang mereka akan dikembalikan semula. Aspek yang boleh ditimbulkan dalam proses ini juga ialah kedudukan pembayaran yang perlu dibuat terlebih dahulu iaitu yang disertakan bersama-sama permohonan tersebut dan sejauh manakah jaminan proses pemulangan semula wang bagi permohonan yang tidak berjaya itu dapat dilakukan.

Dua persoalan ini boleh dijawab jika bersandarkan kepada beberapa perkara. Pertama, ‘urf’ peniaga yang memang telah biasa membuat urusniaga belian saham *IPO* melalui proses sebegini dan ia diiktiraf oleh kedua belah pihak. Kedua, sesuatu akad tidak semestinya dilakukan secara bersemuka bahkan ia boleh juga dilakukan melalui suatu perantaraan seperti apabila kedudukan penjual dan pembeli berjauhan. Oleh itu keadaan ini boleh juga disesuaikan dengan konsep kesukaran (*mashaqqah*) untuk membuat urusniaga bersemuka atau urusniaga tepat masa, kerana kedudukan tempat yang jauh bagi pembeli dengan syarikat yang terbabit. Selain itu, masa yang diambil untuk proses mengumpul semua permohonan sehingga sampai kepada tarikh tutup, menyemak borang permohonan sama ada lengkap atau sebaliknya dan proses pengundian yang akan dilakukan jika berlaku lebihan dagangan tentunya akan menyebabkan berlakunya kesuntukan masa. Tempoh masa membuat permohonan yang diperlukan itu mestilah panjang memakan beberapa hari atau beberapa minggu kerana jumlah

saham yang diterbitkan dan ingin dijual itu biasanya mempunyai nilai yang besar. Ia memerlukan tempoh masa yang sesuai untuk diiklan, diketahui dan ditempah oleh orang ramai. Sementelah tidak ada tanda pula yang menunjukkan pihak syarikat menolak permohonan pelabur berkenaan.

Isu *gharar* yang boleh ditimbulkan itu pula, jika ada pun boleh dianggap sedikit (*yasir*) kerana setiap bayaran yang dibuat akan diberikan slip atau skrip transaksi wang sama ada melalui kiriman wang, draf bank atau slip *ATM* (jika melalui sistem *ESA*). Tuntutan boleh dibuat malah pemulangan semula wang pemohon dijamin oleh undang-undang di mana pihak Suruhanjaya Sekuriti sendiri serta firma kewangan yang lain akan bertanggungjawab untuk membuat pemantauan terhadap segala proses urusniaga *IPO* ini agar tidak berlaku sebarang penyelewengan, penipuan dan sebagainya.

Oleh itu, penulis membuat kesimpulan bahawa proses urusniaga *IPO* seperti yang dilakukan kini adalah tidak bertentangan dengan syariah. Walau bagaimanapun, persoalan ini berada di luar skop perbincangan kajian penulis yang bertumpu secara khusus kepada urusniaga di BSKL sahaja.

4.4 Analisis Terhadap Urusniaga Asas Menggunakan Prosedur Biasa BSKL

Proses urusniaga asas menurut prosedur biasa BSKL iaitu untuk menjual dan membeli saham berlaku apabila penjual yang memiliki saham ingin menyerahkan sahamnya kepada pembeli terbabit sebagai pertukaran kepada bayaran yang dibuat oleh pembeli tersebut⁷¹⁵ iaitu melalui catatan debit dan kredit dalam buku akaun

⁷¹⁵ Rosalan Hj. Ali, *op. cit.*, m.s. 74

CDS masing-masing. Urusniaga biasa ini tidak terikat dengan sebarang tempoh masa tertentu untuk menjual atau membeli semula sesuatu saham, tidak seperti urusniaga kontra atau jualan singkat. Pelanggan dalam urusniaga biasa adalah bebas untuk memegang atau menjual sahamnya pada bila-bila masa yang dikehendakinya.

Terdapat beberapa persoalan fiqh yang boleh ditimbulkan dalam konteks urusniaga ini dan yang pertamanya ialah berkenaan dengan *al-ma^cqūd^calayh* yang tidak dipastikan keadaannya terlebih dahulu sama ada wujud ataupun tidak pada penjual. Ini kerana sesuatu urusniaga saham itu dibuat dengan pesanan melalui remiser atau wakil peniaga (*dealer*) yang memasukkan pesanan tersebut ke dalam komputer *WinSCORE* dan mereka tidak pula melihat dan memastikan keadaan *al-ma^cqūd^calayh* yang menjadi bahan pertukaran urusniaga tersebut. Penipuan melalui jualan kosong boleh berlaku iaitu apabila pelabur saham membuat pesanan jualan kosong kepada pihak broker lalu dimasukkan ke dalam komputer *WinSCORE* seterusnya akan ditawar oleh pembeli dengan harga yang tertentu. Penipuan ini hanya akan diketahui apabila pihak BSKL menghantar isyarat jualan kosong tersebut kepada pihak broker pada keesokan harinya. Jualan kosong tersebut berlaku apabila pelabur memesan agar broker menjual sejumlah saham yang sebenarnya tidak dimiliki oleh pelabur tersebut dan ia boleh juga dilakukan dengan tujuan untuk memainkan harga saham di bursa. Ini boleh menimbulkan kecelaruan dalam pasaran.

Sebarang pesanan yang dibuat secara lisan pula dianggap sebagai satu kontrak yang sah menurut undang-undang, walaupun kesahihan pesanan lisan

tersebut amat sukar untuk dibuktikan kemudiannya. Berbeza pula jika pesanan tersebut dibuat melalui faks atau teleks yang merupakan maklumat bertulis. Justeru itulah kejayaan dalam urusniaga saham ini banyak dibina berteraskan kepada sifat amanah dan saling mempercayai di antara pelabur dengan broker⁷¹⁶.

Menyentuh persoalan tentang keperluan wujudnya *al-maqdūsah* ketika sesuatu akad itu dilakukan telah menimbulkan pelbagai pendapat. Dalam hal ini, majoriti ulama' berpendapat bahawa *al-maqdūsah* mestilah wujud ketika sesuatu akad itu dilakukan⁷¹⁷, tidak kira sama ada akad itu terdiri dari jenis pertukaran (المعارضات) atau jenis pemberian (التباعات). Jika tidak, jual-beli tersebut dikira tidak sah. Ini kerana pengambilan hukum tersebut dikiaskan kepada *bay'ah* *al-maqdūsah* iaitu sama seperti dalam kes jual janin (*bay'ah al-mulāqīh* atau *al-muḍāmīn*), jual tanaman yang belum tumbuh dan sebagainya. Ini kerana berbagai-bagai kemungkinan boleh berlaku kemudiannya dan ini akan merugikan sesebelah pihak. Pun begitu, bagi mereka terdapat juga sedikit kekecualian yang hanya diberikan kepada kes jual-beli *al-istiṣnāh* dan *al-salam* disebabkan terdapatnya satu keperluan atau hajat daripada kedua-dua belah pihak. Golongan ini mengatakan bahawa kedua-dua jenis jual-beli ini pula menggunakan konsep *rūkhshah* (keringanan) atau *istiḥsān*⁷¹⁸ iaitu mengutamakan kias yang tersembunyi daripada kias yang terang kerana menuruti sumber pengambilan hukum. Dalam

⁷¹⁶ Ku Abdul Rahman Ku Sulaiman, "Menyertai Arus Perkembangan Pasaran Saham", kertas kerja dibentangkan di Seminar Pelaburan Saham bertempat di Universiti Pertanian Malaysia, Kampus Bintulu pada 3 April 1994, anjuran Jawatankuasa Perwakilan Pelajar, m.s. 11

⁷¹⁷ Al-Kāṣāñī, *op. cit.*, jil. 5, m.s. 138; al-Khaṭīb al-Syarbīnī, *Mughnī al-Muhibbāt*, jil. 2, m.s. 30

⁷¹⁸ *Istiḥsān* telah diberikan pelbagai pengertian yang berbeza-beza oleh para ulama', di sini penulis mengambil contoh pengertian yang diberikan oleh al-Āmidī iaitu "berpaling daripada satu hukum yang mempunyai dalil yang khas kepada hukum yang sebaliknya disebabkan adanya dalil mendatang yang lebih kuat daripadanya sama ada melalui nas, ijma' atau sebagainya" – lihat dalam al-Āmidī, *al-Ihkām Fī Uṣūl al-Ahkām*, 1980, Bayrūt : Dār al-Kutub al-`Ilmiyyah, jil. 4, m.s. 213

hal ini terdapat satu keperluan ketara yang menyebabkan kias yang jauh terpaksa digunakan⁷¹⁹.

Berbeza sedikit dengan *fiqaha'* yang lain dalam mazhab Mālikī⁷²⁰ yang berpendapat bahawa barang pertukaran tersebut hanya disyaratkan wujud ketika akad jika akad tersebut dari jenis akad pertukaran (المعاوضات) sahaja dan ia tidak pula disyaratkan wujud dalam akad pemberian (التبغات). Oleh kerana urusniaga saham ini termasuk dalam konteks akad pertukaran, *al-ma'qdūd 'alayh* menurut mazhab Mālikī mestilah ada ketika akad dilakukan.

Berlainan pula dengan *fiqaha'* dari mazhab Ḥanbali⁷²¹ yang tidak pula mensyaratkan kewujudan barang bersama ketika akad dilakukan. Bagi mereka adalah harus jika barang tersebut dapat dipastikan wujud pada masa yang akan datang menurut adatnya. Kemungkinan mereka ingin mengatakan bahawa *gharar* yang ada bagi kes ini adalah sedikit dan yang penting ialah barang tersebut dapat diserahkan apabila tibanya masa yang ditentukan.

Mengenai persoalan tentang *bay' al-ma'qdūm* pula, larangan terhadapnya secara mutlak tidak dapat dipastikan dengan jelas. Bagi mereka, larangan yang terdapat secara pasti di dalam nas-nas yang berkaitan ialah berkenaan dengan *gharar* dalam penyerahan barang, iaitu yang tidak dapat dipastikan keberhasilan penyerahannya. Larangan tersebut tidak mengira sama ada barang itu wujud dan boleh dilihat atau tidak, seperti jualan burung di udara atau jualan janin yang

⁷¹⁹ Lihat tulisan Wahbah al-Zuhayli berkenaan dengan pengertian *istihsān* dan kesimpulan yang dibuatnya dalam bukunya *Uṣūl al-Fiqh al-Islāmī*, m.s. 836-839

⁷²⁰ Al-Dardir, *op. cit.*, jil. 3, m.s. 305

⁷²¹ Ibn Qudāmah, *op. cit.*, jil. 4, m.s. 200-208; Ibn Qayyim, *I'lām al-Muwaqqi'iñ*, jil. 2, m.s. 8

masih berada di dalam kandungan. Apa yang penting ialah *al-ma^cqūd ^calayh* tersebut dapat diseraf dan diterima oleh kedua-dua belah pihak mengikut persetujuan bersama.

Berdasarkan keterangan di atas, jika menurut jumhur ulama' termasuk mazhab Mālikī, jual-beli biasa saham di BSKL adalah tidak sah kerana barang jualan dan pembayaran tidak dipertukarkan dalam majlis akad⁷²². Tetapi jika menurut pendapat mazhab Ḥanbali', ia adalah harus kerana menurut adatnya pembayaran dan penyerahan akan dilakukan dalam masa sekitar tiga hari sahaja menerusi sistem T+3⁷²³. Menurut pengamatan penulis, penyerahan barang pertukaran dalam majlis akad disyaratkan adalah untuk menjaga maslahah sebelah pihak daripada ditipu atau dikhianati oleh sebelah pihak yang lain dan keadaan ini melibatkan unsur *gharar* yang ketara terhadap kemungkinan penyerahan dilakukan dengan sempurna mengikut akad atau tidak.

Hal ini amat berlainan sekali dengan apa yang berlaku di bursa saham. Penyelesaian urusniaga akan dilakukan dengan cekap dan setiap pihak akan dijamin haknya masing-masing melalui beberapa sistem dan peraturan BSKL. Tambahan pula setiap pemain saham dimestikan mempunyai deposit dalam akaun masing-masing sekurang-kurangnya 30% daripada nilai pesanan belian.

Sijil-sijil saham itu walaupun tidak dilihat namun ia berada dalam simpanan *MCD* dan dijaga dengan selamat dan terjamin. Begitu juga dengan

⁷²² Penulis mendapati bahawa terdapat sebahagian ahli ekonomi dan ulama' hari ini yang mempunyai pandangan begini iaitu seperti Samir ^cAbd al-Hamid Rađwān, Yūsuf Kamāl Muhammād, Dr. Wahbah al-Zuhaylī dan Dr. ^cAlī Ahmad al-Salūs – lihat huraian lanjut di bawah sub-topik Jualan Hutang Dengan Hutang dalam bab ini.

⁷²³ Pada masa dahulu tempoh penyelesaian lebih lama iaitu dalam sistem T+7 dan T+5.

sistem belian atau jualan paksa yang terpaksa dibuat apabila sebelah pihak dikira memungkiri urusniaga di mana jualan atau belian paksa ini bertujuan untuk mengelak sebelah pihak daripada teraniaya. Oleh itu keadaan yang berbeza ini pasti akan menyebabkan perbezaan hukum iaitu di antara keadaan akad biasa yang tidak dijamin kesempurnaan dengan keadaan akad di bursa saham yang dikawal perlaksanaannya.

Walau bagaimanapun, saham tersebut sememangnya wujud di bursa cuma ia belum dimiliki oleh penjual. Dalam hal ini penulis berpendapat bahawa unsur *ghararnya* itu ada tetapi sedikit sahaja kerana menurut adatnya urusniaga tersebut dapat dilakukan dengan baik dan berjaya. Walaupun sijil-sijil saham tidak dilihat, tetapi ia disimpan dan dijaga dengan baik. Bahkan melalui sistem yang ada, penghantaran kepada pemiliknya yang baru itu akan dilakukan dengan mudah, cepat dan terjamin. Sesuatu *gharar* itu akan dikatakan sedikit atau dikira dimaafkan jika tidak membawa kepada perbalahan menurut adatnya dan mempunyai satu keperluan yang tidak kurang besarnya⁷²⁴.

Bahkan dari segi maslahah atau keperluannya pula, penulis menganggap bahawa adalah sesuatu yang amat bersesuaian apabila broker tidak membawa bersama sijil-sijil saham dalam usaha mencari pelanggan-pelanggannya, kerana ia dianggap sebagai satu kesukaran (المُشقة) malah sesuatu yang berbahaya, sedangkan dalam kaedah fiqh⁷²⁵ :

⁷²⁴ Lihat dalam bab kedua disertasi ini di bawah tajuk Kekecualian Daripada Hukum *Gharar* – lihat juga dalam Ibn Hajar al-‘Asqalānī, *op. cit.*, jil 5, m.s. 92; al-Sayyid Sābiq, *op. cit.*, jil. 3, m.s. 161; al-Šan‘ānī, *op. cit.*, jil. 3 m.s. 807; Muḥammad ‘Uthmān Shubayr, *op. cit.*, m.s. 107

⁷²⁵ Al-Suyūtī, *op. cit.*, m.s. 102

Maksudnya : “Sesuatu kesukaran itu membawa kepada sesuatu kemudahan”.

Adalah amat menyukarkan bagi seseorang broker yang mewakili ramai pelabur untuk bertindak membeli dan menjual saham-saham dengan membawa bersamanya sijil-sijil saham atau buku-buku cek untuk pembayaran. Risiko sijil saham dicuri, tercicir, rosak dan sebagainya adalah amat besar. Di samping itu, ia akan lebih melambatkan urusan untuk beratus-ratus pelanggan dalam satu ketika. Jika dia bertindak sebagai penjual pada mulanya, dalam masa yang sama juga dia mungkin akan terlibat sebagai pembeli pula, kerana seorang broker mestilah bertindak memenuhi permintaan para pelanggannya yang berbagai-bagai.

Daripada keterangan di atas, penulis membuat kesimpulan bahawa jika keadaan broker itu dapat difahami dengan baik, maka sepatutnya persoalan tentang perlunya kewujudan *al-maqūd ḥalayh* bersama penjual ketika akad dilakukan akan dapat dijawab dengan baik juga. Sijil saham pula, yang menjadi simbol kepada pemilikan penjual tersebut tidak dipegang oleh sesiapa pun, tetapi telah dipegang oleh pihak ketiga iaitu pihak MCD di BSKL dengan lebih terjamin dan dapat dipastikan melalui sistem SDP yang diuruskannya. Pada asasnya, para *fugahā'* menimbulkan isu kewujudan *al-maqūd ḥalayh* ketika akad dengan tujuan untuk mengelak penipuan, kekeliruan, ketidaktahuan (*jahl*) terhadap barang dan ketidakmampuan penyerahan dilakukan sedangkan kesemua unsur ini telah dapat diatasi melalui sistem-sistem baru di BSKL tersebut. Sistem-sistem atau prosedur-prosedur ini menurut Dr. Mohd Daud bin Bakar boleh dimasukkan dalam konsep

tahqīq al-maslahah iaitu memastikan maslahah-maslahah tersebut diambil berat, dijaga dan disempurnakan⁷²⁶.

⁶Abd al-Karīm al-Khaṭīb juga telah mengutarakan pendapat yang sama iaitu harusnya jual-beli saham di bursa saham kerana ia beroperasi dengan baik dan sempurna mengikut kehendak syarak dalam urusniaganya⁷²⁷. Terdapat juga sesetengah pihak yang keliru dengan sistem urusniaga saham di sebuah bursa saham sehingga menganggap bahawa penangguhan penyerahan bayaran hingga ke hari penyelesaian itu menunjukkan bahawa harga masih belum diputuskan dengan tepat ketika akad dilakukan kecuali pada hari penyelesaian itu dan ini membawa kepada terbatalnya akad tersebut kerana berlaku kecacatan dalam salah satu rukunnya⁷²⁸.

Hal ini amat berlainan dengan aktiviti perniagaan saham pada masa dahulu iaitu sebelum kewujudan sistem SDP dan SCORE. Kemungkinan ada benarnya jika unsur *gharar* yang wujud di bursa saham ketika itu didakwa terlalu besar (*fāhish*) tambahan pula dengan kedapatan banyaknya kes penipuan, keciciran, kehilangan dan sebagainya terhadap sijil-sijil saham yang diniagakan tersebut. Pada tanggapan penulis, kemungkinan masih terdapat pandangan yang pro dan kontra akibat daripada kekhilafan yang berlaku tersebut tambahan pula keadaan urusniaga saham kini yang berjalan lancar pada kebiasaannya. *Wa Allāh a‘lam*.

⁷²⁶ Temuramah dengan Prof. Madya Dr. Mohd Daud Bakar, Dekan Pusat Pengajian Siswazah yang juga menjadi penasihat syariah di Bank Negara, di pejabat beliau di UIAM pada 26 Julai 2001, jam 3.00-3.40 p.m.

⁷²⁷ ⁶Abd al-Karīm al-Khaṭīb, (1976), *al-Siyāsah al-Māliyyah Fī al-Islām Wa Ṣillatuhā Bi al-Mu‘āmalāt al-Mu‘āṣirah*, cet. kedua, t.p. : Dār al-Fikr al-‘Arabi, m.s. 191

⁷²⁸ Wahbah al-Zubayli (1996), *op. cit.*, jil. 9, m.s. 434

4.5 Analisis Terhadap Urusniaga Jualan Singkat

Umumnya jualan singkat berlaku apabila seorang pelabur bertindak menjual saham yang bukan miliknya dengan ramalan bahawa harga saham tersebut akan jatuh dan kemudiannya dia akan membeli semula saham syarikat berkenaan untuk menggantikan saham yang telah dijualnya itu dalam tempoh yang singkat, yang kebiasaannya dalam beberapa hari sahaja selepas jualan tersebut⁷²⁹.

Ia dikenali juga sebagai ‘jualan jangka turun’ menurut istilah dalam Akta Industri Sekuriti 1983. Kegiatan menjual saham yang tidak dimiliki ini mengikut akta tersebut adalah merupakan satu kesalahan kecuali jika dia menjual saham yang telah dibelinya cuma belum menerima sahaja lagi⁷³⁰.

Seperti yang telah disebutkan, bahawa terdapat tiga cara jualan singkat ini dilakukan. Pertama, jualan kosong iaitu apabila seseorang pelabur membuat pesanan jualan sedangkan dia tidak mempunyai saham tersebut. Kedua ialah jualan saham yang dipinjam tanpa caj dan yang ketiga ialah jualan saham pinjaman tetapi dikenakan caj. Bagi kes jualan kosong, penulis berpendapat bahawa ia lebih sesuai dilihat dari konteks jualan sesuatu barang yang tidak dimiliki (*bayf mā lam yamlik al-insān*) atau jualan barang yang tidak ada (*bayf al-ma'dūm*) kerana penjual membuat pesanan jualan terhadap apa yang tidak dimilikinya atau barang yang tidak ada. Terdapat perbincangan hukum yang panjang terhadap kedua-dua konsep jual-beli tersebut yang akan dibincangkan nanti.

⁷²⁹ Barjoyai Bardai dan Mohd Fairuz Md. Salleh, *op. cit.*, m.s. 160; *Encyclopedia Americana*, “S-SH”, *op. cit.*, m.s. 256

⁷³⁰ Mohd. Salleh Abdul Majid (1996), *op. cit.*, m.s. 51

Bagi kes menjual saham yang telah dibeli tetapi belum lagi diterima, di dalam fiqh ia lebih dikenali sebagai menjual sesuatu yang belum diterima (*bay' mā lam yuqbaq*). Penulis lebih cenderung meletakkan analisis jualan saham yang belum diterima ini di bawah tajuk jualan kontra kerana ia lebih tepat pada pengamalannya walaupun di dalam akta tersebut jualan sebegini dibenarkan sebagai kekecualian daripada jenis-jenis larangan jualan jangka turun.

Sementara itu, bagi kes penjualan saham yang dipinjam pula, penulis akan membincangkannya melalui dua konteks juga iaitu jualan *al-fudūlī* iaitu tindakan seseorang menjual sesuatu barang tanpa mendapat keizinan atau tidak mendapat kuasa daripada pemiliknya dan kedua ialah dalam konteks menjual barang pinjaman sama ada melalui konsep *al-i'ārah* atau *al-iqrād*.

Cara ketiga dalam jualan singkat pula dilakukan apabila sesuatu saham yang dipinjam itu dikenakan sejumlah bayaran tertentu mengikut berapa lama ia dipinjam. Oleh itu, pada hemat penulis, ia lebih sesuai dilihat dari sudut konsep sewaan (*al-ijārah*).

4.5.1 Jualan Barang Yang Tidak Dimiliki Atau Tidak Wujud

Terdapat sebahagian ulama' dan ahli ekonomi Islam hari ini mengatakan bahawa jualan singkat tidak diharuskan oleh syarak kerana ia mempunyai persamaan dengan konsep jualan suatu barang yang tidak dimiliki oleh seseorang. Di antara

mereka itu ialah Dr. Wahbah al-Zuhayli⁷³¹, Dr. Muhammad Sabri Härün⁷³², Samir Abd al-Hamid Radwān⁷³³, Muhammad Siddiq al-Darīr⁷³⁴ dan lain-lain.

Sesetengah ulama' mengatakan bahawa jualan sesuatu barang yang tidak dimiliki mempunyai maksud yang sama dengan jualan barang yang tidak wujud. Begitu juga dengan jualan barang yang tidak dapat diserahkan ketika sesuatu akad itu dilakukan (بيع معجوز التسلیم فی الحال) ⁷³⁵.

Dalam hal ini, kebanyakan ulama' mengatakan bahawa jual-beli barang yang tidak wujud ini adalah tidak sah (*invalid*) kerana tidak adanya *mahall al-‘aqd* atau objek akad yang menjadi rukun jual-beli tersebut⁷³⁶. Mazhab Ḥanafī⁷³⁷ pada asasnya juga berpandangan sedemikian tetapi bagi kes-kes yang tertentu mereka membenarkan *bay‘ al-ma‘dūm* ini walaupun ia berbeza dengan pendapat majoriti ulama' yang lain seperti dalam kes *bay‘ al-istiṣnā*⁷³⁸. Manakala menurut mazhab Shāfi‘ī pula, jualan barang yang tidak wujud ketika akad ini lebih dikenali sebagai *bay‘ al-ghayb*. Meskipun begitu, terdapat juga di kalangan ulama' mazhab Shāfi‘ī yang berpandangan bahawa jualan barang yang tidak wujud ini boleh dibenarkan jika sifat-sifat barang jualan tersebut dapat diketahui secara *‘urf* malah *khiyār al-*

⁷³¹ Wahbah al-Zuhayli (1996b), *op. cit.*, m.s. 43

⁷³² Muhammad Sabri Härün (1999), *Aḥkām al-Aswāq al-Māliyyah*, cet. pertama, al-Urdun : Dār al-Nafā‘is, m.s. 263

⁷³³ Samir Abd al-Hamid Radwān, *op. cit.*, m.s. 325

⁷³⁴ Muhammad Siddiq al-Darīr, *op. cit.*, m.s. 619

⁷³⁵ Wahbah al-Zuhayli (1996), *op. cit.*, m.s. 436; lihat dalam Artikel 197-201, *Majallat al-Aḥkām al-‘Adliyyah*, *op. cit.*

⁷³⁶ *Ibid*, Artikel 205

⁷³⁷ Jualan barang yang tidak ada (*ma‘dūm*) tidak sama dengan jualan barang yang tidak ada di sisi penjual (*mā lā ya‘inda al-bā‘i*)

⁷³⁸ Al-Kāsām, *op. cit.*, m.s. 2996-2997

ru'yah boleh juga digunakan jika sifat-sifat barang tersebut berbeza atau bersalahan dengan apa yang telah dipersetujui oleh mereka⁷³⁹.

Sumber asal pengambilan hukum bagi jual-beli *al-mādūm* ini ialah daripada satu hadis yang diriwayatkan oleh Ja'far ibn Abū Wahshiyah bahawa Ḥākim ibn Ḥizām bertanya kepada Rasūlullah s.a.w. :

“Wahai Rasūlullah, seorang pemuda datang kepadaku dan memintaku agar menjualkan kepadanya suatu barang yang tiada padaku. “Adakah engkau boleh membelinya di pasar dan menjualkannya kepadaku?”, [tanya pemuda itu kepadaku]. Lalu Rasūlullah s.a.w. pun berkata : “Janganlah engkau menjual sesuatu yang tidak ada padamu”⁷⁴⁰.

Kata-kata Nabi s.a.w., “jangan kamu menjual sesuatu yang tidak ada padamu” itu boleh difahami dengan berbagai-bagai maksud. Dr. Mohd Hashim Kamali cuba memberikan tiga definisi terhadap ungkapan tersebut, iaitu :

- i. Barang tersebut bukan dalam hak milik penjual walaupun ada disisinya.
- ii. Mungkin larangan Nabi s.a.w. itu hanya terhadap barang makanan yang cepat rosak sahaja (Jika digandingkan dengan hadis-hadis berkaitan yang lainnya).

⁷³⁹ Al-Rāmilī, *op. cit.*, jil. 3, m.s. 402

⁷⁴⁰ Hadis diriwayatkan oleh Abū Dāwūd, *Sunan*, jil. 3, m.s. 283; lihat juga al-Abādi, *op. cit.*, jil. 9, m.s. 401; al-Tirmidhi, *Sunan*, jil. 3, m.s. 12; lihat juga al-Mubārakafūri, *op. cit.*, jil. 4, m.s. 360-363

- iii. Barang tersebut belum wujud lagi ketika akad dibuat dan ini membawa maksud bahawa penjual itu berkemungkinan tidak mampu untuk menyerahkannya.⁷⁴¹

Timbul juga persoalan apakah yang dimaksudkan dengan larangan Nabi s.a.w. tersebut تَبْعَ (ل)- “jangan kamu jual” di mana adakah larangan itu secara *jazm* atau tidak. Jika secara *jazm* bermakna ia membawa kepada haram tetapi jika tidak secara *jazm*, ia hanyalah satu peringatan atau membawa kepada makruh sahaja⁷⁴². Kebanyakan ulama’ mengatakan bahawa lafaz tersebut adalah secara *jazm* namun ada juga sesetengah pengkaji yang berpendapat bahawa ia hanyalah sebagai satu peringatan sahaja dan bukannya satu pengharaman⁷⁴³.

Berbeza dengan Ibn Qayyim⁷⁴⁴ yang lebih cenderung mengatakan bahawa larangan yang dimaksudkan dalam hadis tersebut ialah keadaan barang yang tidak mampu diserahkan dan bukannya semata-mata kerana barang itu tidak wujud. Ini kerana menurut beliau, *bayc al-salam* telah diharuskan dengan nas walaupun tidak terdapat barang jualan dalam akad tersebut. Keharusan jualan *salam* ini dinyatakan melalui sebuah hadis, iaitu :

^cAbd Allāh ibn ^cAbbās meriwayatkan bahawa apabila Nabi s.a.w. sampai di Madinah, [didapati] mereka (penduduk Madinah) membuat kontrak belian buah-buahan untuk selama setahun atau dua tahun. Lalu kata Nabi s.a.w. : “Sesiapa yang membuat kontrak, maka hendaklah dia

⁷⁴¹ M. Hashim Kamali, “Islamic Commercial Law : An Analysis of Future” dalam *American Journal of Islamic Social Science* [13:2], Summer1996, Virginia : International Institute of Islamic Thought, m.s. 206-208

⁷⁴² Al-Subki, *“Ali ibn ^cAbd al-Kāfi, al-Ibhāj Fī Sharḥ al-Minhāj*, t.t., Bayrūt : Dār al-Kutub al-‘Ilmiyyah, jil.1, m.s. 52; ^cAbd al-Karim Zaydān, *op. cit.*, m.s. 31-47; Wahbah al-Zuhaylī (1996a), *op. cit.*, jil. 1, m.s. 45

⁷⁴³ ^cAbd al-Karim al-Khaṭīb, *op. cit.*

⁷⁴⁴ Ibn Qayyim al-Jawziyyah, *Flām al-Muwaqqifīn*, m.s. 9

membuat kontrak tersebut berdasarkan timbangan dan sukatan yang tertentu sehingga kepada tempoh yang tertentu juga⁷⁴⁵.

Walau bagaimanapun, menurut mazhab Shāfi'i, *bay' al-salam* ini merupakan kekecualian hukum daripada *bay' al-mā'dūm* kerana wujudnya suatu keperluan orang ramai terhadapnya⁷⁴⁶. Perbezaan di sini hanyalah dari sudut kedudukannya sebagai hukum asal atau hukum cabang. Dengan kata lain, ia menduduki hukum rukhsah dan bukannya azimah seperti yang disebut oleh Ibn Qayyim. Apa yang penting ialah majoriti ulama' berpendapat bahawa larangan dalam *bay' al-mā'dūm* tersebut membawa kepada haram. Ini kerana pelbagai kemungkinan yang di luar jangkaan boleh berlaku. Begitu juga dengan konsep *khiyār al-ru'yah* di mana kewujudan *khiyār* ini telah menjadikan hak pembeli semakin terjamin.

Kesimpulannya, menurut majoriti ulama', jualan kosong adalah tidak dibenarkan kerana saham yang ditawarkan itu tidak ada pada penjual ketika itu dan penipuan dikhuatiri akan berlaku dengan begitu mudah. Tetapi menurut pendapat sebahagian ulama' yang lain, jualan kosong ini boleh dibenarkan jika barang jualan tersebut dapat diperolehi dan diserahkan kepada pembelinya pada masa yang ditetapkan⁷⁴⁷.

Dalam konteks pasaran saham di BSKL pula, penulis mendapati bahawa sesuatu saham yang ditawarkan itu boleh diperolehi kemudiannya oleh penjual

⁷⁴⁵ Terjemahan hadis yang diriwayatkan oleh al-Bukhārī dalam *Sahīh al-Bukhārī*, Bāb al-Salam fi Wazn Ma'lūm, juz. 3, m.s. 44; Muslim dalam *Sahīh Muslim Bi Sharḥ al-Nawawī*, no. 1604, jil. 4, m.s. 217

⁷⁴⁶ Mustafā al-Bughā, et. al., *op. cit.*, m.s. 51

⁷⁴⁷ Lihat sub-topik 4.4 Analisis Terhadap Urusniaga Asas Menggunakan Prosedur BSKL dalam disertasi ini.

terbabit untuk diserahkan kepada pembelinya. Bagi penjual yang tidak mengotakkan janjinya itu pula akan dikenakan satu tindakan iaitu ‘belian paksa’ melalui akaun CDSnya untuk menyempurnakan urusniaga. Cuma setakat hari ini, jualan kosong tidak dibenarkan oleh pihak BSKL sendiri walaupun beberapa buah bursa saham di luar negara masih membenarkannya.

4.5.2 Jualan *Al-Fuḍūlī*

Sesetengah ulama’ menganggap jualan saham yang dipinjam ini bersamaan dengan konsep jual-beli *al-fuḍūlī* iaitu apabila seseorang melakukan sesuatu urusniaga barang orang lain tanpa keizinan, tanpa hak atau tanpa kuasa daripada pemiliknya⁷⁴⁸. Jualan singkat dianggap *fuḍūlī* kerana saham yang digunakan itu adalah satu pinjaman dan bukannya satu hak milik yang boleh untuk dijual bahkan peminjam tersebut tidak juga bertindak sebagai mewakili penjual.

Jual-beli tersebut dilakukan mengikut kehendak peminjam itu sendiri dan wang yang didapati dimiliki sepenuhnya oleh peminjam berkenaan dan tidak berkait langsung dengan pemilik saham sebenar kecuali adanya satu jaminan pemulangan semula saham tersebut dalam kuantiti yang sama kepada pemilik asalnya pada tarikh yang tertentu. Kemungkinan lebih tepat lagi jika dikatakan bahawa ia adalah jualan sesuatu barang yang tidak dimiliki (بيع الإنسان ما لم يملك).

⁷⁴⁸ Muhammad Abū Zahrah (t.t.), *al-Milkiyyah Wa Naṣariyyat al-‘Aqd Fī al-Shāfi‘ah al-Islāmiyyah*, t.t.p. : Dār al-Fikr, m.s. 355

Para ulama' berbeza pandangan mengenai hukum jualan *fudūlī* di mana sebahagian mereka seperti ulama' mazhab Hanafi⁷⁴⁹ dan Mālikī⁷⁵⁰ berpendapat bahawa urusniaga *fudūlī* ini dikira sah akadnya tetapi bergantung kepada persetujuan pemiliknya. Oleh itu, urusniaga tersebut dikira sempurna dan sah jika pemiliknya bersetuju, sebaliknya ia terbatal jika pemiliknya itu tidak bersetuju.

Pendapat mereka ini berdalilkan kepada sebuah hadis di mana Nabi s.a.w. memberikan °Urwah al-Bāriqī r.a. satu dinar untuk membeli seekor kambing tetapi dengan satu dinar itu, beliau telah membeli dua ekor kambing, lalu dijualnya seekor daripadanya dengan harga satu dinar. Kemudian beliau membawakan kepada Nabi s.a.w. seekor lagi kambing tersebut bersama-sama dengan wang satu dinar. Melihatkan keadaan tersebut, Nabi s.a.w. pun bersabda kepadanya, "semoga Allah memberkati kamu dalam urusniagamu itu" ⁷⁵¹. Berdasarkan hadis ini, belian dan jualan kambing yang kedua itu tidak mendapat keizinan daripada Nabi s.a.w. bahkan ia adalah di atas inisiatif °Urwah sendiri. Justeru itu, ia menjadi dalil bahawa harusnya urusniaga *fudūlī* dilakukan.

Namun demikian, sebahagian ulama' yang lain seperti ulama' mazhab Shāfi'i⁷⁵², Ḥanbalī⁷⁵³ dan Zāhīrī⁷⁵⁴ berpendapat bahawa urusniaga *fudūlī* ini adalah tidak sah walaupun kemudiannya mendapat persetujuan daripada pemilik sebenar barang itu. Menurut mereka, persetujuan daripada pemilik barang itu hanya boleh digunakan pada ketika akad sedang dilangsungkan sedangkan dalam *fudūlī*,

⁷⁴⁹ Al-Kāṣānī, *op. cit.*, jil. 5, m.s. 148

⁷⁵⁰ Ibn Rushd, *op. cit.*, jil. 2, m.s. 171

⁷⁵¹ Hadis diriwayatkan oleh al-Bukhārī, no. 3642, lihat *Fath al-Bārī*, jil. 7, m.s. 342

⁷⁵² Al-Nawawī, *al-Majmū'*, jil. 9, m.s. 281; al-Khaṭīb al-Sharbīnī, *Mughnī al-Muhtāj*, jil. 2, m.s. 15

⁷⁵³ Al-Bahūtī, *op. cit.*, jil. 2, m.s. 11

⁷⁵⁴ Ibn al-Hazm, *op. cit.*, jil. 8, m.s. 503

persetujuan diberikan setelah akad berlaku. Mereka bersandar kepada kata-kata Nabi s.a.w. kepada Ḥākim ibn Hizām, “jangan kamu jual apa yang tidak ada padamu”.

Mengenai hadis ⁶Urwah al-Bāriqī pula, mereka berhujah bahawa Rasulullah s.a.w. telah memberikan perwakilan yang berbentuk umum (mutlak) kepadanya. Oleh itu, segala urusniaga yang dilakukannya adalah sah dan ini berbeza dengan urusniaga *fuḍūlī* yang langsung tidak mendapat sebarang keizinan ataupun apa-apa bentuk perwakilan daripada pemilik barang berkenaan.

Berdasarkan hujjah mazhab kedua, sebahagian ahli ekonomi Islam berpendapat bahawa jualan singkat melalui pinjaman saham ini adalah tidak sah dan dilarang oleh Islam, mereka adalah seperti Samīr ⁶Abd al-Ḥamīd Raḍwān dan lain-lain⁷⁵⁵.

Pada hemat penulis, *bay⁶ al-fuḍūlī* tidak sesuai dijadikan perbandingan dalam konteks jualan singkat melalui pinjaman saham. Ini disebabkan beberapa perkara. Pertamanya, dalam *bay⁶ al-fuḍūlī*, penjual tidak mendapat keizinan daripada pemilik barang sedangkan dalam jualan singkat melalui pinjaman saham ini, penjual telah mendapat keizinan daripada pemilik saham berkenaan untuk menjual sahamnya itu.

Kedua, dalam *bay⁶ al-fuḍūlī* penjual melakukan tindakan bagi pihak orang lain iaitu bagi pihak pemilik barang yang sebenar dan bukannya bagi pihak

⁷⁵⁵ Samīr ⁶Abd al-Ḥamīd, *op. cit.*, m.s. 328

dirinya. Keadaan ini tentunya menimbulkan kemungkinan bahawa kadang-kala keputusan yang dibuat oleh orang berkenaan tidak dipersetujui oleh pemilik barang tersebut. Berbeza dengan jualan singkat melalui pinjaman saham tersebut, penjual yang melakukan urusniaga tersebut adalah bagi pihak dirinya dan beliau sendiri yang akan menanggung untung atau rugi dalam urusniaganya itu.

Ketiga, dalam *bay' al-fudūlī*, hasil jualan diberikan kepada pemilik barang kerana penjual hanya bertindak bagi pihak pemilik barang sedangkan dalam jualan singkat, hasil jualan adalah milik penuh penjual dan bukannya menjadi milik pemilik saham kerana penjual bertindak bagi pihak dirinya sendiri. Oleh itu beliau akan bertindak untuk menjual saham tersebut pada paras untung yang maksimum dan keadaan ini pula tidak memberi sebarang kesan kepada pemilik saham berkenaan.

Keempat, urusniaga *bay' al-fudūlī* akan sempurna apabila urusniaga tersebut mendapat persetujuan daripada pemilik barang berkenaan kerana pemilik barang mempunyai kata pemutus terhadap barangnya itu. Berlainan pula halnya dalam jualan singkat di mana urusniaganya akan sempurna apabila penjual bersetuju menjual saham tersebut tanpa perlu merujuk kepada pemilik barang dan semua perkiraan terhadap saham itu akan selesai apabila peminjam tersebut memulangkan semula saham yang dipinjamnya itu kepada pemiliknya.

Sebagai kesimpulannya, jualan singkat melalui kaedah pinjaman ini adalah sah mengikut mazhab Ḥanafī dan Mālikī yang berpandangan bahawa sahnya urusniaga *al-fudūlī*. Bahkan jualan singkat ini juga adalah sah menurut pendapat

mazhab Shāfi'i, Ḥanbali dan Zāhiri yang berpandangan sahnya jualan tersebut jika melalui perwakilan yang berbentuk umum seperti dalam kes urusniaga °Urwah al-Bāriqī. Dalam hal ini, penulis pula mendapati bahawa urusniaga jualan singkat yang berlaku itu sememangnya berlandaskan konsep yang tidak mempunyai persamaan dengan urusniaga *al-fudūlī* bahkan tidak juga sebagai satu perwakilan secara mutlak tetapi ia adalah satu konsep pinjaman barang dengan ciri-cirinya yang tersendiri.

4.5.3 *Al-Iqrād*

Penulis lebih cenderung untuk menggunakan konsep pinjam-meminjam sebagai perbandingan dengan jualan singkat melalui saham yang dipinjamkan tersebut dan bukannya dengan konsep urusniaga *al-fudūlī*. Konsep pinjaman melalui akad *al-fārah* tidak begitu sesuai dalam konteks ini kerana ia pada asalnya bermaksud memberikan suatu manfaat tanpa melibatkan suatu pertukaran⁷⁵⁶. Mengikut konsep *al-fārah*, peminjam tidak berhak untuk meniagakan barang tersebut kerana barang tersebut bukanlah miliknya. Sedangkan dalam konteks jualan singkat melalui saham yang dipinjam ini, pemilik saham telah bersetuju memberikan sahamnya itu kepada seseorang untuk diperniagakan dengan syarat diberikan wang cagaran serta dipulangkan semula sahamnya itu menurut kuantiti yang sama pada tarikh tertentu yang dipersetujuinya.

⁷⁵⁶ Al-Khaṭīb al-Sharbīnī, *Mughnī al-Muhtāj*, jil. 2, m.s. 264; al-Bahūtī, *op. cit.*, jil. 4, m.s. 67; Ibn Taymiyyah, *al-Qawānīn al-Fiqhiyyah*, m.s. 373; al-Sarakhsī, *al-Mabsūt*, cet. 2, Bayrūt : Dār al-Ma'rifah Li al-Ṭaba'ah Wa al-Nashr, jil. 11, m.s. 133; cf Md. Akhir Hj Yaacob, *op. cit.*, m.s. 103-104

Oleh itu penulis lebih cenderung menggunakan konsep *al-iqrād*⁷⁵⁷ untuk membuat perbandingan dalam konteks urusniaga ini. Menurut Shaykh Muḥammad al-Khaṭīb al-Sharbīnī⁷⁵⁸, *al-iqrād* ialah

الْمِنْحَةُ الْمُعْطَى عَلَى أَنْ يَرْدَ بِهِ

Maksudnya : "Memberi milik sesuatu barang dengan syarat dipulangkan semula gantiannya."

Melihat kepada pengertian *al-iqrād*, kesemua mazhab fiqh mempunyai pendapat yang sama cuma lafaz atau ibarat ayatnya sahaja yang berbeza⁷⁵⁹. Dalam konsep *al-iqrād*, gantian kepada barang yang dipinjamkan tersebut hendaklah dipulangkan semula kepada pemiliknya dalam bentuknya yang sama. Sungguhpun begitu, terdapat juga sebahagian pendapat yang membenarkan dipulangkan semula barang tersebut dalam bentuk nilainya sahaja (*qimah*) iaitu mengikut nilainya pada ketika akad dilakukan sebagaimana jika barang tersebut rosak⁷⁶⁰.

Konsep *al-iqrād* lebih sesuai kerana ia juga membenarkan pemilik saham meminta cagaran berbentuk deposit daripada peminjam tersebut⁷⁶¹. Pun begitu konsep *al-iqrād* tidaklah pula membenarkan disyaratkan apa-apa manfaat atau

⁷⁵⁷ Ia disebut juga *al-qard* dalam lafad mufradnya, ahli al-Hijāz pula menamakannya sebagai *al-salaf*.

⁷⁵⁸ Al-Khaṭīb al-Sharbīnī, *Mughnī al-Muhtāj*, jil. 2, m.s. 160

⁷⁵⁹ Al-Hadkafi, Muḥammad ibn ‘Alī, *al-Dur al-Mukhtār Sharḥ Tanwīr al-Abṣār*, jil. 4, m.s. 179; al-Duṣūqī, *Hāshiyah al-Duṣūqī*, jil. 3, m.s. 222; Ibn Qudāmah, *op. cit.*, jil. 4, m.s. 313

⁷⁶⁰ Al-Khaṭīb al-Sharbīnī, *Mughnī al-Muhtāj*, jil. 2, m.s. 163; Jalāl al-Dīn al-Mahallī, *Qalyūbī Wa ‘Umayrah*, jil. 2, m.s. 259

⁷⁶¹ Al-Khaṭīb al-Sharbīnī, *Mughnī al-Muhtāj*, jil. 2, m.s. 164, kata shaykh al-Khaṭīb al-Sharbīnī (bermaksud):

"Dan baginya (iaitu *al-mugrid* - pemberi pinjam) untuk mensyaratkan gadaian (sandaran/cagaran), penjamin, saksi dan ikrar di sisi hakim kerana ia boleh memberi satu keyakinan atau menjadi satu ikatan setia bagi akad tersebut."

bunga dalam perlaksanaannya di mana ia bertujuan untuk mengelak sebarang bentuk riba⁷⁶². Oleh itu, penulis lebih cenderung menggunakan konsep *iqrād* untuk dibandingkan dengan jualan singkat melalui saham yang dipinjam.

Berdasarkan perbincangan di atas, jualan singkat atau jualan jangka turun ini diakui atau dibenarkan oleh syarak jika ia dilakukan menepati syarat-syarat dalam akad *al-iqrād*. Masalah *gharar* dalam urusniaga tidak timbul dalam konteks peminjaman ini kerana masalah itu akan merujuk kepada urusniaga yang akan dibuat oleh si peminjam saham tersebut dengan pihak pembelinanya nanti. Konsep *al-iqrād* ini hanya bersangkutan dalam urusan peminjaman saham-saham terbabit sahaja. Manakala proses urusniaganya di BSKL pula adalah mengikut proses dan prosedur biasa seperti saham-saham yang lain.

Oleh itu, peminjaman saham melalui kaedah *al-iqrād* adalah harus dilakukan untuk tujuan jualan singkat atau jualan jangka turun bahkan untuk tujuan yang lain sekalipun asalkan ia menepati syarat-syarat dalam *al-iqrād*. Jualan singkat melalui pinjaman saham ini berlaku secara normal dan ia agak berlainan dengan jualan singkat melalui pesanan kosong yang telahpun dibincangkan dalam konteks *bay^c al-ma^cdūm*. Walau bagaimanapun, kedua-dua jualan singkat seperti ini tidak lagi berlaku di BSKL pada hari ini akibat daripada penguatkuasaan suatu undang-undang yang melarang pelabur membuat sebarang aktiviti jualan singkat. Namun sesetengah negara yang lain aktiviti jualan singkat seperti ini masih dibenarkan berlaku. BSKL setakat ini masih menggantung aktiviti jualan singkat tersebut hingga ke satu tarikh yang akan diberitahu kelak,

⁷⁶² Ibn Ḥibbān, *op. cit.*, jil. 4, m.s. 182; al-Dusūqī, *op. cit.*, jil. 3, m.s. 224; Ibn Qudāmah, *op. cit.*, jil. 4, m.s. 319; al-Sanā'ī, *op. cit.*, jil.3, m.s.53

berkemungkinan sedikit masa lagi iaitu apabila ekonomi negara semakin teguh.

4.5.4 *Al-Ijārah Bi Idhn al-Bay*^c

Terdapat satu lagi bentuk jualan singkat yang menggunakan saham yang dipinjam tetapi pemilik saham berkenaan mensyaratkan suatu bentuk bayaran mestilah diberikan kepadanya mengikut tempoh pinjaman itu dilakukan. Bentuk sebelum ini yang dinyatakan hanyalah melibatkan wang deposit sahaja yang diminta sebagai cagaran pinjaman dan bukannya bayaran di mana penulis lebih senang mengaitkannya dengan akad *al-iqrād*.

Tetapi konsep jualan singkat yang ketiga ini pula agak berlainan sedikit, isu yang timbul di sini ialah pertama, persoalan keharusan menjual saham yang disewa dan kedua ialah persoalan keharusan bayaran caj atau sewa saham tersebut diambil selama mana peminjam berkenaan tidak memulangkan semula saham tersebut.

Melihatkan keadaan caj atau bayaran yang dikenakan oleh pemilik saham tersebut, ia kelihatan seolah-olah sama seperti satu bentuk sewaan. Cuma kegunaan barang sewaan ini tidak seperti barang yang lain di mana manfaatnya akan diperolehi melalui proses urusniaga iaitu jika terdapatnya suatu jumlah keuntungan dalam penjualan saham berkenaan.

Konsep *al-iżārah* atau sewaan ini boleh digunakan kerana keuntungan penjualan saham tersebut juga dikira sebagai satu manfaat. Ini kerana manfaat sesuatu barang tidak sama di antara sesuatu barang dengan jenis barang yang lain, di mana masing-masing mempunyai sifatnya yang tersendiri. Pada asalnya sesuatu barang yang disewa itu tidak boleh dijual, tetapi lain pula bagi kes saham ini dan ia adalah suatu barang yang baru di mana manfaatnya akan diperolehi melalui proses jual-beli.

Pihak Suruhanjaya Sekuriti berpandangan bahawa⁷⁶³ akad *al-iżārah bi idhn al-bay*⁶ ini adalah satu akad yang baru tetapi ia berupaya untuk memenuhi maslahat kedua-dua belah pihak serta terjamin pula keselamatannya. Walau bagaimanapun, kaedah *istihsān* digunakan dalam akad sewaan bagi memasukkan konsep kebenaran menjual saham tersebut⁷⁶⁴. Melalui konsep ini hubungan di antara peminjam dengan pemilik saham tidak terputus malah tanggungjawab peminjam untuk memulangkan semula saham tersebut masih jelas dan tegas.

Oleh itu, penulis bersetuju dengan pendapat tersebut kerana penulis juga mendapati bahawa tidak ada sesuatu yang menghalang akad ini daripada digunakan dalam konteks jualan singkat ini.

Kesimpulannya, pendapat mengatakan jualan singkat tidak dibenarkan oleh syarak masih boleh dibincangkan lagi dan bukanlah mutlak kerana masih terdapat ruang-ruang yang selesa untuk mengatakan bahawa ia tidaklah dilarang

⁷⁶³ Temuramah dengan Us. Ahmad Suhaimi B. Hj. Yahya, eksekutif Unit Pasaran Modal Islam & Us. Suhaimi Mohd Yusof, Eksekutif Senior Jabatan Pembangunan Produk, Suruhanjaya Sekuriti pada 6 September 2001 di pejabat mereka, 3 Persiaran Bukit Kiara, Bukit Kiara, Kuala Lumpur.

⁷⁶⁴ Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti, *op. cit.*, m.s. 56

oleh syarak sebagaimana yang telah dibincangkan di atas. Manakala pendapat yang mengatakan bahawa tujuan pemain saham melibatkan diri dalam aktiviti jualan singkat ini adalah untuk mendapatkan untung semata-mata⁷⁶⁵ dan bukannya pelabur sebenar, juga tidak membawa apa-apa makna kerana mencari keuntungan adalah suatu perkara yang lumrah dalam perniagaan dan tidaklah pula bercanggah dengan konsep jual-beli dalam Islam⁷⁶⁶.

4.6 Analisis Terhadap *Gharar* Dalam Urusniaga Margin

Urusniaga margin ialah satu bentuk pembelian saham oleh seseorang dengan menggunakan modal yang dicampurkan sebahagiannya daripada wangnya sendiri dan sebahagian lagi daripada wang pinjaman dari firma brokernya. Pinjaman yang diberikan itu biasanya bercagarkan saham yang dibeli itu sendiri⁷⁶⁷. Dalam urusniaga ini, keuntungan yang diperolehi oleh pelabur bukan melalui jualan semula saham yang dibeli itu tetapi melalui kenaikan nilai saham, iaitu dengan mengeluarkan lebihan nilai modal daripada akaun pelabur berkenaan. Begitu juga dengan kerugian, ia tidak dialami oleh pelabur melalui jualan tetapi melalui bayaran kepada broker untuk mencukupkan keseimbangan nisbah pinjaman yang dibuatnya itu.

Prof. Diraja Ungku Aziz⁷⁶⁸ berpendapat bahawa urusniaga margin adalah sejenis permainan saham yang negatif. Menurut beliau memanglah pada dasarnya pembeli saham tidak perlu membayar kesemua harga saham yang dibelinya,

⁷⁶⁵ Muhammad Sabri Härün, *op. cit.*, m.s. 265

⁷⁶⁶ Lihat konsep perniagaan dalam bab pertama disertasi ini yang menjadikan unsur mencari keuntungan adalah sebahagian daripada matlamat jual-beli menurut para ulama'.

⁷⁶⁷ Ismail Ibrahim, *op. cit.*, m.s. 99

⁷⁶⁸ *Dunia Islam*, Mac 1992, m.s. 46-48

memadai baginya membayar sebahagian sahaja manakala sebahagian lagi adalah hutang dengan syarikat broker. Masalahnya jika harga jatuh menjunam, pembeli berkenaan mesti membayar keseluruhan harga belian dan ini boleh memufliskannya. Beliau juga menyebut :

“cara ini dengan harapan harga cepat naik adalah seperti ganda wang anda yang mana ia adalah haram”.

Begitu juga dengan Dr. Hailani Muj Tahir yang mengatakan bahawa urusniaga margin ini boleh memufliskan pelabur kerana sebarang kerugian yang dialaminya akan ditanggung secara berganda di mana pelabur mestilah membayar tumpungan kekurangan nisbah modal yang berlaku dan dia juga mestilah membayar semula pinjaman yang dibuatnya itu seperti yang telah terjadual dengan firma broker tersebut⁷⁶⁹.

Di BSKL, urusniaga saham yang dibeli melalui konsep margin ini adalah sama menuruti konsep urusniaga biasa saham, iaitu membeli dan menjual saham untuk mendapatkan keuntungan. Cuma bagaimana cara pelabur tersebut menikmati keuntungan atau menanggung kerugian sahaja yang berbeza. Menurut kaedah urusniaga ini jika terdapat keuntungan, pelabur boleh mendapatkannya sebelum benar-benar menjualnya, iaitu melalui bayaran daripada pihak brokernya.

Begitu juga dengan kerugian, di mana pihak pelabur akan mengalaminya sebelum benar-benar menjual saham tersebut, iaitu melalui bayaran yang mesti

⁷⁶⁹ Temuramah dengan beliau di UKM pada 14 Oktober 2002

dibuat olehnya kepada pihak broker untuk menampung kekurangan dalam nisbah modal dan pinjaman yang diberikan oleh pihak broker tersebut.

Penulis mendapati bahawa tidak terdapat unsur *gharar* yang nyata kerana ia pada asasnya adalah urusniaga biasa saham di BSKL, iaitu membeli mana-mana saham yang dijangkakan akan naik.

Tetapi sebaliknya masalah yang wujud ialah di antara pelabur dengan syarikat broker yang memberi pinjaman tersebut, iaitu persoalan bunga (*interest*) atau unsur riba yang wujud dalam pembayaran semula pinjaman tersebut apabila disertakan satu kadar faedah yang tetap oleh sesetengah firma broker dan inilah punca urusniaga ini dilarang oleh syarak tanpa khilaf⁷⁷⁰.

Keuntungan atau kerugian yang dialami oleh pelabur adalah akibat daripada turun naik harga saham di pasaran melalui penawaran dan permintaan saham secara biasa. Begitu juga cara pembelian saham juga dilakukan menurut urusniaga saham biasa. Oleh itu, masalah *gharar* tidak wujud dalam konsep urusniaga margin seperti ini.

Masalah riba itu pula diselesaikan oleh BIMB *Securities* melalui sistem *al-Murābahah Share Margin Financing Facility* iaitu dengan mengenakan koletral 100% saham yang dibeli itu mengikut nilai pinjaman di bawah akad *al-rahīn*,

⁷⁷⁰ Muhammad Šabri Hārūn, *op. cit.*, m.s. 271; Samīr Ḥabd al-Ḥamid, *op. cit.*, m.s. 330

sementara bayaran balik pinjaman perlu dilakukan menurut akad *murābahah*. Justeru tidak ada sebarang bunga dikenakan dalam bayaran balik tersebut⁷⁷¹.

4.7 Analisis Terhadap *Gharar* Dalam Urusniaga Opsyen

Opsyen merupakan salah satu urusniaga saham yang menentukan harganya terlebih dahulu untuk pembelian pada satu masa yang akan datang yang walaupun ketika itu masih belum dapat dipastikan lagi sama ada pembelian sekuriti tersebut akan benar-benar dilakukan atau tidak. Ia lebih berupa satu tempahan untuk membeli tetapi tidak semestinya ditunaikan.

Mengikut kaedah begini, opsyen lebih menyamai konsep *bay^f al-^surbūn* iaitu satu tempahan untuk membeli sesuatu barang di mana pembeli mestilah membayar sebahagian daripada jumlah harganya sebagai pendahuluan atau cengkeram terlebih dahulu sehingga sampai ke satu tempoh masa yang akan datang untuk disempurnakan jual-beli tersebut⁷⁷².

Pada dasarnya Islam mengharuskan seseorang menempah sesuatu barang dengan membayar cengkeramnya terlebih dahulu⁷⁷³, sementara tarikh untuk menyempurnakan jual-beli dan melakukan penyerahan sebenar barang jualan tersebut adalah mengikut persetujuan keduanya. Oleh itu, urusniaga opsyen boleh

⁷⁷¹ *Al-Murābahah (Cost-Plus Sale) Share Margin Financing Facility*, Pamflet BIMB Securities Sdn. Bhd., pamphlet BIMB Securities Sdn. Bhd., m.s. 1-3

⁷⁷² Ketetapan No.76/3/D8 Majlis Majma[‘] al-Fiqh al-Islāmi, Konvensyen Ke 8 di Brunei Darul Salam tahun 1993, mengenai *Bay^f al-^surbūn*, lihat dalam Wahbah al-Zuhaylī (1996b), *op. cit.*, m.s. 617

⁷⁷³ Lihat sub-topik 2.11.15 *Bay^f al-^surbūn* dalam bab kedua disertasi ini.

dikira harus jika ia memenuhi syarat-syarat yang dikehendaki oleh Islam dalam konteks tempahan tersebut⁷⁷⁴.

Sesetengah pengkaji yang lain pula lebih cenderung melihat urusniaga ini melalui konsep *khiyār al-syart* iaitu satu konsep dalam akad jual-beli yang memberikan satu tempoh masa kepada pembeli untuk membuat keputusan muktamad terhadap urusniaga yang sedang dilakukan, sama ada dia ingin meneruskan akad tersebut atau ingin membatalkannya.

Khiyār pada asasnya bermaksud satu hak bagi salah seorang yang melakukan akad atau bagi kedua-duanya sekali untuk membuat pilihan dalam jual-beli iaitu sama ada ingin meneruskan akad tersebut atau membatalkannya. *Khiyār* disyariatkan dengan tujuan sebagai cara untuk menunjukkan keredaan yang sempurna serta memastikan barang jualan tersebut benar-benar elok dan baik untuk digunakan dan juga untuk mengelak daripada berlakunya sebarang bentuk penipuan⁷⁷⁵. Dalam pada itu terdapat pelbagai jenis *khiyār* yang boleh digunakan dalam sesuatu akad seperti *khiyār majlis*, *khiyār ḋayb*, *khiyār ru'yah*, *khiyār shart* dan sebagainya. Kesemua jenis-jenis khyar ini bertujuan menjaga maslahat kedua-dua belah pihak dalam berurusniaga. Menurut konsep *khiyār al-shart* satu tempoh masa yang tertentu mestilah diberikan kepada pihak yang berakad untuk membuat keputusan yang muktamad terhadap urusniaga tersebut⁷⁷⁶.

⁷⁷⁴ Suhaimi Salleh (1994), *op. cit.*, m.s. 159-160

⁷⁷⁵ Samir Ḩabd al-Ḩamīd Raḍwān, *op. cit.*, m.s. 357

⁷⁷⁶ Al-Khaṭīb al-Sharbīnī, *Mughnī al-Muhtāj*, jil. 3, m.s. 59 – pengarang menyebut bahawa *khiyār* itu pada asasnya terbahagi kepada dua iaitu *khiyār tasyahh* dan *khiyār naqīṣah*. *Khiyār tasyahh* ialah *khiyār* yang berpunca daripada kehendak pengakad sendiri iaitu sama ada disebabkan majlis akad (disebut *khiyār al-majlis*) atau kerana sesuatu syarat (disebut *khiyār al-sharf*). Manakala *khiyār al-naqīṣah* disebabkan sesuatu yang menyalahi lafadz atau kerana sesuatu *gharar* seperti *khiyār al-ḍayb* dan sebagainya.

Para ulama' berbeza pendapat dalam menentukan tempoh masa *khiyār* yang dibenarkan oleh syarak. Imam Abū Ḥanīfah, Imam al-Shāfi'i dan lain-lain lagi berpendapat bahawa ia tidak harus lebih dari tiga hari. Tetapi Imam Ahmad, Abū Yūsuf dan Muḥammad berpendapat tidak mengapa jika lebih dari tiga hari dengan syarat tempoh itu mestilah ditentukan dengan terang dan jelas. Imam Mālik pula mengatakan bahawa pada asalnya *khiyār* hanyalah selama tiga hari sahaja cuma ia boleh dilanjutkan jika terdapat satu kepentingan atau keperluan yang tertentu⁷⁷⁷. Tegasnya, para ulama' sepakat mengatakan bahawa harus tempoh *khiyār* itu dilakukan selama tiga hari tiga malam⁷⁷⁸, namun mereka tidak bersepakat pula dalam menentukan had masa maksimum yang dibenarkan untuk ber*khiyār*.

Walau bagaimanapun, terdapat sedikit kelainan bagi konsep *khiyār al-sharṭ* ini berbanding dengan urusniaga opsyen, di mana wang premium atau bayaran untuk belian opsyen akan dikira hangus jika belian tidak dilakukan sedangkan dalam konsep *khiyār al-syarṭ* semua wang akan dikembalikan semula kepada pembeli berkenaan apabila barang tersebut tidak jadi dibeli olehnya dengan syarat tidak berlaku sebarang kerosakan pada barang tersebut.

Tetapi di dalam urusniaga opsyen, premium opsyen tersebut tidak akan dipulangkan semula kepada pembeli jika urusniaga tersebut tidak jadi dilakukan. Jika urusniaga tersebut ingin dilaksanakan pula, pembeli hanya perlu membayar harga perlaksanaan (سعر التعاقد – *exercise price*) sahaja kerana dia telahpun membayar sebahagian jumlah harganya dahulu iaitu harga premium.

⁷⁷⁷ Ibn Rushd, *op. cit.*, jil. 2, m.s. 209; Muḥammad Abū Zahrah, *al-Milkīyyah*, m.s. 39

⁷⁷⁸ Ibn Ḥazm, *Marātib al-Ijmā'*, t.t., t.p.: Dār al-Āfiq al-Jadidah, m.s. 99

Sebahagian ulama⁷⁷⁹ berpandangan bahawa wang premium ini adalah hak penjual dan tidak perlu dipulangkan semula jika urusniaga tersebut dibatalkan dengan berhujah bahawa ia adalah satu janji di antara pembeli dengan penjual. Dr. Wahbah al-Zuhayli⁷⁸⁰ pula lebih cenderung mengatakan bahawa opsyen diharuskan kerana ia berasaskan kepada syarat-syarat yang disepakati bersama di antara penjual dengan pembeli dan ia tidaklah sehingga menghalalkan perkara yang haram atau sebaliknya. Ini berdasarkan firman Allah s.w.t :

بِأَيْمَانِهِ الَّذِينَ آمَنُوا أَوْ فِي يَمْلَأُونَ

Maksudnya : “Wahai orang-orang yang beriman sempurnakanlah janji-janji”

Surah al-Mâ’idah (5):1

Begitu juga dengan sabda Nabi s.a.w. :

الْمُسْلِمُونَ حِنْدَ شَرْطِهِمْ إِلَّا شَرْطاً أَحَلَ حَرَامًا وَ حَرَمَ حَلَالًا

Maksudnya : “Orang-orang Islam itu berpegang dengan janji-janji mereka kecuali jika janji untuk menghalalkan yang haram dan mengharamkan yang halal”⁷⁸¹.

Apabila diperhatikan, didapati mereka berpandangan bahawa opsyen itu adalah satu janji dan ia mesti ditunaikan dan sebagai jaminannya pembeli mestilah membayar wang premium yang dikira sebagai satu cagaran pembelian dan wang tersebut tidak akan dikembalikan jika pembeli berkenaan mengingkari janjinya

⁷⁷⁹ “Baitht ‘An al-Burṣah Wa Ra’y al-Tasyrī” al-Islāmī” dalam *al-Mawṣū’ah al-‘Ilmiyyah Wa al-*

Amaliyyah Li al-Bunūk al-Islāmiyyah, juz. 5, m.s. 387

⁷⁸⁰ Wabbah al-Zuhayli (1996), op. cit., jil. 9, m.s. 445-446

⁷⁸¹ Hadis diriwayatkan oleh Imam al-Tirmidhi dan berkata bahawa ia adalah hasan sahih.

itu. Keharusan ini pula menurut sesetengah ahli ekonomi Islam adalah meliputi kesemua jenis opsyen sama ada opsyen biasa (letakan, panggilan atau waran), *double option*⁷⁸² dan *option to double*⁷⁸³.

Pada pandangan penulis, *khiyār* ialah satu hak untuk membuat pilihan dan bukannya satu janji untuk membeli sehingga menjadikan premiumnya sebagai cagaran pula. Oleh itu, pendapat di atas adalah tidak kuat bahkan berlaku pula kesilapan pada maksud *khiyār* dan juga kesilapan pula pada maksud opsyen. Walau bagaimanapun, perselisihan yang berlaku itu adalah dari segi ketepatan penggunaan istilah sahaja, tetapi dari segi keharusannya masih boleh diperbincangkan dengan lebih meluas lagi.

Sementara itu, Dr. Mohd Hasyim Kamali pula mengatakan, bahawa tidak kiralah sama ada secara *khiyār* atau *'urbūn*, urusniaga opsyen ini tetap memberikan faedah yang besar kepada pemegangnya terutama dalam menghindarkan risiko kerugian yang terlalu besar. Menurut beliau, opsyen adalah harus kerana tidak ada unsur-unsur yang meragukan dalam perlaksanaan opsyen. Bayaran premium opsyen pula, tidak mengandungi unsur-unsur riba kerana pembayaran telah ditunaikan ketika awal kontrak dibuat⁷⁸⁴.

Namun begitu, sebahagian ulama' yang lain pula berpendapat bahawa akad opsyen ini tidak sah. Pertamanya kerana perlaksanaan opsyen itu dikira

⁷⁸² *Double option* ialah opsyen berganda mana pemegang opsyen mempunyai hak sama ada untuk membeli atau menjual sesuatu sekuriti – *Kamus Ekonomi*, m.s. 182

⁷⁸³ *Al-Mawṣī'ah al-'Ilmiyyah Wa al-'Amaliyyah Li al-Bunūk al-Islāmiyyah*, op. cit.

⁷⁸⁴ Mohd Hasyim Kamali (1995), "New STPF Development In Islamic Banking : Islamic Future And Option", kertas kerja dibentangkan di *The Conference On STPF/Islamic Banking Products*, Petaling Jaya : Kulliyah of Law, UIAM, m.s. 48

bertentangan dengan tujuan disyariatkan *khiyār*. Mereka berhujah bahawa *khiyār* di dalam jual-beli pada asalnya adalah juga satu *gharar*, tetapi sunnah mengharuskannya kerana terdapat satu hajat (keperluan) orang ramai padanya. Mereka memberikan alasan bahawa pada asasnya *khiyār* tidak disyariatkan agar pembeli dapat menunggu perubahan harga barang jualan untuk mengaut keuntungan, tetapi ia bertujuan agar pembeli tidak tertipu dengan barang yang tidak baik iaitu untuk menjaga maslahat pembeli⁷⁸⁵.

Pandangan ini tidak tepat kerana merujukkan opsyen itu kepada konsep *khiyār* sedangkan dalam perbincangan di atas penulis telah membuktikan bahawa perbandingan tersebut adalah tidak tepat. Bagaimana pula jika urusniaga opsyen ini dirujuk melalui konsep *bay^c al-^curbūn* yang dikira lebih menepati maksud opsyen itu sendiri. Tentunya satu jawapan yang lain akan ditemui pula.

Opsyen pernah dianggap sebagai bukan satu harta (*māl*), bukan juga satu hak harta dan bukan juga satu manfaat yang membolehkannya dipertukarkan dalam jual-beli, oleh itu ia tidak diharuskan di sisi Islam⁷⁸⁶. Dr. °Abd al-Sattār Abū Ghuddah mengatakan bahawa opsyen tidak boleh menjadi *māhall al-^caqd* kerana ia bukanlah suatu harta atau hak yang berkaitan dengan harta tetapi ia adalah hak untuk melakukan *khiyār*, oleh itu ia tidak boleh dikiaskan dengan *bay^c al-^curbūn* kerana *māhall al-^caqd* dalam *bay^c al-^curbūn* adalah satu barang atau satu harta. Wang pendahuluan dalam *bay^c al-^curbūn* pula tidak sama dengan premium opsyen kerana premium opsyen bukanlah sebahagian daripada harga saham

⁷⁸⁵ Samir °Abd al-Hamid Rađwān, *op. cit.*, m.s. 361

⁷⁸⁶ *Majallah Majma^c al-Fiqh al-Islāmī*, persidangan 1992, bil. ketujuh, juz. pertama, m.s. 715

berbeza dengan pendahuluan *al-‘urbūn* yang merupakan sebahagian daripada harga barang jualan.⁷⁸⁷

Pandangan ini tidak dipersetujui oleh Majlis Penasihat Syariah, Suruhanjaya Sekuriti yang menganggap waran panggilan iaitu sejenis opsyen yang diniagakan (*TSR*) adalah menepati konsep mal seperti yang *dinaqal*kan oleh Imam al-Suyū̄ī, iaitu⁷⁸⁸ :

لَا يَقْعُدُ اسْمُ الْمَالِ إِلَّا عَلَىٰ مَا لَهُ قِيمَةٌ بِيَدِهِ وَبِلِزْرَمِ مِنْهُ

Maksudnya : “Tidak dianggap sebagai suatu harta kecuali terhadap sesuatu yang mempunyai nilai, di mana ia dijual-beli dan wajiblah membayar ganti rugi sesiapa yang merosakkannya.”

Penulis sendiri kurang bersetuju dengan pandangan Dr. ⁶Abd al-Sattār tersebut dalam beberapa perkara. Penulis mengemukakan pandangan penulis iaitu:

a) Wang premium adalah sebahagian daripada harga saham pendasar yang ditawarkan melalui sesuatu opsyen. Sementara bayaran premium pula ialah bayaran untuk membeli opsyen dan dikira sebahagian daripada harga saham tersebut jika pembelian dilaksanakan. Cuma harga saham yang ditawarkan itu tidak sama dengan harga saham yang sama di pasaran saham kerana saham yang ditawarkan melalui opsyen telah ditentukan harganya ketika tawaran opsyen dibuat dan kemungkinan ia lebih mahal atau lebih murah daripada harga pasaran. Sementara itu, untuk memenuhi bayaran keseluruhan saham pendasar yang

⁷⁸⁷ *Ibid* – lihat tulisan yang dibuat oleh Dr. ⁶Abd al-Sattār Abū Ghuddah, *al-Ikhtiyārāt Fī al-Aswāq al-Māliyyah Fī Daw’ Muqarrarāt al-Shari’ah al-Islāmiyyah*, m.s. 334-338

⁷⁸⁸ Al-Suyū̄ī, *al-Ashbāh*, m.s. 409

ditawarkan itu, pembeli opsyen hanya perlu membayar baki harga saham tersebut yang dinamakan harga melaksana (*exercise price*). Oleh itu adalah satu kesilapan jika dikatakan bahawa bayaran premium bukan sebahagian daripada harga saham yang ditawarkan.

b) Opsyen bukanlah suatu harta tetapi ia adalah satu hak ke atas harta dan ini termasuk *haq muta^caliq bi al-māl*. Jika *bay^c al-^curbūn* boleh diterima keharusannya di sisi Islam oleh Majma^c al-Fiqh al-Islāmi mengapa pula pembelian opsyen yang menggunakan konsep itu ditolak. *Maḥall al-^caqd* dalam *bay^c al-^curbūn* juga masih dalam *khiyār* sama seperti opsyen. Ia bukanlah pembelian hak untuk ber*khiyār* tetapi pembelian suatu harta (saham) yang diberikan kelonggaran untuk membatalkannya dan ini sama seperti dalam *bay^c al-^curbūn*. Bahkan jika merujuk kepada prinsip mal seperti yang disebutkan oleh Imam al-Suyūṭī itu, opsyen boleh dianggap sebagai harta kerana ia dikira mengandungi manfaat, boleh dijual-beli dan orang yang merosakkannya boleh dipertanggungjawabkan.

Kesimpulannya, dari segi saham yang ditempah tersebut, penulis telah nyatakan dalam bab yang lepas bahawa ia ditawarkan kepada pembeli dengan begitu terperinci maklumatnya iaitu dari segi jenis dan nilainya, malah kiraan wang premium dan harga penyelesaian boleh diketahui juga oleh pembeli. Oleh itu, persoalan *mahjūl al-ṣifat* tidak timbul lagi. Persoalan penyerahan saham yang ditempah itu juga tidak berbangkit lagi kerana setiap opsyen yang ditawarkan adalah dikawal dan diuruskan oleh pihak BSKL dan pihak Suruhanjaya Sekuriti dan ia dilindungi di bawah undang-undang. Dengan kata lain, sebarang penipuan

tidak boleh dilakukan dalam urusniaga ini di BSKL. Oleh itu, penulis tidak nampak suatu hujah yang kuat untuk menjadikan opsyen dilarang oleh syarak.

4.8 Analisis Terhadap Gharar Dalam Urusniaga Kontra

Urusniaga kontra berlaku apabila sesuatu belian yang terdahulu mesti ditampung kemudiannya oleh jualan semula saham tersebut dalam satu tempoh yang tertentu. Pelabur pula tidak perlu membayar keseluruhan belian dan menerima keseluruhan harga jualannya tetapi pelabur hanya perlu melihat jumlah perbezaan harga belian dan jualan sahaja sama ada beliau terpaksa membayar atau tidak.

Pelabur akan mendapat bayaran keuntungan jika harga jualan lebih mahal daripada harga belian dan begitulah sebaliknya⁷⁸⁹. Pihak broker akan membuat pembayaran kepadanya jika berlaku keuntungan tetapi jika urusniaga itu mengalami kerugian, maka pihak pelabur pula yang terpaksa membayar kepada broker setakat jumlah kerugian itu sahaja⁷⁹⁰.

Urusniaga kontra mengambil kesempatan daripada sistem penyelesaian SCANS yang memberikan satu tempoh tertentu kepada pelabur untuk membuat penjelasan urusniaga. Pada masa dahulu tempohnya ialah seminggu, kemudian dipendekkan kepada lima hari dan sekarang dipendekkan lagi kepada tiga hari sahaja. Semakin pendek tempoh yang diberikan untuk membuat penyelesaian tersebut maka semakin kuranglah peluang pelabur untuk membuat keuntungan kerana masa yang ada terlalu singkat untuk membuat pilihan terhadap perubahan

⁷⁸⁹ Mohd. Salleh Abdul Majid, *op. cit.*, m.s. 49

⁷⁹⁰ Bursa Saham Kuala Lumpur, *op. cit.*, m.s. 37

berpendapat bahawa terdapat beberapa jenis barang yang boleh jual sebelum di *qabđ* dan begitulah juga terdapat beberapa jenis barang yang tidak boleh dijual sebelum *qabđ*. Bahkan ada juga sebahagian ulama' yang lain pula berpendapat bahawa larangan tersebut meliputi kesemua jenis barang jualan, seperti ulama' mazhab Syāfi'i⁷⁹³ dan sebahagian ulama' yang lain⁷⁹⁴. Mereka berhujjah bahawa walaupun lafaz hadis yang menunjukkan larangan tersebut pada asalnya digunakan adalah merujuk kepada barang makanan sahaja tetapi *'illah* hukum dalam larangan itu meliputi juga kepada semua jenis barang yang lain. Tambahan pula pendapat tersebut adalah juga disebutkan oleh Ibn 'Abbās r.a. ketika beliau meriwayatkan hadis berkenaan dengan larangan menjual sebelum *qabđ* tersebut, kata beliau⁷⁹⁵ :

لَا أَحْسِبُ كُلَّ شَيْءٍ إِلَّا مِتْهَىً

Maksudnya: "Aku tidak memandang barang-barang yang lain kecuali ia adalah sama sepertinya (makanan)".

Hujjah tersebut dikuatkan dengan kaedah pemahaman nas iaitu :

إِطْلَاقُ الْجُزْءِ وَ يُرَادُ بِهِ الْكُلُّ

Maksudnya: "Disebutkan sebahagian sahaja tetapi yang dimaksudkan ialah untuk keseluruhannya".

Walaupun apa yang dinyatakan di dalam hadis tersebut hanyalah terhadap makanan sahaja tetapi ia memberi maksud yang sama kepada barang yang lain melalui konsep kias apabila menepati *'illah* hukumnya.

⁷⁹³ Al-Shirāzī, *al-Muhadhdhab*, jil. 1, ms.264; al-Khaṭīb al-Sharbīnī, *Mughnī al-Muhtāj*, jil. 2, m.s. 68

⁷⁹⁴ seperti Muḥammad ibn al-Ḥasan dan Ḷafarūn, lihat dalam *al-Muhadhdhab*, *op. cit.*

⁷⁹⁵ Hadis diriwayatkan oleh al-Bukhārī dalam *Ṣaḥīḥ al-Bukhārī*, *Kitāb al-Buyū'*, *Bāb Bay'* al-Ta'ām Qabl An Yuqba, no. 2135, lihat al-'Asqalānī, *op. cit.*, jil. 5, m.s. 82

harga yang menguntungkan. Urusniaga kontra juga bermaksud bahawa pelabur telah menjual saham-saham yang belum dimiliki atau diterima lagi. Dalam kes ini, didapati bahawa pelabur tidak membuat sebarang pembayaran untuk belianya dan tidak juga menerima bayaran untuk jualannya.

Begitu juga barang jualan tidak diterima sebaliknya ia telah dijual sebelum pembeli menerimanya lagi. Oleh itu penulis akan membincangkan urusniaga ini melalui dua konteks iaitu jualan sesuatu barang yang belum diterima lagi (بيع ما لم يقبض) (بيع الدين بالدين) dan jualan hutang dengan hutang.

4.8.1 Jualan Barang Sebelum *Qabd*

Qabd ialah menerima barang belian atau menerima saham yang telah dibeli. Dalam konteks belian saham di BSKL, *qabd* yang sepatutnya berlaku ialah melalui kemasukan saham yang dibeli ke dalam akaun CDS pembeli iaitu pada hari ketiga dagangan selepas kontrak, selewat-lewatnya pada 9.00 pagi⁷⁹¹. Konsep jualan barang sebelum *qabd* ini telah dihuraikan dengan agak terperinci dalam bab yang lepas⁷⁹².

Persoalan yang boleh ditimbulkan dalam konteks urusniaga ini ialah pertama, adakah saham itu termasuk di dalam jenis barang yang dibenarkan untuk dijual semula sebelum *qabd* atau tidak? Pada asasnya, para ulama' tidak sepakat dalam menentukan jenis-jenis barang yang dilarang untuk dijual semula oleh pembelinya sebelum ia diterima. Sebahagian daripada mereka

⁷⁹¹ Panduan Pelabur untuk Sistem Penyelesaian T+3, op. cit., m.s. 2

⁷⁹² Lihat sub-topik 2.11.6 Jualan Barang Sebelum Terima (*Qabd*)

Dalam pada itu ulama' Mālikī⁷⁹⁶ pula berpendapat bahawa larangan itu hanyalah terhadap barang makanan sahaja kerana berpegang pada zahir maksud hadis yang dikira sebagai suatu *takḥīṣ* hadis yang hanya kepada makanan. Pensyariatannya itu adalah sebagai menutup jalan ke arah riba (*sadd al-dharā'i*) iaitu apabila berlaku jual-beli atau pertukaran antara barang makanan dengan makanan seperti gandum dengan gandum. Hadis asalnya ialah di mana Ibn Ḥabbān menceritakan bahawa :

أَمَا الْذِي نَهَىٰ عَنِ النَّبِيِّ (ص) فَهُوَ الظَّعَامُ أَنْ يَبْاعَ حَتَّىٰ يَقْبَضَ

Maksudnya : "Adapun apa yang ditegah oleh Nabi saw. ialah jualan makanan sehingga ia diterima dahulu "⁷⁹⁷.

Ulama' Ḥanbalī⁷⁹⁸ pula memperincikan lagi maksud makanan tersebut kepada hanya makanan yang dijual secara kiraan bilangan atau yang ditimbang dan disukat sahaja di mana ia mampu diukur dan diketahui dengan tepat sebagai pengukur bagi sesuatu tanggungan yang perlu dijamin gantiruginya.

Berbeza pula dengan Imam Abū Ḥanīfah dan Abū Yūsuf yang berpendapat bahawa larangan tersebut hanya meliputi barang yang boleh alih sahaja dan diharuskan pula untuk menjualnya sebelum *qabd* berbeza dengan barang yang tidak boleh alih seperti tanah dan rumah⁷⁹⁹. Menurut mereka, tujuan larangan ini ialah kerana dibimbangi berlakunya sesuatu kerosakan atau kecacatan pada barang tersebut sebelum ia diterima oleh pembeli yang menyangka barang

⁷⁹⁶ Al-Bājī, Sulaymān ibn Khalāf, *al-Muntaqā 'Alā al-Mawḍā'*, jil. 4, cet. pertama, t.tpt., Tabā'ah al-Sā'ādah, ms. 279; Ibn Rushd, *op. cit.*, jil. 2, m.s. 142

⁷⁹⁷ Hadis diriyatkan oleh al-Bukhārī dalam *Sahīh al-Bukhārī*, Kitāb al-Buyūt, Bāb Bayūt al-Ta'ām Qabl An Yuqbat, no. 2135

⁷⁹⁸ Ibn Qudāmah, *op. cit.*, jil. 4, m.s. 110-113

⁷⁹⁹ Ibn al-Humām, *op. cit.*, jil. 4, m.s. 193; al-Kāshānī, *op. cit.*, jil. 5, m.s. 139

tersebut masih baik. Berbanding dengan barang yang tidak boleh alih, *gharar* yang ada padanya itu dianggap sedikit sahaja dan barang tersebut boleh diserahkan kepada pembeli mengikut adatnya dengan selamat.

Apa yang pasti, apabila diteliti kepada sebab-sebab pandangan ulama'-ulama' terdahulu itu ia tidak lari daripada unsur-unsur untuk mengelak riba, mengelak penipuan, mengelak kerosakan pada barang, mengukur jaminan pampasan yang perlu dibayar dan tidak kurang juga yang semata-mata bergantung kepada maksud zahir ungkapan hadis. Atau ringkasnya, dengan kata lain *maqāṣid* atau tujuan hukum itu adalah untuk menjaga maslahah orang ramai daripada berlaku sebarang penipuan, perbalahan dan penganiayaan.

Oleh itu dalam konteks urusniaga saham di BSKL, penulis melihat bahawa walaupun pelabur menjual sahamnya sebelum menerima kemasukan ke dalam akaun CDSnya namun unsur riba yang dikatakan itu tidak berlaku kerana harga saham adalah mengikut kontrak yang telah dipersetujui di mana tiada *riba al-fadl*, tiada juga *riba al-nasi'Lah* atau sebagainya. Harga saham yang dibelinya itu tidak berubah di antara harga ketika pembelian dilakukan dengan harga ketika kemasukan dalam akaun dilakukan.

Penipuan juga dapat dielakkan kerana setiap urusniaga yang dilakukan itu dapat dibuktikan melalui pengesahan komputer serta satu slip urusniaga, begitu juga dengan pengwujudan sistem belian atau jualan paksa yang akan dikenakan kepada pihak yang memungkiri kontrak urusniaga tersebut. Tambahan pula sebarang penipuan boleh didakwa di bawah undang-undang yang ada. Begitu juga

dengan kerosakan skrip saham di mana ia juga tidak akan berlaku kerana semua saham yang diniagakan itu berada dalam simpanan *MCD* dalam keadaan terjamin dan akan dihantar secara cekap kepada pelanggan yang membelinya melalui kemasukan ke dalam akaunnya.

Oleh itu penulis berpendapat bahawa urusniaga kontra ini tidak boleh dilarang hanya dengan berhujah bahawa terdapatnya larangan menjual barang sebelum *qabd* kerana ia perlu ditafsir dengan lebih terperinci meliputi sumber asal pengambilan hukum, *maqāṣid shari‘ah* serta perbezaan-perbezaan keadaan yang berlaku seperti yang telah dibincangkan di atas.

4.8.2 Jualan Hutang Dengan Hutang

Terdapat sebahagian ahli ekonomi Islam hari ini seperti Samīr Ḩabd al-Ḥamīd Raḍwān⁸⁰⁰, Yūsuf Kamāl Muḥammad⁸⁰¹, Dr. Wahbah al-Zuhaylī⁸⁰² dan Dr. Ḩalī Ahmad al-Sālūs⁸⁰³ yang berpendapat bahawa urusniaga di bursa saham yang menggunakan sistem penyelesaian bertangguh hingga kepada beberapa hari tertentu berikutnya (*settlement date*) itu adalah menyamai konsep jualan hutang dengan hutang.

Ini kerana secara praktikalnya ketika akad dilakukan tiada sebarang pertukaran berlaku di mana penjual tidak menyerahkan barang dan pembeli pula tidak menyerahkan bayaran. Oleh itu setelah membawa pandangan-pandangan

⁸⁰⁰ Samīr Ḩabd al-Ḥamīd, *op.cit.*, m.s. 343

⁸⁰¹ Yūsuf Kamāl Muḥammad, *op. cit.*, m.s. 198

⁸⁰² Wahbah al-Zuhaylī, (1996b), *op. cit.*, m.s. 433

⁸⁰³ Ḩalī Ahmad al-Sālūs, *op. cit.*, m.s. 216

ulama' yang menolak *bayf al-kāli' bi al-kāli'* ini, mereka berpuashati membuat kesimpulan bahawa urusniaga yang dinamakan *bayf al-ājilah* ini dilarang oleh Islam⁸⁰⁴.

Bayf al-kāli' bi al-kāli' telah dilarang di dalam Islam secara ijmak ulama'. Walau bagaimanapun, adakah benar urusniaga di bursa saham tersebut boleh dikiaskan dengannya secara tepat sebagai jualan hutang dengan hutang ? Pada hemat penulis, terdapat sedikit perbezaan yang mesti diambil kira dalam usaha untuk menilai ketepatan kias yang dibuat tersebut. Dalam pengharaman *bayf al-kāli' bi al-kāli'* ini, terdapat satu pandangan yang mengatakan bahawa ianya diharamkan kerana terdapatnya pertambahan harga barang akibat daripada jualan semula secara hutang yang dilakukan di antara pembeli dengan penjual yang terbabit⁸⁰⁵. Pandangan yang lain pula mengatakan bahawa ia termasuk dalam konteks *gharar* kerana barang tersebut belum diterima lagi oleh penjual⁸⁰⁶.

Sesuatu yang pasti ialah setiap kontrak urusniaga saham di bursa saham dijamin akan dapat disempurnakan melalui sistem penyelesaian SCANS atau paling tidak pun hak pembeli atau maslahatnya akan dijamin melalui undang-undang yang ada. Jaminan tersebut ialah pertama, setiap urusniaga daripada pelabur akan dijamin oleh remiser atau pihak broker daripada sebarang penipuan, pengingkaran dan pemalsuan. Kedua, terdapat satu sistem sokongan keselamatan iaitu sistem jualan atau belian paksa akan dikenakan kepada pelabur yang memungkiri kontrak (janji urusniaga). Ini adalah satu noktah besar yang memberikan satu dimensi baru dalam urusniaga. Jualan hutang dengan hutang

⁸⁰⁴ Samir 'Abd al-Hamid, *Ibid.*, m.s. 344

⁸⁰⁵ Al-Sanānī, *op. cit.*, jil. 3, m.s. 858

⁸⁰⁶ Ibn Qayyim, *Flām al-Muwaqqi'īn*, jil. 4, m.s. 8-9

adalah jualan yang amat tergantung penyerahannya tetapi jualan saham di bursa dijamin pembeliannya sama ada ia benar-benar dibayar oleh pembeli yang membuat pesanan belian tersebut atau jika tidakpun pihak broker pembeli akan dipaksa membayar bagi pihak pembeli sebelum pembeli terbabit dikenakan belian masuk pula.

Ketiga, pihak remiser atau broker berhak mengenakan tindakan mahkamah terhadap pelabur yang memungkiri kontrak dan tidak membayar hutangnya. Dan akhirnya, pelabur yang ingkar tersebut akan disenaraihitamkan sebagai orang yang tidak dibenarkan untuk memasuki semula pasaran saham di kesemua firma-firma broker oleh pihak BSKL.

Pada kebiasaananya, firma-firma broker akan mengenakan syarat kepada pelanggannya agar mempunyai peratusan nilai yang tertentu daripada jumlah belian yang ingin dibuat, contohnya BIMB *Securities* mensyaratkan kepada pelanggannya agar mempunyai simpanan dalam akaunnya sekurang-kurang 30% daripada jumlah belian yang ingin dibuat. Ia bertujuan untuk mengelak kerugian atau penipuan terhadap pihak remiser atau broker. Apa yang penting ialah setiap kontrak urusniaga akan disempurnakan di mana pembeli akan menerima haknya dan penjual akan menerima haknya juga.

Oleh itu bukan sahaja *bay^c al-kāli' bi al-kāli'* tidak sesuai digunakan sebagai sandaran hukum kepada urusniaga kontra bahkan sebagai sandaran kepada urusniaga asas di bursa saham pun tidak boleh diterima. Tambahan pula, dalam sistem kontra ini terdapat juga beberapa ciri keselamatan atau jaminan yang diwujudkan oleh pihak BSKL bagi menjaga kepentingan para pelabur.

Berdasarkan perbincangan di atas, penulis membuat kesimpulan bahawa urusniaga kontra tidak bertentangan dengan Islam dan tidak ada juga *gharar* yang *fâhiṣh* padanya.

Kesimpulan

Setelah meneliti perbincangan di atas, penulis dapat membuat suatu kesimpulan terhadap beberapa perkara berkenaan dengan urusniaga saham ini. Persoalan *gharar* sering menjadi perkara utama yang dibangkitkan dalam urusniaga saham. Secara umumnya, ada sesetengah pihak mengakui dakwaan bahawa urusniaga saham adalah urusniaga atas angin. Namun setelah diamati dengan agak mendalam, penulis mendapati ia tidaklah sedemikian dan terbukti dakwaan itu tidak benar.

Secara keseluruhannya, setakat kajian ini, penulis mendapati bahawa unsur *gharar* yang wujud pada urusniaga tersebut adalah tidak ketara (غير النافحش), bahkan pengwujudan proses dan prosedur urusniaga yang sedemikian rupa di BSKL itu sendiri boleh dikira sebagai berpaksi kepada kepentingan orang ramai atau digelar sebagai cara untuk menjaga maslahat para pemain saham.

Hukum-hakam fiqh pula secara tabiinya berjalan seiringan dengan maslahat orang ramai yang mengikut peredaran masa, tempat dan keadaan. Begitu juga dalam konteks sistem ekonomi dengan segala aktivitinya pada asasnya dikira sebagai harus sehingga dibuktikan wujudnya elemen-elemen yang haram. Tetapi apa yang penting ialah ia mestilah tidak melampaui batas-batas syarak

seperti batasan riba, *gharar*, penipuan, perniagaan yang menolong maksiat dan sebagainya.

Dalam konteks urusniaga saham di BSKL iaitu dalam jualan saham secara biasa, jualan singkat melalui pinjaman saham, jualan kontra, jualan margin dan jualan opsyen saham (seperti waran dan sebagainya), penulis lebih cenderung untuk mengatakan bahawa tidak terdapatnya unsur *gharar* dalam urusniaganya sehingga boleh menjadikan urusniaga tersebut dilarang oleh Islam.