

Parameter Syariah Dalam Produk Berstruktur Islam

(Shariah Parameters in Islamic Structured Products)

AZLIN ALISA AHMAD, SITI SUHAIDA SUHARDI

ABSTRAK

Pada masa kini, pelbagai produk berstruktur Islam telah ditawarkan di perbankan Islam di Malaysia bagi memenuhi permintaan pelabur yang memerlukan produk berstruktur benar-benar mematuhi prinsip-prinsip syariah. Namun, kemunculan produk berstruktur Islam hakikatnya masih baru bagi strategi pelaburan Islam kerana permintaan masih berada di peringkat awal dan agak kontroversi. Memandangkan produk berstruktur Islam masih kontroversi terutama dari aspek hampir menyamai produk berstruktur konvensional, maka kajian tentang parameter syariah diperlukan kerana sehingga kini, masih belum ada parameter syariah yang khusus bagi produk berstruktur Islam. Justeru, artikel ini bertujuan untuk mencadangkan parameter syariah yang sesuai bagi produk berstruktur Islam di Malaysia. Artikel ini merupakan kajian kualitatif yang menggunakan pendekatan analisis kandungan bagi memperoleh maklumat yang diperlukan. Hasil kajian mencadangkan parameter syariah berkaitan *muḍārabah* dalam produk berstruktur Islam, iaitu produk ini hendaklah memenuhi elemen-elemen penting kontrak *muḍārabah* iaitu pihak berakad, *ṣighah*, pengurusan urus niaga, modal, nisbah perkongsian keuntungan, kerugian, jaminan dan pembatalan kontrak sekali dengan syarat-syarat khususnya dan sebagainya. Manakala, bagi parameter syariah berkaitan prinsip *‘urbūn* pula ialah produk berstruktur Islam mestilah memenuhi ciri-ciri penting kontrak *‘urbūn* iaitu pembeli, penjual, harga barangan, tempoh dan pemilikan dan lain-lain lagi. Oleh yang demikian, pihak bank perlulah mematuhi parameter syariah yang telah ditetapkan dengan sebaiknya ketika menawarkan produk berstruktur Islam kepada para pelabur Muslim. Ini penting untuk menaikkan reputasi perbankan Islam sekaligus meningkatkan tahap keyakinan pelabur terhadap produk ini. Justeru, kajian ini penting dalam memastikan produk berstruktur Islam mampu bersaing dengan produk berstruktur konvensional yang sedia ada di pasaran, sama ada di peringkat kebangsaan mahupun global. Oleh kerana pasaran telah menjadi lebih kompleks, perlulah ada parameter syariah yang menyeluruh membolehkan produk berstruktur Islam dapat beroperasi lebih efisien di samping memenuhi tuntutan syarak.

Kata kunci: Parameter syariah, Produk berstruktur Islam, *Muḍārabah*, *‘Urbūn*.

ABSTRACT

Nowadays, various of Islamic structured products are offered by most Islamic banking in Malaysia to meet the demands of investors that need products strictly adhere to the shariah principles. However, the existence of Islamic structured products led to the issue of these products are new due to the demands are still in its early stage and controversial in nature. Due to Islamic structured products are still controversial, especially in terms of almost similar to conventional structured products, thus a study of the shariah parameters is needed as of now, there is no shariah parameter specifically for Islamic structured products. Thus, the objective of this article is to identify the shariah parameters that exist in Islamic structured products in Malaysia. This article is a qualitative study that uses a content analysis approach to obtain the required information. The findings suggest that shariah parameters related to the principle of *muḍārabah* in Islamic structured products, such as these products should meet the essential elements of *muḍārabah* contract are parties, *ṣighah*, transaction management, capital, profit sharing ratio (PSR), loss, guarantee and contract cancellation along with special conditions and so on. Meanwhile, for the shariah parameters related to *‘urbūn* principle, Islamic structured products must meet the important features of *‘urbūn* contract that are buyer, seller, the price of goods, duration, ownership so on. Therefore, many banks should adhere to the suggested shariah parameters in offering Islamic structured products to Muslim investors. That is important in order to raise the reputation of Islamic banking as well as to gain investors' confidence on these products. Hence, this study is vital in ensuring that Islamic structured products are able to compete with existing conventional structured products on the market, both nationally and globally. As the market has become more complex, there must be a holistic shariah parameter that enables Islamic structured products to operate more efficiently while meeting shariah requirement.

Keywords: Shariah parameters, Islamic structured products, *Muḍārabah*, *‘Urbūn*.

PENDAHULUAN

Produk berstruktur Islam ialah produk berstruktur yang selari dengan ciri-ciri patuh syariah dan prinsip-prinsip Islam. Produk berstruktur Islam ditawarkan oleh pihak bank serta institusi kewangan di Malaysia kepada para pelabur Islam memandangkan kelebihannya dalam aspek jaminan modal, risiko kerugian terkawal dan sebagainya. Pelaburan produk berstruktur Islam adalah pelaburan yang menyediakan perlindungan modal dan pulangan yang tinggi di samping risiko keuntungannya lebih terkawal sekiranya dipegang dalam tempoh matang (Engku Rabiah Adawiyah 2007). Malaysia turut menawarkan pelaburan produk berstruktur Islam sejajar dengan keperluan dan permintaan pasaran disebabkan perkembangan produk ini meluas di peringkat antarabangsa. Tujuan Malaysia menawarkan produk berstruktur Islam ini adalah bagi memenuhi permintaan dan kehendak para pelabur yang menginginkan alternatif kepada pelaburan produk berstruktur konvensional.

Objektif utama dalam produk berstruktur Islam ini ialah untuk mengurangkan risiko yang dihadapi oleh pelabur. Sedangkan, ciri-ciri penting atau kebaikan-kebaikan yang dapat daripada produk ini ialah pengurangan risiko, perlindungan modal jika dipegang sehingga tempoh matang dan aset rujukan seperti ekuiti, komoditi, bon dan sebagainya menentukan margin keuntungan. Ringkasnya, pelaburan berstruktur Islam ini merupakan alternatif kepada pelaburan produk berstruktur konvensional dengan menggunakan elemen transaksi atau instrumen terutamanya instrumen derivatif patuh syariah. Justeru, parameter syariah bagi produk berstruktur Islam diperlukan bagi memastikan ia dijalankan selaras dengan kehendak syarak di samping mengukuhkan kedudukan pelaburan di kalangan pelabur dan perbankan Islam di Malaysia.

DEFINISI PRODUK BERSTRUKTUR ISLAM

Produk berstruktur Islam ini adalah versi patuh syariah sebagai alternatif kepada produk berstruktur konvensional dengan memastikan semua elemen dan transaksi mestilah mengikut landasan syarak (Engku Rabiah Adawiyah 2007; Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2009). Produk ini bertujuan untuk menggantikan produk berstruktur konvensional bagi memenuhi permintaan para pelabur khususnya pelabur yang beragama Islam. Walau bagaimanapun, penstrukturan produk ini mestilah selari dengan ciri-ciri patuh syariah yang mana produk ini tidak melibatkan unsur-unsur yang diharamkan dan bercanggahan dengan prinsip syarak seperti *riba*, *gharar* dan perjudian (Engku Rabiah Adawiyah 2007; Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2009; ISRA 2015).

Produk berstruktur Islam didefinisikan sebagai sekuriti patuh syariah yang menggabungkan ciri-ciri instrumen berpendapatan tetap seperti *sukuk* dengan ciri-ciri transaksi derivatif seperti opsyen patuh syariah iaitu kontrak *‘urbūn* atau *wa‘ad* (Mohd Daud 2006; Aznan 2007; Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2009). Manakala produk berstruktur konvensional pula merujuk kepada satu sekuriti yang menggabungkan ciri-ciri instrumen berpendapatan tetap seperti bon dengan ciri-ciri transaksi derivatif seperti opsyen. Oleh itu, dapat disimpulkan bahawa definisi produk berstruktur Islam tidak mempunyai perbezaan yang ketara dengan definisi produk berstruktur konvensional melainkan produk berstruktur Islam ini distrukturkan supaya selaras dengan prinsip syariah.

OBJEKTIF DAN CIRI-CIRI PRODUK BERSTRUKTUR ISLAM

Objektif utama bagi produk berstruktur Islam ialah: “sebagai mekanisme pengurangan atau pemindahan risiko yang dihadapi oleh pelabur dan/atau pihak penerbit” (Engku Rabiah Adawiyah 2007; ISRA 2015). Objektif ini menunjukkan bahawa risiko bagi para pelabur dan pihak penerbit seperti bank atau institusi kewangan akan dikurangkan dengan pelbagai usaha dibuat oleh pihak penerbit bagi memastikan pengurusan risiko berjalan dengan baik. Sedangkan, ciri-ciri penting bagi produk berstruktur Islam ini pula adalah seperti berikut:

1. Mekanisme pemindahan atau pengurangan risiko.
2. Perlindungan modal iaitu dengan syarat pelaburan dipegang sehingga sampai tempoh matang.
3. Aset sandaran atau rujukan seperti bon, komoditi, ekuiti dan sebagainya menentukan margin keuntungan.
4. Pulangan keuntungan dijangka akan melebihi purata keuntungan pelaburan biasa.
5. Penggunaan sekuriti patuh syariah dan instrumen derivatif patuh syariah dalam pengaplikasiannya.

Oleh yang demikian, sebarang pengurangan atau pemindahan risiko yang dilakukan hendaklah patuh syariah supaya produk ini tidak mengandungi mana-mana unsur penindasan dan kezaliman kepada pihak lain terutamanya kepada para pelabur (Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2009; BNP Paribas 2010).

JENIS-JENIS PRODUK BERSTRUKTUR ISLAM

Produk berstruktur Islam mempunyai beberapa jenisnya. Namun demikian, jenis-jenis produk berstruktur Islam ini kebiasaannya berasaskan kepada jenis-jenis produk berstruktur konvensional dengan beberapa pengubahsuaian dilakukan supaya selaras dengan prinsip-prinsip Islam. Antara jenis-jenis produk berstruktur Islam adalah seperti berikut:

1. Nota Berkait Ekuiti Islam (*Islamic Equity-Linked Notes*)

Nota berkait ekuiti Islam adalah banyak dan popular ditawarkan oleh pihak bank atau institusi kewangan kepada para pelabur. Jenis nota berkait ekuiti Islam ialah pulangan bagi produk ini berdasarkan kepada ekuiti sandaran yang terdiri daripada saham atau indeks ekuiti dengan dua syarat iaitu ekuiti rujukan hendaklah patuh syariah dan opsyen perlu distruktur dengan konsep *‘urbūn* atau *wa‘ad*. Produk jenis ekuiti ini telah menawarkan perlindungan modal 100 peratus dan juga memberi pendedahan terhadap prestasi pulangan atau keuntungan di pasaran ekuiti kepada pelabur. Sebagai contoh, produk “*Islamic Equity-Linked Structured Investment-i*” telah ditawarkan oleh pihak HSCB Amanah (Malaysia) Bhd yang mana pelaburan dalam sesuatu sekuriti Islam berpendapatan tetap dihubungkan dengan opsyen dalam ekuiti patuh syariah dimiliki oleh pihak HSBC (Hong Kong) dan / atau HSBC (Paris).

2. Nota Berkait Komoditi Islam (*Islamic Commodity-Linked Notes*)

Nota berkait komoditi Islam pula adalah pelaburan berdasarkan kepada prestasi komoditi tertentu dalam tempoh masa yang ditentukan dengan syarat komoditi itu hendaklah patuh syariah. Contoh bagi komoditi ialah minyak sawit mentah, plumbum, tembaga, petroleum dan lain-lain lagi. Modal pokok atau asal dengan keuntungan berasaskan kepada prestasi nilai komoditi sandaran akan diterima oleh pelabur sekiranya sampai tempoh masa pelaburan itu. Sebagai contoh, pihak Deutsche Bank menawarkan produk “*Capital Protected Islamic Commodity-Linked Product*” di mana pelaburan memberi perlindungan modal sekiranya dipegang sampai tempoh matang dikaitkan dengan beberapa komoditi utama seperti platinum, minyak mentah dan aluminium.

3. Nota Berkait Bon Islam (*Islamic Bond-Linked Notes*)

Nota berkait bon Islam adalah pelaburan berasaskan kepada prestasi bon sandaran atau rujukan dengan syarat bon tersebut hendaklah patuh syariah seperti indeks *sukuk*. Pelabur akan menerima modal asal dengan keuntungan bergantung kepada prestasi bon rujukan apabila dipegang sampai tempoh matang. Pelabur juga dapat manfaat daripada hasil peningkatan pasaran sambil menunggu harga bon menurun. Prestasi bon rujukan pula boleh menjadi kurang baik walaupun telah sampai tempoh matang yang akan menyebabkan pelabur mendapat kerugian dalam jenis pelaburan ini.

Namun, bagi jenis-jenis yang lain seperti nota berkait kadar faedah, nota berkait matawang,

dan nota berkait hutang tidak boleh diterima disebabkan kewujudan unsur-unsur *riba’* dalam produk ini walaupun dipegang sampai tempoh matang dan menunjukkan pretasi yang baik (Engku Rabiah Adawiah 2007; Aznan 2007; Sofhan Jamiela 2015, Mohd Azmi et.al. t.th.; Wan Abdul Rahim 2009; Mohd Daud 2006).

PARAMETER SYARIAH BAGI PRODUK BERSTRUKTUR ISLAM BERDASARKAN KONTRAK *MUḌĀRABAH* DAN *‘URBŪN*

Bagi memastikan produk berstruktur Islam selaras dengan kriteria-kriteria patuh syariah, maka satu parameter perlu dibincangkan untuk pengaplikasian sebenar produk berstruktur Islam dilaksanakan oleh pihak bank atau institusi kewangan terutamanya berkaitan dengan kontrak *muḌārabah* dan *‘urbūn*. Parameter syariah bagi produk berstruktur Islam adalah seperti berikut:

1. Parameter Syariah bagi Produk Berstruktur Islam Berdasarkan Kontrak *MuḌārabah*
 - i. Produk berstruktur Islam hendaklah memenuhi elemen-elemen penting kontrak *muḌārabah* seperti pihak berakad, *ṣighah*, pengurusan urus niaga, modal, perkongsian keuntungan, kerugian, jaminan dan pembatalan atau penamatan atau pembubaran kontrak.

Parameter ini penting untuk menentukan kesahihan kontrak *muḌārabah* dalam pelaburan produk berstruktur Islam ini mengikut sharak. Justeru, kontrak *muḌārabah* ini mempunyai sedikit perbezaan definisi atau konsep di antara para fuqaha’ silam (madhhab Hanafi, Maliki, Shafi’i dan Hanbali) dan kontemporari dan jenis-jenis kontrak *muḌārabah* turut berbeza di antara para fuqaha’ iaitu:

a. Definisi atau konsep kontrak *muḌārabah*

Kontrak *muḌārabah* ialah sesuatu kontrak perkongsian keuntungan tertentu di antara kedua-dua pihak iaitu *rabbul māl* dan *muḌārib* dengan modal disediakan daripada salah satu pihak ialah *rabbul māl* dan pengurusan modal tersebut daripada pihak lain ialah *muḌārib* (al-Haskafi 2002; Ibn al-Sa‘ati 2005). Kontrak *muḌārabah* dilaksanakan di antara *rabbul māl* dan *muḌārib* di bawah yang mana *rabbul māl* iaitu pelabur menyediakan modal untuk diuruskan oleh *muḌārib* iaitu pihak bank atau institusi kewangan atau agensi. Keuntungan hasil daripada modal tersebut dikongsi di antara *rabbul māl* dan *muḌārib* mengikut persetujuan bersama nisbah perkongsian keuntungan ketika melakukan kontrak ini. Jika berlaku kerugian dalam urus niaga ini, maka kerugian itu hanya semata-mata akan ditanggung oleh *rabbul māl* kecuali disebabkan oleh kecuaiian dan penyelewengan *muḌārib*

semasa melaksanakan kontrak ini (IBFIM 2015; Bank Negara 2015).

b. Jenis-jenis kontrak *muḍārabah*

Jenis-jenis kontrak *muḍārabah* pula terbahagi kepada dua jenis, iaitu; (1) *Muḍārabah muṭlaqah* (*muḍārabah* tidak terhad) dan (2) *Muḍārabah khaṣṣah* (*muḍārabah* terhad).

c. Elemen-elemen penting kontrak *muḍārabah*

Setiap kontrak atau prinsip shari'ah mempunyai beberapa elemennya tersendiri. Oleh itu, elemen-elemen penting bagi kontrak *muḍārabah* atau *qirād* adalah pihak berakad, *ṣighah ijāb* dan *qabūl*, modal, keuntungan, kerugian, jaminan modal atau keuntungan dan pembatalan (Ibn ʿAbidīn 2003; al-Samarqandī 1984; al-Qartabī 1978; al-Sharbīnī 2004).

- ii. Pihak berakad iaitu *rabbul māl* dan *muḍārib* dalam kontrak *muḍārabah* bagi produk berstruktur Islam mestilah mempunyai kemampuan yang sah.

Pihak berakad mestilah terdiri daripada *rabbul māl* di mana pelabur menyediakan atau menyerahkan modal tertentu dan *muḍārib* di mana pihak bank atau institusi kewangan atau agensi menguruskan modal tersebut untuk mendapatkan keuntungan di antara mereka dalam kontrak ini. Kemampuan yang sah ini penting bagi memastikan kontrak ini berjalan dengan lancar di antara *rabbul māl* dan *muḍārib*. Jika pihak berakad tiada kesahihan kemampuan dalam kontrak ini, maka kontrak ini menjadi rosak dan tidak sah dilakukan di antara pihak berakad.

Syarat-syarat khusus bagi pihak berakad *muḍārabah* ini hendaklah berlaku dalam kalangan *rabbul māl* dan *muḍārib*. Pihak berakad juga mestilah mengetahui jumlah modal dan nisbah perkongsian keuntungan bagi melakukan urusan niaga ini di antara mereka bagi pandangan madhhab Hanafi (al-Qudūrī 1997; al-Samarqandī 1984). Selain itu, syarat-syarat khusus bagi pihak berakad bagi kontrak *muḍārabah* disebut sebagai kontrak *qirād* juga adalah terdiri daripada *rabbul māl* dan *ʿāmil*. Syarat seterusnya adalah *rabbul māl* iaitu pelabur hendaklah tiada apa-apa halangan dalam menjalankan tanggungjawabnya sebagai menyediakan modal pelaburan kepada *ʿāmil* iaitu pihak bank atau institusi kewangan atau agensi yang diizinkan untuk menguruskan modal tersebut. Keadaan ini disebabkan wujudnya tujuan urusan niaga ini untuk mendapatkan keuntungan dengan usaha pengurusan daripada *ʿāmil* ketika melakukan kontrak ini seperti dikaji oleh madhhab Maliki (Ibn al-Hājib 1998; al-Baghdādī t.th.).

Syarat khusus lain iaitu pihak berakad mestilah tiada paksaan dikenakan ke atas mereka dan berkemampuan melantik agensi iaitu *rabbul māl* dan dilantik sebagai agensi iaitu *muḍārib* (IBFIM

2015). Di samping itu, kontrak ini juga akan melibatkan lebih daripada seorang *rabbul māl* atau *muḍārib*. Maka, jika melibatkan lebih daripada seorang *rabbul māl*, maka *rabbul māl* pertama hendaklah melepaskan hak bahagian keuntungan apabila tarik diri daripada kontrak sebelum sampai tempoh matang dan *rabbul māl* kedua hendaklah memegang tanggungan di mana kontrak sudah beroperasi sebelum kemasukannya. Sebarang keadaan dalam kontrak ini mestilah berdasarkan kepada persetujuan bersama di antara *rabbul māl* dan *muḍārib* serta tidak bercanggahan dengan syariah akan terikat ke atas mereka (Bank Negara 2015).

- iii. *Ṣighah ijāb* dan *qabūl* hendaklah benar-benar berlaku di antara *rabbul māl* dan *muḍārib* dalam kontrak *muḍārabah* bagi produk berstruktur Islam.

Parameter syariah ini penting untuk menentukan kesahihan dan kejelasan *ṣighah ijāb* iaitu tawar oleh *rabbul māl* dan *qabūl* iaitu terima oleh *muḍārib* dalam kontrak ini. Contohnya, *ṣighah ijāb* dengan berkata iaitu “saya selaku *rabbul māl* menyerahkan kepada kamu sebagai *muḍārib* modal ini atau “ambillah modal ini dan uruskanlah dengannya iaitu modal tersebut untuk mendapatkan keuntungan iaitu rezeki Allah SWT di antara kita dibahagikan keuntungan tersebut separuh separuh” atau lain-lain *ṣighah* lagi. Manakala, contoh bagi *ṣighah qabūl* pula dengan berkata “saya sebagai *muḍārib* terima” dan sebagainya menurut pendapat madhhab Hanafi (al-Qudūrī 1997; al-Samarqandī 1984). Syarat khusus tambahan pula yang ditekankan oleh madhhab Maliki (Ibn al-Hājib 1998 & al-Majjājī 2010) bagi *ṣighah ijāb* dan *qabūl* dalam kontrak *qirād* ini iaitu mestilah menunjukkan maksud *ṣighah ijāb* dan *qabūl* daripada perkataan atau penulisan atau isyarat yang difahami oleh *rabbul māl* dan *ʿāmil* semasa memasuki kontrak ini.

Syarat-syarat khusus *ṣighah ijāb* dan *qabūl* yang seterusnya mengikut penjelasan madhhab Shafi'i (al-Qazwīnī 2005; al-Fīnī t.th.) ialah *ijāb* oleh *rabbul māl* dengan berkata “ambillah modal ini dan uruskanlah atau lakukanlah modal ini untuk mendapatkan keuntungan di antara kita. Manakala, *qabūl* dilafaz oleh *ʿāmil* iaitu “saya terima” atau yang setaraf dengannya ketika melaksanakan kontrak ini. Sedangkan, *ṣighah ijāb* dan *qabūl* juga mempunyai beberapa syarat khususnya bagi pandangan madhhab Hanbali (Ibn Taimiyyah t.th.; al-Fauzān 2002) iaitu *ṣighah* ini mestilah menunjukkan kepada keredaan di antara *rabbul māl* dan *ʿāmil*. Sebagai contoh, “keuntungan di antara kita setiap orang separuh” dan sebagainya. Di samping itu, *ṣighah ijāb* dan *qabūl* mempunyai beberapa syarat khususnya berdasarkan pendapat al-Zuhaili (2007) pula iaitu merupakan salah satu elemen penting kontrak ini. *Ṣighah* hendaklah dengan bahasa difahami oleh pihak berakad yang menunjukkan kewujudan kontrak ini.

Syarat-syarat khusus bagi *ṣighah ijāb* dan *qabūl* juga adalah *ṣighah* ini hendaklah dimasukkan ke dalam kontrak ini di antara *rabbul māl* iaitu dengan berkata “Ambillah modal ini secara *muḍārabah* dan uruskanlah modal tersebut” dan *muḍārib* iaitu dengan berkata “Saya selaku *muḍārib* terima” atau seumpamanya. Syarat seterusnya ialah *ṣighah* ini mestilah dinyatakan dalam perkataan, penulisan atau cara lain di mana dibuktikan oleh dokumen atau rekod yang bersesuaian semasa melakukan kontrak ini (Bank Negara 2015; al-Khafif 2008).

- iv. Pengurusan urus niaga *muḍārabah* dalam produk berstruktur Islam yang betul oleh *muḍārib*.

Pengurusan urus niaga ini mempunyai syarat-syarat khususnya iaitu urus niaga *muḍārabah* ini hendaklah diuruskan oleh *muḍārib* dengan baik dan mendapat keizinan daripada *rabbul māl*. Jadi, *rabbul māl* tidak boleh campur tangan dalam pengurusan urus niaga ini yang akan kontrak *muḍārabah* ini. Sekiranya *muḍārib* menyerahkan modal tersebut kepada *muḍārib* lain tanpa keizinan *rabbul māl*, maka *muḍārib* tidak perlu menjamin harta kepada *muḍārib* kedua sehingga mendapat keuntungan. Jika mendapat keuntungan, maka *muḍārib* pertama hendaklah memberi jaminan harta kepada *rabbul māl*. Di samping itu, apabila *rabbul māl* menyerahkan separuh keuntungan dengan izinnya untuk menyerahkan modal tersebut kepada *muḍārib* kedua, maka *muḍārib* hendaklah menyerahkan keuntungan 1/3 kepada *muḍārib* kedua seperti diterangkan oleh madhhab Hanafi (al-Mīdānī t.th.; Ibn ‘Abidīn 2003). Pengurusan urus niaga *muḍārabah* ini mempunyai beberapa syarat khusus tambahannya iaitu pengurusan urus niaga ini hendaklah bertujuan semata-mata untuk menambahkan daripada modal iaitu keuntungan. *‘Āmil* hendaklah tiada sekatan waktu dan masa dalam menguruskan modal yang diberikan oleh *rabbul māl*. *‘Āmil* juga tidak boleh menyerahkan pengurusan modal ini kepada *‘āmil* lain tanpa keizinan *rabbul māl* apabila ingin melakukan kontrak ini menurut kajian madhhab Hanbali (Ibn Taimiyyah t.th.; Ibn Quddāmah 1979).

Selain itu, pengurusan urus niaga *muḍārabah* atau *qirād* ini mestilah mendapat keizinan daripada *rabbul māl*. Hanya *muḍārib* atau *‘āmil* sahaja yang dibenarkan untuk menguruskan modal tanpa melibatkan *rabbul māl* (al-Zuhaili 2007; al-Nawawi 1996). Tambahan lagi, syarat khusus pengurusan urus niaga yang dijelaskan oleh al-Nawawi (1996) ialah *‘āmil* yang menguruskan urus niaga ini hendaklah bebas daripada sekatan masa dan tempat. Apabila *‘āmil* menyerahkan modal tersebut kepada *‘āmil* kedua dan didapati modal itu musnah maka *‘āmil* dikehendaki menjamin modal itu jika *‘āmil* kedua tidak mengetahui modal itu kepunyaan *rabbul māl*. Jika sebaliknya, *‘āmil* kedua yang akan menjamin modal itu.

Selain itu, *muḍārib* mestilah mempunyai hak untuk menguruskan urus niaga dan bertanggungjawab dalam memastikan pengurusan urus niaga tersebut berjalan dengan baik. Malah, amanah *muḍārib* hendaklah disediakan di bawah terma-terma dan syarat-syarat kontrak ini dan *muḍārib* menyerahkan pengurusan ini kepada *muḍārib* lain mestilah mendapatkan kebenaran *rabbul māl*. *Rabbul māl* tidak boleh terlibat dalam pengurusan ini kecuali mempunyai hak untuk mengetahui maklumat penting berkenaan pengurusan ini seperti dinyatakan oleh ISRA (2015), Bank Negara (2015), Ab. Mumin (1999) dan Mohamed Fairouz et. al. (2013).

- v. Modal urus niaga *muḍārabah* dalam produk berstruktur Islam disediakan oleh *rabbul māl* dan diuruskan oleh *muḍārib* mestilah mudah didapati dan dikenal pasti.

Pada pendapat madhhab Hanafi (al-Qudūri 1997; al-Samarqandī 1984), modal urus niaga ini mempunyai beberapa syarat khususnya iaitu modal yang disediakan oleh *rabbul māl* hendaklah diketahui kadarnya dan sifatnya oleh *muḍārib* untuk menguruskan modal tersebut tanpa batasan masa dan tempat hanya dengan keizinan oleh *rabbul māl* berkata “uruskanlah dengan pendapat kamu selaku *muḍārib*” tentang penggunaan modal tersebut. Selain itu, syarat khusus ini membawa erti *muḍārib* juga terhad untuk menguruskan modal tersebut dengan batasan masa, tempat dan barang yang dikenakan oleh *rabbul māl* dalam kontrak ini. Jenis modal urus niaga ini pula hendaklah terdiri daripada dirham atau dinar tetapi jika sesuatu barang bukan tergolong dalam jenis dirham dan dinar, maka hendaklah menjual dulu barang itu sehingga mendapat duit daripada jualan tersebut. Kemudian, barulah boleh melaksanakan urus niaga ini dengan duit itu sebagai modal. Bahkan, syarat khusus lain bagi modal adalah modal tersebut mestilah daripada jenis tertentu iaitu *‘ain* yang terdiri daripada dirham dan dinar dan bukannya berhutang iaitu *da‘in* apabila memasuki kontrak ini.

Manakala, syarat-syarat khusus bagi modal urus niaga *qirād* ini mengikut pandangan madhhab Maliki (Ibn al-Hajib 1998; al-Majjaji 2010) ialah modal *rabbul māl* hendaklah diserahkan kepada *‘āmil* untuk menguruskan modal tersebut. Modal yang diserahkan itu mestilah tunai atau setara tunai seperti dalam bentuk dirham dan dinar atau mata wang kertas dan diketahui kadarnya oleh kedua-dua belah pihak iaitu *rabbul māl* dan *‘āmil*. Selain itu, modal tidak harus digunakan secara *da‘in* dalam melakukan kontrak ini.

Modal urus niaga ini mempunyai beberapa syarat khususnya yang seterusnya iaitu modal disediakan oleh *rabbul māl* mestilah mudah didapati, dikenal pasti dan diketahui kadarnya serta diuruskannya iaitu modal oleh *muḍārib*. Setelah

itu, modal juga hendaklah berada dalam bentuk tunai atau sama dengannya dan tidak boleh dalam bentuk hutang (IBFIM 2015; Bank Negara 2015; Ab. Mumin 1999; al-Khafif 2008). Sedangkan, syarat lain bagi modal urus niaga ini seperti dijelaskan oleh Bank Negara (2015) ialah jumlah baki modal kekal selepas pembatalan kontrak ini hendaklah dikembalikan kepada *rabbul māl* dan *muḍārib* tidak menjamin modal kecuali kes kesalahan, kecuaiian atau pelanggaran terhadap terma-terma tertentu dalam kontrak ini.

- vi. Nisbah perkongsian keuntungan atau pulangan hendaklah dilaksanakan berdasarkan kepada persetujuan bersama di antara *rabbul māl* dan *muḍārib* dalam kontrak *muḍārabah* bagi produk berstruktur Islam.

Syarat-syarat khusus bagi perkongsian keuntungan berasaskan kepada pendapat madhhab Hanafi (al-Mīdānī t.th.; Ibn ʿAbidīn 2003) ialah kadar nisbah keuntungan mestilah diberitahu di antara *rabbul māl* dan *muḍārib* ketika berakad. Keuntungan adalah pertambahan daripada modal asal. Jika disyaratkan keuntungan salah satu pihak dengan jumlah yang ditetapkan seperti 100 dirham tanpa mengira prestasi perjalanan keuntungan sesuatu urus niaga sama ada banyak atau sedikit menjana keuntungan, maka perkara ini akan merosakkan kandungan kontrak *muḍārabah* ini. Hal ini demikian kerana jumlah keuntungan ditetapkan yang menjadi jumlah keuntungan sebenar akan mengakibatkan pihak lain tidak mendapat apa-apa keuntungan. Berbanding dengan, syarat-syarat khusus perkongsian keuntungan dalam kontrak *qirād* ini seperti yang diterangkan oleh madhhab Maliki (al-Baghdādī t.th.; al-Qarṭabī 1978) adalah keuntungan ini harus bagi semua keuntungan kepada salah satu pihak sama ada *rabbul māl* atau *ʿāmil* berdasarkan persetujuan bersama di antara kedua-dua belah pihak. Keadaan ini kerana ihsan dan sedekah daripada *rabbul māl*. Keuntungan juga boleh dikongsi nisbahnya mengikut apa yang disepakati oleh *rabbul māl* dan *ʿāmil*. Selain itu, keuntungan urus niaga ini juga hendaklah *reḍaʿ* selepas diuruskan oleh *ʿāmil* sama ada mendapat keuntungan sedikit atau banyak bergantung kepada prestasi urus niaga ini.

Perkongsian keuntungan dalam kontrak *qirād* ini pula mempunyai beberapa syarat khususnya mengikut pandangan Imam al-Shafiʿi (t.th.) dan madhhab Shafiʿi (al-Sharbīnī 2004, al-Qazwīnī 2005) iaitu keuntungan mestilah diketahui jumlahnya dan mengikut persetujuan bersama di antara *rabbul māl* dan *ʿāmil*. Syarat-syarat khusus tambahan bagi perkongsian keuntungan ialah hendaklah berdasarkan persetujuan bersama nisbahnya bukan dalam bentuk peratus. Keuntungan itu mestilah melebihi jumlah modal ditentukan berdasarkan amalan pasaran dan keuntungan ini tidak dijamin oleh *muḍārib* dalam kontrak ini. Keuntungan juga hendaklah dihasilkan apabila

sampai tempoh matang atau tempoh dipersetujui dan jika *rabbul māl* menarik diri sebelum sampai tempoh matang, maka bayaran keuntungan menjadi sedikit atau tiada bayaran keuntungan itu. Jika modal digunakan untuk menutup kerugian modal, maka bahagian keuntungan *rabbul māl* akan digunakan untuk tujuan tersebut ketika pretasi urus niaga kurang baik (Bank Negara 2015; Mohamed Fairouz et. al. 2013).

- vii. Kerugian dalam urus niaga *muḍārabah* bagi produk berstruktur Islam mestilah ditanggung oleh *rabbul māl* kecuali dalam kes salah laku, pengabaian atau pelanggaran kontrak oleh *muḍārib*.

Kerugian dalam urus niaga *muḍārabah* dan *qirād* tidak akan ditanggung oleh *muḍārib* atau *ʿāmil* kecuali kes kecuaiian, *taʿaddi* dan pelanggaran kontrak ini dilakukan oleh *muḍārib* atau *ʿāmil*. Ini bermakna, hanya *rabbul māl* yang akan menanggung kerugian urus niaga ini apabila prestasi dalam urus niaga ini kurang baik. Syarat lain pula adalah jika ramai *rabbul māl* dalam kontrak ini, maka setiap *rabbul māl* akan menanggung kerugian urus niaga ini mengikut penyerahan modal masing-masing sebagaimana pandangan madhhab Hanafi (al-Haskaftī 2002; al-Samarqandī 1984), madhhab Maliki (Ibn al-Hajib 1998; al-Majjajī 2010), Imam Shafiʿi (t.th.) dan madhhab Shafiʿi (al-Fīnī t.th.; al-Damūrī 2004), madhhab Hanbali (al-Fauzīn 2002; al-Baʿla t.th.), al-Zuhaili (2007), IBFIM (2015), Bank Negara (2015) dan Ab. Mumin (1999).

- viii. Jaminan modal atau keuntungan tidak dilakukan oleh *muḍārib* dalam kontrak *muḍārabah* bagi produk berstruktur Islam.

Muḍārib atau *ʿāmil* tidak perlu menjamin keuntungan apabila keuntungan itu tiada dalam urus niaga ini tanpa kehilangan modal. Selain itu, *muḍārib* atau *ʿāmil* juga tidak perlu menjamin modal sekiranya berlaku kerugian iaitu kurang jumlah daripada jumlah modal kecuali berlaku kecuaiian *muḍārib* atau *ʿāmil* seperti melakukan urus niaga ini tanpa izin *rabbul māl*. Hal ini demikian kerana sekiranya *rabbul māl* memberi syarat jamin modal atau keuntungan kepada *muḍārib* atau *ʿāmil* akan merosakkan kandungan kontrak *muḍārabah* atau *qirād* ini jika berbuat sedemikian bagi pendapat madhhab Hanafi (al-Qudūrī 1997; al-Samarqandī 1984), madhhab Maliki (Ibn al-Jallāb al-Baṣārī 2007; al-Qarṭabī 1978), Imam Shafiʿi (t.th.) dan madhhab Shafiʿi (al-Sharbānī 1990, al-Qazwīnī 2005), madhhab Hanbali (Ibn Taimiyyah t.th.; Ibn Quddamah 1979). Di samping itu, syarat tambahan seperti dinyatakan oleh Bank Negara (2015) ialah jaminan pihak ketiga hanya dibenarkan jika bertujuan untuk menutup kerugian urus niaga ini dan pihak ketiga bebas dan juga tiada apa-apa hubungan dengan *muḍārib* sama ada secara langsung atau tidak langsung.

- ix. Pembatalan atau pembubaran kontrak *muḍārabah* mestilah dilaksanakan apabila mencapai tempoh matang pelaburan produk berstruktur Islam yang telah dipersetujui oleh *rabbul māl* dan *muḍārib*.

Berpandukan kepada pendapat madhhab Hanafi (al-Mīdānī t.th.; al-Haskafī 2002), madhhab Maliki (Ibn al-Hājib 1998; al-Qartabī 1978), madhhab Shafi'i (al-Sharbīnī 2004, al-Qazwīnī 2005), madhhab Hanbali (Ibn Quddāmah 1979 & al-Ba'la t.th.), al-Zuhaili (2007), IBFIM (2015), Bank Negara (2015) dan al-Khafif (2008), pembatalan kontrak ini mestilah memenuhi salah satu daripada syarat-syarat khususnya iaitu sekiranya *rabbul māl* atau *muḍārib* atau *ʿāmil* telah meninggal dunia, atau *rabbul māl* telah murtad daripada Islam atau *rabbul māl* atau *muḍārib* menjadi orang gila iaitu hilang kelayakan melakukan transaksi atau tidak memenuhi semua elemen-elemen penting dan syarat-syarat khusus kontrak ini atau salah satu pihak ingin membatalkan kontrak dengan reda pihak lain kerana berkaitan dengan hak masing-masing dalam kontrak ini atau kesalahan dan kecuaiannya mana-mana pihak atau persetujuan bersama untuk membatalkan kontrak ini atau sampai tempoh matang yang dipersetujui atau sebagainya

- x. Produk berstruktur Islam yang menggunakan konsep dan prinsip *muḍārabah* hendaklah mendapat kelulusan daripada badan-badan berautoriti seperti Majlis Penasihat Syariah (MPS) Suruhanjaya Sekuriti atau MPS Bank Negara.

Parameter syariah ini penting untuk memastikan kesahihan penggunaan konsep dan prinsip *muḍārabah* dalam produk berstruktur Islam ini. Bagi mendapatkan kelulusan daripada MPS Suruhanjaya Sekuriti atau MPS Bank Negara (Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2007), maka produk berstruktur Islam ini yang menggunakan konsep dan prinsip *muḍārabah* ini hendaklah dilakukan oleh pihak bank atau institusi kewangan dengan mengikut garis panduan syariah i, ii, iii, iv, v, vi, vii, viii dan ix seperti di atas.

- xi. Pihak penerbit atau bank atau institusi kewangan mestilah melantik penasihat syariah untuk memantau produk berstruktur Islam menjadi patuh syariah.

Bagi menentukan kesahihan produk berstruktur Islam mengikut prinsip-prinsip syariah, maka parameter syariah ini perlu dilaksanakan. Penasihat syariah hendaklah dilantik oleh pihak bank atau institusi kewangan atau agensi bagi mengawasi aktiviti produk berstruktur Islam menjadi patuh syariah berdasarkan ciri-ciri berikut:

- Tidak muflis.
- Tiada rekod jenayah.
- Mempunyai reputasi dan sifat baik.

- d. Memiliki keperluan kelayakan dan kemahiran terutamanya dalam bidang fiqh muamalat dan kehakiman Islam serta mempunyai pengalaman selama tiga tahun dalam institusi kewangan Islam (Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2007).

- xii. Penyerahan produk berstruktur Islam berasaskan kepada prinsip dan konsep *muḍārabah* hendaklah diluluskan oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti.

Parameter syariah ini perlu dilakukan untuk memastikan kesahihan kelulusan penyerahan produk berstruktur Islam oleh MPS Suruhanjaya Sekuriti berpandukan kepada prinsip dan konsep *muḍārabah*. Sebelum menerbitkan atau menawarkan produk berstruktur Islam, pihak bank atau institusi kewangan atau agensi atau penerbit hendaklah menyerahkan maklumat dan dokumen yang berkaitan dengan latar belakang penerbit, penasihat syariah dan produk berstruktur Islam ini terutamanya tentang penggunaan konsep dan prinsip *muḍārabah* seperti garis panduan syariah a,b,c,d,e,f,g,h dan i. Hal ini demikian kerana untuk mendapatkan kelulusan sama ada daripada MPS Suruhanjaya Sekuriti atau MPS Bank Negara supaya penawaran produk ini berjalan dengan lancar dan dipercayai para pelabur Muslim (Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2007).

2. Parameter Syariah bagi Produk Berstruktur Islam Berdasarkan Kontrak *ʿUrbūn*

Seperti mana yang diketahui, kontrak opsyen konvensional distrukturkan dengan menggunakan prinsip *ʿurbūn*. Oleh itu, parameter syariah perlu dilakukan bagi produk berstruktur Islam dengan menggunakan prinsip dan konsep kontrak *ʿurbūn* pula adalah sebagaimana berikut:

- i. Produk berstruktur Islam mestilah memenuhi ciri-ciri penting kontrak *ʿurbūn* seperti pembeli, penjual, harga barangan, tempoh dan pemilikan.

Kontrak *ʿurbūn* ini digunakan dalam instrumen derivatif bagi menggantikan kontrak opsyen konvensional adalah seperti mana berikut:

Instrumen derivatif adalah instrumen kewangan yang nilainya bergantung kepada nilai aset pendasarnya seperti saham, bon, indeks, komoditi dan sebagainya. Jenis-jenis instrumen derivatif ialah kontrak hadapan (*forward*), kontrak niaga hadapan (*futures*), opsyen (*option*) dan *swap* di mana kontrak opsyen merupakan salah satu jenis instrumen derivatif dalam produk ini (Nadhirah & Asmak t.th.; Imran et. al. 2012; Azlin Alisa 2013; Obiyathulla & Abbas 2013; Lahsasna 2016). Maka, kontrak opsyen atau dikenali sebagai *ʿaqd al-ikhtiyār aw al-ikhtiyārat* adalah sesuatu kontrak di antara dua pihak yang mana pembeli membayar wang pendahuluan iaitu *premium* sebagai harga opsyen dan menerima hak tetapi bukan

obligasi untuk membeli atau menjual aset rujukan seperti saham, komoditi, bon dan sebagainya pada harga ditentukan bagi tempoh ditetapkan menurut pendapat al-Zuhaili (2011), Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (2007), ISRA (2015), El-Gari (1993), Mohammed Obaidullah (1998) dan Mohammed Burhan (t.th.).

Selain itu, kontrak ini masih baru dan tidak termasuk dalam kategori *‘uqud al-musammah*. Jika berlaku kejatuhan harga aset rujukan, maka seseorang dapat mengurangkan risiko kerugian berasaskan kepada jumlah *premium* sahaja dengan membeli opsyen. Manakala, seseorang itu akan mendapat keuntungan jika harga aset pendasar naik. Pada hakikatnya, kontrak opsyen ini bermaksud memberikan hak kepada seseorang yang memilikinya untuk memilih sama ada melakukan atau tidak melakukan haknya. Walau bagaimanapun, jika memilih untuk tidak melakukan hak tersebut pada masa tempoh matang, maka bayaran *premium* akan hilang (al-Zuhaili 2011; Majma^c al-Fiqh al-Islami 2012; Engku Rabiah Adawiah 2007). Bukan itu sahaja, kontrak opsyen mempunyai dua jenis iaitu kontrak opsyen panggilan iaitu *call options* dan kontrak opsyen jualan iaitu *put options*. Justeru, kontrak opsyen panggilan ialah sesuatu kontrak di mana pelabur diberi hak untuk membeli aset rujukan seperti saham pada harga ditentukan dalam waktu tempoh ditetapkan. Berbanding dengan kontrak opsyen jualan pula adalah sesuatu kontrak di mana pelabur diberi hak untuk menjual aset pendasar seperti saham pada harga ditentukan dalam tempoh masa yang ditetapkan (ISRA 2015; Mohd Azmi et. al. t.th.).

Tambahan lagi, kontrak opsyen ini dalam pelaburan produk berkaitan dengan jenis kontrak opsyen panggilan digantikan dengan kontrak *‘urbūn* kerana mempunyai beberapa persamaan seperti memilih untuk melakukan atau tidak melakukan aktiviti pelaburan tersebut. Sedangkan, perbezaan di antara kontrak opsyen dengan kontrak *‘urbūn* ialah kontrak opsyen hanya menjadikan bayaran *premium* sebagai bayaran hak iaitu bukan harga pembelian aset rujukan dan kontrak *‘urbūn* pula menjadikan bayaran tersebut sebagai sebahagian daripada harga pembelian aset pendasar jika kontrak diteruskan bagi pendapat Ali Salehabadi & Mohammad Aram (t.th.) dan Aznan (2007). Kontrak opsyen ialah sesuatu hak untuk membeli atau menjual aset rujukan dan kontrak *‘urbūn* ialah sesuatu hak untuk membeli aset pendasar sahaja. Maka, kontrak *‘urbūn* dijadikan sebagai opsyen patuh syariah dengan syarat aset pendasar mestilah patuh syariah (al-Sayyed 2009; Suhaili & Ahmad Sufyan 2006).

Manakala, definisi kontrak *‘urbūn* mengikut pandangan madhhab Hanafi (al-Tahānawī 1994), madhhab Maliki (al-Baghdādī t.th.), madhhab Shafi‘i (Ibn al-Mulqan 1986), Imam Ahmad bin Hanbal

(t.th.) & madhhab Hanbali (al-Karmi 2007), Ibn Baz (2013), Majma^c al-Fiqh al-Islami (2012) dan Obiyathulla & Abbas (2013) ialah sesuatu kontrak di mana seseorang membeli sesuatu barang dengan membayar dirham atau dinar kepada penjual sebagai wang pendahuluan dengan syarat sekiranya ingin meneruskan pembelian barang, maka wang pendahuluan itu menjadi sebahagian daripada harga barang dan jika ingin membatalkan pembelian ini, maka wang pendahuluan itu tidak akan dikembalikan kepada seseorang itu

Adapun ciri-ciri penting bagi kontrak *‘urbūn* pula adalah seperti berikut:

- a. Pembeli hanya mempunyai hak untuk memilih sama ada untuk membeli sesuatu barangan atau tidak bagi tempoh ditentukan dan tiada kewajiban untuk membeli.
 - b. Penjual tiada hak untuk menjual kepada pihak lain seperti pembeli lain, walaupun jika ditawarkan dengan harga lebih tinggi daripada pembeli asal dan mempunyai kewajiban untuk menunggu dalam tempoh dijanjikan disebabkan menerima bayaran awal. Penjual juga mestilah telah mempunyai dan memiliki sesuatu barangan tersebut.
 - c. Persetujuan bersama berlaku terhadap harga sesuatu barangan. Hal ini bermaksud jika jual-beli diteruskan, maka wang pendahuluan menjadi sebahagian daripada harga sesuatu barangan.
 - d. Persetujuan bersama mengenai tempoh masa bagi memastikan pembelian sesuatu barangan itu sama ada diteruskan atau dibatalkan.
 - e. Pemilikan sesuatu barang hanya boleh dipindah kepada pembeli jika pembeli itu sudah membuat bayaran penuh terhadap harga sesuatu barangan itu kepada penjual (al-Sanhuri t.th.).
- ii. Produk berstruktur Islam yang menggunakan konsep dan prinsip *‘urbūn* hendaklah mendapat kelulusan daripada badan-badan berautoriti seperti MPS Suruhanjaya Sekuriti atau MPS Bank Negara. Oleh yang demikian, pihak penerbit atau bank atau institusi kewangan mestilah melantik penasihat syariah untuk memantau produk berstruktur Islam menjadi patuh syariah.
- Bagi mendapatkan kelulusan daripada badan-badan berautoriti, maka pihak bank atau institusi kewangan atau agensi hendaklah melantik penasihat syariah yang layak untuk mengawasi transaksi produk berstruktur Islam menjadi selaras dengan prinsip *‘urbūn* dengan mengikuti garis panduan syariah iaitu a seperti di atas (Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2017).
- iii. Penyerahan produk berstruktur Islam berasaskan kepada prinsip dan konsep *‘urbūn* hendaklah diluluskan oleh MPS Suruhanjaya Sekuriti.

Bagi menentukan kelulusan penyerahan produk berstruktur Islam ini mengikut prinsip dan konsep *‘urbūn*, maka parameter syariah ini perlu

dilaksanakan. Pihak bank atau institusi kewangan hendaklah menyerahkan informasi berkaitan latar belakang institusi kewangan atau penerbit, penasihat syariah dan produk berstruktur Islam khususnya berhubung dengan prinsip dan konsep *‘urbūn* seperti garis panduan syariah. Ia adalah untuk melancarkan aktiviti penawaran produk berstruktur Islam dengan baik dan mendapat kepercayaan dan keyakinan daripada para pelabur jika produk ini diluluskan oleh MPS Suruhanjaya Sekuriti dengannya (Suruhanjaya Sekuriti Malaysia 2007).

KESIMPULAN

Kesimpulannya, produk berstruktur Islam merupakan penyelesaian alternatif kepada produk berstruktur konvensional bagi memenuhi permintaan para pelabur Islam yang mana diubah suai supaya menjadi selari dengan prinsip-prinsip syariah dan tidak melibatkan unsur-unsur bercanggahan dengan prinsip Islam seperti *ribā*, *gharar* dan perjudian. Satu parameter syariah yang lengkap bagi kontrak mudharabah dan *‘urbūn* diperlukan sebagai garis panduan dalam memastikan pelaksanaan kontrak tersebut tidak bercanggah dengan prinsip syariah. Antaranya parameter yang dicadangkan ialah a) produk berstruktur Islam mestilah memenuhi elemen-elemen penting kontrak *muḍārabah*; b) pihak berakad iaitu *rabbul māl* dan *muḍārib* dalam kontrak *muḍārabah* bagi produk berstruktur Islam hendaklah mempunyai kemampuan yang sah; c) *ṣīghah* dan *qabūl* mestilah benar-benar berlaku di antara *rabbul māl* dan *muḍārib* dalam kontrak ini; d) pengurusan aktiviti perniagaan *muḍārabah* dalam produk berstruktur Islam yang betul oleh *muḍārib*; e) modal urus niaga *muḍārabah* disediakan oleh *rabbul māl* dan diuruskan oleh *muḍārib* hendaklah mudah didapati dan dikenal pasti; f) nisbah perkongsian keuntungan mestilah dilaksanakan berdasarkan kepada persetujuan bersama di antara *rabbul māl* dan *muḍārib* dalam kontrak ini; g) kerugian dalam kontrak ini hendaklah ditanggung oleh *rabbul māl* kecuali dalam kes salah laku, pengabaian atau pelanggaran kontrak oleh *muḍārib*; h) jaminan modal atau pulangan tidak dilakukan oleh *muḍārib* dalam kontrak ini; i) pembatalan kontrak ini hendaklah dilakukan jika mencapai tempoh matang pelaburan produk berstruktur Islam yang telah dipersetujui oleh pihak berakad; j) produk berstruktur Islam yang menggunakan konsep dan prinsip *muḍārabah* mestilah mendapat kelulusan daripada badan-badan berautoriti; k) pihak penerbit atau bank hendaklah melantik penasihat syariah untuk memantau produk berstruktur Islam menjadi patuh syariah; dan l) penyerahan produk berstruktur Islam berasaskan kepada konsep dan prinsip *muḍārabah* hendaklah diluluskan oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti.

Malahan, semua ciri-ciri penting dalam kontrak *‘urbūn* juga mestilah dipenuhi oleh pembeli dan penjual di mana satu parameter syariah menjadi satu keperluan untuk dilaksanakan oleh pihak bank. Antaranya parameter yang dicadangkan ialah; a) produk berstruktur Islam hendaklah memenuhi ciri-ciri penting kontrak *‘urbūn*; b) produk berstruktur Islam yang menggunakan konsep dan prinsip *‘urbūn* mestilah mendapat kelulusan daripada badan-badan berautoriti yang mana turut memerlukan pihak bank melantik penasihat syariah bagi memantau produk ini menjadi patuh syariah; c) penyerahan produk berstruktur Islam berasaskan kepada konsep dan prinsip *‘urbūn* mestilah diluluskan oleh MPS Suruhanjaya Sekuriti. Keadaan ini kerana untuk mengukur keselarasan pelaksanaan prinsip *muḍārabah* dan *‘urbūn* dilakukan oleh pihak bank atau institusi kewangan terhadap penawaran produk berstruktur Islam kepada para pelabur dan juga mendapatkan kelulusan daripada badan-badan berautoriti yang mana produk berstruktur Islam ini diyakini para pelabur tanpa wujudnya perasaan was-was.

RUJUKAN

- Ab. Mumin Ab. Ghani. 1999. *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia (JAKIM).
- Ahmad bin Muhammad bin Hanbal. t.th. *Masail al-Imam Ahmad bin Hanbal Riwayat Ibnuhu ‘Abdullah*. t.tp: t.pt.
- Ali Salehabadi & Mohammad Aram. t.th. *Islamic Justification Of Derivative Instruments. International Journal of Islamic Financial Services*. 4(3): 1-6.
- Azlin Alisa Ahmad. 2013. *Lindung Nilai Berasaskan Wa‘d dalam Institusi Perbankan Islam di Malaysia*. Tesis PhD. Jabatan Syariah, Universiti Kebangsaan Malaysia.
- Aznan Hassan. 2007. *Islamic Structured Products: Issues and Challenges*. Kertas Kerja Prosiding Muzakarah Penasihat Syariah Kewangan Islam Kuala Lumpur Islamic Finance Forum (KLIFF). Anjuran Centre for Research and Training (CERT). Nikko Hotel, 9 November.
- al-Baghdādī, Abdul Wahab. t.th. *al-Maw‘nah ‘ala Mazhab ‘Alim al-Madinah*. Mekah Mukarramah: al-Maktabah al-Tijariyah.
- Bank Negara. 2015. *Muḍārabah*. Kuala Lumpur: Bank Negara.
- al-Ba‘la, Ahmad bin Abdullah bin Ahmad. t.th. *al-Raud al-Nadi Sharh Kafi al-Mubtadi*. Riyadh: al-Muassasah al-Sa‘idiyah.
- BNP Paribas. 2010. *Global Equities and Commodity Derivatives Structured Products Handbook*. London: Graphics Department Corporate Communications BNP Paribas.

- al-Damūrī, Kamaluddin Abi al-Baqā' Muhammad bin Musa bin 'Isa. 2004. *al-Najm al Wahhaj fi Sharh al-Minhaj*. Jeddah: Dar al-Minhaj.
- El-Gari, Mohamed Ali. 1993. Towards an Islamic Stock Market. *Islamic Economics Studies* 1(1): 1-26.
- Engku Rabiah Adawiah Engku Ali. 2007. Produk Berstruktur Islam. Kertas kerja Prosiding Muzakarah Penasihat Syari'ah Kewangan Islam, Kuala Lumpur Islamic Finance Forum (KLIFF). Anjuran Centre for Research and Training (CERT). Nikko Hotel, 9 November.
- al-Fauzān, Soleh bin Fauzan bin Abdullah. 2002. *al-Mulakhkhas al-Fiqhi*. Riyadh: Dar al- 'Asimah.
- al-Fīnī, Ahmad bin Majazi. t.th. *Mawahib al-Samd fi Hal Alfaz al-Zabd*. Qatar: al-Shuu'n al-Diniyah.
- al-Haskafi, Muhammad bin Ali bin Muhammad bin Ali bin Abdul Rahman. 2002. *al-Dur al-Mukhtar*. Beirut Lubnan: Dar al-Kitab al- 'Ilmiyah.
- IBFIM, Institusi Perbankan dan Kewangan Islam Malaysia. 2015. *Application of Shari'ah in Islamic Finance*. Edisi ke-2. Kuala Lumpur: IBFIM.
- Ibn Baz, Abdul 'Azizi. 2013. *Soalat Ibn Wahaf li Sheikh al-Islam al-Imam al-Mujaddid Abdul 'Aziz bin Baz*. Riyadh: Maktabah al-Milk Fahd al-Wataniyah.
- Ibn al-Hājib, Jamaluddin bin Umar. 1998. *Jami' al-Ummahat*. Damsyik-Beirut: al-Yamamah.
- Ibn al-Jallāb al-Başarī, Abi al-Qasim Abidullah bin al-Husain bin al-Hasan. 2007. *al-Tafri' fi Fiqh al-Imam Malik bin Anas RAW*. Beirut-Lubnan: Dar al-Kutub al- 'Ilmiyyah.
- Ibn al-Mulqan. 1986. *Tahfah al-Muhtaj ila Adillah al-Minhaj*. Mekah Mukarramah: Dar Hara'.
- Ibn 'Abidīn, Muhammad al-Shahirba. 2003. *Rad al-Mukhtar 'Ala al-Dar al-Mukhtar*. al-Riyad: Dar al- 'Alim al-Kutub.
- Ibn Quddāmah, al-Islam Mawaffiquddin Abdullah bin Ahmad. 1979. *Al-Maqna' fi Fiqh Imam al-Sunnah Ahmad bin Hanbal al-Shaibani RAW*. Beirut-Lubnan: Dar al-Kutub al- 'Ilmiyyah.
- Ibn al-Sa'ati, Mazhfah ad-Din Ahmad bin Ali bin Tha'lab. 2005. *Majma' al-Bahrain wa Multaqa an-Nayirain*. Beirut Lubnan: Dar al-Kitab al- 'Ilmiyah.
- Ibn Taimiyyah, Fakruddin Abi Abdullah Muhammad bin Abi al-Qasim bin al-Khadr Ibn Muhammad bin al-Khadr bin 'Ali bin Abdullah. t.th. *Balghah al-Saghib wa Bughyah al-Gharib*. Arab Saudi: Wazarah al-Shuu'n al-Islamiyah wa al-Awqah wa al-Da'wah wa al-Irshad.
- Imran Iqbal, Sherin Kunhibava & Asyraf Wajdi Dusuki. 2012. No. 46, Application of Options in Islamic Finance. Kertas kerja ISRA. Anjuran ISRA, Kuala Lumpur.
- ISRA. 2015. *Islamic Capital Markets Principles & Practices*. Kuala Lumpur: ISRA dan Suruhanjaya Sekuriti Malaysia.
- al-Karmi, Mar'i bin Yusuf. 2007. *Ghayah al-Muntaha fi Jam' al-Iqna' wa al-Muntaha*. Kuwait: Muassasah Gharas.
- al-Khafif, 'Ali. 2008. *Ahkam al-Muamalat al-Shar'iyah*. Kaherah: Dar al-Fikr al- 'Arabi.
- Kettell, Brian. 2009. *Islamic Capital Markets*. London: Berne Convention.
- Lahsasna, Ahcene. 2016. *Shariah Investment Planning*. Kuala Lumpur: IBFIM.
- al-Majjāī, Muhammad al-Sukhal. 2010. *al-Mahdhab min al-Fiqh al-Maliki wa Adillatih*. al-Jazai'r: Dar al-Wa'i.
- Majma' al-Fiqh al-Islami. 2010. *Majallah Majma' al-Fiqh al-Islami*. Bai' al- 'Urbūn no. 8/3/76 & al-Aswaq al-Maliyyah no. 7/1/63. Jeddah: Majma' al-Fiqh al-Islami.
- al-Mīdānī, Abdul al-Ghani al-Ghanimi al-Damsyiki. t.th. *al-Labab fi Syarhi al-Kitab*. Beirut- Lubnan: Maktabah al- 'Ilmiyah.
- Mohamed Fairouz Abdul Khir, Said Bouheraoua, Ashraf Md Hashim, Beebee Salma Sairally & Lokamanulhakim Hussain. 2013. No. 59, The Syariah Ruling on Capital Guarantee in a *Mud'arabah* Contract. Kertas kerja ISRA. Anjuran ISRA, Kuala Lumpur.
- Mohammed Burhan Arbouna. t.th. Option Contracts and The Principles of Sale of Rights in Syariah. [http://ebook.nscpolteksby.ac.id/files/Ebook/Acc%20ounting/Islamic%20Banking%20nd%20Finance%20\(2007\)/5.%20Chapter%203%20%20Option%20Contracts%20and%20The%20Principles%20of%20Sale%20of%20Rights%20in%20Shariah.pdf](http://ebook.nscpolteksby.ac.id/files/Ebook/Acc%20ounting/Islamic%20Banking%20nd%20Finance%20(2007)/5.%20Chapter%203%20%20Option%20Contracts%20and%20The%20Principles%20of%20Sale%20of%20Rights%20in%20Shariah.pdf) [8 April 2017].
- Mohammed Obaidullah. 1998. Financial Engineering With Islamic Options. *Islamic Economic Studies*. 6(1): 74-103.
- Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh & Raditya Sukmana. t.th. *Fundamentals of Islamic Money and Capital Markets*. Singapura: John Wiley & Sons.
- Mohd Daud Bakar. 2006. Islamic Private Equity Derivates and Structured Products & Investments. *Amanie Business Solutions*. www.amanie.com.my [8 April 2016].
- Nadhirah Nordin & Asmak Ab. Rahman. t.th. Kontrak Opsyen Islam: Inovasi dalam Urus Niaga Mata Wang. *Repository UM*. <http://repository.um.edu.my/13773/1/IMAC.pdf> [8 April 2016].
- al-Nawawi, Muhyiddin Abi Zakaria Yahya bin Sharf. 1996. *Fatawa al-Imam al-Nawawi*. Susunan semua Ibn al- 'Atar, 'Ala'uddin. Edisi ke-6. Beirut-Lubnan: Dar al-Bashair al-Islamiyah.
- Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor. 2013. *Islamic Capital Markets A Comparative Approach*. Singapura: John Wiley & Sons.
- al-Qartabī, Abi Abd Yusuf bin Abdullah bin Muhammad bin Abdul Bar al-Namri. 1978. *al-Kafi fi Fiqh Ahl al-Madinah*. al-Riyad: Maktabah al-Riyad al-Hadithah.

- al-Qazwīnī, Abu al-Qasim Abdul Karim bin Muhammad. 2005. *al-Muharrar fi Fiqh al Imam al-Shafi'i*. Beirut-Lubnan: Dar al-Kutub al-Ilmiyyah.
- al-Qudūrī, Abi al-Hasan Ahmad bin Muhammad bin Ahmad bin Ja'far. 1997. *Mukhtasar al-Qudūrī*. Beirut-Lubnan: Dar al-Kutub al-Ilmiyyah.
- al-Samarqandī, 'Ala' al-Din. 1984. *Tahfah al-Fuqaha'*. Beirut-Lubnan: Dar al-Kutub al-Ilmiyyah.
- al-Sanhuri, 'Abdu al-Razzaq Ahmad. t.th. *al-Wasit fi Sharh al-Qanun al-Madani*. Beirut Lubnan: Dar Ihya' al-Turath al-'Arabi.
- al-Sayyed, Nidal. 2009. Shari'ah Parameters of Islamic Derivatives In Islamic Banking and Finance. *ISRA*. www.isra.my [8 April 2017].
- al-Sharbani, Abi Abdullah Muhammad bin al-Husain. 1990. *al-Jami' al-Saghir*. Pakistan: Idarah al-Quran wa al-'Ulum al-Islamiyah.
- al-Sharbini, Shamsuddin Muhammad bin Muhammad al-Khatib. 2004. *al-Iqna' fi Hal Alfaz Abi Shuja'*. Edisi ke-3. Beirut-Lubnan: Dar al-Kutub al-Ilmiyyah.
- Sofhan Jamiela Rosli. 2015. Produk Berstruktur Islam Di Malaysia: Analisis Terhadap Produk "Islamic Equity-Linked Structured Investment-i". Disertasi Master, Jabatan Fiqh dan Usul, Akademik Pengajian Islam, Universiti Malaya.
- Suhaili Sarif & Ahmad Sufyan Che Abdullah. 2006. Pengurusan Risiko Berasaskan Bay' al 'Urbūn. Dlm. Ab. Mumin Ab. Ghani & Fadillah Mansor (pynt.). *Dinamisme Kewangan Islam di Malaysia*, hlm. 133-146. Kuala Lumpur: Universiti Malaya (UM).
- Suruhanjaya Sekuriti Malaysia. 2007. *Guidelines on the Offering of Structured Products*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia.
- al-Tahānawī, Zafar Ahmad al-'Uthmani. 1994. *I'la' al-Sunan*. Edisi ke-3. Pakistan: Idarah al-Quran wa al-'Ulum al-Islamiyah.
- Wan Abdul Rahim Kamil. 2009. Overall Structure and Regulatory Framework of Islamic Capital Market. *SIDC*. www.sidc.com.my [8 April 2016].
- al-Zuhaili, Wahbah. 2007. *Financial Transactions in Islamic Jurisprudence*. Terj. Mahmoud A. El-Gamal. Syria: Dar al-Fikr.
- al-Zuhaili, Wahbah. 2011. *al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*. Edisi ke-4. Damshik: Dar al-Fikr.

Azlin Alisa Ahmad
azlinalisa@ukm.edu.my
 Pusat Fiqh Kontemporari dan Pematuhan Syariah,
 Fakulti Pengajian Islam,
 Universiti Kebangsaan Malaysia,
 43600 Bangi, Selangor,
 MALAYSIA

Siti Suhaida Suhardi
subarashi_aoi@yahoo.com
 Pelajar Sarjana
 Pusat Fiqh Kontemporari dan Pematuhan Syariah,
 Fakulti Pengajian Islam,
 Universiti Kebangsaan Malaysia,
 43600 Bangi, Selangor,
 MALAYSIA

Journal of Contemporary Islamic Law

(2018)Vol. 3(1)

Editor-In-Chief

Dr. Mohd Al Adib Samuri

Co-Editor

Assoc. Prof. Dr. Salmy Edawati Yaacob

Secretary

Dr. Nurul Ilyana Muhd Adnan

Senior Editors

Prof. Dr. Abdul Basir Mohamad

Prof. Dr. Mohd Nasran Mohamad

Assoc. Prof. Dr. Shofian Ahmad

Assoc. Prof. Dr. Zaini Nasohah

Assoc. Prof. Dr. Iknor Azli Ibrahim

Assoc. Prof. Dr. Zuliza Mohd Kusrin

Chief Managing Editor

Dr. Mat Noor Mat Zain

Arabic Copy Editor

Anwar Fakhri Omar

Bahasa Copy Editor

Dr. Mohd Zamro Muda

Md. Yazid Ahmad

Editor

Dr. Mohammad Zaini Yahaya

Dr. Nik Abd. Rahim Nik Abdul Ghani

Dr. Azlin Alisa Ahmad

Mohd Hafiz Safiai

Published by:

Centre for Contemporary Fiqh and Sharia
Compliance,

Faculty of Islamic Studies,

Universiti Kebangsaan Malaysia,

43600 Bangi, Selangor, Malaysia.

Suggested citation style:

Author, (2018), Title, Journal of Contemporary

Islamic Law, 3(1), pages, <http://www.ukm.my/jcil>

eISSN 0127-788X

Copyrights:

This work is licensed under a Creative Commons
Attribution-Noncommercial-No Derivative Works
3.0 Unported License

(<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>).

You can download an electronic version online. You
are free to copy, distribute and transmit the work
under the following conditions: Attribution – you
must attribute the work in the manner specified by
the author or licensor (but not in any way that
suggests that they endorse you or your use of the
work); Noncommercial – you may not use this work
for commercial purposes; No Derivate Works – you
may not alter, transform, or build upon this work.

Journal of Contemporary ISLAMIC LAW

Volume: 3 Issue: 1

eISSN: 0127-788X

JUNE 2018



Published by:

Centre for Contemporary Fiqh and Sharia Compliance,
Faculty of Islamic Studies,
Universiti Kebangsaan Malaysia,
43600 Bangi, Selangor, Malaysia.
www.ukm.my/jcil

eISSN 0127-788X

