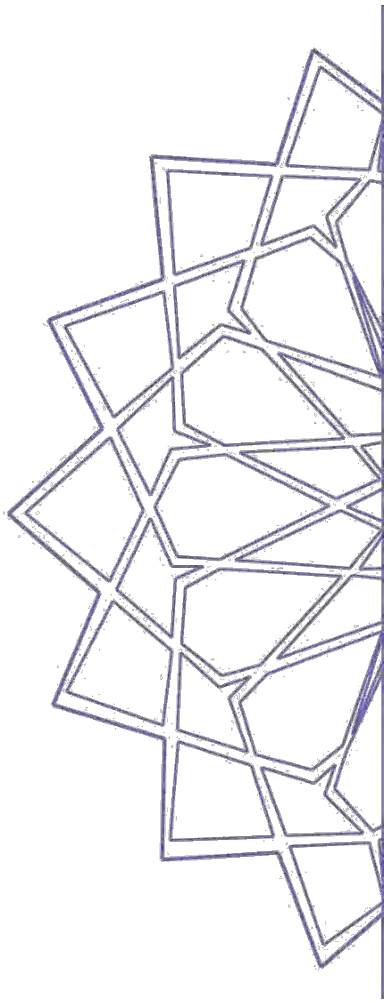
Suruhanjaya Sekuriti
Securities Commission
Malaysia

KEPUTUSAN
MAJLIS PENASIHAT SYARIAH
SURUHANJAYA SEKURITI MALAYSIA

31 Disember 2019

Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia



Suruhanjaya Sekuriti
Securities Commission
Malaysia

KANDUNGAN

BAHAGIAN A 2
PENGENALAN DAN OBJEKTIF

BAHAGIAN B 3
KEPUTUSAN MAJLIS PENASIHAT SYARIAH
SURUHANJAYA SEKURITI MALAYSIA

PRINSIP DAN KONSEP MUAMALAT DALAM PASARAN MODAL ISLAM

1. Ta`widh 4
2. Bai` `Inah
   - (i) Cara Pelaksanaan Bai` `Inah 9
   - (ii) Pelaksanaan Keputusan Bai` `Inah Dalam Penstrukturan Sukuk 14
3. Ibra' 16
4. Wa`d dan Muwa`adah 19
5. Tawarruq 23
6. `Aqd al-Tawrid 24

PRODUK PASARAN MODAL ISLAM

7. Hakikat Saham 28
8. Kontrak Niaga Hadapan Minyak Sawit Isi Rong Mentah [Crude Palm Kernel Oil Futures Contract (FPKO)] 29
9. Kontrak Niaga Hadapan Stok Tunggal [Single Stock Futures (SSFs) Contract] 30

10. Amanah Perniagaan Secara Islam (Islamic Business Trusts) 32

11. Dana Dagangan Bursa Secara Islam Berasaskan Emas dan Perak (Islamic Exchange-Traded Fund Based on Gold and Silver) 34

12. Sekuriti Terikat (Stapled Securities) 37

13. Sekuriti Hutang Islam Boleh Tebus Boleh Tukar dan Tidak Bercagar [Redeemable Convertible Unsecured Islamic Debt Securities (RCUIDS)] yang Diterbitkan bersama Waran yang boleh Dipisahkan Distrukturkan berasaskan Prinsip Murabahah (Melalui Mekanisme Tawarruq) 38

14. Model Penjualan dan Pembelian Sekuriti Islam-Transaksi yang Dirundingkan [Islamic Securities Selling and Buying-Negotiated Transaction (iSSB-NT) Model] 42

15. Amanah Pelaburan Hartanah Secara Islam [Islamic Real Estate Investment Trusts (REIT Islam)] 43

ISU-ISU SYARIAH BERKAITAN PASARAN MODAL ISLAM

JENIS-JENIS IJARAH

16. Ijarah Mudhafah Ila Mustaqbal 58

17. Ijarah Mawsufah Fi Zimmah 60

18. Ijarah Muntahiyah Bi Tamlik 62

19. Pajak Atas Pajak (Sublease) 64

20. Pajak atas Pajak Tersirat (Implied Sublease) 65

ASET IJARAH

21. Aset dan Manfaat sebagai Mahal al-`Aqd dalam Kontrak Ijarah 67

22. Penyelenggaraan Aset Ijarah 69

23. Perlindungan Takaful atau Insurans Konvensional ke atas Aset Ijarah 71

24. Penyewaan Aset Ijarah oleh Pemilik Aset kepada Pihak Ketiga 74

BAYARAN SEWA DALAM IJARAH

25. Bentuk dan Mekanisme Bayaran Sewa dalam Kontrak Ijarah 75

26. Penetapan Kadar Sewaan berdasarkan Kadar Tetap dan/atau Kadar Terapung 76

APLIKASI KONSEP SYARIAH DALAM IJARAH

27. Aplikasi Hamisy Jiddiyyah dalam Kontrak Ijarah 77

28. Aplikasi `Urbun dalam Kontrak Ijarah 80

PENAMATAN KONTRAK IJARAH

29. Isu-isu Berkaitan Penamatan Kontrak Ijarah 81

SUKUK

30. Kafalah dalam Penstrukturan Sukuk 85

31. Qalb al-Dayn dalam Penstrukturan Semula Sukuk 93

32. Pengubahsuaian Terma dan Syarat Berkaitan Sukuk 94

33. Penggunaan Hasil Terbitan Sukuk 97

34. Penggunaan Hasil Terbitan Sukuk untuk Pinjaman Antara Syarikat (Inter-Company Advances) 102

35. Penetapan Harga Aset dalam Penerbitan Sukuk 104

36. Aset Pendasar (Underlying Assets), Usaha sama (Ventures) dan Pelaburan (Investments) dalam Penstrukturan Sukuk 105

37. Penentuan Kadar Pemilikan Bersama ke atas Aset yang Tidak Dibahagikan Secara Fizikal 108

38.	Bentuk dan Sumber Bayaran bagi Penebusan (Redemption) Sukuk	109
39.	Penerbit Sukuk yang Memainkan Pelbagai Peranan dalam Penerbitan Sukuk	110
40.	Pelepasan Hak Pemegang Sukuk Terhadap Modal dan/atau Sebarang Obligasi Pembayaran dalam "Additional Tier 1 Sukuk" dan "Tier 2 Sukuk"	111
41.	Mekanisme Kadar Keuntungan dalam Penstrukturan Sukuk Berasaskan `Uqud Mu`awadhat	114
42.	Penangguhan Pembahagian Keuntungan Kepada Pemegang Sukuk Junior bagi Sukuk yang Distrukturkan Berasaskan `Uqud Mu`awadhat	116
43.	Penerbitan Sukuk Murabahah Sebelum Berlaku Transaksi Murabahah Komoditi	118
44.	Isu Berhubung Sukuk Ijarah: Perjanjian Ijarah dan Mal Musya`	120
45.	Caj Bagi Penebusan Awal (Early Redemption Charges)	122
46.	Bentuk Penstrukturan Sukuk Musyarakah	123
47.	Bilangan Rakan Kongsi dalam Musyarakah dalam Kalangan Pelabur (Musharakah Among Investors)	125
48.	Akujanji Belian (Purchase Undertaking) dan Akujanji Jualan (Sale Undertaking) Dalam Penstrukturan Sukuk	126
49.	Pendahuluan Sebahagian Pembayaran (Advance Part Payment) Apabila Kadar Keuntungan Sebenar Lebih Rendah Daripada Kadar Keuntungan Dijangka (Shortfall)	128
50.	Aplikasi Tanazul dalam Penstrukturan Sukuk	130
51.	Pelepasan Hak Pemegang Sukuk Terhadap Peratusan Tertentu daripada Nilai Nominal Sukuk di Bawah Rangka Kerja Pelaburan Mampan dan Bertanggungjawab [Sustainable and Responsible Investment (SRI)]	132
52.	Mekanisme Patuh Syariah untuk Penangguhan Pengagihan Keuntungan yang Dijangka dalam Perpetual Sukuk	134

EKUITI

53. Sekuriti Patuh Syariah yang Kemudiannya Bertukar Status kepada Sekuriti Tidak Patuh Syariah 138

54. Tersilap Melabur dalam Sekuriti Tidak Patuh Syariah 140

55. Pematuhan Syariah Bagi Syarikat yang Menjalankan Aktiviti Melibatkan Pembuatan, Pemprosesan serta Pemasaran Makanan dan Produk Kosmetik atau Produk Penjagaan Diri dan Kesihatan 142

56. Pemberian Sekuriti Tidak Patuh Syariah Secara Hibah 144

57. Status Syariah bagi Saham Keutamaan yang Saham Induknya Patuh Syariah 147

58. Penyucian Pendapatan oleh Pelabur 148

59. Pertukaran Status Syariah bagi Sekuriti yang dijadikan Cagaran (Collateral) Bagi Pembiayaan Margin Saham Secara Islam (Islamic Share Margin Financing) 150

60. Urus Niaga Saham Menggunakan Prinsip Bai` Salam 151

61. Memegang atau Menyimpan Dividen dalam Bentuk Saham bagi Menampung Kerugian Sebenar yang Ditanggung Disebabkan Pelupusan Saham Tidak Patuh Syariah di bawah Harga Kos Pelaburan 153

62. Hasil Jualan Hak Langganan Stok Pinjaman (Subscription Rights of Loan Stocks) Digunakan untuk Menampung Kerugian Secara Teknikal (Technical Losses) ke atas Saham Syarikat 155

PRODUK BERSTRUKTUR

63. Opsyen Mata Wang Asing Secara Islam Berasaskan Prinsip Wa`d 158

64. Pembayaran Hutang Dalam Mata Wang Pelaburan (Investment Currency) Menggunakan Mata Wang Alternatif (Alternate Currency) Berdasarkan Kadar Pertukaran Mata Wang yang telah Ditetapkan Semasa Wa`d 160

LAIN-LAIN

65. Aplikasi Bai` Al-Dayn Bi Al-Sila` dalam Pasaran Modal Islam 163

66. Bai` Wa Salaf 164

67. Ujrah ke atas Jaminan 165

68. Aset Cagaran (Collateral Asset) dalam Produk Pasaran Modal Islam 166

69. Bentuk Sumbangan Modal dalam Musyarakah dan Mudharabah 168

70. Penilaian Terhadap Aset Selain Daripada Tunai (In-Kind) Sebagai Sumbangan Modal dalam Musyarakah dan Mudharabah 169

71. Pelunasan Harga Belian Hutang Belum Terima (Purchase Consideration of Receivables) Secara Muqasah 170

KRITERIA SYARIAH BAGI SEKURITI TERSENARAI

72. Metodologi Penyaringan Syariah bagi Sekuriti Tersenarai 173

73. Metodologi Penyaringan Syariah ke atas Sekuriti Tersenarai Bagi Syarikat Pemegangan Bursa Saham [Stock Exchange Holding Company (SEHC)] 177

74. Metodologi Penentuan Status Syariah: Syarikat Pemerolehan Kegunaan Khas [Special Purpose Acquisition Companies (SPAC)] 179

75. Tanda Aras Bagi Perniagaan Panggung Wayang 181

76. Pengguguran Tanda Aras 20% Bagi Operasi Hotel dan Rumah Peranginan 182

GLOSARI

BAHAGIAN A

PENGENALAN DAN OBJEKTIF

PENGENALAN

Pasaran modal Islam pada ketika ini sedang berkembang dengan pesatnya. Sejajar dengan perkembangan ini, pelbagai isu berkaitan dengan pasaran modal Islam telah dibincangkan dan diputuskan oleh Majlis Penasihat Syariah (MPS) Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC) dalam siri-siri mesyuarat mereka. Pihak SC telah mengambil inisiatif untuk menerbitkan keputusan MPS berhubung dengan konsep, produk pasaran modal Islam dan isu-isu yang berkaitan dengannya untuk dijadikan panduan dan rujukan. Namun demikian, keputusan MPS ini tidak memasukkan huraian dan penghujahan Syariah yang terperinci bagi setiap keputusan. Keputusan MPS ini merupakan tambahan kepada keputusan MPS yang terkandung di dalam buku *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia* (Edisi Kedua) termasuk kemas kini beberapa keputusan sedia ada.

OBJEKTIF

Objektif keputusan MPS ini diterbitkan adalah–

(i) untuk memaklumkan kepada masyarakat umum berhubung dengan keputusan terkini MPS; dan

(ii) sebagai panduan dan rujukan kepada pengamal industri kewangan Islam dan masyarakat umum dalam memajukan dan mengembangkan produk pasaran modal Islam.

BAHAGIAN B

KEPUTUSAN

MAJLIS PENASIHAT SYARIAH

SURUHANJAYA SEKURITI MALAYSIA

PRINSIP DAN KONSEP MUAMALAT DALAM PASARAN MODAL ISLAM

TA`WIDH

PENGENALAN

Dalam pasaran modal Islam, *ta`widh* biasanya diaplikasikan dalam penstrukturan sukuk. Ia merujuk kepada bayaran ganti rugi yang telah dipersetujui oleh pihak berkontrak yang layak dituntut oleh pemiutang (pembiaya iaitu pelabur/pemegang sukuk) apabila penghutang (penerbit sukuk) gagal atau lewat melaksanakan obligasinya untuk membayar balik sesuatu hutang yang berkaitan dengan penerbitan sukuk. MPS telah memutuskan berhubung dengan isu *ta`widh* ini dan telah mengemas kini keputusan mengenainya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan berkaitan dengan *ta`widh* dalam beberapa mesyuarat MPS sebagaimana berikut:

(1) Bayaran *ta`widh* yang dikenakan ke atas kelewatan membayar balik sesuatu pembiayaan Islam adalah dibenarkan.

(2) Bayaran *ta`widh* bagi (i) bayaran tertunggak dan (ii) kegagalan membuat bayaran selepas tarikh matang, adalah dibenarkan. Bayaran *ta`widh* ini adalah untuk pembiayaan Islam yang berasaskan *`uqud mu`awadhat* termasuk sukuk yang diterbitkan atas asas kontrak pertukaran.

(3) *Ta`widh* yang dikenakan ke atas penerbit sukuk yang gagal menunaikan obligasinya untuk membayar modal dan keuntungan pada tarikh yang telah

dipersetujui adalah dibenarkan walaupun obligasi tersebut hasil daripada *`uqud isytirak*. Dalam konteks *`uqud isytirak, ta`widh* hanya terhad kepada kegagalan membayar keuntungan yang telah diperoleh *(realised profit)* dan bukan keuntungan yang dijangka *(expected profit).*

(4) *Ta`widh* dibenarkan di bawah struktur sukuk *wakalah bi al-istithmar* sekiranya penerbit sukuk/wakil (ejen) melakukan perkara-perkara berikut:

(i) Melanggar tanggungjawab fidusiari *(fiduciary duty)* sebagai pengurus pelaburan disebabkan kegagalannya untuk mengagihkan keuntungan sebenar yang diperoleh kepada para pelabur pada tarikh yang telah dipersetujui; atau

(ii) Kelewatan pembayaran sebarang jumlah yang terhutang dan perlu dibayar kepada para pelabur apabila pembubaran perjanjian *wakalah* berlaku.

KADAR TA`WIDH

MPS telah membincangkan mengenai kadar *ta`widh* yang dibenarkan dalam beberapa siri mesyuaratnya. Keputusan terkini MPS berkenaan perkara ini adalah seperti berikut:

A Bagi hutang penghakiman [Bagi kes kelewatan bayaran yang di bawa ke mahkamah *(Late payment charge on judgment debt)*]

MPS telah memutuskan seperti berikut:

(i) Caj pembayaran lewat bagi hutang penghakiman boleh dikenakan oleh mahkamah dari tarikh penghakiman dibuat sehingga hutang penghakiman tersebut diselesaikan pada kadar yang diperuntukkan oleh kaedah-kaedah mahkamah. Kaedah pelaksanaan caj pembayaran lewat ini mestilah berdasarkan mekanisme *ta`widh* dan *gharamah*;

(ii) *Ta`widh* merujuk kepada ganti rugi ke atas kerugian sebenar. Dalam mengambil kira kesukaran bagi menentukan jumlah kerugian sebenar dan keperluan kepada penyelarasan dalam industri, MPS memutuskan bahawa kadar kerugian sebenar hendaklah berdasarkan keputusan pihak ketiga iaitu Bank Negara Malaysia. Diputuskan juga bahawa kadar kerugian sebenar adalah berdasarkan kadar semalaman harian antara bank secara Islam *(daily overnight Islamic Interbank rate),* seperti yang dipaparkan dalam laman sesawang Islamic Interbank Money Market (http://iimm.bnm.gov.my), ditetapkan pada tarikh penghakiman dibuat dan dikira secara bulanan berasaskan kaedah baki harian *(daily rest basis);*

(iii) *Gharamah* merujuk kepada penalti yang dikenakan sebagai langkah pencegahan bagi kelewatan pembayaran oleh penghutang. Dalam konteks ini, *gharamah* merujuk kepada perbezaan antara jumlah caj pembayaran lewat dan *ta`widh,* iaitu lebihan sekiranya *ta`widh* kurang daripada jumlah caj pembayaran lewat. Caj pembayaran lewat adalah ditentukan oleh kaedah-kaedah mahkamah;

(iv) Jumlah caj pembayaran lewat ke atas hutang penghakiman tidak boleh dikompaun;

(v) Pemiutang penghakiman hanya berhak menerima jumlah *ta`widh* sahaja. Sekiranya jumlah *ta`widh* menyamai atau melebihi jumlah caj pembayaran lewat, keseluruhan jumlah caj pembayaran lewat tersebut boleh diambil oleh pemiutang penghakiman. Sebaliknya, jika jumlah caj pembayaran lewat melebihi jumlah *ta`widh,* lebihan tersebut *(gharamah)* perlu disalurkan kepada badan kebajikan;

(vi) Jumlah caj pembayaran lewat tidak boleh melebihi jumlah pokok yang tertunggak; dan

(vii) Pengiraan caj pembayaran lewat bagi hutang penghakiman adalah dikenakan ke atas jumlah asas penghakiman. Jumlah asas penghakiman adalah jumlah pokok yang tertunggak (tertakluk kepada

ibra' sekiranya terpakai) dan tidak merangkumi caj pembayaran lewat sebelum penghakiman dan kos-kos lain.

Berkenaan pengurusan *gharamah,* MPS mengambil pendirian untuk memberikan mandat kepada Jawatankuasa Syariah/ Penasihat Syariah bagi menentukan badan-badan kebajikan yang sesuai untuk menerima *gharamah* termasuk baitulmal. Penyaluran *gharamah* tersebut perlu dilaksanakan oleh pemiutang penghakiman[1], tanpa mengambil kira sama ada pemiutang penghakiman tersebut melibatkan institusi di bawah kawal selia SC atau tidak. Pemiutang penghakiman hendaklah memastikan bahawa sebarang penyaluran *gharamah* kepada badan kebajikan tidak menghasilkan sebarang manfaat kepada pemiutang penghakiman tersebut.

B Bagi kes kelewatan bayaran yang tidak di bawa ke mahkamah (*Late payment charge on non-judgment debt)*

MPS telah memutuskan bahawa *ta`widh* yang boleh dikenakan ke atas kelewatan bayaran yang tidak di bawa ke mahkamah adalah seperti berikut:

(i) Kemungkiran pembayaran sebelum tarikh matang

Ta`widh* boleh dikenakan dan tidak boleh melebihi 1% daripada jumlah tertunggak dan tidak boleh dikompaunkan. Selain itu, *gharamah* boleh dikenakan dan gabungan di antara kadar *ta`widh dan *gharamah* tidak boleh melebihi 10% daripada jumlah tertunggak atau sebagaimana yang ditentukan oleh MPS dari semasa ke semasa.

[1] Pemiutang penghakiman merujuk kepada pihak yang berhak ke atas amaun yang diputuskan oleh mahkamah *(judgment sum).*

(ii) Kemungkiran pembayaran selepas tarikh matang

Ta`widh boleh dikenakan dan tidak boleh melebihi daripada kadar semasa semalaman harian pasaran wang antara bank secara Islam *(prevailing daily overnight Islamic Interbank Money Market rate)* ke atas baki tertunggak (modal tertunggak dan keuntungan terakru). Selain itu, *gharamah* boleh dikenakan dan gabungan antara kadar *ta`widh* dan *gharamah* tidak boleh melebihi 10% daripada jumlah tertunggak atau sebagaimana yang ditentukan oleh MPS dari semasa ke semasa.

(iii) Pengendalian *ta`widh* dan *gharamah*

Sekiranya *ta`widh* dan *gharamah* dikenakan, para pelabur atau pemegang sukuk hanya berhak ke atas jumlah *ta`widh* sahaja. Jumlah *gharamah* hendaklah disalurkan kepada baitulmal dan/atau badan-badan kebajikan sebagaimana yang dinasihatkan oleh penasihat Syariah penerbit sukuk.

BAI` `INAH

(i) CARA PELAKSANAAN BAI` `INAH

PENGENALAN

Bai` `inah merujuk kepada jual beli yang berlaku antara dua pihak yang mana pemilik aset menjual asetnya kepada pembeli secara tunai dan kemudian membelinya semula secara bertangguh pada harga yang lebih tinggi daripada harga jualan secara tunai. Ia juga boleh berlaku apabila pemilik aset menjual asetnya kepada pembeli pada harga jualan secara bertangguh dan kemudian membelinya semula secara tunai pada harga yang lebih rendah daripada harga jualan secara bertangguh.

Keputusan keharusan *bai` `inah* telah diputuskan oleh MPS. Namun, memandangkan isu *bai` `inah* melibatkan perbezaan pandangan dalam kalangan ulama' klasikal dan kontemporari, isu ini telah dibincangkan semula dalam beberapa mesyuarat MPS bagi mengemas kini keputusan berkenaan dengan cara pelaksanaan *bai` `inah* yang dibenarkan oleh Syariah.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa *bai` `inah* merupakan satu prinsip yang diharuskan untuk diguna pakai dalam pasaran modal Islam di Malaysia. Namun demikian, MPS telah mengemas kini keputusan tersebut dan telah memutuskan bahawa pelaksanaan *bai` `inah* hendaklah menepati dan mematuhi syarat-syarat berikut:

A **Penjualan dan pembelian aset hendaklah dilaksanakan menerusi dua kontrak jual beli yang jelas dan berasingan**

Dalam hal ini, perkara-perkara berikut hendaklah dipatuhi:

(i) Kedua-dua kontrak tersebut hendaklah memenuhi syarat-syarat umum sah jual beli menurut Syariah;

(ii) Dokumentasi transaksi penjualan atau pembelian aset boleh dilakukan menerusi kaedah dokumentasi yang diterima oleh amalan pasaran *(`urf)* termasuklah dokumentasi bertulis atau rakaman percakapan; dan

(iii) Dokumentasi kedua-dua transaksi penjualan dan pembelian aset secara bertulis hendaklah dilakukan dalam dua set dokumen yang berasingan.

B **Penjualan aset dan pembelian aset hendaklah tidak mengandungi syarat pembelian semula atau penjualan semula aset**

Sebarang bentuk penzahiran syarat pembelian semula atau penjualan semula aset yang dikaitkan dengan kontrak *bai` `inah* akan membatalkan kontrak.

Dalam hal ini, perkara-perkara berikut hendaklah dipatuhi:

(i) Bagi maksud keputusan ini, syarat pembelian semula atau penjualan semula aset merangkumi;

(a) Sebarang kenyataan pada mana-mana dokumen berkaitan transaksi *bai` `inah* yang menyatakan secara jelas bahawa penjual atau pembeli akan membeli semula atau menjual semula aset; dan/atau

(b) Sebarang kenyataan pada mana-mana dokumen berkaitan transaksi *bai` `inah* yang menyatakan turutan transaksi

melibatkan penjualan aset antara dua pihak dan dituruti oleh pembelian aset yang sama antara pihak yang sama atau sebaliknya.

(ii) Syarat pembelian semula atau penjualan semula aset tidak boleh diperuntukkan dalam mana-mana dokumen berkaitan transaksi *bai` `inah.* Peruntukan syarat tersebut dalam mana-mana dokumen berkaitan transaksi *bai` `inah* akan menjadikan transaksi tersebut batal.

Semua bentuk dokumen berkaitan transaksi *bai` `inah* adalah dianggap sebagai unsur yang membentuk kontrak tersebut di mana semua dokumen saling berkaitan dan tidak boleh dipisahkan antara satu dengan yang lain.

Oleh yang demikian, syarat pembelian semula atau penjualan semula aset tidak boleh dimasukkan dalam mana-mana dokumen yang berkaitan dengan transaksi *bai` `inah* tersebut. Sebagai contoh dalam konteks penerbitan sukuk; Terma dan Syarat Utama *(Principal Terms and Conditions),* Perincian Berkaitan Kemudahan Sukuk *(Details of the Sukuk Facility),* Surat Ikatan Amanah *(Trust Deed),* Memorandum Maklumat *(Information Memorandum),* Perjanjian Induk *(Master Agreement)* dan dokumen lain yang berkaitan.

Sehubungan dengan itu, MPS memutuskan bahawa amalan pra-tandatangan *(pre-signing)*[1] dalam dokumen perundangan berasaskan *bai` `inah* adalah tidak dibenarkan. Ini kerana amalan tersebut dilihat sebagai salah satu bentuk penzahiran syarat pembelian semula atau penjualan semula aset dalam kontrak *bai` `inah* yang tidak dibenarkan.

[1] Pra-tandatangan (*pre-signing*) merujuk kepada tandatangan penjualan atau pembelian aset oleh salah satu pihak yang berkontrak dalam kontrak jual beli yang pertama disusuli dengan tandatangan pembelian semula atau penjualan semula aset oleh pihak yang sama dalam kontrak jual beli yang kedua sebelum disempurnakan kontrak yang pertama terlebih dahulu oleh pihak yang satu lagi (*counterparty*).

C Masa bagi pemeteraian kedua-dua kontrak jual beli hendaklah berbeza

Dalam hal ini, pemeteraian kontrak jual beli pertama dan kedua secara serentak boleh membatalkan kedua-dua kontrak tersebut. Oleh itu, masa bagi pemeteraian kontrak jual beli tersebut hendaklah berbeza.

D Turutan pemeteraian setiap kontrak jual beli hendaklah berdasarkan turutan yang betul

Turutan pemeteraian setiap kontrak jual beli hendaklah berdasarkan turutan yang betul iaitu kontrak jual beli pertama hendaklah disempurnakan terlebih dahulu sebelum kontrak jual beli kedua dimeterai.

Dalam hal ini, perkara-perkara berikut hendaklah dipatuhi:

(i) Bagi penjualan atau pembelian aset, pihak yang menjual aset hendaklah menandatangani kontrak terlebih dahulu dan disusuli oleh pihak yang membeli aset tersebut;

(ii) Bagi transaksi jual beli yang berikutnya, pihak yang menjual aset hendaklah menandatangani kontrak terlebih dahulu dan disusuli oleh pihak yang membeli aset tersebut; dan

(iii) Mana-mana pihak yang berkontrak tidak boleh memberikan janji sama ada secara lisan atau bertulis untuk menjual semula atau membeli semula aset.

E **Penjualan aset dan pembelian aset hendaklah memberikan kesan pemindahan hak milik aset serta wujud *qabdh* yang sah menurut Syariah dan *`urf tijari***

Dalam hal ini, perkara-perkara berikut hendaklah diperhatikan:

(i) Penguasaan atau pegangan ke atas aset *(qabdh)* boleh berlaku secara *al-qabdh al-haqiqi* atau *al-qabdh al-hukmi;* dan

(ii) Penguasaan atau pegangan ke atas aset *(qabdh)* tersebut hendaklah memberikan kesan berikut:

(a) *Takhliyah* iaitu menafikan hak sepenuhnya kepada penjual ke atas aset yang telah dijual; dan

(b) *Tamkin* iaitu mewujudkan hak sepenuhnya kepada pembeli ke atas aset yang telah dibeli.

(ii) PELAKSANAAN KEPUTUSAN BAI` `INAH DALAM PENSTRUKTURAN SUKUK

PENGENALAN

Susulan daripada keputusan MPS berkaitan cara pelaksanaan *bai` `inah* di atas yang berkuat kuasa pada 1 Oktober 2014 (Keputusan Baharu *Bai` `Inah*), timbul persoalan sama ada keputusan tersebut terpakai dalam dua situasi berikut:

(i) Pengubahsuaian terma-terma berkaitan sukuk yang telah diterbitkan berdasarkan keputusan terdahulu *bai` `inah*[1] (Keputusan Terdahulu *Bai` `Inah*); dan

(ii) Penambahan had nilai saiz bagi program sukuk sedia ada *(upsizing the limit of an existing sukuk programme).*

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pelaksanaan Keputusan Baharu *Bai` `Inah* adalah sebagaimana berikut:

(i) Bagi cadangan sukuk yang dikemukakan pada atau selepas 1 Oktober 2014, Keputusan Baharu *Bai` `Inah* hendaklah diguna pakai;

(ii) Bagi pengubahsuaian terma-terma berkaitan sukuk yang telah diterbitkan berdasarkan Keputusan Terdahulu *Bai` `Inah* dan pengubahsuaian tersebut tidak dikira sebagai permohonan baharu mengikut ketetapan di bawah Garis Panduan Produk Pasaran Modal Tidak Tersenarai di bawah Rangka Kerja Serah dan Simpan *(Guidelines on Unlisted Capital Market Products under the Lodge and Launch Framework)* dan Garis Panduan Penerbitan Sekuriti Hutang Swasta dan Sukuk kepada Pelabur Runcit *(Guidelines on Issuance of Private Debt Securities*

[1] Keputusan terdahulu MPS berhubung dengan keharusan *bai` `inah* dalam pasaran modal Islam adalah bersifat umum dan tidak menjelaskan secara terperinci cara pelaksanaannya.

and Sukuk to Retail Investors), maka Keputusan Baharu *Bai` `Inah* tidak terpakai; dan

(iii) Bagi penambahan had nilai saiz untuk program sukuk sedia ada yang telah diterbitkan berdasarkan Keputusan Terdahulu *Bai` `Inah*, ketetapan berikut adalah diguna pakai:

(a) Sekiranya terdapat peruntukan untuk penambahan saiz *(upsizing)* dalam Syarat dan Terma Utama [*Principal Terms and Conditions (PTC)]* atau Perincian Berkaitan Kemudahan Sukuk *(Details of the Sukuk Facility),* Keputusan Baharu *Bai` `Inah* tidak diguna pakai walaupun cadangan untuk penambahan saiz tersebut dikira sebagai permohonan baharu mengikut ketetapan di bawah *Guidelines on Unlisted Capital Market Products under the Lodge and Launch Framework* dan *Guidelines on Issuance of Private debt Securities and Sukuk to Retail Investors*; dan

(b) Sekiranya tiada peruntukan untuk penambahan saiz program sukuk di dalam PTC atau Perincian Berkaitan Kemudahan Sukuk, maka Keputusan Baharu *Bai` `Inah* adalah terpakai ke atas cadangan penambahan saiz program sukuk tersebut.

IBRA'

PENGENALAN

Keputusan berhubung dengan *ibra'* dalam transaksi pasaran modal Islam telah diputuskan oleh MPS. Namun demikian, MPS telah mengemas kini keputusan mengenai *ibra'* untuk menjelaskan berkaitan dengan aplikasi dan skop *ibra'* dalam pasaran modal Islam.

KEPUTUSAN

MPS dalam beberapa siri mesyuarat telah membincangkan berhubung dengan aplikasi dan skop *ibra'* dalam pasaran modal Islam. MPS telah memutuskan untuk mengemas kini skop dan definisi *ibra'* dan aplikasinya dalam pasaran modal Islam seperti berikut:

1 Definisi *Ibra'*

Ibra' merujuk kepada tindakan seseorang melepaskan hak dan tuntutan – sebahagian atau sepenuhnya – secara mutlak atau bersyarat terhadap sebarang obligasi pihak yang lain, di mana hasil daripada pelepasan tersebut pihak berkenaan *(the latter)* bebas daripada obligasi atau liabilitinya kepada pihak yang pertama *(the former).*

2 Aplikasi *Ibra'*

Ibra' boleh diaplikasi dalam *`uqud mu`awadhat* antaranya:

(a) ***Murabahah* dan *Musawamah***

Ibra' merujuk kepada pelepasan hak ke atas hutang atau jumlah terhutang yang perlu dibayar *(amount due and payable)* di bawah kontrak tersebut.

(b) ***Ijarah***

Ibra' merujuk kepada pelepasan hak ke atas bayaran sewa yang terakru *(accrued rental).*

3 Skop *Ibra'*

Dalam transaksi pasaran modal Islam, *ibra'* boleh diaplikasikan antara lainnya dalam situasi seperti berikut:

(a) **Penebusan awal *(Early Redemption)***

(i) Pemegang sukuk boleh memberi *ibra'* kepada penerbit sukuk berdasarkan kepada permohonan yang dibuat oleh penerbit untuk penebusan awal sukuk. Penebusan awal ini boleh dibuat setelah berlaku perkara-perkara yang membawa kepada situasi keingkaran *(event of default),* opsyen beli *(call option),* penebusan disebabkan perundangan *(regulatory redemption),* penebusan disebabkan cukai *(tax redemption)* dan sebagainya.

(ii) Formula pengiraan bagi penebusan awal boleh dinyatakan sebagai panduan kepada penerbit sukuk.

(iii) Klausa *ibra'* dan formula pengiraan bagi penebusan awal boleh dinyatakan di dalam perjanjian utama sukuk *(main agreement of sukuk)* yang berasaskan *`uqud mu`awadhat.* Namun, klausa *ibra'* di dalam perjanjian utama hendaklah diasingkan daripada bahagian berkaitan harga aset yang dijual beli. Klausa *ibra'* hanya boleh dinyatakan pada bahagian kaedah pembayaran atau penyelesaian di dalam perjanjian yang sama.

(b) Situasi lain

Pemegang sukuk boleh memberi *ibra'* kepada penerbit sukuk dalam situasi tertentu yang memerlukan pemegang sukuk agar melepaskan hak dan tuntutannya terhadap apa-apa obligasi. Sebagai contoh, dalam situasi hapus kira *(write-off)* dalam situasi ketidakstabilan (*non-viability)* bagi *"Tier 2 sukuk"* yang berasaskan prinsip *murabahah*.[1]

[1] Untuk mengetahui dengan lebih terperinci berkaitan isu ini, sila rujuk keputusan MPS berkaitan "Pelepasan Hak Pemegang Sukuk Terhadap Modal dan/atau Sebarang Obligasi Pembayaran dalam "Additional Tier 1 Sukuk" dan "Tier 2 Sukuk".

WA`D DAN MUWA`ADAH

PENGENALAN

Prinsip *wa`d* dan *muwa`adah* telah dibincangkan dalam beberapa mesyuarat MPS bagi mendapatkan keputusan mengenainya. Antara isu yang dibincangkan berkaitan dua prinsip tersebut adalah seperti berikut:

(i) Definisi *wa`d*;

(ii) Kesan keterikatan *wa`d*;

(iii) Keharusan *wa`d mulzim*;

(iv) Implikasi kemungkiran *wa`d*;

(v) Definisi *muwa`adah*;

(vi) Kesan keterikatan *muwa`adah*;

(vii) Keharusan *muwa`adah mulzimah*; dan

(viii) Implikasi kemungkiran *muwa`adah*.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan berkaitan dengan *wa`d* dan *muwa`adah* sebagaimana berikut:

1 PRINSIP *WA`D*

(i) Definisi *Wa`d*

Wa`d ialah suatu janji daripada seseorang atau satu pihak untuk melaksanakan sesuatu perbuatan pada masa akan datang.

(ii) Kesan Keterikatan *Wa`d*

Wa`d* adalah *mulzim* (mengikat satu pihak) ke atas pemberi janji sekiranya *wa`d tersebut dikaitkan dengan perkara-perkara berikut:

(a) Perbuatan tertentu yang dilakukan oleh satu pihak pada masa akan datang termasuklah pihak yang menerima janji;

(b) Masa atau tarikh tertentu; atau

(c) Keadaan tertentu yang akan berlaku pada masa akan datang.

Keterikatan *wa`d* tersebut akan berkuat kuasa pada masa *wa`d* tersebut diberikan.

(iii) Keharusan *Wa`d Mulzim*

Wa`d mulzim* adalah dibenarkan berdasarkan kepada pandangan *fuqaha'* yang menyatakan bahawa *wa`d yang dikaitkan dengan syarat-syarat tertentu adalah mengikat. Jenis-jenis syarat tersebut adalah seperti perbuatan, tarikh/masa dan keadaan tertentu.

Keputusan ini boleh menjelaskan jenis dan kategori syarat yang dikaitkan dengan *wa`d* yang membawa kepada kesan keterikatan *wa`d,* terutamanya dalam instrumen kewangan yang melibatkan janji untuk memasuki sesuatu kontrak yang dikaitkan dengan sesuatu tarikh/masa pada masa akan datang.

(iv) Implikasi Kemungkiran *Wa`d*

Pemberi janji yang mungkir *wa`d* bertanggungjawab untuk membayar *ta`widh* berdasarkan kerugian sebenar yang ditanggung (jika ada) oleh penerima janji disebabkan kemungkiran *wa`d* tersebut.

2 PRINSIP *MUWA`ADAH*

(i) Definisi *Muwa`adah*

Muwa`adah ialah suatu janji timbal balik yang dibuat oleh dua orang atau dua pihak untuk memasuki kontrak pada masa akan datang.

(ii) Kesan Keterikatan *Muwa`adah*

*Muwa`adah* adalah *mulzimah* (mengikat kedua-dua pihak) ke atas pemberi-pemberi janji sekiranya muwa`adah tersebut dikaitkan dengan perkara-perkara berikut:

(a) Perbuatan tertentu yang dilakukan oleh satu pihak pada masa akan datang termasuklah pihak yang menerima janji;

(b) Masa atau tarikh tertentu; atau

(c) Keadaan tertentu yang akan berlaku pada masa akan datang.

Keterikatan *muwa`adah* tersebut akan berkuat kuasa pada masa *muwa`adah* tersebut diberikan.

(iii) Keharusan *Muwa`adah Mulzimah*

Muwa`adah mulzimah* adalah dibenarkan kerana *muwa`adah hanyalah suatu janji di antara dua pihak dan ia tidak menyerupai kontrak. Memandangkan kontrak belum lagi dimeterai antara kedua-dua pihak, *muwa`adah* tersebut tidak mempunyai sebarang kesan sebagaimana kontrak.

Sebagai contoh, apabila *muwa`adah* diberikan berkaitan dengan kontrak jual beli, tiada syarat penyerahan barangan antara kedua-dua pihak yang berjanji kerana kontrak hanya akan dimeterai pada masa akan datang

seperti yang telah dipersetujui oleh kedua-dua pihak dalam perjanjian *muwa`adah.*

(iv) Implikasi Kemungkiran *Muwa`adah*

Pemberi janji yang mungkir janji dalam *muwa`adah* bertanggungjawab untuk membayar *ta`widh* berdasarkan kerugian sebenar yang ditanggung (sekiranya ada) oleh penerima janji disebabkan kemungkiran janji tersebut.

TAWARRUQ

PENGENALAN

Tawarruq merujuk kepada pembelian barangan atau aset dengan harga bertangguh kemudian menjualnya kepada pihak ketiga dengan harga yang lebih rendah daripada harga belian secara tunai. Langkah ini adalah satu alternatif untuk mengelakkan daripada terjebak dengan riba melalui pinjaman yang dikenakan faedah *(interest).* Justeru, perkara ini telah dibincangkan dengan MPS sama ada Syariah membenarkan *tawarruq* untuk diaplikasikan dalam pasaran modal Islam atau tidak.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa *tawarruq* adalah dibenarkan untuk diaplikasikan dalam pasaran modal Islam.

`AQD AL-TAWRID

PENGENALAN

`Aqd al-tawrid merupakan satu kontrak perdagangan moden yang banyak dibincangkan oleh ulama' kontemporari pada masa kini. Kontrak ini merupakan salah satu kontrak urusniaga yang wujud dan menjadi satu *hajah* masa kini hasil daripada perkembangan pesat sektor ekonomi serta perdagangan semasa.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa *`aqd al-tawrid* adalah dibenarkan. Keputusan MPS berkaitan dengan *`aqd al-tawrid* adalah sebagaimana berikut:

1 DEFINISI *`AQD AL-TAWRID*

`Aqd al-tawrid ialah satu kontrak antara pelanggan/pembeli dan pembekal/penjual *(supplier/seller)* mengenai pembekalan sesuatu barangan atau perkhidmatan yang telah ditentukan sifat-sifatnya untuk diserahkan kepada pihak pelanggan/pembeli pada tempoh masa tertentu dengan bayaran harga tertentu yang telah dipersetujui di antara mereka. *`Aqd al-tawrid* mempunyai pelbagai bentuk mengikut kehendak dan persetujuan pihak berkontrak. Pada kebiasaannya, penyerahan dan pembayaran barangan atau perkhidmatan akan dibuat sama ada semasa kontrak dimeterai atau pada akhir tempoh kontrak secara sekaligus atau secara berkala mengikut peringkat penyerahan barangan, perkhidmatan atau bayaran yang dibuat.

2 *TA`JIL AL-BADALAIN* DALAM *`AQD AL-TAWRID*

Ta`jil al-badalain*[1] adalah dibenarkan dalam *`aqd al-tawrid di mana antara syarat-syaratnya adalah seperti berikut:

(i) Terdapat peruntukan secara jelas dalam kontrak mengenai tempoh/tarikh penyerahan barangan atau penyediaan perkhidmatan dan bayaran harga yang perlu dilaksanakan pada masa yang telah ditetapkan pada masa hadapan.

(ii) Menyatakan secara jelas dalam kontrak tentang jenis, sifat, kadar, tempoh, harga dan tempat penyerahan barangan atau penyediaan perkhidmatan pada masa yang telah ditetapkan.

3 JAMINAN KE ATAS PEMBAYARAN OLEH PIHAK PEMBELI

Jaminan ke atas pembayaran *(guarantee of payment)* oleh pihak pelanggan/pembeli adalah dibenarkan sekiranya jaminan itu adalah patuh Syariah yang berasaskan prinsip *kafalah.* Sekiranya jaminan berasaskan prinsip *kafalah* tidak dapat diperolehi daripada bank-bank Islam atau penyedia *kafalah (kafalah provider),* maka jaminan mengikut kaedah konvensional adalah dibenarkan.

4 KELEWATAN ATAU KEMUNGKIRAN DALAM PEMBAYARAN HARGA MENGIKUT TARIKH YANG TELAH DIPERSETUJUI

Sekiranya berlaku kelewatan atau kemungkiran dalam pembayaran harga oleh pelanggan/pembeli mengikut tarikh yang telah dipersetujui bersama, pembekal/penjual dibenarkan untuk mengenakan *ta`widh* ke atas pelanggan/pembeli berdasarkan kepada kerugian sebenar sama ada bagi kes kelewatan bayaran yang tidak di bawa ke mahkamah (*Late payment charge on non-judgment debt*) atau bagi hutang penghakiman [Bagi kes kelewatan bayaran

[1] Penyerahan barangan atau penyediaan perkhidmatan dan pembayaran harga dibuat secara bertangguh pada masa akan datang.

yang di bawa ke mahkamah (*Late payment charge on judgment debt*)]. Caj *ta`widh* ini boleh diiktiraf sebagai pendapatan oleh pembekal/penjual.

5 KELEWATAN ATAU KEGAGALAN DALAM PENYERAHAN BARANGAN ATAU PERKHIDMATAN MENGIKUT TARIKH YANG TELAH DIPERSETUJUI

Sekiranya berlaku kelewatan atau kegagalan dalam penyerahan barangan atau perkhidmatan oleh pembekal/penjual mengikut tarikh yang telah dipersetujui bersama, kedua-dua pihak berkontrak (iaitu pembekal/penjual dan pelanggan/pembeli) boleh bersetuju untuk memasukkan klausa bagi mengenakan caj kelewatan atau kegagalan penyerahan barangan atau perkhidmatan *(syart jaza'i)* sama ada:

(i) di awal *`aqd al-tawrid* dimeterai; atau

(ii) sepanjang kontrak tersebut dengan syarat belum berlaku kelewatan atau kegagalan dalam penyerahan barangan atau perkhidmatan oleh pembekal/penjual mengikut tarikh yang telah dipersetujui bersama.

Kedua-dua pihak berkontrak wajib menunaikan apa yang telah dipersetujui dalam *syart jaza'i* selagi mana syarat yang ditetapkan tersebut tidak bertentangan dengan Syariah. Caj yang boleh dikenakan kepada pembekal/penjual adalah bergantung kepada persetujuan kedua-dua pihak berkontrak dan tidak tertakluk kepada kerugian sebenar yang ditanggung oleh pelanggan/pembeli. Caj tersebut boleh diiktiraf sebagai pendapatan oleh pelanggan/pembeli.

BAHAGIAN B

KEPUTUSAN
MAJLIS PENASIHAT SYARIAH
SURUHANJAYA SEKURITI MALAYSIA

PRODUK PASARAN MODAL ISLAM

HAKIKAT SAHAM

PENGENALAN

Saham adalah unit-unit pemilikan kepentingan *(ownership interest)* pemegangnya dalam sesebuah syarikat atau aset kewangan yang memberi keuntungan sama rata kepada pemegangnya, sekiranya sesebuah syarikat mengisytiharkan keuntungannya dalam bentuk dividen. Dua jenis utama saham adalah saham biasa *(ordinary shares)* dan saham keutamaan *(preference shares).*

Memandangkan saham merupakan salah satu instrumen kewangan pasaran modal, MPS telah membincangkannya bagi menentukan status atau hakikat saham dari sudut kategori aset mengikut Syariah sama ada ia menyerupai mata wang, hutang, `*ayn* syarikat atau ia merupakan aset dalam kategorinya yang tersendiri.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa saham adalah suatu aset yang dikategorikan sebagai *mal mithli*[1] yang membuktikan kepada pemegangnya hak pemilikan terhadap sesebuah syarikat. Saham tidak menyerupai mata wang, hutang dan `*ayn* syarikat.

[1] *Mal mithli* merujuk kepada sesuatu yang mudah diperolehi di pasaran dan ia sama dari segi bentuk fizikal. Sekiranya ada perbezaan sekalipun, ia tidak terlalu ketara dan kebiasaannya orang ramai tidak mengambil kira perbezaan tersebut.

KONTRAK NIAGA HADAPAN MINYAK SAWIT ISI RONG MENTAH [CRUDE PALM KERNEL OIL FUTURES CONTRACT (FPKO)]

PENGENALAN

Kontrak niaga hadapan komoditi merujuk kepada perjanjian untuk membeli atau menjual sejumlah komoditi yang telah ditetapkan pada harga tertentu dan tarikh tertentu pada masa hadapan. Di Malaysia, antara kontrak niaga hadapan komoditi yang diniagakan di pasaran ialah Kontrak Niaga Hadapan Minyak Sawit Mentah [*Crude Palm Oil Futures* (FCPO)] dan Kontrak Niaga Hadapan Minyak Sawit Isi Rong Mentah [*Crude Palm Kernel Oil Futures* (FPKO)].

Kontrak FCPO telah diputuskan oleh MPS sebagai salah satu produk patuh Syariah. Namun, Kontrak FPKO memerlukan penentuan status kepatuhan Syariahnya sama ada Syariah membenarkannya atau tidak.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa kontrak FPKO adalah dibenarkan kerana ia selaras dengan prinsip-prinsip Syariah.

KONTRAK NIAGA HADAPAN STOK TUNGGAL [SINGLE STOCK FUTURES (SSFs) CONTRACT]

PENGENALAN

Kontrak niaga hadapan stok tunggal [*single stock futures* (SSFs) *contract*] merujuk kepada kontrak niaga hadapan ke atas stok-stok individu tertentu yang tersenarai di Bursa Malaysia. Antara ciri-ciri kontrak SSFs adalah seperti berikut:

(i) Kontrak yang seragam

SSFs memiliki spesifikasi kontrak yang seragam seperti yang ditetapkan oleh Bursa Malaysia.

(ii) Dagangan Bursa *(exchange traded)*

SSFs didagangkan dan diluluskan di Bursa Malaysia.

(iii) Kuantiti standard bagi aset pendasar yang khusus

Setiap SSFs adalah bersamaan dengan 1,000 unit saham yang menjadi aset pendasar.

(iv) Tempoh tamat bagi tarikh niaga hadapan ditetapkan lebih awal

SSFs tamat tempoh pada hari terakhir transaksi dalam bulan kontrak dan diselesaikan secara tunai.

Apabila seseorang membeli atau menjual satu kontrak SSFs, ia bersamaan dengan membeli atau menjual 1,000 unit saham yang menjadi aset pendasar kepada kontrak tersebut. Harga kontrak SSFs bagi penghantaran atau penyelesaian akhir *(final settlement)* pada masa hadapan apabila sampai tarikh matang, adalah mengikut persetujuan kedua-dua pihak semasa pembelian atau penjualan kontrak SSFs tersebut.

Namun demikian, seseorang itu boleh menutup kontrak SSFs yang dibeli atau dijual pada bila-bila masa sebelum tamat tempoh matang kontrak tersebut.

Memandangkan kontrak SSFs ini adalah salah satu instrumen yang didagangkan di Bursa Malaysia, maka ia telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusan sama ada Syariah membenarkan kontrak SSFs atau tidak.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa kontrak SSFs adalah selaras dengan Syariah dengan syarat saham pendasar SSFs itu terdiri daripada saham patuh Syariah sebagaimana yang telah diluluskan oleh MPS.

AMANAH PERNIAGAAN SECARA ISLAM (ISLAMIC BUSINESS TRUSTS)

PENGENALAN

Amanah perniagaan (*business trust*) ialah satu skim unit amanah yang mana operasi atau pengurusan skim tersebut dan skim harta atau aset diuruskan oleh pengurus selaku pemegang amanah. Antara ciri-ciri amanah perniagaan adalah seperti berikut:

(i) Tidak terdapat sebarang sekatan tentang jenis aset yang boleh dipegang oleh amanah perniagaan. Aktiviti yang dijalankannya boleh dalam bentuk apa-apa harta atau aset dan mandat pelaburan kebiasaannya terhad;

(ii) Harta atau aset diuruskan keseluruhannya oleh pengurus selaku pemegang amanah atau orang lain bagi pihak pengurus selaku pemegang amanah;

(iii) Tidak perlu untuk mengekalkan modal; dan

(iv) Tidak terdapat sekatan untuk membayar dividen daripada keuntungan yang mematuhi perakaunan. Amanah perniagaan juga boleh membayar pengagihan keuntungan kepada pelabur melalui aliran tunai operasi, namun ia tertakluk kepada ujian mampu bayar (*solvency test*).

Terdapat peruntukan berkaitan dengan amanah perniagaan secara Islam yang telah dimasukkan dalam *Business Trusts Guidelines* (Garis Panduan Amanah Perniagaan). Peruntukan di dalam Garis Panduan ini adalah hasil daripada perbincangan dengan MPS. Justeru, MPS telah memutuskan beberapa garis panduan Syariah berkenaan dengan amanah perniagaan secara Islam.

KEPUTUSAN

MPS dalam beberapa siri mesyuarat telah membincangkan isu berkaitan dengan Garis Panduan Amanah Perniagaan Secara Islam. MPS telah memutuskan bahawa kehendak Syariah bagi amanah perniagaan secara Islam adalah sebagaimana berikut:

(i) Ia hendaklah distrukturkan mengikut prinsip dan konsep Syariah yang telah diluluskan oleh MPS atau prinsip dan konsep Syariah lain yang diluluskan oleh MPS dari semasa ke semasa;

(ii) Ia hendaklah melantik sekurang-kurangnya tiga orang Penasihat Syariah untuk membentuk Jawatankuasa Syariah;

(iii) Perniagaan atau aset bagi amanah perniagaan secara Islam hendaklah patuh Syariah sebagaimana ditentukan oleh Penasihat Syariah;

(iv) Penasihat Syariah boleh menggunakan metodologi penyaringan Syariah yang ditetapkan oleh MPS untuk menentukan status patuh Syariah aktiviti perniagaan;

(v) Penasihat Syariah hendaklah memastikan semua bentuk pelaburan, deposit dan instrumen kewangan mematuhi prinsip dan kehendak Syariah; dan

(vi) Sekiranya amanah perniagaan secara Islam bercadang untuk melindungi aset atau hartanya, ia hendaklah mendapatkan skim takaful. Jika skim takaful tidak dapat menyediakan apa yang diperlukan dan/atau memberi perlindungan yang mencukupi, maka amanah perniagaan secara Islam boleh mendapatkan skim insuran konvensional bagi memastikan perlindungan yang mencukupi ke atas perniagaan atau aset tersebut.

DANA DAGANGAN BURSA SECARA ISLAM BERASASKAN EMAS DAN PERAK (ISLAMIC EXCHANGE-TRADED FUND BASED ON GOLD AND SILVER)

PENGENALAN

Dana Dagangan Bursa Secara Islam (ETF Islam) berasaskan Emas dan Perak [*Islamic Exchange-traded Fund Based on Gold and Silver*] (ETF Islam Emas dan Perak) ialah satu produk dana dagangan bursa yang menggunakan emas dan perak (seperti bulion/jongkong emas dan perak) sebagai aset pendasar. Setiap unit ETF Islam Emas dan Perak mewakili pemilikan para pemegang unit yang tidak terbahagi ke atas emas dan perak yang dimiliki secara bersama berasaskan pro-rata (*pro-rata basis*). Emas dan perak ini akan disimpan oleh pihak kustodian (*custodian*) sepanjang tempoh dana ini. Disebabkan produk ini melibatkan barangan *ribawi* iaitu emas dan perak sebagai aset pendasar, maka ia telah dibentangkan dan dibincangkan dalam mesyuarat MPS bagi mendapatkan pandangan mereka mengenainya.

KEPUTUSAN

MPS dalam beberapa siri mesyuaratnya telah membincangkan isu-isu berkaitan Dana Dagangan Bursa Secara Islam berasaskan Emas dan Perak. MPS telah memutuskan bahawa emas dan perak (seperti bulion/jongkong emas dan perak) boleh dijadikan sebagai aset pendasar bagi ETF Islam. MPS juga telah memutuskan bahawa konsep ETF Islam yang berasaskan emas dan perak boleh diterima Syarak dan ia adalah patuh Syariah dengan memenuhi beberapa syarat berikut:

SYARAT-SYARAT UNTUK PEMBENTUKAN, PENSTRUKTURAN DAN DAGANGAN ETF ISLAM BERASASKAN EMAS DAN PERAK SEBAGAI ASET PENDASAR

(i) Unit-unit ETF Islam mewakili jumlah yang setara (*equivalent amount*) dengan emas dan perak fizikal yang disimpan oleh pihak kustodian (*custodian*). Unit-unit ETF Islam tersebut mewakili pemilikan para pemegang unit ke atas emas dan perak secara pro-rata (*pro-rata basis*). Pembentukan dan penebusan unit-unit ETF Islam mestilah disandarkan kepada emas dan perak fizikal pada kuantiti dan kualiti yang telah ditetapkan. Selaras dengan ini, pada peringkat permulaan dan pembentukan unit-unit ETF Islam, pengurus dana dan penasihat Syariah kepada dana ETF Islam Emas dan Perak tersebut hendaklah mengesahkan bahawa:

(a) emas dan perak pada kuantiti dan kualiti yang betul sebagaimana yang telah ditetapkan, hendaklah benar-benar wujud semasa permulaan dan pembentukan unit-unit ETF Islam;

(b) emas dan perak yang menjadi aset pendasar bagi pembentukan unit-unit ETF Islam boleh dikenal pasti (*allocated*) dan diasingkan (*segregated*) selaras dengan unit-unit yang dibentuk; dan

(c) emas dan perak tersebut boleh diserah milik kepada para pemegang unit apabila mereka membuat penebusan.

(ii) Urus niaga unit-unit ETF Islam di antara penjual dan pembeli mestilah dijalankan secara tunai dan lani (*spot basis*).[1]

(iii) Disebabkan urus niaga unit-unit ETF Islam hendaklah dijalankan dalam bentuk tunai, maka pelabur yang mempunyai akaun-akaun tunai (*cash accounts*) atau kemudahan margin (*margin facility*) melalui pembiayaan daripada pihak ketiga sahaja yang dibenarkan untuk terlibat dalam urus niaga unit-unit ETF Islam ini.

---

[1] Sistem dagangan dan penyelesaian (*trading and settlement system*) yang terdapat di Bursa Malaysia sekarang menyokong transaksi lani (*spot transaction*) walaupun penyelesaian hanya berlaku pada hari T+3. Di peringkat broker, setelah tawaran yang dibuat oleh pembeli diterima oleh penjual pada hari T (*T-day*), jumlah wang dalam akaun pembeli akan dipindahkan sebagai bayaran kepada penjual dan seterusnya pembeli tidak lagi berhak ke atas jumlah wang tersebut. Selepas itu, bilangan unit atau saham akan dipindahkan ke dalam akaun pembeli. Pada hari T (*T-day*), pembeli mempunyai hak milik sepenuhnya ke atas unit atau saham tersebut menyebabkan pembeli mempunyai semua hak dan liabiliti yang berkaitan dengan unit atau saham tersebut. Daripada perspektif Syariah, pemilikan unit ETF Islam sedemikian merujuk kepada pemilikan secara *hukmi* (*constructive possession*).

(ii) Penasihat Syariah kepada dana ETF Islam tersebut hendaklah mengemukakan justifikasi yang terperinci berkenaan dengan pematuhan Syariah ETF Islam dalam *Shariah Pronouncement* khususnya berkaitan perkara berikut:

(a) Struktur, pembentukan dan penebusan unit-unit ETF Islam; dan

(b) Urus niaga unit-unit ETF Islam di pasaran sekunder (*secondary market*).

(iii) Penasihat Syariah kepada dana ETF Islam tersebut hendaklah menjalankan audit tahunan (termasuk melawat tempat di mana emas dan perak disimpan) bagi memastikan emas dan perak tersebut benar-benar wujud, menepati kuantiti serta lain-lain butiran seperti rekod pemindahan emas dan perak tersebut. Ini untuk memastikan bahawa unit-unit ETF Islam yang dibentuk adalah bersandarkan kepada emas dan perak sebenar yang disimpan di dalam peti besi, diasingkan (*segregated*) dan dikenal pasti (*allocated*) selaras dengan unit-unit ETF Islam yang dibentuk.

(iv) Penasihat Syariah kepada dana ETF Islam juga hendaklah menyediakan laporan audit tahunan untuk disertakan dengan laporan pematuhan penasihat Syariah bagi rujukan para pemegang unit.

(v) Pemegang unit ETF Islam berhak untuk menebus unit-unit ETF Islam tersebut dalam bentuk emas dan perak fizikal atau dalam bentuk wang tunai yang sama nilai dengan emas dan perak tersebut.

SEKURITI TERIKAT (STAPLED SECURITIES)

PENGENALAN

Sekuriti terikat (*stapled securities*) merujuk kepada keadaan yang mana para pelabur memiliki dua atau lebih sekuriti yang secara umumnya berkait antara satu sama lain dan terikat secara kontrak (*contractually bound*) sebagai satu produk yang tidak boleh didagangkan secara berasingan. Sebagai contoh, saham syarikat tersenarai dikepilkan dengan amanah pelaburan hartanah [*real estate investment trust (REIT)*] maka ia menjadi satu produk baharu.

Berhubung dengan sekuriti terikat, satu cadangan daripada industri telah dibentangkan kepada MPS yang mana ia melibatkan saham sesebuah syarikat yang telah diklasifikasikan sebagai saham patuh Syariah oleh MPS dikepilkan dengan unit-unit REIT Islam dan disenaraikan di Bursa Malaysia sebagai sekuriti terikat menggantikan saham sedia ada syarikat tersebut.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa secara umumnya bagi mana-mana sekuriti terikat untuk diklasifikasikan sebagai patuh Syariah, setiap sekuriti yang dikepilkan mestilah patuh Syariah.

SEKURITI HUTANG ISLAM BOLEH TEBUS BOLEH TUKAR DAN TIDAK BERCAGAR [REDEEMABLE CONVERTIBLE UNSECURED ISLAMIC DEBT SECURITIES (RCUIDS)] YANG DITERBITKAN BERSAMA WARAN YANG BOLEH DIPISAHKAN DISTRUKTURKAN BERASASKAN PRINSIP MURABAHAH (MELALUI MEKANISME TAWARRUQ)

PENGENALAN

Satu cadangan daripada industri telah dibentangkan kepada MPS berkaitan penerbitan sekuriti hutang Islam boleh tebus boleh tukar dan tidak bercagar [*redeemable convertible unsecured Islamic debt securities (RCUIDS)*] yang diterbitkan bersama waran yang boleh dipisahkan (*free detachable warrants*). RCUIDS ini diterbitkan berasaskan prinsip *murabahah* (melalui mekanisme *tawarruq*) oleh sebuah syarikat yang disenaraikan di Bursa Malaysia.

DEFINISI RCUIDS

RCUIDS merupakan salah satu sekuriti hutang Islam yang menjadi alternatif kepada stok pinjaman (*loan stocks*). Secara asasnya, RCUIDS adalah sekuriti yang boleh ditebus, boleh tukar dan tidak bercagar yang diterbitkan oleh sesebuah syarikat sebagai pertukaran bagi pembiayaan daripada pelabur.

RCUIDS juga merupakan sekuriti yang berpendapatan tetap. Pemegang RCUIDS lebih dianggap sebagai pemiutang syarikat dan bukan sebagai pemegang saham. Selain itu, pemegang RCUIDS tidak mempunyai hak dalam syarikat melainkan pembayaran semula ke atas pembiayaan berserta keuntungan tetap berasaskan terma-terma penerbitan.

TUJUAN PENERBITAN

RCUIDS diterbitkan sebagai alternatif untuk mendapatkan dana pada kadar yang lebih rendah berbanding pembiayaan daripada bank atau institusi kewangan lain. Di samping itu, ciri-ciri RCUIDS yang boleh ditukarkan kepada saham pendasarnya (*mother shares*) adalah untuk menarik minat para pemegang saham sedia ada agar melanggannya. Selain itu, bagi pemegang saham sedia ada, ini adalah peluang pelaburan untuk mereka bagi mendapatkan pulangan yang lebih baik berbanding simpanan tetap (*fixed deposit*) di bank.

CIRI-CIRI RCUIDS

Antara ciri-ciri RCUIDS adalah seperti berikut:

(1) **Boleh tebus (*redeemable*)**: Ia akan memastikan agar syarikat akan memenuhi tanggungjawabnya untuk membayar semula kepada pelabur pada tarikh matang.

(2) **Boleh tukar (*convertible*)**: Ia akan memberikan hak kepada pelabur untuk menukarkan RCUIDS kepada saham biasa syarikat penerbit.

(3) **Tidak bercagar (*unsecured*)**: Ia bermaksud bahawa walaupun pelabur berhak memperolehi kadar keuntungan yang tetap, tetapi dalam keadaan kemungkiran (*default*) atau pembubaran (*liquidation*) syarikat, pelabur tidak mempunyai hak ke atas aset syarikat.

Berkenaan cadangan RCUIDS ini, terdapat beberapa isu yang telah dibentangkan kepada MPS untuk dibincangkan. Isu-isu yang dibincangkan adalah seperti berikut:

(1) Status RCUIDS dan waran ketika saham pendasar penerbit bertukar status daripada patuh Syariah kepada tidak patuh Syariah berdasarkan keputusan MPS semasa tempoh RCUIDS; dan

(2) Pilihan yang diberikan kepada pemegang RCUIDS ketika saham pendasar penerbit bertukar status daripada patuh Syariah kepada tidak patuh Syariah berdasarkan keputusan MPS semasa tempoh RCUIDS.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan berkaitan RCUIDS sebagaimana berikut:

1 Sekiranya RCUIDS Telah Diterbitkan dan Tiada Pertukaran Kepada Saham Biasa Telah Dibuat

Jika RCUIDS masih belum ditukar kepada saham baharu penerbit dan saham penerbit telah bertukar status daripada patuh Syariah kepada tidak patuh Syariah berdasarkan keputusan MPS, pemegang RCUIDS mempunyai hak untuk melakukan perkara-perkara berikut:

(i) Pemegang RCUIDS mempunyai pilihan untuk menukar RCUIDS kepada saham baharu penerbit. Jika RCUIDS ditukar kepada saham baharu penerbit, panduan pelupusan sekuriti tidak patuh Syariah sebagaimana yang dinyatakan dalam Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (Panduan Pelupusan Sekuriti Tidak Patuh Syariah) boleh diterima pakai;

(ii) Pemegang RCUIDS boleh menjual RCUIDS kepada pihak ketiga; atau

(iii) Pemegang RCUIDS boleh meminta penerbit untuk menebus RCUIDS secara tunai berdasarkan formula yang dipersetujui antara penerbit dan pemegang RCUIDS.

2 Sekiranya RCUIDS Telah Diterbitkan dan Ditukarkan Kepada Saham Baharu Penerbit

Jika RCUIDS telah ditukarkan kepada saham baharu penerbit dan saham penerbit telah bertukar status daripada patuh Syariah kepada tidak patuh Syariah berdasarkan keputusan MPS, Panduan Pelupusan Sekuriti Tidak Patuh Syariah boleh diterima pakai.

3 Waran

Jika waran belum dilaksanakan lagi dan saham penerbit telah bertukar status daripada patuh Syariah kepada tidak patuh Syariah, Panduan Pelupusan Sekuriti Tidak Patuh Syariah boleh diterima pakai.

Keperluan di atas mestilah dizahirkan dalam dokumen-dokumen berkaitan penerbitan RCUIDS dan justifikasi Syariah (*Shariah Pronouncement*).

MPS juga memutuskan bahawa keputusan tersebut di atas boleh juga diterima pakai bagi mana-mana cadangan instrumen boleh tebus boleh tukar yang bercagar yang mempunyai ciri-ciri boleh tukar yang sama dan distrukturkan berasaskan prinsip *murabahah* (melalui mekanisme *tawarruq*).

MODEL PENJUALAN DAN PEMBELIAN SEKURITI ISLAM-TRANSAKSI YANG DIRUNDINGKAN [ISLAMIC SECURITIES SELLING AND BUYING-NEGOTIATED TRANSACTION (iSSB-NT) MODEL]

PENGENALAN

Model Penjualan dan Pembelian Sekuriti Islam-Transaksi Yang Dirundingkan [*Islamic Securities Selling and Buying-Negotiated Transaction (iSSB-NT) Model*] ialah suatu model alternatif yang patuh Syariah kepada model konvensional Pinjaman dan Memberi Pinjam Sekuriti-Transaksi Yang Dirundingkan [*Securities Borrowing and Lending-Negotiated Transaction (SBL-NT)*].[1] Model iSSB-NT ini dibangunkan berasaskan keperluan untuk mengembangkan lagi pasaran sekuriti patuh Syariah terutamanya dalam dana dagangan bursa secara Islam.

Antara isu yang dibincangkan ialah berkenaan keharusan model iSSB-NT yang menggunakan struktur dua transaksi *bai`* mutlak yang mengandungi ciri-ciri *wa`dan*, *khiyar al-syart*[2] dan pemberian cagaran sebagai jaminan ke atas keberhutangan.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa Model iSSB-NT yang dicadangkan adalah dibenarkan.

---

[1] SBL ialah istilah yang digunakan untuk menggambarkan satu urus niaga di mana sekuriti dipindahkan daripada pemilik (pemberi pinjaman) kepada pihak lain (peminjam). Peminjam bertanggungjawab untuk mengembalikan sekuriti kepada pemberi pinjaman sama ada atas permintaan atau pada akhir tempoh pinjaman. Sebagai satu urus niaga bercagar sepenuhnya, pinjaman sekuriti merupakan satu aktiviti yang berisiko rendah dan ia biasanya beroperasi dalam rangka kerja perundangan dan kawal selia yang ketat.

[2] *Khiyar al-syart* ialah pilihan untuk membatalkan jualan yang telah dipersetujui dalam tempoh beberapa hari tertentu.

AMANAH PELABURAN HARTANAH SECARA ISLAM [ISLAMIC REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS (REIT ISLAM)]

PENGENALAN

Amanah Pelaburan Hartanah *[Real Estate Investment Trusts – REIT]* atau dana amanah harta *(property trust fund)* merujuk kepada skim unit amanah yang melabur atau bercadang untuk melabur dalam hartanah yang menjana pendapatan. Ia merupakan salah satu bentuk pelaburan kolektif berkaitan dengan sektor hartanah yang mempunyai ciri yang hampir sama dengan dana unit amanah. Manakala Amanah Pelaburan Hartanah secara Islam [*Islamic Real Estate Investment Trusts* (REIT Islam)] pula merujuk kepada satu bentuk pelaburan kolektif berkaitan dengan sektor hartanah yang mematuhi prinsip-prinsip Syariah.

Fungsi REIT adalah untuk mengumpulkan dana daripada para pelabur bagi tujuan pemilikan hartanah (melalui pembelian) dan seterusnya menjana pendapatan utama daripada penyewaan. REIT juga memperolehi pendapatan daripada penjualan hartanah serta pelaburan. Pada kebiasaannya aset REIT merangkumi pelbagai sektor hartanah seperti pejabat, pusat membeli-belah, hospital, hotel dan bangunan perindustrian.

Bagi pihak pelabur, pulangan yang bakal diperolehinya adalah dalam bentuk dividen dan keuntungan modal (*capital gain*). Di samping itu, pelabur juga mendapat manfaat daripada kenaikan modal (*capital appreciation*) bagi aset-aset hartanah yang diurus oleh pengurus REIT Islam sepanjang tempoh pemegangan unit yang membawa kepada kenaikan nilai unit.

Bagi membolehkan pembangunan industri REIT Islam dapat berkembang dengan lebih konsisten dan komprehensif, MPS menggariskan keperluan Syariah tertentu bagi tujuan penyenaraian awal *(initial listing)* REIT Islam. MPS juga mempertimbangkan proses yang mematuhi prinsip-prinsip Syariah dalam penukaran (*conversion*) REIT konvensional kepada REIT Islam. Prinsip-prinsip Syariah yang diaplikasikan melibatkan pematuhan secara berperingkat daripada konvensional kepada pematuhan Syariah dan melibatkan tanda aras tertentu.

Justeru, isu-isu berkaitan dengan pelaburan REIT Islam dan penukaran REIT konvensional kepada REIT Islam telah dibincangkan dalam mesyuarat MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan berkaitan dengan REIT Islam sebagaimana berikut:

(A) PELABURAN DALAM REIT ISLAM

Dalam konteks ini, perkara-perkara berikut mesti dipatuhi:

(1) Pelaburan Dalam Hartanah untuk Tujuan Penyenaraian Awal *(Initial Listing)*

(i) Pelaburan dalam Hartanah yang Dibenarkan

REIT Islam boleh melabur dalam hartanah di mana:

(a) semua penyewanya menjalankan aktiviti patuh Syariah secara keseluruhannya; atau

(b) sesetengah penyewa menjalankan aktiviti tidak patuh Syariah, dengan syarat peratusan bayaran sewa yang diterima daripada semua aktiviti tidak patuh Syariah[1]

[1] Senarai aktiviti tidak patuh Syariah sebagaimana ditetapkan oleh MPS dinyatakan dalam Lampiran 1.

(Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah) adalah kurang daripada 20% daripada jumlah perolehan (total turnover) REIT Islam (Tanda Aras 20%).

(ii) Pelaburan dalam Hartanah yang mana Semua Penyewanya Menjalankan Aktiviti Tidak Patuh Syariah

REIT Islam tidak dibenarkan melabur dalam hartanah yang mana semua penyewanya menjalankan aktiviti tidak patuh Syariah walaupun sekiranya peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kurang daripada Tanda Aras 20%.

(iii) Pelaburan dalam Hartanah yang mana Aktiviti Penyewanya Terdiri Daripada Aktiviti Patuh Syariah dan Aktiviti Tidak Patuh Syariah

Sekiranya aktiviti penyewa terdiri daripada aktiviti patuh Syariah dan aktiviti tidak patuh Syariah, ketetapan di bawah diguna pakai bagi memastikan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah adalah kurang daripada Tanda Aras 20%:

(a) Pengiraan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah mesti berdasarkan kepada peratusan keluasan ruang yang digunakan untuk menjalankan aktiviti tidak patuh Syariah berbanding keseluruhan ruang yang digunakan oleh penyewa tersebut; dan

(b) Bagi aktiviti yang tidak melibatkan penggunaan ruang seperti aktiviti berasaskan perkhidmatan, penasihat Syariah boleh berijtihad *(intellectual reasoning)* dalam menilai peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah bagi penyewa tersebut.

(iv) Pengurangan (Reduction) Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah

REIT Islam mesti mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah daripada kedudukan kurang daripada Tanda aras 20% kepada kurang daripada tanda aras 5% daripada jumlah perolehan *(total turnover)* REIT Islam (Tanda Aras 5%) pada akhir tahun kewangan ke-10 selepas penyenaraian *(post listing)* REIT Islam.

(2) Penerimaan Kontrak Sewaan Baharu dan Pembaharuan Kontrak Sewaan Sedia Ada Bagi REIT Islam

(i) Penerimaan Penyewa Baharu dan Pembaharuan Kontrak Penyewa Sedia Ada Bagi REIT Islam Sehingga Akhir Tahun Kewangan ke-10

Sebelum REIT Islam mencapai akhir tahun kewangan ke-10 selepas penyenaraian, REIT Islam boleh menerima penyewa baharu dan memperbaharui kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada yang aktivitinya tidak patuh Syariah, dengan syarat-syarat berikut:

(a) Pematuhan Tanda Aras 20%

Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas penerimaan penyewa baharu dan pembaharuan kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada adalah kurang daripada Tanda Aras 20%; dan

(b) Pematuhan Tanda Aras 5%

REIT Islam mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 5% pada akhir tahun kewangan ke-10.

(ii) Penerimaan Penyewa Baharu dan Pembaharuan Kontrak Penyewa Sedia Ada Bagi REIT Islam Selepas Akhir Tahun Kewangan ke-10

(a) Pematuhan Tanda Aras 5 %

Selepas akhir tahun kewangan ke-10 pasca penyenaraian, REIT Islam boleh menerima penyewa baharu dan memperbaharui kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada yang aktivitinya tidak patuh Syariah, dengan syarat peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas penerimaan penyewa baharu dan pembaharuan kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada adalah kurang daripada Tanda Aras 5%.

(3) Pembelian (Acquisition) Hartanah Selepas Penyenaraian

(i) Pembelian Hartanah oleh REIT Islam Sehingga Akhir Tahun Kewangan ke-10

Sebelum REIT Islam mencapai tahun kewangan ke-10 selepas penyenaraian, REIT Islam boleh membeli hartanah dengan syarat-syarat berikut:

(a) Pematuhan Tanda Aras 20%

Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas pembelian tersebut adalah kurang daripada Tanda Aras 20%; dan

(b) Pematuhan Tanda Aras 5%

REIT Islam mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 5% pada akhir tahun kewangan ke-10.

(ii) Pembelian Hartanah oleh REIT Islam Selepas Akhir Tahun Kewangan ke-10

(a) Pematuhan Tanda Aras 5%

Selepas akhir tahun kewangan ke-10 pasca penyenaraian, REIT Islam boleh membeli hartanah dengan syarat peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas pembelian tersebut adalah kurang daripada Tanda Aras 5%.

(iii) Pembelian Hartanah yang mana Semua Penyewa Menjalankan Aktiviti Tidak Patuh Syariah Secara Keseluruhannya

REIT Islam tidak dibenarkan membeli hartanah yang mana semua penyewa hartanah tersebut menjalankan aktiviti tidak patuh Syariah secara keseluruhannya walaupun sekiranya peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas pembelian tersebut adalah kurang daripada Tanda Aras 20 % atau kurang daripada Tanda Aras 5%, yang mana berkenaan.

(4) Ketidakpatuhan Pengurangan Kepada Kurang Daripada Tanda Aras 5%

Dalam situasi REIT Islam gagal mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 5% pada akhir tahun kewangan ke-10 mengikut perkara 1(iv), 2(i)(b) dan 3(i)(b) di atas, lebihan amaun daripada Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah tersebut mesti disalurkan kepada baitulmal atau badan-badan kebajikan sebagaimana yang dinasihatkan oleh penasihat Syariah.

Lebihan amaun tersebut mesti disalurkan dalam tempoh 1 tahun daripada setiap akhir tahun kewangan selagi mana REIT Islam tidak boleh mengurangkan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariahnya kepada kurang daripada Tanda Aras 5%.

(5) Perlindungan Takaful ke atas Hartanah REIT Islam

Semua hartanah di bawah REIT Islam mesti menggunakan skim *takaful* untuk melindungi hartanah tersebut. Walau bagaimanapun, sekiranya skim *takaful* tidak dapat menampung keperluan perlindungan ke atas hartanah tersebut atau tidak berdaya maju secara komersial *(not commercially viable),* maka hartanah tersebut boleh dilindungi menggunakan insurans konvensional.

Sekiranya hartanah dalam REIT Islam telah sedia dilindungi oleh polisi insurans konvensional, polisi insurans tersebut masih boleh digunakan sehingga tarikh luputnya. Sebaik luput polisi insurans tersebut, hartanah berkenaan mesti dilindungi dengan menggunakan skim *takaful*. Walau bagaimanapun, sekiranya skim *takaful* tidak dapat menampung keperluan perlindungan tersebut atau tidak berdaya maju secara komersial, maka hartanah tersebut boleh dilindungi menggunakan polisi insurans konvensional.

(6) Penggunaan Derivatif Islam (Islamic Derivatives)

Dalam situasi REIT boleh menggunakan instrumen derivatif untuk tujuan semata-mata lindung nilai *(hedging)* terhadap pendedahan risiko REIT yang sedia ada, REIT Islam mesti menggunakan derivatif Islam. Walau bagaimanapun, sekiranya derivatif Islam tidak dapat menampung pendedahan risiko tersebut atau tidak berdaya maju secara komersial *(not commercially viable),* maka REIT Islam boleh menggunakan derivatif konvensional tertakluk kepada kelulusan daripada penasihat Syariah terlebih dahulu.

(7) Pelaburan yang Dibenarkan Selain Daripada Hartanah dan Kemudahan Pembiayaan untuk REIT Islam

REIT Islam mesti memastikan perkara berikut mematuhi prinsip-prinsip Syariah:

(i) Pelaburan dalam aset bukan hartanah, deposit dan instrumen pasaran wang; dan

(ii) Kemudahan pembiayaan.

(B) PENUKARAN (CONVERSION) REIT KONVENSIONAL KEPADA REIT ISLAM

REIT konvensional yang tersenarai boleh ditukar kepada REIT Islam dengan syarat ia mematuhi ketetapan yang telah digariskan sebagaimana berikut:

(1) Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah

(i) Pematuhan Tanda Aras 40% Bagi Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah

Bagi tujuan penukaran REIT konvensional kepada REIT Islam, peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah mesti kurang daripada 40% daripada jumlah perolehan *(total turnover)* REIT konvensional (Tanda Aras 40%) semasa mengemukakan maklumat dan dokumen kepada SC.

(ii) Pematuhan Kepada Pengurangan Daripada Tanda Aras 40% Kepada 20%

Setelah penukaran berlaku, REIT Islam mesti mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 20% pada akhir tahun kewangan ke-5 selepas penukaran.

(iii) Pematuhan Kepada Pengurangan Daripada Tanda Aras 20% Kepada 5%

Pada akhir tahun kewangan ke-10 selepas penukaran, REIT Islam mesti mengurangkan lagi peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 5%.

(iv) Pelaburan dalam hartanah yang mana Semua Penyewanya Menjalankan Aktiviti Tidak Patuh Syariah

Dengan mengambil kira perkara (B)(1)(i) di atas, REIT Islam tidak dibenarkan melabur dalam hartanah yang mana semua penyewanya menjalankan aktiviti tidak patuh Syariah secara keseluruhannya walaupun sekiranya peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah adalah kurang daripada Tanda Aras 40%.

(2) Penerimaan Kontrak Sewaan Baharu dan Pembaharuan Kontrak Sewaan Sedia Ada Bagi REIT Islam Selepas Penukaran

(i) Penerimaan Penyewa Baharu dan Pembaharuan Kontrak Penyewa Sedia Ada Bagi REIT Islam Sehingga Akhir Tahun Kewangan ke-5 Selepas Penukaran

Sebelum REIT Islam mencapai akhir tahun kewangan ke-5 selepas penukarannya, REIT Islam boleh menerima penyewa baharu dan memperbaharui kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada yang aktivitinya tidak patuh Syariah, dengan syarat-syarat berikut:

(a) Pematuhan Tanda Aras Kurang Daripada Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah Pada Masa Penukaran

Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas penerimaan penyewa baharu dan pembaharuan kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada adalah kurang daripada peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah pada masa penukaran; dan

(b) Pematuhan Tanda Aras 20%

REIT Islam mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 20% pada akhir tahun kewangan ke-5.

(ii) Penerimaan Penyewa Baharu dan Pembaharuan Kontrak Sewaan Sedia Ada Bagi REIT Islam sehingga Akhir Tahun Kewangan ke-10 Selepas Penukaran

Sebelum REIT Islam mencapai akhir tahun kewangan ke-10 selepas penukarannya, REIT Islam boleh menerima penyewa baharu dan memperbaharui kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada yang aktivitinya tidak patuh Syariah, dengan syarat-syarat berikut:

(a) Pematuhan Tanda Aras 20%

Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas penerimaan penyewa baharu dan pembaharuan kontrak penyewa sedia ada adalah kurang daripada Tanda Aras 20%; dan

(b) Pematuhan Tanda Aras 5%

REIT Islam mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 5% pada akhir tahun kewangan ke-10.

(iii) Penerimaan Penyewa Baharu dan Pembaharuan Kontrak Penyewa Sedia Ada Bagi REIT Islam Selepas Akhir Tahun Kewangan ke-10 Selepas Penukaran

(a) Pematuhan Tanda Aras 5%

Selepas akhir tahun kewangan ke-10 selepas penukarannya, REIT Islam boleh menerima penyewa baharu dan memperbaharui kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada yang aktivitinya tidak patuh Syariah. Walau bagaimanapun, peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas penerimaan penyewa baharu dan pembaharuan kontrak sewaan bagi penyewa sedia ada adalah kurang daripada Tanda Aras 5%.

(3) Pembelian Hartanah oleh REIT Islam Selepas Penukaran

(i) Pembelian Hartanah oleh REIT Islam Sehingga Akhir Tahun Kewangan ke-5 Selepas Penukaran

Sebelum REIT Islam mencapai akhir tahun kewangan ke-5 selepas penukarannya, REIT Islam boleh membeli hartanah, dengan syarat-syarat berikut:

(a) Pematuhan Tanda Aras Kurang Daripada Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah Pada Masa Penukaran

Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas pembelian hartanah adalah kurang daripada peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah pada masa penukaran; dan

(b) Pematuhan Tanda Aras 20%

REIT Islam mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 20% pada akhir tahun kewangan ke-5.

(ii) Pembelian Hartanah oleh REIT Islam Sehingga Akhir Tahun Kewangan ke-10 Selepas Penukaran

Sebelum REIT Islam mencapai akhir tahun kewangan ke-10 selepas penukarannya, REIT Islam boleh membeli hartanah, dengan syarat-syarat berikut:

(a) Pematuhan Tanda Aras 20%

Peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas pembelian hartanah tersebut adalah kurang daripada Tanda Aras 20%; dan

(b) Pematuhan Tanda Aras 5%

REIT Islam mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 5% pada akhir tahun kewangan ke-10 selepas penukaran.

(iii) Pembelian Hartanah oleh REIT Islam Selepas Akhir Tahun Kewangan ke-10 Selepas Penukaran

(a) Pematuhan Tanda Aras 5%

Selepas akhir tahun kewangan ke-10 selepas penukarannya, REIT Islam boleh membeli hartanah dengan syarat peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah adalah kurang daripada Tanda Aras 5%.

Nota: Bagi tujuan pengiraan tahun kewangan yang berkaitan dengan penukaran REIT konvensional kepada REIT Islam, pengiraan tahun kewangan pertama akan bermula pada tahun kewangan berikutnya selepas surat ikatan untuk melaksanakan penukaran telah didaftarkan dengan SC.

(iv) Pembelian hartanah yang mana Semua Penyewanya Menjalankan Aktiviti Tidak Patuh Syariah

Dengan mengambil kira perkara (B)(3)(i), (ii) dan (iii) di atas, REIT Islam tidak dibenarkan membeli hartanah yang mana semua penyewanya menjalankan aktiviti tidak patuh Syariah secara keseluruhannya walaupun sekiranya peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah selepas pembelian tersebut adalah kurang daripada Tanda Aras yang telah dinyatakan dalam perkara tersebut.

(4) Ketidakpatuhan Pengurangan Kepada Kurang Daripada Tanda Aras 20% atau 5%

Sekiranya REIT Islam gagal mengurangkan peratusan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah kepada kurang daripada Tanda Aras 20% atau 5%, yang mana berkenaan, lebihan amaun daripada Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariah tersebut mesti disalurkan kepada baitulmal atau badan-badan kebajikan sebagaimana yang dinasihatkan oleh penasihat Syariah. Lebihan amaun tersebut mesti disalurkan dalam tempoh 1 tahun daripada setiap akhir tahun kewangan selagi mana REIT Islam tidak boleh mengurangkan Bayaran Sewa Tidak Patuh Syariahnya kepada kurang daripada Tanda Aras 20% atau 5%, yang mana berkenaan.

(5) Pinjaman Bagi REIT Konvensional

Untuk tujuan penukaran kepada REIT Islam, REIT konvensional yang tersenarai yang mempunyai pinjaman konvensional sedia ada hendaklah secepat mungkin membuat pembiayaan semula pinjaman tersebut dengan kemudahan pembiayaan Islam.

(6) Perlindungan Takaful ke atas Hartanah Semasa Penukaran

Pada masa penukaran, sekiranya hartanah telah sedia dilindungi oleh polisi insurans konvensional, polisi insurans tersebut masih boleh digunakan sehingga tarikh luputnya. Sebaik sahaja tarikh polisi insurans tersebut luput, hartanah berkenaan mesti dilindungi dengan menggunakan skim *takaful*. Walau bagaimanapun, sekiranya skim *takaful* tidak dapat menampung keperluan perlindungan tersebut atau tidak berdaya maju secara komersial *(not commercially viable),* maka hartanah tersebut boleh dilindungi menggunakan polisi insurans konvensional.

(7) Penggunaan Derivatif Islam (Islamic Derivatives)

Setelah penukaran, REIT Islam boleh meneruskan untuk menggunakan derivatif konvensional yang sedia ada. Walau bagaimanapun, semua derivatif baharu untuk tujuan semata-mata lindung nilai bagi pendedahan risiko REIT yang sedia ada mesti menggunakan derivatif Islam.

Sekiranya derivatif Islam tidak dapat menampung pengurusan risiko tersebut atau tidak berdaya maju secara komersial *(not commercially viable),* maka REIT Islam boleh menggunakan derivatif konvensional tertakluk kepada kelulusan daripada penasihat Syariah terlebih dahulu.

(8) Pelaburan yang Dibenarkan bagi REIT Islam selain daripada Hartanah

Pada masa penukaran, REIT Islam perlu memastikan semua pelaburan dalam aset bukan hartanah *(non-real estate assets),* deposit dan instrumen pasaran wang *(money market instruments)* mematuhi prinsip-prinsip Syariah.

Lampiran 1

(i) Perbankan dan peminjaman konvensional;

(ii) Insurans konvensional;

(iii) Perjudian;

(iv) Arak dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya;

(v) Babi dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya;

(vi) Makanan dan minuman tidak halal;

(vii) Hiburan tidak patuh Syariah;

(viii) Tembakau dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya; dan

(ix) Aktiviti-aktiviti lain yang diputuskan sebagai tidak mematuhi prinsip-prinsip Syariah sebagaimana yang ditentukan oleh MPS.

BAHAGIAN B

KEPUTUSAN
MAJLIS PENASIHAT SYARIAH
SURUHANJAYA SEKURITI MALAYSIA

ISU-ISU SYARIAH BERKAITAN PASARAN MODAL ISLAM

IJARAH MUDHAFAH ILA MUSTAQBAL

PENGENALAN

Ijarah mudhafah ila mustaqbal merujuk kepada kontrak sewaan yang melibatkan aset sedia ada yang mana ketika kontrak *ijarah* dimeterai, kedua-dua pihak yang berkontrak (pemilik aset dan penyewa) bersetuju bahawa penyerahan manfaat aset sewaan akan dibuat pada suatu tarikh pada masa hadapan. Ia berbeza dengan *ijarah mawsufah fi zimmah,* antaranya dari sudut kewujudan aset *ijarah*. Bagi *ijarah mawsufah fi zimmah*, aset *ijarah* yang akan disewakan kepada penyewa belum wujud semasa kontrak *ijarah* dimeterai, sedangkan dalam *ijarah mudhafah ila mustaqbal*, aset *ijarah* yang akan disewakan kepada penyewa telah wujud semasa kontrak dimeterai.

Justeru, prinsip *ijarah* ini dan isu-isu berkaitan dengannya telah dibentangkan kepada MPS untuk mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa *ijarah mudhafah ila mustaqbal* merupakan satu kontrak yang dibenarkan. MPS juga telah memutuskan beberapa isu berkaitan dengan kontrak *ijarah* tersebut sebagaimana berikut:

1 Tempoh Sewaan

Tempoh sewaan aset dalam *ijarah mudhafah ila mustaqbal* perlu dinyatakan dengan jelas dalam kontrak. Tempoh sewaan ini bukan bermula dari tarikh kontrak dimeterai, tetapi ia akan bermula pada suatu tarikh pada masa hadapan yang telah dipersetujui oleh kedua-dua pihak yang berkontrak.

2 Cara Pembayaran Sewa

Cara pembayaran sewa bagi *ijarah mudhafah ila mustaqbal* adalah mengikut persetujuan kedua-dua pihak yang berkontrak berdasarkan kepada perjanjian yang telah dibuat antara mereka.

3 Kegagalan Pemilik Aset Menyerahkan Aset *Ijarah*

Sekiranya pemilik aset gagal menyerahkan aset *ijarah* kepada penyewa pada masa yang telah ditentukan dalam kontrak *ijarah*, sedangkan penyewa telah membuat bayaran sewa tertentu pada tarikh yang telah ditetapkan dalam kontrak tersebut, maka pemilik aset perlu:

(i) mengurangkan bayaran sewa bagi keseluruhan tempoh sewaan berdasarkan jumlah bayaran yang telah dibuat oleh penyewa;

(ii) melanjutkan tempoh sewaan mengikut jumlah bayaran sewa yang telah dibuat oleh penyewa; atau

(iii) mengikut terma-terma selain daripada perkara (i) dan (ii) di atas sebagaimana yang telah dipersetujui oleh kedua-dua pihak yang berkontrak.

IJARAH MAWSUFAH FI ZIMMAH

PENGENALAN

Ijarah mawsufah fi zimmah merujuk kepada kontrak sewaan yang melibatkan aset yang akan wujud pada masa hadapan. Prinsip *ijarah* ini dan isu-isu berkaitan dengannya telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa *ijarah mawsufah fi zimmah* adalah dibenarkan. Dalam mesyuarat yang sama, MPS juga telah memutuskan beberapa isu sebagaimana berikut:

1 Komponen dalam Kontrak Ijarah Mawsufah Fi Zimmah

Dalam kontrak *ijarah mawsufah fi zimmah*, terdapat beberapa komponen yang perlu dinyatakan secara jelas iaitu:

(i) Kadar sewaan;
(ii) Spesifikasi aset yang hendak disewakan;
(iii) Tempoh sewaan; dan
(iv) Kaedah pembayaran sewa.

Semua komponen di atas hendaklah dipersetujui oleh kedua-dua pihak berkontrak berdasarkan kepada perjanjian yang telah dibuat antara mereka.

2 Kegagalan Memenuhi Spesifikasi yang Dikehendaki

Sekiranya aset sewaan yang diserahkan kepada pihak penyewa tidak memenuhi spesifikasi yang ditetapkan, maka penyewa mempunyai pilihan seperti berikut:

(i) Penyewa berhak menuntut pemberi sewa *(lessor)* untuk menggantikannya dengan aset lain yang memenuhi spesifikasi yang dipersetujui; atau

(ii) Penyewa berhak membatalkan kontrak sewaan tersebut dan sekiranya penyewa telah membuat pembayaran pendahuluan *(advance rental),* maka pemilik aset perlu mengembalikan semula bayaran pendahuluan sewaan yang telah dibuat oleh penyewa.

IJARAH MUNTAHIYAH BI TAMLIK

PENGENALAN

Mekanisme *ijarah muntahiyah bi tamlik* adalah berkaitan dengan pajakan kewangan (*finance lease*). Ia merupakan satu prinsip Syariah yang bermula dengan kontrak sewaan dan berakhir dengan pemindahan pemilikan aset *ijarah* kepada penyewa pada akhir tempoh sewaan sama ada melalui transaksi jual beli atau *hibah*. Ini berbeza dengan prinsip *ijarah* asal (*operating lease*) yang lebih bersifat penyewaan manfaat sahaja dan tidak melibatkan pemindahan pemilikan aset sewaan kepada penyewa pada akhir tempoh penyewaan.

Terdapat beberapa isu Syariah yang berkaitan dengan kontrak *ijarah muntahiyah bi tamlik* iaitu:

(i) Adakah prinsip *wa`d* untuk menjual atau menghibahkan aset *ijarah* pada akhir tempoh sewaan mengikat satu pihak berkontrak sahaja?; dan

(ii) Bagaimanakah pemindahan pemilikan aset *ijarah* berlaku dalam kontrak *ijarah muntahiyah bi tamlik*?

Justeru, isu-isu di atas telah dikemukakan kepada MPS bagi mendapatkan keputusan mengenainya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan beberapa isu berkaitan *ijarah muntahiyah bi tamlik* sebagaimana berikut:

1 **Adakah prinsip *wa`d* untuk menjual atau menghibahkan aset *ijarah* pada akhir tempoh sewaan mengikat satu pihak berkontrak sahaja?**

Wa`d untuk menjual atau menghibahkan aset *ijarah* pada akhir tempoh *ijarah* adalah bersifat mengikat ke atas satu pihak sahaja (*unilateral binding promise*) iaitu mengikat pihak yang memberi janji.

2 **Bagaimanakah pemindahan pemilikan aset *ijarah* berlaku dalam kontrak *ijarah muntahiyah bi tamlik*?**

Perpindahan hak milik aset *ijarah* dalam kontrak *ijarah muntahiyah bi tamlik* boleh berlaku melalui salah satu kaedah berikut:

(i) *Wa`d* untuk menjual aset *ijarah* pada masa depan. Kontrak jual beli hendaklah dimeterai secara berasingan selepas tamat tempoh sewaan.

(ii) *Wa`d* untuk menghibahkan aset *ijarah* pada masa hadapan. Kontrak ini boleh dilakukan semasa atau selepas tamat tempoh sewaan dan hendaklah memeterai kontrak yang baharu secara berasingan.

(iii) Kontrak *hibah* dengan syarat penyewa menyempurnakan keseluruhan ansuran bayaran sewa. Kontrak *hibah* boleh dimeterai pada tarikh yang sama dengan kontrak sewaan tetapi menggunakan dokumen perjanjian yang berasingan. Pemindahan hak milik akan berlaku secara automatik apabila syarat yang termaktub dalam kontrak *hibah* dipenuhi.

PAJAK ATAS PAJAK (SUBLEASE)

PENGENALAN

Pajak atas pajak (*sublease*) aset *ijarah* merujuk kepada beberapa situasi berikut:

(i) Penyewaan aset *ijarah* oleh penyewa kepada pihak ketiga; dan

(ii) Penyewaan aset *ijarah* oleh penyewa kepada pemiliknya yang asal.

Kedua-dua situasi di atas telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan beberapa isu berkaitan dengan pajak atas pajak aset *ijarah* sebagaimana berikut:

1 Penyewaan Aset *Ijarah* oleh Penyewa Kepada Pihak Ketiga

Penyewa boleh menyewakan aset *ijarah* kepada pihak ketiga dengan syarat-syarat berikut:

(i) selagi mana tiada halangan daripada pemilik asal aset dan penyewa mempunyai hak ke atas manfaat aset tersebut; dan

(ii) tempoh sewaan aset berkenaan tidak melebihi tempoh sewaan sebelumnya.

2 Penyewaan Aset *Ijarah* oleh Penyewa Kepada Pemiliknya yang Asal

Aset *ijarah* boleh disewakan semula oleh penyewa kepada pemiliknya yang asal dengan syarat tempoh sewaan aset berkenaan tidak melebihi tempoh sewaan sebelumnya.

PAJAK ATAS PAJAK TERSIRAT (IMPLIED SUBLEASE)

PENGENALAN

Pajak atas pajak tersirat *(implied sublease)* merujuk kepada situasi di mana sekiranya aset *ijarah* yang masih dalam sewaan dijual kepada pihak ketiga, maka situasi pajak atas pajak tersirat akan wujud ke atas kontrak *ijarah* sedia ada antara pemilik asal aset dengan penyewa sedia ada. Setelah transaksi jual beli aset berlaku, sekiranya pihak ketiga menyewakan semula aset tersebut kepada penjual (iaitu pemilik asal aset), maka kontrak *ijarah* yang baharu dimeterai antara mereka akan dianggap sebagai sewaan utama *(head-lease).* Manakala, kontrak *ijarah* yang sedia ada antara pemilik asal aset dan penyewa sedia ada akan dianggap sebagai pajak atas pajak tersirat. Justeru, timbul persoalan sama ada Syariah membenarkan atau tidak transaksi sedemikian.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pajak atas pajak tersirat adalah dibenarkan. MPS juga memutuskan beberapa isu berkaitan dengannya sebagaimana berikut:

1 Pemberian Notis Kepada Penyewa Sedia Ada

Sekiranya pemilik asal aset *ijarah* yang masih dalam sewaan hendak menjual aset tersebut kepada pihak ketiga, maka pemilik asal hendaklah memberikan notis bertulis terlebih dahulu kepada penyewa sedia ada berkaitan dengan penjualan aset *ijarah* tersebut. Notis penjualan aset ini, tidak membatalkan kontrak *ijarah* yang telah wujud antara pemilik asal aset *ijarah* dan penyewa sedia ada.

2 Sewaan Utama *(Head-Lease)* dan Pajak Atas Pajak Tersirat

Sekiranya aset yang telah dibeli oleh pihak ketiga hendak disewakan semula kepada pemilik asal aset tersebut (iaitu penjual), maka kontrak *ijarah* yang baharu dimeterai antara mereka dianggap sebagai sewaan utama. Manakala, kontrak *ijarah* sedia ada antara pemilik asal aset dan penyewa sedia ada akan dianggap sebagai pajak atas pajak tersirat.

ASET DAN MANFAAT SEBAGAI MAHAL AL-`AQD DALAM KONTRAK IJARAH

PENGENALAN

Kontrak *ijarah* merupakan salah satu kontrak yang diiktiraf oleh Syariah. Ia adalah satu kontrak yang dimeterai antara pemberi sewa dan penyewa bagi memiliki sesuatu manfaat aset yang diharuskan oleh Syariah dalam tempoh tertentu dengan kadar bayaran yang tertentu. Bagi memastikan kontrak *ijarah* menepati kehendak Syariah, ia hendaklah memenuhi rukun-rukun *ijarah* iaitu pihak yang berkontrak (pemberi sewa dan penyewa), bayaran sewa, *mahal al-`aqd* (aset serta manfaat yang disewakan) dan *sighah* (lafaz kontrak yang terdiri daripada *ijab* (penawaran) dan *qabul* (penerimaan)). Isu ini telah dibincangkan dalam mesyuarat MPS dengan memberi fokus kepada sejauh mana aset dan manfaat boleh menjadi *mahal al-`aqd* dalam kontrak *ijarah* tersebut. Justeru, isu ini dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan beberapa perkara berkaitan dengan *mahal al-`aqd* bagi kontrak *ijarah* sebagaimana berikut:

1 Bentuk-bentuk Aset dan Manfaat yang Boleh Disewakan

(i) aset nyata seperti rumah; dan

(ii) aset tidak nyata seperti hak (contohnya; hak harta intelek) dan manfaat (contohnya; manfaat sesuatu aset).

2 Syarat-syarat Aset *Ijarah*

(i) Aset *ijarah* hendaklah dimiliki sepenuhnya oleh pemilik aset;

(ii) Aset *ijarah* hendaklah ditentukan secara jelas; dan

(iii) Aset *ijarah* hendaklah tetap kekal zatnya walaupun setelah digunakan manfaatnya.

3 Syarat-syarat Penggunaan Aset *Ijarah*

(i) Penggunaan aset *ijarah* hendaklah selari dengan kehendak Syariah;

(ii) Penyewa hendaklah menggunakan aset *ijarah* selari dengan apa yang telah dipersetujui bersama dalam kontrak;

(iii) Penyewa hendaklah mendapatkan persetujuan daripada pemilik aset jika ingin menggunakan aset *ijarah* bagi tujuan lain selain daripada apa yang telah dipersetujui bersama; dan

(iv) Sekiranya tujuan penggunaan aset *ijarah* tidak dinyatakan secara spesifik dalam kontrak *ijarah*, maka penyewa boleh menggunakan aset *ijarah* tersebut bagi sebarang tujuan yang dibenarkan mengikut *`urf*.

PENYELENGGARAAN ASET IJARAH

PENGENALAN

Aset *ijarah* dimiliki oleh pemilik aset manakala penyewa pula hanya memiliki manfaat aset berkenaan sahaja. Melalui hak pemilikan manfaat tersebut, penyewa hanya berhak menggunakan aset berkenaan dalam tempoh sewaan yang telah dipersetujui antara mereka sahaja. Apabila berlaku kerosakan pada aset *ijarah* dalam tempoh tersebut, timbul persoalan berikut:

(i) Adakah semua penyelenggaraan ke atas aset tersebut menjadi tanggungjawab pemilik aset untuk memperbaiki dan menanggung kosnya; atau

(ii) Adakah sebahagian sahaja yang perlu ditanggung oleh pemilik aset (bergantung kepada jenis atau bentuk kerosakan tersebut) dan sebahagian yang lain akan ditanggung oleh penyewa.

Justeru, isu tersebut telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan beberapa isu berkaitan dengan penyelenggaraan aset *ijarah* sebagaimana berikut:

1 Penyelenggaraan Aset *Ijarah* yang Perlu Ditanggung oleh Pemilik Aset dan Penyewa Aset

Secara asasnya, pemilik aset perlu bertanggungjawab terhadap penyelenggaraan yang melibatkan struktur asas aset *ijarah*. Manakala penyewa pula bertanggungjawab terhadap penyelenggaraan operasi terhadap aset *ijarah* seperti penyelenggaraan untuk memastikan kelangsungan aset *ijarah* tersebut. Walau bagaimanapun, penyelenggaraan aset *ijarah* boleh juga

ditentukan berdasarkan persetujuan antara kedua-dua pihak berkontrak (iaitu pemilik aset dan penyewa) sepertimana yang telah dinyatakan dalam terma-terma dan syarat kontrak *ijarah* tersebut.

2 Pemilik Aset *Ijarah* Mewakilkan Penyewa Untuk Menanggung Kos Penyelenggaraan Aset yang Melibatkan Struktur Asas

Mana-mana urusan penyelenggaraan berkaitan struktur asas aset *ijarah* yang pada asasnya menjadi tanggungjawab pemilik aset boleh diwakilkan kepada penyewa. Walau bagaimanapun, pihak penyewa kemudiannya boleh menebus kembali segala kos penyelenggaraan yang berkaitan aset *ijarah* tersebut daripada pemilik aset.

3 Penyelenggaraan Aset *Ijarah* yang Disebabkan oleh Kecuaian Penyewa

Pihak penyewa perlu bertanggungjawab ke atas penyelenggaraan yang disebabkan oleh kecuaian ataupun perbuatan secara sengaja oleh pihak penyewa sendiri. Dalam konteks ini, pihak penyewa dikehendaki menggantikan atau memperbaiki aset *ijarah* yang rosak atau membayar ganti rugi kerosakan tersebut mengikut persetujuan antara kedua-dua pihak berkontrak.

PERLINDUNGAN TAKAFUL ATAU INSURANS KONVENSIONAL KE ATAS ASET IJARAH

PENGENALAN

Isu berkaitan sama ada menggunakan *takaful* atau insurans konvensional bagi melindungi sesuatu aset yang menjadi pendasar kepada kontrak *ijarah* perlu diambil perhatian. Ini kerana ia melibatkan beberapa persoalan berikut:

(i) Adakah aset *ijarah* boleh dilindungi oleh insurans konvensional?;

(ii) Adakah pemilik aset bertanggungjawab ke atas kos *takaful* atau insurans konvensional bagi aset *ijarah*?;

(iii) Apakah yang perlu dilakukan oleh pemilik aset sekiranya aset sedia ada masih di bawah perlindungan insurans konvensional semasa kontrak *ijarah* dimeterai?; dan

(iv) Bolehkah pemilik aset *ijarah* mendapat pampasan daripada *takaful* atau insurans konvensional sekiranya aset *ijarah* yang dilindungi oleh *takaful* atau insurans konvensional tersebut mengalami kerosakan?

Justeru, persoalan di atas telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan beberapa isu berkaitan dengan perlindungan *takaful* atau insurans konvensional ke atas aset *ijarah* sebagaimana berikut:

1 **Adakah aset *ijarah* boleh dilindungi dengan insurans konvensional?**

Aset *ijarah* hendaklah dilindungi oleh perlindungan *takaful*. Walau bagaimanapun, sekiranya syarikat *takaful* tidak dapat menampung keperluan perlindungan tersebut atau perlindungan takaful tersebut tidak berdaya maju secara komersial (*not commercially viable*), maka aset *ijarah* tersebut boleh dilindungi menggunakan insurans konvensional.

2 **Adakah pemilik aset bertanggungjawab ke atas kos *takaful* atau insurans konvensional bagi aset *ijarah*?**

Pemilik aset bertanggungjawab ke atas kos *takaful* atau insurans konvensional bagi aset *ijarah*. Ini berasaskan kepada tanggungjawab pemilik aset untuk memastikan perlindungan diberikan ke atas aset yang dimilikinya. Walau bagaimanapun, pemilik aset boleh mewakilkan penyewa untuk mengambil *takaful* atau insurans konvensional bagi pihaknya dan penyewa boleh menebus balik kos tersebut.

3 **Apakah yang perlu dilakukan oleh pemilik aset *ijarah* sekiranya aset sedia ada masih di bawah perlindungan insurans konvensional semasa kontrak dimeterai?**

Perlindungan insurans konvensional boleh terus diterima pakai sehingga tarikh luputnya. Kemudian, selepas tarikh luput insurans konvensional tersebut, pemilik aset *ijarah* perlu memperbaharuinya menggunakan perlindungan *takaful* dengan mengambil kira perkara (1) di atas.

4 **Bolehkah pemilik aset *ijarah* mendapat pampasan daripada *takaful* atau insurans konvensional sekiranya aset *ijarah* yang dilindungi oleh *takaful* atau insurans konvensional tersebut mengalami kerosakan?**

Sekiranya aset *ijarah* yang dilindungi oleh *takaful* atau insurans konvensional mengalami kerosakan, pemilik aset tersebut boleh mendapat pampasan daripada *takaful* atau insurans konvensional.

PENYEWAAN ASET IJARAH OLEH PEMILIK ASET KEPADA PIHAK KETIGA

PENGENALAN

Penyewaan aset *ijarah* oleh pemilik aset kepada pihak ketiga merujuk kepada situasi yang mana pemilik aset yang telah menyewakan asetnya kepada penyewa tertentu dan pada masa yang sama dia menyewakan pula aset yang sama kepada pihak ketiga. Dalam situasi ini, timbul persoalan adakah pemilik aset *ijarah* boleh berbuat demikian.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pemilik aset *ijarah* tidak boleh menyewakannya kepada pihak ketiga selagi mana ia masih disewa oleh pihak tertentu.

BENTUK DAN MEKANISME BAYARAN SEWA DALAM KONTRAK IJARAH

PENGENALAN

Ijarah merupakan salah satu bentuk *`uqud mu`awadhat* kerana ia melibatkan pertukaran kepada penggunaan manfaat sesuatu aset dengan bayaran sewa mengikut cara yang tertentu.

Dalam konteks ini, timbul persoalan berhubung dengan bentuk dan mekanisme bayaran sewa yang boleh digunakan dalam kontrak *ijarah*.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa sesuatu bayaran sewa perlu ditentukan dengan jelas semasa kontrak *ijarah* dimeterai. Antara bentuk-bentuk bayaran sewa ialah:

(i) Wang tunai;

(ii) Barangan seperti barang-barang yang boleh ditimbang dan disukat, haiwan serta barangan perniagaan;

(iii) Manfaat; dan

(iv) Perkhidmatan.

Manakala mekanisme bayaran sewa boleh dilakukan berdasarkan persetujuan pihak yang berkontrak melalui beberapa cara berikut:

(i) Bayaran secara sekaligus (*lump sum*) semasa kontrak sewaan dimeterai;

(ii) Bayaran secara sekaligus pada akhir tempoh sewaan; atau

(iii) Bayaran secara bulanan, tahunan dan seumpamanya.

PENETAPAN KADAR SEWAAN BERDASARKAN KADAR TETAP DAN/ATAU KADAR TERAPUNG

PENGENALAN

Pada kebiasaannya kadar sewaan sesuatu aset adalah ditetapkan berdasarkan kadar tetap. Namun, dalam konteks penerbitan sukuk *ijarah* yang melibatkan tempoh sewaan dalam jangka panjang, kadar sewaan yang berkadar terapung mungkin digunakan yang mana kadar sewaan kadang kala berubah selepas beberapa tempoh tertentu sebagaimana yang dipersetujui oleh kedua-dua pihak yang berkontrak. Sukuk *ijarah* yang mempunyai ciri seperti ini dinamakan sebagai sukuk *ijarah* berkadar terapung (*floating rate sukuk ijarah*). Tanda aras (*benchmark*) yang dirujuk bagi menentukan kadar sewaan yang berubah-ubah adalah pelbagai antaranya ialah Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur [*Kuala Lumpur Interbank Offered Rate (KLIBOR)*] atau Kadar Tawaran Antara Bank London [*London Interbank Offered Rate (LIBOR)*].

Dalam konteks ini, timbul persoalan sama ada penetapan kadar sewaan berdasarkan kadar tetap (*fixed rate*) dan/atau kadar terapung (*floating rate*) dibenarkan oleh Syariah atau tidak.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa bayaran sewa berdasarkan kadar tetap dan/atau kadar terapung berasaskan kepada persetujuan antara kedua-dua pihak yang berkontrak adalah dibenarkan. Sekiranya bayaran sewa dibuat berdasarkan kadar terapung, maka ia mestilah memenuhi syarat-syarat berikut:

(i) Bayaran sewa untuk tempoh sewaan pertama hendaklah ditetapkan jumlahnya; dan

(ii) Bayaran sewa bagi tempoh berikutnya boleh dilakukan secara terapung berdasarkan tanda aras atau formula yang telah dipersetujui bersama.

APLIKASI HAMISY JIDDIYYAH DALAM KONTRAK IJARAH

PENGENALAN

Hamisy jiddiyyah merupakan suatu bayaran yang dibuat oleh seseorang (bakal pembeli) yang berjanji untuk membeli sesuatu barangan pada masa hadapan daripada penjual. Bayaran ini adalah bagi membuktikan komitmen bakal pembeli kepada penjual bahawa dia akan membeli barangan tersebut. Namun demikian, timbul persoalan sama ada konsep *hamisy jiddiyyah* boleh juga diguna pakai dalam kontrak *ijarah* yang mana ia merupakan suatu bayaran yang dibuat oleh bakal penyewa yang berjanji untuk menyewa sesuatu aset pada satu tarikh yang ditentukan pada masa hadapan bagi membuktikan komitmennya untuk menyewa aset tersebut pada masa hadapan.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa bayaran *hamisy jiddiyyah* dibenarkan bagi memperkuatkan sesuatu janji daripada bakal penyewa untuk menyewa sesuatu aset pada masa hadapan. Bayaran ini juga adalah untuk memastikan aset yang akan disewa oleh bakal penyewa tidak disewakan kepada orang lain. MPS juga telah memutuskan beberapa isu berhubung dengan *hamisy jiddiyyah* sebagaimana berikut:

1 **Adakah bayaran *hamisy jiddiyyah* yang dibayar oleh bakal penyewa merupakan bayaran komitmen kepada pemilik aset?**

Bayaran *hamish jiddiyyah* yang dibayar oleh bakal penyewa merupakan bayaran komitmen kepada pemilik aset. Bayaran ini adalah bagi mengelak pemilik aset daripada mengalami kerugian sekiranya bakal penyewa membatalkan janjinya untuk menyewa aset pada masa hadapan. Namun,

keputusan MPS berkaitan bayaran *hamisy jiddiyyah* ini adalah mengikut situasi berikut:

(i) Sekiranya Kos Kerugian Sebenar yang Ditanggung oleh Pemilik Aset Tidak Melebihi Daripada Bayaran *Hamisy Jiddiyyah*

Sekiranya kos kerugian sebenar yang ditanggung oleh pemilik aset tidak melebihi daripada bayaran *hamisy jiddiyyah*, pemilik aset hanya boleh mengambil ganti rugi setakat kos kerugian sebenar sahaja. Sekiranya masih terdapat bayaran *hamisy jiddiyyah* yang berbaki, pemilik aset perlu mengembalikannya kepada bakal penyewa.

(ii) Sekiranya Kos Kerugian Sebenar yang Ditanggung oleh Pemilik Aset Melebihi Daripada Bayaran *Hamisy Jiddiyyah*

Sekiranya kos kerugian sebenar yang ditanggung oleh pemilik aset melebihi daripada bayaran *hamish jiddiyyah*, pemilik aset boleh menuntut ganti rugi daripada bakal penyewa ke atas kos kerugian sebenar yang ditanggungnya dan tidak terhad setakat bayaran *hamish jiddiyyah* sahaja. Ini disebabkan bakal penyewa (pemberi janji) telah memungkiri janjinya terhadap pemilik aset (penerima janji) untuk menyewa aset pada masa hadapan.

2 Adakah bayaran *hamisy jiddiyyah* boleh dianggap sebagai sebahagian daripada jumlah bayaran sewa?

Pada asalnya bayaran *hamisy jiddiyyah* tidak dikira sebagai sebahagian daripada jumlah bayaran sewa. Namun demikian, ia boleh dikira sebagai sebahagian daripada bayaran sewa dengan persetujuan kedua-dua pihak yang berkontrak.

3 **Adakah bayaran *hamisy jiddiyyah* boleh digunakan oleh pemilik aset untuk dilaburkan?**

Bayaran *hamisy jiddiyyah* yang dibayar oleh bakal penyewa boleh dijadikan sebagai:

(a) Amanah untuk disimpan

Pemilik aset hanya boleh menyimpan bayaran *hamisy jiddiyyah* tersebut dan tidak boleh menggunakannya untuk tujuan lain; atau

(b) Amanah untuk dilaburkan

Hamisy jiddiyyah boleh digunakan untuk dilaburkan sebagaimana yang dipersetujui oleh kedua-dua pihak yang terlibat.

APLIKASI `URBUN DALAM KONTRAK IJARAH

PENGENALAN

Bayaran `*urbun* dalam kontrak *ijarah* merujuk kepada bayaran sejumlah wang pendahuluan yang dibuat oleh penyewa kepada pemilik aset pada permulaan sesuatu kontrak *ijarah* bagi memberi hak kepada pemberi `*urbun* (iaitu penyewa) dalam tempoh tertentu sama ada untuk meneruskan kontrak *ijarah* tersebut atau tidak. Justeru, isu ini telah dibentangkan kepada MPS untuk mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa prinsip `*urbun* dalam kontrak *ijarah* adalah dibenarkan. MPS juga memutuskan sebagaimana berikut:

(i) Sekiranya kontrak *ijarah* dibatalkan oleh penyewa, bayaran `*urbun* tersebut akan menjadi hak pemilik aset sepenuhnya; dan

(ii) Sekiranya kontrak *ijarah* diteruskan, maka bayaran `*urbun* tersebut akan menjadi sebahagian daripada bayaran sewa.

ISU-ISU BERKAITAN PENAMATAN KONTRAK IJARAH

PENGENALAN

Dalam konteks penamatan kontrak *ijarah*, terdapat beberapa isu berkaitan dengannya. Antara isu yang telah dikemukakan kepada MPS bagi mendapatkan keputusan adalah seperti berikut:

(i) Penamatan kontrak *ijarah* disebabkan tamat tempoh sewaan;

(ii) Penamatan kontrak *ijarah* disebabkan kerosakan aset *ijarah*; dan

(iii) Penamatan kontrak *ijarah* yang melibatkan pihak berkontrak.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan beberapa isu berkaitan penamatan kontrak *ijarah* sebagaimana berikut:

1 Penamatan Kontrak *Ijarah* Disebabkan Tamat Tempoh Sewaan

Dalam pajakan operasi (*operating lease*), secara prinsipnya kontrak *ijarah* akan tamat apabila berakhirnya tempoh sewaan tersebut.

Namun, dalam kes-kes tertentu ia boleh dilanjutkan dan penyewa akan membayar sewa berdasarkan kadar semasa (iaitu mengikut kadar pasaran) atau apa-apa kadar yang dipersetujui bersama. Pihak yang berkontrak boleh melanjutkan kontrak tersebut melalui cara berikut;

(i) *Ijarah* biasa

Pelanjutan tempoh kontrak *ijarah* boleh dibuat melalui perjanjian baharu sebelum tempoh kontrak *ijarah* asal tamat; atau

(ii) *Ijarah* berfasa

Kontrak *ijarah* dilanjutkan serta merta selepas tamat tempoh sewaan fasa pertama selaras dengan syarat-syarat yang telah dinyatakan dalam kontrak.

Bagi pajakan kewangan (*finance lease*), tempoh sewaan akan berakhir apabila aset sewaan dipindah milik kepada penyewa sama ada melalui kontrak jual beli atau *hibah*.

2 Penamatan Kontrak *Ijarah* Disebabkan Kerosakan Aset *Ijarah*

(i) Kerosakan Sebahagian Aset *Ijarah*

Kerosakan sebahagian aset *ijarah* boleh berlaku dalam dua keadaan berikut:

(a) *Kerosakan yang tidak menjejaskan penggunaan manfaat aset*

Penyewa tidak boleh memfasakhkan kontrak *ijarah* kerana ianya merupakan kontrak yang *lazim* dan mengikat kedua-dua pihak yang berkontrak (*bilaterally binding contract*).

(b) *Kerosakan yang menjejaskan penggunaan manfaat aset*

Sekiranya kerosakan aset *ijarah* boleh menjejaskan penggunaan manfaat aset tersebut, perkara berikut boleh dilakukan:

(aa) Penyewa mempunyai hak untuk memfasakhkan kontrak *ijarah*;

(bb) Kedua-dua pihak boleh bersetuju untuk meminda kadar bayaran sewa; atau

(cc) Pemilik aset menggantikan aset yang rosak dengan aset lain yang sesuai mengikut persetujuan kedua-dua pihak yang berkontrak.

(ii) Kerosakan Keseluruhan Aset *Ijarah*

Jika berlaku kerosakan pada keseluruhan aset *ijarah*, perkara-perkara berikut boleh dilakukan:

(a) Penyewa mempunyai hak untuk memfasakhkan kontrak *ijarah*. Ini kerana manfaat aset *ijarah* tidak wujud; atau

(b) Pemilik aset boleh menggantikan aset yang rosak keseluruhannya dengan aset lain yang sesuai mengikut persetujuan kedua-dua pihak yang berkontrak.

3 Penamatan Kontrak *Ijarah* yang Melibatkan Pihak Berkontrak

Kontak *ijarah* yang melibatkan pihak berkontrak boleh ditamatkan melalui cara berikut:

(i) Persetujuan kedua-dua pihak yang berkontrak

Kontrak *ijarah* boleh ditamatkan dengan persetujuan kedua-dua pihak yang berkontrak.

(ii) Mana-mana pihak berkontrak yang mempunyai pilihan (*option*), melaksanakan pilihannya untuk menamatkan kontrak *ijarah*

Sekiranya mana-mana pihak berkontrak yang mempunyai pilihan dalam tempoh tertentu untuk menamatkan kontrak *ijarah*, maka mereka boleh melaksanakan pilihannya.

(iii) Penyewa yang membayar `*urbun* tidak melaksanakan pilihannya untuk meneruskan kontrak *ijarah* dalam tempoh masa yang telah ditetapkan

Sekiranya penyewa yang telah membayar `*urbun* tidak melaksanakan pilihannya dalam masa yang telah tetapkan untuk meneruskan kontrak *ijarah*, maka kontrak tersebut adalah terbatal.

(iv) Kematian salah satu pihak yang berkontrak dalam tempoh kontrak *ijarah*

Kontrak *ijarah* tidak akan tamat disebabkan oleh kematian pemilik aset atau penyewa. Aset *ijarah* atau manfaatnya boleh diwariskan kepada waris si mati (sama ada waris pemilik aset atau penyewa). Namun, waris penyewa boleh memilih untuk memfasakhkan kontrak *ijarah* tersebut.

(v) Penyewa tidak mematuhi terma-terma yang telah dipersetujui dalam kontrak *ijarah*

Pemilik aset *ijarah* berhak untuk membatalkan kontrak *ijarah* sekiranya berlaku sebarang tindakan oleh penyewa yang bertentangan dengan terma-terma kontrak *ijarah* yang telah dipersetujui bersama.

KAFALAH DALAM PENSTRUKTURAN SUKUK

PENGENALAN

Kafalah secara umumnya bermaksud jaminan. Ia didefinisikan sebagai satu kontrak yang menggabungkan *zimmah* (liabiliti) seseorang dengan *zimmah* seorang yang lain. Dalam penstrukturan sukuk, terdapat sukuk yang melibatkan jaminan daripada pihak-pihak tertentu seperti berikut:

(i) Pihak ketiga;

(ii) Wakil (iaitu penerbit sukuk) atau sub-wakil[1] yang dilantik oleh penerbit sukuk;

(iii) Pihak yang berkaitan dengan penerbit sukuk *(party related to the sukuk issuer)* seperti syarikat induk *(parent company)* [yang juga dikenali sebagai syarikat pemegangan *(holding company)*], anak syarikat *(subsidiary)*[2] dan *sister companies;*[3] atau

(iv) Syarikat bersekutu *(associate company)*[4] kepada penerbit sukuk.

Dengan wujudnya penjamin, taraf keupayaan kredit bagi sukuk berkenaan dapat dinaik taraf.

Isu *kafalah* dalam penstrukturan sukuk bukan sahaja melibatkan pihak yang boleh dan tidak boleh menjamin serta amaun yang dijamin, malah turut melibatkan beberapa isu lain yang memerlukan keputusan daripada MPS.

---

[1] Sub-wakil merujuk kepada wakil yang dilantik oleh penerbit sukuk (di mana penerbit sukuk adalah wakil kepada pemegang sukuk).

[2] Definisi syarikat induk dan definisi anak syarikat mengguna pakai definisi sebagaimana dinyatakan dalam Akta Syarikat 2016 *(Companies Act 2016)*.

[3] *Sister companies* merujuk kepada anak-anak syarikat di bawah satu syarikat induk yang sama.

[4] Definisi syarikat bersekutu mengguna pakai definisi bersekutu *(associate)* sebagaimana dinyatakan dalam piawaian perakaunan *(accounting standards)* yang diterbitkan atau diguna pakai oleh Lembaga Piawaian Perakaunan Malaysia *[Malaysian Accounting Standards Board (MASB)]*.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa *kafalah* dalam penstrukturan sukuk adalah dibenarkan dengan mengambil kira keputusan-keputusan berikut:

A Prinsip Syariah bagi Jaminan dalam Penstrukturan Sukuk

Penggunaan prinsip *kafalah* untuk kemudahan jaminan oleh pihak penjamin dalam sukuk yang distrukturkan berasaskan *`uqud mu`awadhat, `uqud isytirak* dan *`aqd wakalah bi al-istithmar* adalah dibenarkan. *Kafalah* boleh dikenakan fi atau tanpa fi.

B Pelaksanaan *Kafalah* dalam Penstrukturan Sukuk

Prinsip *kafalah* yang dibenarkan dalam penstrukturan sukuk hendaklah dilaksanakan secara berasingan daripada kontrak pendasar *(underlying contract)* di mana penamatan kontrak pendasar tidak akan memberi kesan kepada *kafalah*, dan begitu juga sebaliknya.

C Pihak yang Boleh Menjamin dan Amaun yang Dijamin

(1) Sukuk yang Distrukturkan Berasaskan *`Uqud Mu`awadhat*

(i) Pihak yang Boleh Menjamin

Bagi sukuk yang distrukturkan berasaskan *`uqud mu`awadhat, kafalah* boleh diberikan oleh mana-mana pihak.

(ii) Amaun yang Boleh Dijamin

Amaun yang boleh dijamin oleh mana-mana pihak adalah amaun yang perlu dibayar *(amount due and payable)* di bawah obligasi kontrak-

kontrak berkenaan termasuk *ta`widh,* fi dan perbelanjaan yang dikenakan ke atas sukuk tersebut.

Jaminan ke atas amaun ini dibenarkan kerana ia berkaitan dengan liabiliti kewangan *(financial liability).*

(2) Sukuk yang Distrukturkan Berasaskan `*Uqud Isytirak*

(i) Pihak yang Boleh Menjamin dan Amaun yang Boleh Dijamin

Bagi sukuk yang distrukturkan berasaskan *`uqud isytirak, kafalah* boleh diberikan oleh pihak-pihak berikut:

(a) Pihak Ketiga dan Amaun yang Boleh Dijamin

1. Pihak ketiga hendaklah memenuhi kriteria-kriteria berikut:

   (aa) Bukan pihak yang berkontrak;

   (bb) Berasingan dari segi entiti perundangan dan liabiliti kewangan; dan

   (cc) Tidak termasuk dalam kategori pihak yang berkaitan dari sudut pemilikan majoriti saham, di mana pihak ketiga tersebut mempunyai pemilikan majoriti ke atas pihak yang dijamin atau pihak yang dijamin mempunyai pemilikan majoriti ke atas pihak yang menjamin iaitu syarikat induk dan anak syarikat.

2. Amaun yang boleh dijamin oleh pihak ketiga adalah seperti berikut:

   (aa) Amaun modal dan keuntungan yang terhasil daripada kontrak di bawah *`uqud isytirak;*

   (bb) Pembayaran sebarang amaun yang perlu dibayar kepada pemegang sukuk berikutan pembubaran *(dissolution) `aqd musyarakah* dan *mudharabah*; atau

   (cc) *Ta`widh*, fi dan perbelanjaan yang dikenakan ke atas sukuk tersebut.

Jaminan ke atas amaun yang disebut di dalam perkara (bb) dan (cc) adalah dibenarkan kerana jaminan tersebut berkaitan dengan liabiliti kewangan.

(b) Pihak yang Berkaitan dengan Penerbit Sukuk dan Amaun yang Boleh Dijamin

(aa) Syarikat Induk atau Anak Syarikat kepada Penerbit Sukuk

Secara asasnya, syarikat induk atau anak syarikat kepada penerbit sukuk tidak boleh menjamin penerbit sukuk[5] dari sudut modal serta keuntungan *musyarakah* dan *mudharabah.* Ini adalah kerana kedua-dua syarikat tersebut merupakan pihak yang berkaitan antara satu sama lain berdasarkan pemilikan penuh atau majoriti pemilikan saham antara kedua-duanya.

Walau bagaimanapun, kedua-dua syarikat berkenaan dibenarkan untuk menjamin namun, jaminan tersebut adalah terhad kepada amaun berikut sahaja:

(aaa) Pembayaran sebarang amaun yang perlu dibayar kepada pemegang sukuk berikutan pembubaran *`aqd musyarakah* dan *mudharabah*; atau

(bbb) *Ta`widh*, fi dan perbelanjaan yang dikenakan ke atas sukuk tersebut.

Jaminan ke atas amaun yang disebut di dalam perkara (aaa) dan (bbb) adalah dibenarkan kerana jaminan tersebut berkaitan dengan liabiliti kewangan.

[5] Dalam konteks ini, sekiranya penerbit sukuk adalah syarikat induk, maka anak syarikatnya tidak boleh menjamin penerbit sukuk. Demikian juga, sekiranya penerbit sukuk merupakan anak syarikat, maka syarikat induk juga tidak boleh menjamin penerbit sukuk.

(bb) *Sister Companies* kepada Penerbit Sukuk

Dalam konteks *kafalah*, walaupun *sister companies* termasuk di bawah kategori pihak yang berkaitan dengan penerbit sukuk, namun ia boleh menjamin penerbit sukuk.[6] Ini kerana sesebuah *sister companies* adalah berasingan daripada *sister companies* yang lain dari sudut entiti dan liabiliti kewangan. Oleh itu, *sister companies* memenuhi kriteria pihak ketiga dan amaun yang boleh dijamin adalah sebagaimana yang dijelaskan dalam perkara (2)(i)(a) di atas, iaitu berkaitan dengan amaun yang boleh dijamin oleh pihak ketiga.

(c) Syarikat Bersekutu dengan Penerbit Sukuk dan Amaun yang Boleh Dijamin

Syarikat bersekutu boleh memberi jaminan kepada penerbit sukuk. Ini adalah kerana pemilikan saham syarikat bersekutu tidak menjadikan ia sebagai syarikat yang mempunyai kaitan dengan penerbit sukuk. Oleh itu, syarikat bersekutu dianggap sebagai pihak ketiga dan amaun yang boleh dijamin adalah sebagaimana yang dijelaskan dalam perkara (2)(i)(a) di atas, iaitu berkaitan dengan amaun yang boleh dijamin oleh pihak ketiga.

[6] Dalam konteks ini, sekiranya penerbit sukuk adalah anak syarikat kepada syarikat induk, maka anak syarikat lain kepada syarikat induk tersebut (iaitu *sister companies*) boleh menjamin penerbit sukuk.

(3) Sukuk yang Distrukturkan Berasaskan *`Aqd Wakalah bi al-Istithmar*

(i) Pihak yang Boleh Menjamin dan Amaun yang Boleh Dijamin

Bagi sukuk yang distrukturkan berasaskan *`aqd wakalah bi al-istithmar, kafalah* boleh diberikan oleh pihak-pihak berikut:

(a) Pihak Ketiga, *Sister Companies* dan Syarikat Bersekutu dengan Penerbit Sukuk serta Amaun yang Boleh Dijamin

Kafalah boleh diberikan oleh pihak ketiga, *sister companies* dan syarikat bersekutu dengan penerbit sukuk.[7] Amaun yang boleh dijamin oleh pihak-pihak berkenaan adalah seperti berikut:

(aa) Amaun nominal sukuk dan/atau keuntungan/bayaran sewa yang terhasil daripada kontrak di bawah *`uqud mu`awadhat*;

(bb) Amaun modal dan keuntungan yang terhasil daripada kontrak di bawah *`uqud isytirak* dan *`aqd wakalah bi al-istithmar*;

(cc) Sebarang amaun yang perlu dibayar kepada pemegang sukuk berikutan pembubaran *`aqd wakalah bi al-istithmar*; atau

(dd) *Ta`widh*, fi dan perbelanjaan yang dikenakan ke atas sukuk tersebut.

Jaminan ke atas amaun yang disebut di dalam perkara (aa), (cc) dan (dd) adalah dibenarkan kerana jaminan tersebut berkaitan dengan liabiliti kewangan.

[7] Penjelasan berkaitan pihak ketiga, *sister companies* dan syarikat bersekutu dengan penerbit sukuk adalah sebagaimana dalam perkara 2(i)(a), 2(i)(b)(bb) dan 2(i)(c) di atas.

(b) Wakil (iaitu Penerbit Sukuk) atau Sub-Wakil yang Dilantik oleh Penerbit Sukuk dan Amaun yang Boleh Dijamin

Kafalah boleh diberikan oleh wakil (iaitu penerbit sukuk) atau sub-wakil yang dilantik oleh penerbit sukuk. Amaun yang boleh dijamin oleh pihak berkenaan adalah terhad kepada amaun berikut sahaja:

(aa) Amaun yang perlu dibayar di bawah obligasi yang terhasil daripada kontrak di bawah *`uqud mu`awadhat*;

(bb) Sebarang amaun yang perlu dibayar kepada pemegang sukuk berikutan pembubaran *`aqd wakalah bi al-istithmar*; atau

(cc) *Ta`widh*, fi dan perbelanjaan yang dikenakan ke atas sukuk tersebut.

Jaminan ke atas amaun yang disebut di dalam perkara (aa), (bb) dan (cc) adalah dibenarkan kerana jaminan tersebut berkaitan dengan liabiliti kewangan.

(c) Syarikat Induk atau Anak Syarikat kepada Penerbit Sukuk dan Amaun yang Boleh Dijamin

Secara asasnya, syarikat induk atau anak syarikat kepada penerbit sukuk tidak boleh menjamin penerbit sukuk[8] dari sudut modal serta keuntungan *wakalah bi al-istithmar*. Ini adalah kerana kedua-dua syarikat tersebut merupakan pihak yang berkaitan antara satu sama lain susulan daripada pemilikan penuh atau majoriti pemilikan saham antara kedua-duanya.

[8] Dalam konteks ini, sekiranya penerbit sukuk (iaitu sebagai wakil) adalah syarikat induk, maka anak syarikatnya tidak boleh menjamin penerbit sukuk. Demikian juga, sekiranya penerbit sukuk merupakan anak syarikat, maka syarikat induk juga tidak boleh menjamin penerbit sukuk.

Walau bagaimanapun, pihak berkenaan dibenarkan untuk menjamin penerbit sukuk namun, jaminan tersebut adalah terhad kepada amaun berikut sahaja:

(aa) Amaun yang perlu dibayar di bawah obligasi yang terhasil daripada kontrak di bawah *`uqud mu`awadhat*;

(bb) Sebarang amaun yang perlu dibayar kepada pemegang sukuk berikutan pembubaran *`aqd wakalah bi al-istithmar*; atau

(cc) *Ta`widh*, fi dan perbelanjaan yang dikenakan ke atas sukuk tersebut.

Jaminan ke atas amaun yang disebut di dalam perkara (aa), (bb) dan (cc) adalah dibenarkan kerana jaminan tersebut berkaitan dengan liabiliti kewangan.

D Jaminan Konvensional Sekiranya *Kafalah* Tidak Dapat Diperolehi

Sekiranya jaminan berasaskan prinsip *kafalah* tidak dapat diperolehi daripada bank-bank Islam atau penyedia kafalah *(kafalah provider),* maka jaminan mengikut kaedah konvensional adalah dibenarkan.

QALB AL-DAYN DALAM PENSTRUKTURAN SEMULA SUKUK

PENGENALAN

Secara umumnya *qalb al-dayn* merujuk kepada penukaran hutang sedia ada kepada hutang baharu dan boleh berlaku dalam situasi-situasi seperti berikut:

(i) Penstrukturan semula hutang atau jumlah yang perlu dibayar melalui pelanjutan tempoh pembayaran hutang yang menyebabkan penambahan jumlah asal yang perlu dibayar tanpa menamatkan kontrak sedia ada; atau

(ii) Penstrukturan semula hutang atau jumlah yang perlu dibayar melalui penamatan kontrak sedia ada dan memasuki satu kontrak baharu dengan jumlah baharu yang perlu dibayar dan tempoh pembayaran yang dipanjangkan.

Berdasarkan kepada dua situasi di atas, timbul persoalan sama ada Syariah membenarkan atau tidak *qalb al-dayn* dalam penstrukturan semula sukuk.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa *qalb al-dayn* dalam penstrukturan semula sukuk adalah dibenarkan dengan syarat-syarat yang berikut:

(i) Pelaksanaan kontrak baharu yang mewujudkan obligasi pembayaran baharu dan tempoh pembayaran yang disemak semula;

(ii) Hasil *(proceeds)* daripada kontrak baharu boleh digunakan untuk membayar hutang asal yang seterusnya membawa kepada penamatan kontrak sedia ada; dan

(iii) Penghutang adalah dikategorikan sebagai *musir (solvent)* sebagaimana yang ditentukan oleh pemegang amanah sukuk atau pemegang sukuk.

PENGUBAHSUAIAN TERMA DAN SYARAT BERKAITAN SUKUK

PENGENALAN

Pengubahsuaian terma berkaitan sukuk merujuk kepada pengubahsuaian terma dan syarat utama berkaitan penerbitan sukuk. Permohonan untuk pengubahsuaian terma berkenaan dibuat setelah sukuk tersebut diterbitkan. Semua pengubahsuaian terma berkenaan perlu mendapat persetujuan majoriti pemegang sukuk dalam mesyuarat yang diadakan antara pihak penerbit dengan pemegang-pemegang sukuk.

Terdapat beberapa bentuk pengubahsuaian terma yang boleh menimbulkan persoalan Syariah seperti perubahan kadar keuntungan dan pelanjutan tarikh matang sukuk. Biasanya perkara ini berlaku apabila penerbit menghadapi masalah untuk memenuhi tanggungjawab membayar jumlah pengagihan berkala, keuntungan atau gagal menebus sesuatu sukuk pada tarikh matang yang telah ditetapkan. Oleh itu, bagi mengatasi masalah ini, pada kebiasaannya penerbit akan mencadangkan kepada pemegang sukuk untuk melanjutkan tarikh matang sukuk berkenaan yang melibatkan perubahan kadar keuntungan. Justeru, isu ini dibentangkan kepada pihak MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS dalam beberapa siri mesyuarat telah membincangkan isu pengubahsuaian terma dan syarat berkaitan penerbitan sukuk. Antara isu yang telah diputuskan oleh MPS berhubung dengan isu ini adalah mengenai pengubahsuaian kadar keuntungan dan tarikh matang sukuk. Berkaitan dengan isu-isu ini, MPS telah memutuskan seperti berikut:

A Pengubahsuaian Kadar Keuntungan

(i) Sukuk *bai` bithaman ajil* (BBA), sukuk *murabahah* dan sukuk *istisna`*

Pengubahsuaian untuk mengurangkan kadar keuntungan boleh dilaksanakan dengan mengaplikasikan prinsip *ibra'* tanpa perlu memeterai kontrak tambahan (*supplemental contract*).

Manakala dalam konteks pengubahsuaian untuk meningkatkan kadar keuntungan melalui harga jualan, ia hanya boleh dilakukan dengan memeterai kontrak baharu dan berasingan daripada kontrak asal BBA, *murabahah* dan *istisna`* dengan memasukkan kadar keuntungan yang baharu. Seterusnya, bayaran yang tertunggak menurut kontrak asal berkenaan akan dilangsaikan dan kontrak asal tersebut akan ditamatkan. Perkara ini hendaklah dilakukan sebelum tempoh matang bagi kontrak asal berkenaan.

(ii) Sukuk *musyarakah*, sukuk *mudharabah* dan sukuk *wakalah bi al-istithmar*

Pengubahsuaian kadar keuntungan yang dijangka (sama ada untuk meningkatkan atau mengurangkan kadar keuntungan yang dijangka) melibatkan sukuk *musyarakah*, sukuk *mudharabah* dan sukuk *wakalah bi al-istithmar* boleh dilakukan dengan memeterai kontrak tambahan tanpa perlu menamatkan kontrak asal *musyarakah*, *mudharabah* dan *wakalah bi al-istithmar* tersebut. Namun, ia tertakluk kepada persetujuan semua pihak yang berkontrak.

(iii) Sukuk *ijarah*

Pengubahsuaian bayaran sewa (sama ada untuk meningkatkan atau mengurangkan bayaran sewa) melibatkan sukuk *ijarah* boleh dilakukan dengan memeterai kontrak tambahan tanpa perlu menamatkan kontrak asal *ijarah* tersebut. Namun, ia tertakluk kepada persetujuan semua pihak yang berkontrak.

B Pengubahsuaian Nisbah Perkongsian Keuntungan

Pengubahsuaian nisbah perkongsian keuntungan (sama ada untuk meningkatkan atau mengurangkan nisbah perkongsian keuntungan) melibatkan sukuk *musyarakah* dan sukuk *mudharabah* boleh dilakukan dengan memeterai kontrak tambahan tanpa perlu menamatkan kontrak asal *musyarakah* dan *mudharabah* tersebut. Namun, ia tertakluk kepada persetujuan semua pihak yang berkontrak.

C Pengubahsuaian Tarikh Matang

(i) Sukuk BBA, sukuk *murabahah* dan sukuk *istisna`*

Pengubahsuaian tarikh matang sukuk yang melibatkan sukuk BBA, sukuk *murabahah* dan sukuk *istisna`* boleh dilakukan dengan memeterai kontrak tambahan tanpa perlu menamatkan kontrak asal BBA, *murabahah* dan *istisna`* tersebut tertakluk kepada syarat-syarat berikut:

(a) Pengubahsuaian tersebut dipersetujui oleh semua pihak yang berkontrak; dan

(b) Tidak melibatkan peningkatan harga jualan.

(ii) Sukuk *musyarakah*, sukuk *mudharabah*, sukuk *wakalah bi al-istithmar* dan sukuk *ijarah*

Pengubahsuaian tarikh matang yang melibatkan sukuk *musyarakah*, sukuk *mudharabah*, sukuk *wakalah bi al-istithmar* dan sukuk *ijarah* boleh dilakukan dengan memeterai kontrak tambahan tanpa perlu menamatkan kontrak asal *musyarakah*, *mudharabah*, *wakalah bi al-istithmar* dan *ijarah* tersebut. Namun, ia tertakluk kepada persetujuan semua pihak yang berkontrak.

PENGGUNAAN HASIL TERBITAN SUKUK

PENGENALAN

Penggunaan hasil terbitan sukuk yang diperolehi oleh penerbit daripada para pelabur merupakan isu penting yang perlu diberi perhatian sewajarnya yang mana ianya hendaklah digunakan untuk aktiviti patuh Syariah sahaja.

Beberapa siri mesyuarat MPS telah membincangkan berkenaan isu tersebut sama ada:

(i) penggunaan hasil terbitan sukuk daripada mana-mana penerbitan sukuk berdasarkan pelbagai prinsip Syariah untuk pelbagai tujuan tertentu dianggap sebagai patuh Syariah atau sebaliknya; dan

(ii) keputusan MPS berkaitan dengan penggunaan hasil terbitan sukuk terpakai kepada penerbit sahaja atau terpakai juga kepada kumpulan syarikat penerbit.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa secara umumnya, hasil terbitan sukuk daripada mana-mana penerbitan sukuk mestilah digunakan untuk tujuan yang patuh Syariah sahaja.

MPS juga memutuskan bahawa keputusan MPS berkaitan dengan penggunaan hasil terbitan sukuk adalah terpakai kepada penerbit dan kumpulan syarikat penerbit.

Selain daripada itu, MPS juga memutuskan bahawa penggunaan hasil terbitan sukuk oleh penerbit dan kumpulan syarikat penerbit bagi tujuan-tujuan seperti berikut adalah patuh Syariah:

1 Pembiayaan Semula Pinjaman Konvensional yang Tertunggak (Outstanding Conventional Borrowings)

Hasil terbitan sukuk boleh digunakan untuk membiayai semula pinjaman konvensional yang tertunggak (keseluruhannya atau sebahagiannya) dengan syarat pinjaman konvensional tertunggak yang digunakan untuk aktiviti atau tujuan yang dilarang oleh Syariah tidak melebihi 49% daripada jumlah keseluruhan pinjaman konvensional yang tertunggak.

Walau apa-apa pun di atas, jika syarikat yang menjalankan aktiviti perniagaan yang tidak patuh Syariah sedang dalam proses menukarkan perniagaannya menjadi perniagaan yang mematuhi Syariah sepenuhnya, hasil terbitan sukuk boleh digunakan untuk membiayai semula pinjaman konvensional syarikat tersebut yang tertunggak (keseluruhannya atau sebahagiannya).

2 Perniagaan Umum

Hasil terbitan sukuk boleh digunakan oleh pihak penerbit dan kumpulan syarikat penerbit bagi tujuan perniagaan secara umum termasuk bagi tujuan umum korporat, keperluan modal kerja dan perbelanjaan modal dengan syarat aktiviti utama penerbit dan kumpulan syarikat penerbit adalah patuh Syariah berdasarkan tanda aras aktiviti perniagaan (Tanda Aras) berikut:

(i) 5% bagi perniagaan/aktiviti sebagaimana dinyatakan dalam Lampiran 1; atau

(ii) 20% bagi perniagaan/aktiviti sebagaimana dinyatakan dalam Lampiran 2.

3 Pembinaan Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Patuh Syariah dan Aktiviti Tidak Patuh Syariah (Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur)

Hasil terbitan sukuk boleh digunakan untuk pembinaan Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur dengan syarat ruang lantai (*floor area*) yang

akan digunakan untuk aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah adalah kurang daripada 49% daripada keseluruhan ruang lantai.

Sekiranya pembinaan tersebut melibatkan Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur serta bangunan yang mempunyai aktiviti patuh Syariah sepenuhnya, penyebut (*denominator*) bagi pengiraan tanda aras 49% tersebut hendaklah berdasarkan kepada keseluruhan ruang lantai bagi Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur sahaja.

4 Pengubahsuaian, Pembesaran, Pembaikian dan/atau Penyelenggaraan Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur

Hasil terbitan sukuk boleh digunakan untuk kerja-kerja pengubahsuaian, pembesaran, pembaikian dan/atau penyelenggaraan Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur tertakluk kepada syarat-syarat berikut:

(i) Sekiranya hasil pendapatan (*revenue*) yang diterima daripada aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah dalam Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur dapat ditentukan, pendapatan tersebut yang dikira dengan jumlah keseluruhan hasil pendapatan daripada Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur mestilah kurang daripada Tanda Aras berikut:

(a) 5% bagi perniagaan/aktiviti sebagaimana dinyatakan dalam Lampiran 1; atau

(b) 20% bagi perniagaan/aktiviti sebagaimana dinyatakan dalam Lampiran 2; atau

(ii) Sekiranya hasil pendapatan tersebut tidak dapat ditentukan, pihak penerbit dan kumpulan syarikat penerbit mestilah memastikan dan mengesahkan bahawa bahagian/ruang yang digunakan untuk aktiviti tidak patuh Syariah mestilah kurang daripada 20% daripada keseluruhan ruang lantai Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur.

Pengubahsuaian, pembesaran, pembaikian dan/atau penyelenggaraan Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur mestilah dilakukan secara umum dan tidak melibatkan ruang tertentu di mana aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah dijalankan dalam Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur.

5 Pengendalian dan Pengurusan Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur

Hasil terbitan sukuk boleh digunakan oleh pihak penerbit dan kumpulan syarikat penerbit untuk pengendalian dan pengurusan Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur dengan syarat hasil pendapatan yang diterima daripada aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah yang dijalankan dalam Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur yang dikira dengan jumlah keseluruhan hasil pendapatan daripada Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur mestilah kurang daripada Tanda Aras berikut:

(i) 5% bagi perniagaan/aktiviti sebagaimana dinyatakan dalam Lampiran 1; atau

(ii) 20% bagi perniagaan/aktiviti sebagaimana dinyatakan dalam Lampiran 2.

6 Pembelian Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur

Hasil terbitan sukuk boleh digunakan untuk pembelian Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur dengan syarat hasil pendapatan yang diterima daripada aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah dalam Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur tersebut yang akan dibeli oleh pihak penerbit dan kumpulan syarikat penerbit, yang dikira dengan jumlah keseluruhan hasil pendapatan daripada Bangunan yang Mempunyai Aktiviti Bercampur mestilah kurang daripada Tanda Aras berikut:

(i) 5% bagi perniagaan/aktiviti sebagaimana dinyatakan dalam Lampiran 1; atau

(ii) 20% bagi perniagaan/aktiviti sebagaimana dinyatakan dalam Lampiran 2.

Tanda Aras sebagaimana yang dinyatakan dalam perkara (2), (3), (4), (5) dan (6) di atas hanya terpakai pada permulaan penerbitan sukuk.

Lampiran 1

(i) Perbankan dan peminjaman konvensional;
(ii) Insurans konvensional;
(iii) Perjudian;
(iv) Arak dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya;
(v) Babi dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya;
(vi) Makanan dan minuman tidak halal;
(vii) Hiburan tidak patuh Syariah;
(viii) Tembakau dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya; dan
(ix) Aktiviti-aktiviti lain yang diputuskan sebagai tidak mematuhi prinsip-prinsip Syariah sebagaimana yang ditentukan oleh MPS.

Lampiran 2

(i) Jual beli saham;
(ii) Pembrokeran saham;
(iii) Sewaan daripada aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah; dan
(iv) Aktiviti-aktiviti lain yang diputuskan sebagai tidak mematuhi prinsip-prinsip Syariah sebagaimana yang ditentukan oleh MPS.

PENGGUNAAN HASIL TERBITAN SUKUK UNTUK PINJAMAN ANTARA SYARIKAT (INTER-COMPANY ADVANCES)

PENGENALAN

Isu mengenai hasil terbitan sukuk yang diperolehi daripada mana-mana penerbitan sukuk yang diberikan pinjaman kepada syarikat induk dan/atau anak syarikatnya, kumpulan syarikat atau pihak lain sebagai pinjaman antara syarikat (*inter-company advances*) telah dibentangkan kepada MPS.

Isu yang dibincangkan oleh MPS adalah berkaitan sama ada aktiviti pinjaman antara syarikat dengan menggunakan hasil terbitan sukuk antara penerbit sukuk dan syarikat induk, anak syarikatnya, kumpulan syarikat atau pihak lain boleh dilakukan melalui cara pembiayaan patuh Syariah sahaja atau ia boleh juga dilakukan melalui pinjaman konvensional yang berasaskan faedah (*interest).*

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa aktiviti pinjaman antara syarikat dengan menggunakan hasil terbitan sukuk di antara penerbit sukuk dan syarikat induk, anak syarikatnya, kumpulan syarikat atau pihak lain hendaklah dilaksanakan melalui mekanisme patuh Syariah sahaja.

Walau bagaimanapun, sekiranya terdapat kekangan yang tidak dapat dielakkan dalam pelaksanaan pinjaman antara syarikat melalui mekanisme patuh Syariah seperti implikasi perundangan dan percukaian *(legal and tax implications),* pelaksanaan pinjaman antara syarikat secara konvensional yang berasaskan faedah adalah dibenarkan tertakluk kepada syarat-syarat yang tertentu seperti:

(1) Faedah hanya boleh dikenakan ke atas bahagian amaun pinjaman yang bersamaan dengan peratusan bahagian pemilikan *(proportionate to the ownership percentage)* penerbit sukuk dalam anak syarikatnya.

(2) Kadar faedah efektif[1] *(effective interest rate)* yang dikenakan ke atas bahagian pinjaman tersebut hendaklah terhad kepada bahagian pemilikan penerbit sukuk dalam anak syarikatnya sahaja dan tidak boleh ditetapkan untuk memperolehi pendapatan faedah seolah-olah kadar faedah berkenaan dikenakan ke atas keseluruhan amaun pinjaman antara syarikat. Oleh itu, pulangan *(yield)* yang diperolehi daripada kadar faedah yang dikenakan ke atas pinjaman antara syarikat secara konvensional hendaklah berasaskan terma-terma komersial biasa *(standard commercial terms)* dan urus niaga tulus *(arm's length transaction).*

[1] Kadar faedah efektif merujuk kepada jumlah faedah sebenar yang diterima atau dibayar ke atas pelaburan, pinjaman atau produk-produk kewangan lain disebabkan kesan pengkompaunan dalam tempoh tertentu.

PENETAPAN HARGA ASET DALAM PENERBITAN SUKUK

PENGENALAN

Dalam penerbitan sukuk, terdapat sukuk yang distrukturkan melibatkan penjualan dan pembelian aset yang telah dikenal pasti *(identified asset)*. Bagi membendung aktiviti manipulasi harga aset yang dibeli dalam penerbitan sukuk, MPS telah membincangkan isu penetapan harga belian aset untuk menjaga kemaslahatan semua pihak yang terlibat. Justeru, isu ini telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan sebagaimana berikut:

1. Penetapan harga belian bagi sesuatu aset yang telah dikenal pasti dalam penerbitan sukuk yang melibatkan penjualan dan pembelian aset yang telah dikenal pasti yang distrukturkan berasaskan mana-mana prinsip Syariah adalah dibenarkan berdasarkan garis panduan dalam perkara (2) di bawah.

2. Penetapan harga belian bagi sesuatu aset yang telah dikenal pasti dalam penerbitan sukuk hendaklah tidak melebihi 1.51 kali daripada:
   (i) nilai saksama *(fair value)* bagi aset tersebut; atau
   (ii) apa-apa nilai lain yang bersesuaian bagi aset tersebut.

3. Garis panduan penetapan harga aset dalam perkara (2) di atas tidak terpakai bagi sukuk yang distrukturkan berasaskan mana-mana prinsip Syariah yang tidak melibatkan penjualan dan pembelian aset yang telah dikenal pasti termasuk tetapi tidak terhad kepada sukuk *ijarah* yang melibatkan sewa *(lease)* dan sewa semula *(lease-back)* aset yang telah dikenal pasti.

ASET PENDASAR (UNDERLYING ASSETS), USAHA SAMA (VENTURES) DAN PELABURAN (INVESTMENTS) DALAM PENSTRUKTURAN SUKUK

PENGENALAN

Dalam penstrukturan sukuk yang berasaskan *`uqud mu`awadhat*, *`uqud isytirak* serta *`aqd wakalah bi al-istithmar*, aset pendasar, usaha sama dan pelaburan dalam *`aqd wakalah* adalah merupakan aset yang menjadi asas kepada pembentukan sesuatu sukuk tersebut. Namun, timbul persoalan sejauh mana aset tersebut boleh diterima oleh Syariah.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan sebagaimana berikut:

A Sukuk yang Berasaskan *`Uqud Mu`awadhat, `Uqud Isytirak* dan *`Aqd Wakalah bi al-istithmar*

Aset pendasar dalam *`uqud mu`awadhat,* usaha sama dalam *`uqud isytirak* serta pelaburan dalam *`aqd wakalah bi al-istithmar* yang menjadi asas kepada pembentukan sesuatu sukuk hendaklah patuh Syariah.

B Sukuk yang Berasaskan *`Uqud Mu`awadhat*

(1) Jenis-jenis Aset Pendasar

Aset pendasar boleh diklasifikasikan dalam bentuk aset nyata *(tangible assets)* seperti bangunan dan tanah serta aset tidak nyata *(intangible assets)* seperti hutang belum terima *(receivables),* manfaat sesuatu aset, hak harta intelek dan sebagainya.

(2) Aset Pendasar yang digunakan bagi menjalankan Aktiviti Tidak Patuh Syariah

Aset yang digunakan bagi menjalankan aktiviti tidak patuh Syariah tidak boleh digunakan sebagai aset pendasar dalam penstrukturan sukuk.

(3) Hutang Belum Terima *(Receivables)* Sebagai Aset Pendasar dalam Penstrukturan Sukuk

Hutang belum terima adalah dibenarkan untuk dijadikan aset pendasar dalam penstrukturan sukuk dengan syarat hutang belum terima tersebut hendaklah *mustaqir (established and certain)*[1] dan ditransaksikan secara lani *(spot)* sama ada dalam bentuk tunai atau komoditi.

(4) Aset yang Mempunyai Halangan Pemilikan *(Encumbered Asset)* Sebagai Aset Pendasar

Aset yang mempunyai halangan pemilikan adalah dibenarkan untuk dijadikan sebagai aset pendasar dalam penstrukturan sukuk seperti aset yang digadaikan kepada institusi kewangan atau aset yang dimiliki bersama. Walau bagaimanapun, persetujuan daripada pemegang gadaian *(chargee)* atau pemilik bersama aset hendaklah diperolehi sebelum aset tersebut digunakan sebagai aset pendasar sukuk.

[1] *Mustaqir* merujuk kepada sesuatu yang sabit tanggungan pembayarannya.

(5) Aset Bercampur[2] Sebagai Aset Pendasar bagi Sukuk *Ijarah*

Aset Bercampur dibenarkan untuk dijadikan sebagai aset pendasar bagi sukuk *ijarah* tertakluk kepada syarat-syarat berikut:

(i) Sekiranya bayaran sewa yang diterima daripada perniagaan atau aktiviti tidak patuh Syariah dalam Aset Bercampur dapat ditentukan, bayaran sewa tersebut mestilah di bawah 20% daripada jumlah keseluruhan bayaran sewa yang diterima; atau

(ii) Sekiranya bayaran sewa tersebut tidak dapat ditentukan, ruang yang boleh disewakan untuk digunakan bagi tujuan perniagaan atau aktiviti tidak patuh Syariah dalam Aset Bercampur mestilah di bawah 20% daripada keseluruhan jumlah ruang yang boleh disewakan.

[2] Aset Bercampur merujuk kepada aset yang digunakan bagi tujuan perniagaan atau aktiviti yang patuh Syariah dan tidak patuh Syariah.

PENENTUAN KADAR PEMILIKAN BERSAMA KE ATAS ASET YANG TIDAK DIBAHAGIKAN SECARA FIZIKAL

PENGENALAN

Pemilikan bersama ke atas sesuatu aset yang tidak dibahagikan secara fizikal adalah dirujuk sebagai *mal musya`*.[1] Jika aset yang dimiliki bersama dibahagikan secara fizikal sesama rakan kongsi, maka hilanglah ciri pemilikan bersama secara *musya`* terhadap aset tersebut dan ia menjadi pemilikan khusus bagi setiap rakan kongsi ke atas aset berkenaan.

Justeru, dalam konteks *mal musya`* terdapat persoalan sama ada Syariah membenarkan atau tidak sekiranya pemilikan bersama ke atas sesuatu aset yang tidak dibahagikan secara fizikal ditentukan berdasarkan kadar peratusan tertentu.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa tiada halangan dari sudut Syariah berkenaan pemilikan ke atas *mal musya`* yang ditentukan berdasarkan kadar peratusan tertentu.

[1] Pemilikan *musya`* menurut istilah *fuqaha'* merujuk kepada pemilikan bersama ke atas sesuatu aset pada kadar tertentu tanpa dibahagikan secara fizikal. Jika aset yang dimiliki bersama dibahagikan secara fizikal sesama rakan kongsi, maka hilanglah ciri pemilikan bersama (الشيوع) terhadap aset tersebut dan menjadi pemilikan khusus setiap rakan kongsi ke atas aset tersebut. Untuk maklumat lanjut sila rujuk Nazih Hammad, *Mu`jam al-Mustalahat al-Maliyyah wa al-Iqtisadiyyah fi Lughah al-Fuqaha',* Dar al-Qalam, Damsyik, 2008, Edisi Pertama, hh. 417–418.

BENTUK DAN SUMBER BAYARAN BAGI PENEBUSAN (REDEMPTION) SUKUK

PENGENALAN

Dalam penebusan *(redemption)* sukuk oleh penerbit, timbul persoalan dari sudut bentuk dan sumber bayaran sebagaimana berikut;

(i) Adakah bentuk bayaran bagi penebusan sukuk hanya boleh dibuat secara tunai *(cash)* atau selain daripadanya?; dan

(ii) Adakah sumber bayaran bagi penebusan sukuk terhad kepada sumber yang patuh Syariah sahaja?

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan isu berkaitan bentuk dan sumber bayaran bagi penebusan sukuk oleh penerbit adalah sebagaimana berikut:

1 Bentuk Bayaran bagi Penebusan Sukuk

Penebusan sukuk boleh dibuat dalam bentuk tunai, aset selain daripada tunai *(in-kind)* atau gabungan kedua-duanya.

2 Sumber Bayaran bagi Penebusan Sukuk

Penebusan sukuk boleh dibuat daripada mana-mana sumber.

PENERBIT SUKUK YANG MEMAINKAN PELBAGAI PERANAN DALAM PENERBITAN SUKUK

PENGENALAN

Dalam penerbitan sukuk, terdapat situasi di mana penerbit sukuk memegang pelbagai peranan yang berbeza seperti sebagai wakil, pembeli dan lain-lain.

Justeru, timbul persoalan daripada perspektif Syariah sama ada penerbit sukuk dibenarkan berbuat demikian.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa penerbit sukuk dibenarkan untuk memegang pelbagai peranan yang berbeza dalam penerbitan sukuk dengan syarat setiap peranan serta fungsinya dinyatakan secara jelas dalam kontrak-kontrak yang berasingan bagi setiap peranan.

PELEPASAN HAK PEMEGANG SUKUK TERHADAP MODAL DAN/ATAU SEBARANG OBLIGASI PEMBAYARAN DALAM "ADDITIONAL TIER 1 SUKUK" DAN "TIER 2 SUKUK"

PENGENALAN

Cadangan industri berkenaan dengan "*Additional Tier 1 Sukuk*" ("*AT1 Sukuk*") dan "*Tier 2 Sukuk*" telah dibentangkan kepada MPS. Antara isu yang dibincangkan adalah perkara-perkara yang berkaitan dengan dokumen polisi berkaitan Rangka Kerja Kecukupan Modal untuk Bank-Bank Islam (Komponen Modal) *[Capital Adequacy Framework for Islamic Banks (Capital Components)]* yang dikeluarkan oleh Bank Negara Malaysia sebagaimana berikut:

(i) Sama ada terdapat sebarang konsep Syariah yang boleh diguna pakai dalam situasi di mana *AT1 Sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip-prinsip *musyarakah*, *mudharabah* atau *wakalah bi al-istithmar,* yang mana berkenaan, perlu dihapus kira (*written-off)* ketika berlaku situasi ketidakstabilan (*non-viability*) atau penyerapan kerugian *(loss absorption*);

(ii) Sama ada terdapat sebarang konsep Syariah yang boleh diguna pakai dalam situasi di mana *Tier 2 Sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip-prinsip *wakalah bi al-istithmar*, *murabahah* atau *ijarah,* yang mana berkenaan, perlu dihapus kira (*written-off)* ketika berlaku situasi ketidakstabilan (*non-viability*); dan

(iii) Sama ada terdapat sebarang konsep Syariah yang boleh diguna pakai dalam situasi di mana hak pembayaran keuntungan yang terhasil daripada *AT1 Sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip-prinsip *musyarakah*, *mudharabah* atau *wakalah bi al-istithmar*, yang mana berkenaan, perlu dilepaskan pada tarikh pengagihan secara berkala.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan sebagaimana berikut:

1 **Hapus kira (written-off) AT1 Sukuk dalam situasi ketidakstabilan (non-viability) atau penyerapan kerugian (loss absorption)**

AT1 Sukuk yang distrukturkan berasaskan prinsip-prinsip *musyarakah, mudharabah* atau *wakalah bi al-istithmar,* yang mana berkenaan, boleh dihapus kira (secara keseluruhannya atau sebahagian daripadanya) dalam situasi ketidakstabilan atau penyerapan kerugian berdasarkan kepada konsep-konsep Syariah berikut (yang mana berkenaan):

(i) *Tanazul,* di mana pemegang-pemegang sukuk melepaskan tuntutan hak atau kepentingan mereka ke atas pembayaran modal atau keuntungan (jika ada); atau

(ii) *Ibra',* di mana pemegang-pemegang sukuk melepaskan tuntutan hak mereka ke atas sebarang amaun yang perlu dibayar,

yang timbul daripada *AT1 Sukuk.*

2 **Hapus kira Tier 2 Sukuk dalam situasi ketidakstabilan**

(i) *Tier 2 Sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip *wakalah bi al-istithmar* boleh dihapus kira (secara keseluruhannya atau sebahagian daripadanya) dalam situasi ketidakstabilan berdasarkan kepada konsep-konsep Syariah berikut (yang mana berkenaan):

(a) *Tanazul,* di mana pemegang-pemegang sukuk melepaskan tuntutan hak atau kepentingan mereka ke atas pembayaran modal atau keuntungan (jika ada); atau

(b) *Ibra',* di mana pemegang-pemegang sukuk melepaskan tuntutan hak mereka ke atas sebarang amaun yang perlu dibayar,

yang timbul daripada *Tier 2 Sukuk*;

(ii) *Tier 2 Sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip *murabahah* boleh dihapus kira (secara keseluruhannya atau sebahagian daripadanya) dalam situasi ketidakstabilan berdasarkan kepada konsep *ibra',* di mana pemegang-pemegang sukuk melepaskan tuntutan hak mereka ke atas sebarang amaun yang perlu dibayar yang timbul daripada *Tier 2 Sukuk*; dan

(iii) *Tier 2 Sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip *ijarah* boleh dihapus kira (secara keseluruhannya atau sebahagian daripadanya) dalam situasi ketidakstabilan berdasarkan kepada konsep dan prinsip Syariah berikut:

(a) Konsep *ibra',* di mana pemegang-pemegang sukuk melepaskan tuntutan hak mereka ke atas sebarang amaun yang perlu dibayar yang timbul daripada *Tier 2 Sukuk*; dan

(b) Prinsip *hibah,* di mana pemegang-pemegang sukuk memberikan hak mereka ke atas aset di bawah *Tier 2 Sukuk* (daripada amaun modal, secara keseluruhannya atau sebahagian daripadanya) tanpa sebarang balasan.

3 Pembatalan pembayaran secara budi bicara (cancellation of discretionary payment) oleh penerbit AT1 sukuk

Pembayaran keuntungan yang timbul daripada *AT1 Sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip-prinsip *musyarakah, mudharabah* atau *wakalah bi al-istihmar,* yang mana berkenaan, yang perlu dibayar pada tarikh pengagihan secara berkala boleh dilepaskan tuntutan hak ke atasnya (secara keseluruhannya atau sebahagian daripadanya) oleh pemegang-pemegang sukuk berdasarkan kepada konsep *tanazul*.

MEKANISME KADAR KEUNTUNGAN DALAM PENSTRUKTURAN SUKUK BERASASKAN `UQUD MU`AWADHAT

PENGENALAN

Dalam penstrukturan sukuk yang berasaskan `*uqud mu`awadhat* seperti *bai` bithaman ajil* (BBA), *murabahah* dan *istisna`*,[1] terdapat beberapa mekanisme kadar keuntungan yang digunakan iaitu:

(i) Kadar keuntungan tetap *(fixed profit rate)*;
(ii) Kadar keuntungan terapung *(floating profit rate)*; dan
(iii) Kombinasi kadar keuntungan tetap dan terapung.

Justeru, MPS telah membuat keputusan sama ada mekanisme kadar keuntungan tersebut boleh diaplikasikan dalam sukuk berkenaan atau sebaliknya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa mekanisme kadar keuntungan yang dibenarkan untuk diaplikasikan dalam penstrukturan sukuk yang berasaskan `*uqud mu`awadhat* seperti BBA, *murabahah* dan *istisna`* adalah sebagaimana berikut:

(i) Kadar keuntungan tetap;
(ii) Kadar keuntungan terapung; dan
(iii) Kombinasi kadar keuntungan tetap dan terapung.

[1] Keputusan ini tidak termasuk kontrak ijarah kerana keputusan berkaitan dengan kontrak *ijarah* dibuat secara berasingan. Sila rujuk keputusan MPS berkaitan dengan topik "Penetapan Kadar Sewaan berdasarkan Kadar Tetap dan/atau Kadar Terapung".

Bagi pelaksanaan mekanisme kadar keuntungan terapung serta kombinasi kadar keuntungan tetap dan terapung, MPS telah memutuskan bahawa kedua-dua mekansime tersebut adalah berasaskan kepada prinsip *ibra'*. Penerbit sukuk hendaklah menyatakan di dalam dokumen yang berkaitan berkenaan perkara-perkara berikut:

(i) Mekanisme kadar keuntungan terapung serta kombinasi kadar keuntungan tetap dan terapung yang digunakan dalam penstrukturan sukuk; dan

(ii) Klausa dan formula *ibra'.*

PENANGGUHAN PEMBAHAGIAN KEUNTUNGAN KEPADA PEMEGANG SUKUK JUNIOR BAGI SUKUK YANG DISTRUKTURKAN BERASASKAN `UQUD MU`AWADHAT

PENGENALAN

Satu cadangan daripada industri berkaitan struktur *sukuk murabahah* (melalui mekanisme *tawarruq*) yang melibatkan pembahagian keuntungan kepada pemegang-pemegang sukuk senior dan junior telah dibentangkan kepada MPS. Cadangan yang dikemukakan adalah berkaitan dengan isu penangguhan pembayaran keuntungan kepada pemegang sukuk junior.

Dalam konteks pembayaran modal (*principal*) dan keuntungan, pemegang sukuk senior akan diberi keutamaan sebelum pembayaran tersebut dibuat kepada pemegang sukuk junior. Mengikut terma yang telah dipersetujui bersama oleh kedua-dua pihak (iaitu pemegang sukuk senior dan junior), sekiranya pihak penerbit sukuk tidak dapat membayar keuntungan kepada pemegang sukuk junior, pihak penerbit akan menangguhkan pembayaran keuntungan tersebut kepada tarikh pengagihan pembayaran keuntungan yang berikutnya. Pembayaran tersebut adalah berdasarkan asas kumulatif dan tidak terkompaun (*non-compounding*).

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa penangguhan pembahagian keuntungan kepada pemegang sukuk junior bagi sukuk yang distrukturkan berasaskan *`uqud mu`awadhat* adalah diharuskan oleh Syariah. Keharusan ini berdasarkan konsep *tanazul* dan *taradhi* antara pemegang sukuk senior dan junior sebagaimana berikut:

(i) Sekiranya terdapat *musyarakah* antara pemegang sukuk senior dan junior, konsep *tanazul* adalah terpakai; dan

(ii) Sekiranya tidak terdapat *musyarakah* antara pemegang sukuk senior dan junior, konsep *taradhi* di antara mereka adalah terpakai.

PENERBITAN SUKUK MURABAHAH SEBELUM BERLAKU TRANSAKSI MURABAHAH KOMODITI

PENGENALAN

Satu struktur sukuk yang berasaskan prinsip *murabahah* (melalui mekanisme *tawarruq*) telah dibentangkan kepada MPS. Dalam struktur tersebut, sukuk diterbitkan berdasarkan wujudnya pesanan pembelian *(purchase order)* komoditi yang diberikan oleh penerbit sukuk kepada pelabur atau wakilnya walaupun transaksi *murabahah* komoditi masih belum berlaku. Di dalam pesanan pembelian tersebut, penerbit sukuk berjanji akan membeli komoditi tersebut daripada pelabur atau wakilnya pada harga jualan (iaitu harga belian beserta keuntungan yang telah dipersetujui oleh pihak yang berkontrak) secara bertangguh.

Berkaitan dengan struktur tersebut, timbul persoalan sama ada Syariah membenarkan atau tidak sekiranya sukuk *murabahah* diterbitkan berdasarkan pesanan pembelian walaupun transaksi *murabahah* komoditi masih belum berlaku.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa sukuk *murabahah* (melalui mekanisme *tawarruq*) yang diterbitkan sebelum transaksi *murabahah* komoditi berlaku adalah dibenarkan. Ini kerana telah wujud satu pesanan pembelian komoditi daripada pihak penerbit kepada pelabur atau wakilnya berasaskan *wa`d mulzim* serta terdapat unsur kepastian di mana semua transaksi yang diuruskan oleh Bursa Suq al-Sila` berlaku pada hari yang sama.

MPS juga telah menetapkan beberapa syarat yang perlu dizahirkan dalam dokumen yang melibatkan penstrukturan sukuk tersebut seperti berikut:

(i) *Wa`d* yang diguna pakai dalam struktur sukuk tersebut hendaklah *wa`d mulzim* ke atas penerbit sukuk; dan

(ii) Sukuk tersebut tidak boleh didagangkan di pasaran sekunder sehingga transaksi *murabahah* komoditi disempurnakan.

ISU BERHUBUNG SUKUK IJARAH: PERJANJIAN IJARAH DAN MAL MUSYA`

PENGENALAN

Isu berhubung perjanjian *ijarah* dan *mal musya`* timbul daripada cadangan industri berkaitan dengan sukuk *ijarah*. Dalam cadangan tersebut, penerbit sukuk ingin menerbitkan sukuk *ijarah* bersiri yang diterbitkan secara penuh (*bullet issuance with multiple series*) pada tarikh terbitan dengan tarikh matang sukuk yang berbeza. Justeru, isu ini dibentangkan kepada pihak MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan sebagaimana berikut:

1. Penerbitan sukuk *ijarah* secara penuh (*bullet issue*) atau secara berperingkat-peringkat melalui terbitan di bawah program sukuk dengan pelbagai siri dan tarikh matang yang berbeza boleh dilaksanakan melalui Perjanjian *Ijarah* Induk (*Master Ijarah Agreement*). Walau bagaimanapun, butiran berikut perlu dinyatakan secara terperinci di dalam Perjanjian *Ijarah* Induk atau di dalam jadual yang dilampirkan bersama-sama dengan Perjanjian *Ijarah* Induk:

   (a) Kepentingan pemilikan aset pada kadar tertentu bagi aset yang disewakan;

   (b) Tempoh matang setiap siri; dan

   (c) Bayaran sewa.

   Sekiranya Perjanjian *Ijarah* Induk hanya menyediakan terma-terma umum *ijarah* dan tidak dianggap sebagai kontrak sedangkan dalam perjanjian tersebut terdapat jadual-jadual yang menyediakan terma-terma tertentu berkaitan *ijarah*, MPS memutuskan bahawa setiap jadual tersebut hendaklah ditandatangani oleh pemberi sewa (atau melalui pemegang amanah) dan penyewa supaya

menjadikan jadual-jadual tersebut sebagai kontrak di antara kedua-dua pihak bagi setiap siri sukuk yang berkaitan.

Walau bagaimanapun, sekiranya Perjanjian *Ijarah* Induk tersebut dianggap sebagai kontrak, MPS telah memutuskan bahawa tidak perlu untuk menandatangani setiap jadual yang menyediakan terma-terma tertentu berkaitan *ijarah* kerana jadual tersebut akan dianggap sebagai sebahagian daripada kontrak.

2. Tiada halangan Syariah sekiranya kepentingan pemilikan aset pada kadar tertentu bagi sesuatu aset hanya dinyatakan melalui peratusan (*mal musya`).*

3. Bagi tujuan penebusan/penamatan tempoh sukuk, akujanji pembelian tunggal dibenarkan bagi kesemua siri sukuk *ijarah* dan penebusan bagi setiap siri dilaksanakan melalui perjanjian jual beli tertentu mengikut kepentingan pemilikan aset pada kadar tertentu bagi aset yang disewakan.

MPS juga memutuskan bahawa bagi struktur *ijarah* yang tidak menyatakan akujanji belian *(purchase undertaking),* ia hendaklah mempunyai satu mekanisme lain seperti *hibah* dan sebagainya bagi memberi kesan kepada pemindahan pemilikan aset kepada penerbit atau pemilik aset. Mekanisme seperti ini diperlukan untuk memudahcarakan penamatan atau penebusan sukuk pada setiap tempoh matang sukuk tersebut.

CAJ BAGI PENEBUSAN AWAL (EARLY REDEMPTION CHARGES)

PENGENALAN

Isu mengenakan caj bagi penyelesaian awal *(early settlement charges)* disebabkan penebusan awal *(early redemption)* timbul dalam konteks pasaran modal Islam terutamanya dalam penerbitan/penstrukturan sukuk yang berasaskan *`uqud mu`awadhat.*

Isu yang dibincangkan oleh MPS adalah berkaitan keharusan pengenaan caj bagi penyelesaian awal dalam bentuk jumlah tambahan yang perlu dibayar oleh penerbit sukuk kepada pemegang sukuk yang boleh dianggap sebagai premium penebusan *(redemption premium)* disebabkan penebusan awal oleh penerbit sukuk.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pemegang sukuk boleh mengenakan caj penyelesaian awal disebabkan penebusan awal setakat keuntungan yang belum dibayar *(up to the unearned profit)* dalam lingkungan harga jualan bertangguh *(deferred sale price)* tertakluk kepada persetujuan bersama.

BENTUK PENSTRUKTURAN SUKUK MUSYARAKAH

PENGENALAN

Musyarakah ialah kontrak perkongsian antara dua pihak atau lebih untuk membiayai sesuatu projek di mana semua rakan kongsi akan menyumbang modal sama ada dalam bentuk tunai, aset selain daripada tunai *(in-kind)* atau kombinasi kedua-duanya. Sebarang keuntungan yang diperolehi daripada perkongsian ini akan dibahagikan berdasarkan nisbah yang telah dipersetujui bersama. Manakala sebarang kerugian akan ditanggung bersama berdasarkan sumbangan modal masing-masing.

Dalam konteks penstrukturan sukuk *musyarakah*, prinsip asas *musyarakah* hendaklah dipenuhi. Namun demikian, timbul persoalan tentang bentuk penstrukturan sukuk *musyarakah* dari sudut pihak yang menjadi rakan kongsi dalam penstrukturan sukuk tersebut, sama ada perkongsian antara penerbit sukuk dan pelabur atau perkongsian dalam kalangan para pelabur sahaja.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa terdapat dua bentuk penstrukturan sukuk *musyarakah* sebagaimana berikut:

1. **Bentuk Pertama: *Musyarakah* antara Penerbit Sukuk dan Pelabur**

   Di bawah bentuk ini, penerbit sukuk dan pelabur bertindak sebagai *musyarik* yang sama-sama menyumbang modal pada kadar tertentu dalam usaha sama *musyarakah (musharakah venture).* Dalam konteks ini, penerbit sukuk yang juga rakan kongsi, akan bertindak sebagai pengurus bagi pihak pelabur untuk menguruskan usaha sama *musyarakah.*

2 Bentuk Kedua: *Musyarakah* dalam Kalangan Pelabur *(Musharakah Among Investors)*

Di bawah bentuk ini, *musyarakah* adalah antara para pelabur sahaja (sekurang-kurangnya dua orang pelabur) di mana masing-masing menyumbang modal pada kadar tertentu dalam usaha sama *musyarakah.* Pada kebiasaannya, penerbit sukuk hanya berfungsi sebagai pengurus bagi pihak pelabur.

Sekiranya penerbitan sukuk *musyarakah* dibuat secara bersiri dan di bawah kontrak *musyarakah* yang berasingan, maka setiap kontrak *musyarakah* tersebut hendaklah mengandungi bilangan pelabur sekurang-kurangnya dua atau lebih pada setiap masa.

BILANGAN RAKAN KONGSI DALAM MUSYARAKAH DALAM KALANGAN PELABUR (MUSHARAKAH AMONG INVESTORS)

PENGENALAN

Satu struktur sukuk *musyarakah* yang melibatkan *musyarakah* yang dibentuk dalam kalangan pelabur *(musharakah among investors)* telah dibentangkan kepada MPS. Dalam struktur ini, penerbit tidak menjadi rakan kongsi sebaliknya hanya sebagai pengurus usaha sama *musyarakah (musharakah venture)* sahaja. Antara isu yang dibangkitkan berkaitan dengan struktur ini adalah sama ada Syariah membenarkan atau tidak rakan kongsi dalam struktur sukuk sedemikian hanya melibatkan satu pelabur sahaja.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pada peringkat permulaan penerbitan sukuk *musyarakah* yang dibentuk dalam kalangan pelabur, bilangan rakan kongsi hendaklah mempunyai sekurang-kurangnya dua rakan kongsi antara mereka untuk membentuk *musyarakah* tersebut.

Walau bagaimanapun, bagi pasaran sekunder *(secondary market)* tidak disyaratkan untuk mematuhi syarat minimum rakan kongsi tersebut. Ini kerana di pasaran sekunder, apa yang berlaku adalah jual beli biasa ke atas pemegangan sukuk dan bukannya pembentukan kontrak *musyarakah.*

AKUJANJI BELIAN (PURCHASE UNDERTAKING) DAN AKUJANJI JUALAN (SALE UNDERTAKING) DALAM PENSTRUKTURAN SUKUK

PENGENALAN

Akujanji belian *(purchase undertaking)* merujuk kepada janji oleh satu pihak untuk membeli semula aset pada masa hadapan. Manakala, akujanji jualan *(sale undertaking)* pula merujuk kepada janji oleh satu pihak untuk menjual semula aset pada masa hadapan. Kedua-dua akujanji ini adalah antara ciri yang biasa diguna pakai dalam penstrukturan sukuk *musyarakah, mudharabah, wakalah bi al-istithmar* dan *ijarah*.

Justeru, konsep ini telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusan sama ada Syariah membenarkannya atau tidak.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa akujanji belian dan akujanji jualan adalah dibenarkan. MPS juga memutuskan berkaitan kedua-dua akujanji tersebut sebagaimana berikut:

(i) Akujanji belian dan akujanji jualan adalah berasaskan *wa`d mulzim* ke atas pemberi janji.

(ii) Akujanji belian dan akujanji jualan yang dikaitkan dengan situasi tertentu seperti ketika berlaku kemungkiran *(event of default),* pembubaran *(dissolution event),* penebusan awal *(early redemption)* dan penebusan di akhir tempoh matang sukuk *(maturity of sukuk)* adalah dibenarkan berdasarkan *wa`d mu`allaq.*

(iii) Akujanji belian dan akujanji jualan tidak dianggap sebagai syarat dalam kontrak yang dimeterai antara pelabur dan penerbit sukuk. Ini kerana kedua-dua klausa akujanji tersebut adalah di luar daripada kontrak utama sukuk. Akujanji tersebut juga hanyalah *wa`d* untuk membeli atau menjual sesuatu aset. Justeru, kontrak

jualan dan belian akan dimeterai apabila pihak yang terlibat melaksanakan akujanji belian atau akujanji jualan.

(iv) Harga laksana *(exercise price)* perlu dibayar oleh penerbit sukuk kepada pemegang sukuk atau wakilnya apabila berlaku kemungkiran, pembubaran sukuk, penebusan awal atau penebusan pada akhir tempoh matang sukuk. Harga laksana boleh ditetapkan dalam akujanji belian atau akujanji jualan berdasarkan formula pengiraan yang telah dipersetujui bersama atau ia boleh ditentukan semasa kontrak jualan dan belian aset dimeterai.

PENDAHULUAN SEBAHAGIAN PEMBAYARAN (ADVANCE PART PAYMENT) APABILA KADAR KEUNTUNGAN SEBENAR LEBIH RENDAH DARIPADA KADAR KEUNTUNGAN DIJANGKA (SHORTFALL)

PENGENALAN

Dalam penerbitan sukuk, situasi yang dinamakan sebagai *"shortfall"* akan berlaku apabila kadar keuntungan sebenar *(realised profit)* tidak mencapai kadar keuntungan dijangka (*expected profit*). Secara umumnya, dalam sukuk *musyarakah*, *mudharabah* dan *wakalah bi al-istithmar,* pembahagian keuntungan akan dilakukan berdasarkan kepada nisbah agihan keuntungan yang telah dipersetujui oleh kedua-dua pihak berkontrak (iaitu antara penerbit sukuk dan pelabur/pemegang sukuk). Pihak yang berkontrak bersetuju dengan kadar keuntungan dijangka yang mungkin dapat diperolehi daripada usaha sama *(venture) musyarakah* dan *mudharabah* atau pelaburan yang dibuat melalui wakil di bawah prinsip *wakalah bi al-istithmar.*

Sekiranya berlaku situasi di mana kadar keuntungan sebenar lebih rendah daripada kadar keuntungan dijangka (situasi ini dinamakan *shortfall)*, terdapat dalam amalan semasa di kalangan pihak industri di mana jumlah perbezaan antara kedua-dua kadar keuntungan tersebut akan dibayar oleh pihak penerbit sukuk dalam bentuk *qardh* sebagai pendahuluan sebahagian pembayaran *(advance part payment)*. Namun, timbul persoalan sama ada perkara ini dibenarkan dari perspektif Syariah dalam penstrukturan sukuk di atas.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pihak penerbit sukuk dibenarkan untuk membuat pendahuluan sebahagian pembayaran kepada pemegang sukuk apabila kadar keuntungan sebenar lebih rendah daripada kadar keuntungan dijangka (situasi ini dinamakan *shortfall*) dalam penerbitan sukuk yang distrukturkan di bawah prinsip *musyarakah, mudharabah* dan *wakalah bi al-istithmar.*

Pendahuluan sebahagian pembayaran tersebut boleh dilaksanakan dalam bentuk *qardh* yang diberikan oleh penerbit. Pembayaran ini bukanlah merupakan suatu jaminan ke atas keuntungan *musyarakah, mudharabah* dan *wakalah bi al-istithmar*. Ini adalah kerana pendahuluan sebahagian pembayaran yang telah dibuat oleh pihak penerbit sukuk akan ditolak *(set off)* daripada harga laksana *(exercise price)* di bawah kontrak jual beli aset berdasarkan akujanji belian *(purchase undertaking)* atau akujanji jualan *(sale undertaking)* ketika berlakunya kemungkiran *(default),* pembubaran *(dissolution)* atau pada tempoh matang sukuk.

APLIKASI TANAZUL DALAM PENSTRUKTURAN SUKUK

PENGENALAN

Tanazul merujuk kepada pengguguran hak seseorang ke atas sesuatu perkara kepada pihak lain. Dalam konteks penerbitan sukuk, *tanazul* diaplikasikan dalam sukuk yang distrukturkan di bawah prinsip *musyarakah, mudharabah* dan *wakalah bi al-istithmar.* Sukuk ini biasanya dikaitkan dengan keuntungan dijangka *(expected profit).* Dalam amalan semasa, pihak yang berkontrak bersetuju dengan keuntungan dijangka yang mungkin dapat diperolehi daripada usaha sama *(venture) musyarakah* dan *mudharabah* atau pelaburan yang dibuat melalui wakil di bawah prinsip *wakalah bi al-istithmar*.

Bagi sukuk *musyarakah* dan sukuk *mudharabah, tanazul* diaplikasikan dalam situasi sekiranya pemegang sukuk (*musyarik* atau *rabb al-mal)* ingin menggugurkan haknya ke atas keuntungan yang diperolehi hasil daripada usaha sama yang dijalankan kepada penerbit sukuk (*musyarik* atau *mudharib*). Manakala dalam konteks sukuk *wakalah bi al-istithmar*, *tanazul* diaplikasikan di mana pemegang sukuk *(muwakkil)* menggugurkan haknya ke atas keuntungan yang diperolehi hasil daripada pelaburan yang dibuat melalui penerbit sukuk sebagai wakil dan memberikan keuntungan tersebut kepada wakil.

Pada kebiasaannya, apabila kadar keuntungan sebenar melebihi daripada kadar keuntungan dijangka, lebihan tersebut akan diberikan kepada penerbit sukuk dalam bentuk bayaran insentif *(incentive fee)* atas peranannya sebagai pengurus dalam usaha sama *musyarakah* dan *mudharabah* atau wakil dalam membuat pelaburan di bawah prinsip *wakalah bi al-istithmar.*

Justeru, daripada penjelasan di atas, timbul persoalan sama ada Syariah membenarkan perkara-perkara berikut:

(i) Aplikasi *tanazul* ke atas keuntungan yang diperolehi hasil daripada:

(a) usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* (dalam penerbitan sukuk *musyarakah* atau sukuk *mudharabah)*; dan

(b) pelaburan yang dibuat melalui wakil (dalam penerbitan sukuk *wakalah bi al-istithmar*).

(ii) Penerbit sukuk menerima bayaran insentif sekiranya kadar keuntungan sebenar yang diperolehi melebihi daripada kadar keuntungan dijangka.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa aplikasi *tanazul* dalam penerbitan sukuk yang distrukturkan di bawah prinsip *musyarakah, mudharabah* dan *wakalah bi al-istithmar* adalah dibenarkan.

MPS juga memutuskan bahawa pemegang sukuk boleh menggugurkan haknya ke atas kadar keuntungan sebenar yang melebihi daripada kadar keuntungan dijangka dan memberikannya kepada penerbit sukuk sebagai bayaran insentif atas peranannya sebagaimana berikut:

(i) Pengurus dalam usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* (bagi sukuk *musyarakah* atau sukuk *mudharabah*); atau

(ii) Wakil dalam menguruskan pelaburan (bagi sukuk *wakalah bi al-istithmar*).

PELEPASAN HAK PEMEGANG SUKUK TERHADAP PERATUSAN TERTENTU DARIPADA NILAI NOMINAL SUKUK DI BAWAH RANGKA KERJA PELABURAN MAMPAN DAN BERTANGGUNGJAWAB [SUSTAINABLE AND RESPONSIBLE INVESTMENT (SRI)]

PENGENALAN

Penerbitan sukuk di bawah rangka kerja pelaburan mampan dan bertanggungjawab [*sustainable and responsible investment* (SRI)] merupakan satu pencapaian penting dalam inovasi produk pasaran modal Islam. Sukuk SRI mempunyai impak sosial dengan menerima pakai satu konsep baharu yang menyatukan sektor tertentu, sebagai contoh sektor pendidikan dan kewangan Islam melalui struktur yang inovatif dalam industri.

TUJUAN PENERBITAN

Secara dasarnya, hasil terbitan sukuk di bawah rangka kerja SRI akan digunakan untuk membiayai projek-projek SRI yang berkelayakan yang patuh Syariah seperti memelihara dan melindungi alam sekitar dan sumber semula jadi, memulihara penggunaan tenaga, menggalakkan penggunaan tenaga yang boleh diperbaharui, mengurangkan kesan rumah hijau atau meningkatkan kualiti hidup masyarakat serta pembangunan aset wakaf. Tujuan penerbitan sukuk SRI adalah untuk menggalakkan pelaburan dan pembiayaan yang melibatkan aktiviti-aktiviti berkaitan tanggungjawab sosial.

Terdapat cadangan daripada pihak industri untuk penerbitan sukuk SRI. Struktur sukuk yang dicadangkan ini menggunakan prinsip *wakalah bi al-istithmar* yang mana portfolio pelaburan terdiri daripada aset nyata *(tangible asset)* dan *murabahah* komoditi. Hasil terbitannya akan digunakan bagi membiayai projek pendidikan awam untuk memacu transformasi pencapaian pelajar di sekolah-sekolah kerajaan.

CIRI-CIRI UNIK DALAM STRUKTUR SUKUK SRI

Sukuk SRI yang dicadangkan ini mempunyai ciri-ciri yang unik. Antara ciri unik sukuk ini adalah "Bayar atas Kejayaan" (*Pay for Success*) yang mana pemegang sukuk akan melepaskan haknya ke atas sebahagian peratusan tertentu daripada nilai nominal sukuk jika pihak sekolah dapat mencapai kejayaan berdasarkan ukuran Indeks Prestasi Utama [*Key Performance Index (KPI)*] yang telah ditentukan. Pelepasan hak oleh pemegang sukuk terhadap nilai nominal sukuk ini dianggap sebagai sebahagian daripada tanggungjawab sosial pemegang sukuk dalam mengiktiraf kesan sosial yang positif hasil daripada pencapaian sekolah-sekolah kerajaan tersebut.

Ciri ini akan menjadi faktor yang mendorong pihak pengurusan sekolah untuk mencapai kecemerlangan di samping mempunyai kemudahan dan infrastruktur pendidikan yang lebih kondusif. Sebaliknya, jika sasaran KPI yang ditetapkan gagal dicapai, pemegang sukuk akan berhak untuk menerima nilai nominal sukuk sepenuhnya tertakluk kepada terma dan syarat penerbitan sukuk berdasarkan prinsip Syariah.

Isu mengenai pelepasan hak pemegang sukuk terhadap peratusan tertentu daripada nilai nominal sukuk SRI ini telah dibincangkan dalam mesyuarat MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa struktur sukuk SRI berasaskan prinsip *wakalah bi al-istithmar* yang mempunyai ciri pelepasan hak pemegang sukuk terhadap peratusan tertentu daripada nilai nominal sukuk, mengikut pencapaian KPI yang telah ditetapkan sepanjang tempoh sukuk adalah dibenarkan. Pelepasan ini adalah berdasarkan konsep *taradhi* sebagaimana yang digariskan oleh Syariah.

MEKANISME PATUH SYARIAH UNTUK PENANGGUHAN PENGAGIHAN KEUNTUNGAN YANG DIJANGKA DALAM PERPETUAL SUKUK

PENGENALAN

Dalam cadangan *perpetual sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip *musyarakah, mudharabah* dan *wakalah bi al-istithmar,* salah satu isu yang dibangkitkan adalah berkaitan dengan penangguhan pengagihan keuntungan yang dijangka sama ada ia memerlukan mekanisme patuh Syariah tertentu sekiranya pihak penerbit sukuk memilih untuk berbuat demikian.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa penangguhan pengagihan keuntungan dijangka (iaitu bayaran amaun pengagihan secara berkala yang dijangka [expected *periodic distribution amount* (EPDA)] dalam *perpetual sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip *musyarakah, mudharabah* dan *wakalah bi al-istithmar* adalah dibenarkan.

Sekiranya penerbit sukuk membuat pilihan untuk menangguhkan pembayaran EPDA sama ada secara keseluruhan atau sebahagiannya kepada pemegang sukuk, penangguhan tersebut boleh dibuat melalui mekanisme patuh Syariah tertentu dan mekanisme penangguhan tersebut hendaklah diterangkan secara jelas kepada pemegang sukuk seperti berikut:

1 Pengeluaran Notis Penangguhan *(deferral notice)*

Penerbit sukuk hendaklah mengeluarkan notis penangguhan kepada pemegang sukuk (atau melalui pemegang amanah) untuk memaklumkan kepada pemegang sukuk mengenai penangguhan tersebut. Notis penangguhan yang dikeluarkan hendaklah berdasarkan kepada terma-terma yang telah dipersetujui antara pihak penerbit dan pemegang sukuk; atau

2 **Memeterai transaksi komoditi *musawamah***

Pemegang sukuk boleh memberi *wa`d* untuk memeterai akujanji *musawamah* satu pihak *(unilateral musawamah undertaking)* kepada penerbit sukuk di mana pemegang sukuk berjanji untuk memeterai transaksi komoditi *musawamah* sekiranya penerbit membuat pilihan untuk menangguhkan pembayaran EPDA kepada pemegang sukuk pada tarikh pengagihan berkala *(periodic distribution date).* Transaksi komoditi *musawamah* tersebut hendaklah berasingan daripada kontrak utama sukuk.

Bagi *perpetual sukuk* yang distrukturkan berasaskan prinsip *musyarakah* dan *mudharabah,* sekiranya penerbit sukuk memilih untuk menangguhkan bayaran EPDA dalam situasi pendapatan yang dijana daripada projek usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* menyamai, lebih atau kurang daripada EPDA, mekanisme patuh Syariah berikut boleh dilakukan:

1 **Pelaburan semula EPDA sebagai modal tambahan *(additional capital)* di dalam projek usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* sedia ada sekiranya pendapatan yang dijana daripada projek usaha sama berkenaan menyamai EPDA atau lebih daripada EPDA**

Sekiranya penerbit sukuk memilih untuk menangguhkan bayaran EPDA dalam situasi yang dinyatakan di atas, penerbit hendaklah memaklumkan kepada pemegang sukuk berkenaan penangguhan tersebut.

Penangguhan pengagihan EPDA tersebut boleh dilakukan melalui pelaburan semula amaun yang menyamai EPDA berkenaan ke dalam projek usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* yang sedia ada. Amaun tersebut dianggap sebagai sumbangan modal tambahan daripada pemegang sukuk dalam projek usaha sama berkenaan. Notis hendaklah dikeluarkan kepada pemegang sukuk sebagai bukti modal tambahan yang disumbangkannya. Dalam situasi tersebut, pihak-pihak yang berkontrak boleh memilih salah satu daripada perkara berikut:

(i) membuat rundingan semula berkaitan dengan nisbah perkongsian keuntungan atau kadar keuntungan dijangka; atau

(ii) bersetuju untuk mengekalkan nisbah perkongsian keuntungan atau kadar keuntungan dijangka yang sama sebagaimana yang telah dipersetujui sebelum ini.

Sekiranya pendapatan yang dijana daripada projek usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* lebih daripada EPDA, apa-apa keuntungan yang lebih daripada EPDA boleh dikekalkan dalam akaun rizab *(reserve account)* atau diberikan kepada penerbit sebagai bayaran insentif.

2 Pembubaran *(dissolution)* projek usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* sedia ada dan pelaburan ke dalam projek usaha sama yang baharu sekiranya pendapatan yang dijana daripada projek usaha sama berkenaan adalah kurang daripada EPDA

Sekiranya penerbit sukuk memilih untuk menangguhkan bayaran EPDA dalam situasi yang dinyatakan di atas, penerbit hendaklah memaklumkan kepada pemegang sukuk berkenaan penangguhan tersebut.

Penangguhan pengagihan EPDA boleh dilakukan melalui pembubaran projek usaha sama yang sedia ada menerusi pelaksanaan akujanji belian *(purchase undertaking)* atau akujanji jualan *(sale undertaking)*. Kontrak jualan dan belian hendaklah dimeterai antara penerbit dan pemegang sukuk apabila pihak yang terlibat melaksanakan akujanji berkenaan. Pihak penerbit akan membayar harga laksana yang patut dibayar *(exercise price payable)* kepada pemegang sukuk sedia ada. Kemudian, pemegang sukuk tersebut boleh menggunakan bayaran berkenaan untuk membuat pelaburan dalam projek usaha sama yang baharu tertakluk kepada salah satu daripada syarat-syarat berikut:

(i) Pelaburan dalam projek yang berlainan (selain daripada projek usaha sama sedia ada di bawah projek usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* yang dibubarkan); atau

(ii) Pelaburan dalam projek yang sama tetapi melibatkan fasa yang berbeza.

MPS juga telah memutuskan bahawa aliran tunai kepada pemegang sukuk apabila pembubaran projek usaha sama *musyarakah* atau *mudharabah* yang sedia ada dan seterusnya membuat pelaburan dalam projek usaha sama yang baharu boleh dibuktikan melalui entri perakaunan *(accounting entries)*. Kemudian, penerbit dan pemegang sukuk akan memeterai kontrak *musyarakah* atau *mudharabah* yang baharu dan membentuk projek usaha sama yang baharu. Walau bagaimanapun, terma-terma dalam kontrak *musyarakah* atau *mudharabah* terdahulu boleh dimasukkan dalam kontrak baharu.

SEKURITI PATUH SYARIAH YANG KEMUDIANNYA BERTUKAR STATUS KEPADA SEKURITI TIDAK PATUH SYARIAH

PENGENALAN

Pertukaran status sekuriti patuh Syariah kepada sekuriti tidak patuh Syariah biasanya disebabkan oleh beberapa faktor seperti perubahan dalam operasi perniagaan, kedudukan kewangan serta pelaburan syarikat. Dalam situasi ini, timbul persoalan apakah panduan dan cara penyelesaian bersesuaian yang patut diberikan kepada para pelabur mengenai tempoh untuk melupuskan sekuriti yang telah diklasifikasikan sebagai tidak patuh Syariah.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa bagi sekuriti patuh Syariah yang kemudiannya bertukar status kepada sekuriti tidak patuh Syariah pada masa senarai Sekuriti Patuh Syariah dikemaskinikan dan dikuatkuasakan, tempoh untuk melupuskan sekuriti tersebut adalah sebagaimana berikut:

(i) Sekiranya harga pasaran sekuriti tersebut melebihi atau bersamaan dengan kos pelaburan, para pelabur yang memegang sekuriti tidak patuh Syariah tersebut mesti melupuskannya. Sebarang dividen yang diterima sehingga tarikh pengumuman dibuat serta keuntungan modal hasil daripada pelupusan sekuriti tidak patuh Syariah tersebut pada tarikh pengumuman dibuat, boleh disimpan oleh para pelabur. Walau bagaimanapun, sebarang dividen yang diterima dan lebihan keuntungan modal yang diterima hasil daripada pelupusan sekuriti tidak patuh Syariah selepas hari pengumuman, hendaklah disalurkan kepada baitulmal dan/atau badan-badan kebajikan; dan

(ii) Sekiranya harga pasaran sekuriti tersebut berada di bawah kos pelaburan, para pelabur dibenarkan untuk terus memegang sekuriti tersebut sehingga pelabur mendapat kembali kos pelaburan mereka. Para pelabur juga dibenarkan untuk menyimpan dividen yang diterima sepanjang tempoh pegangan sekuriti berkenaan sehingga jumlah dividen yang diterima dan harga pasaran sekuriti tidak patuh Syariah bersamaan dengan kos pelaburan. Pada ketika ini, para pelabur dinasihatkan untuk melupuskan pegangan mereka.

Di samping itu, sepanjang tempoh pegangan sekuriti tidak patuh Syariah tersebut, para pelabur juga dibenarkan untuk melanggan:

(a) sebarang terbitan sekuriti baharu oleh syarikat yang mana sekuritinya tidak patuh Syariah yang dipegang oleh para pelabur, sebagai contoh pelabur melanggan terbitan hak, terbitan bonus, terbitan khas dan waran (tidak termasuk sekuriti yang tidak patuh Syariah seperti stok pinjaman); dan

(b) sekuriti patuh Syariah syarikat lain yang ditawarkan oleh syarikat yang mana sekuritinya tidak patuh Syariah yang dipegang oleh para pelabur.

Sekiranya dengan tindakan (a) dan (b) di atas pelabur mendapat kembali kos pelaburan, maka mereka perlu menyegerakan pelupusan sekuriti tidak patuh Syariah tersebut.

TERSILAP MELABUR DALAM SEKURITI TIDAK PATUH SYARIAH

PENGENALAN

MPS melalui SC sentiasa menganalisis sekuriti-sekuriti tersenarai di Bursa Malaysia bagi menentukan dan mengklasifikasikan status Syariah sekuriti-sekuriti tersebut berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Ini adalah untuk memudahcarakan para pelabur memenuhi objektif pelaburan dalam sekuriti patuh Syariah.

Bagi pelabur yang mempunyai objektif untuk melabur dalam sekuriti patuh Syariah tetapi tersilap melabur dalam sekuriti tidak patuh Syariah, timbul persoalan sama ada mereka perlu melupuskan sekuriti tersebut secepat mungkin atau terdapat kelonggaran yang diberikan oleh Syariah untuk melupuskannya mengikut jangka masa tertentu.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa bagi para pelabur yang melabur berdasarkan prinsip Syariah tetapi tersilap melabur dalam sekuriti tidak patuh Syariah, maka langkah-langkah berikut perlu diambil:

(i) Melupuskan sekuriti tidak patuh Syariah yang dipegang dalam tempoh tidak melebihi satu bulan selepas mengetahui status sekuriti tersebut; dan

(ii) Sekiranya terdapat sebarang keuntungan dalam bentuk keuntungan modal atau dividen yang diterima sebelum atau selepas pelupusan sekuriti tersebut, ia hendaklah disalurkan kepada *baitulmal* dan/atau badan-badan kebajikan. Para pelabur hanya berhak untuk mengambil kos pelaburan sahaja.

Keputusan MPS di atas juga diguna pakai kepada dana-dana Islam seperti dana unit amanah Islam, dana borong Islam *(Islamic wholesale funds)* dan sebagainya. Sekiranya pelupusan tersebut menyebabkan kerugian kepada dana Islam, maka syarikat pengurusan dana berkenaan hendaklah menanggung kerugian dengan memastikan nilai kerugian tersebut dikembalikan semula kepada dana.

PEMATUHAN SYARIAH BAGI SYARIKAT YANG MENJALANKAN AKTIVITI MELIBATKAN PEMBUATAN, PEMPROSESAN SERTA PEMASARAN MAKANAN DAN PRODUK KOSMETIK ATAU PRODUK PENJAGAAN DIRI DAN KESIHATAN

PENGENALAN

Secara umumnya, status Syariah sekuriti-sekuriti tersenarai di Bursa Malaysia tertakluk kepada kaedah penyaringan Syariah oleh MPS yang mengadaptasi pendekatan kuantitatif dua peringkat yang mengguna pakai tanda aras aktiviti perniagaan dan tanda aras nisbah kewangan. Selain itu, aspek kualitatif yang melibatkan persepsi umum atau imej aktiviti syarikat dari perspektif Islam juga turut diambil kira dalam kaedah penyaringan tersebut.

Bagi syarikat yang terlibat dengan aktiviti perniagaan yang berkaitan dengan pembuatan, pemprosesan serta pemasaran makanan dan produk kosmetik atau penjagaan diri dan kesihatan, terdapat isu pematuhan Syariah khusus yang perlu diberi perhatian. Ini adalah kerana ia melibatkan isu produk yang halal dan isi kandungan dalam makanan, produk kosmetik atau penjagaan diri dan kesihatan yang dikhuatiri memudaratkan para pengguna.

Justeru, timbul persoalan apakah garis panduan pematuhan Syariah yang berkaitan dengan isu tersebut yang perlu dipatuhi oleh syarikat tersenarai yang terlibat dengan aktiviti-aktiviti sedemikian.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa syarikat-syarikat tersenarai yang menjalankan aktiviti yang melibatkan pembuatan, pemprosesan serta pemasaran makanan dan produk kosmetik atau produk penjagaan diri dan kesihatan, perlu mematuhi garis panduan Syariah sebagaimana berikut:

(i) Bagi syarikat tersenarai yang terlibat dengan aktiviti pembuatan, pemprosesan serta pemasaran produk makanan, hendaklah mendapatkan sijil pengesahan halal daripada Jabatan Kemajuan Islam Malaysia (JAKIM). Manakala bagi produk-produk makanan dari luar negara untuk pasaran tempatan, syarikat tersenarai hendaklah memastikan produk tersebut mendapat pengiktirafan daripada badan-badan pensijilan halal; dan

(ii) Bagi syarikat tersenarai yang terlibat dengan aktiviti pembuatan, pemprosesan serta pemasaran produk kosmetik atau produk penjagaan diri dan kesihatan, hendaklah membuat pengisytiharan kandungan atau percampuran bahan bagi produk keluaran mereka bahawa ia tidak mengandungi bahan-bahan yang tidak halal seperti arak, organ haiwan serta bahan-bahan lain yang boleh mendatangkan kemudaratan kepada pengguna.

PEMBERIAN SEKURITI TIDAK PATUH SYARIAH SECARA HIBAH

PENGENALAN

Pemberian sekuriti tidak patuh Syariah secara *hibah* kepada pelabur adalah pemberian sekuriti yang tidak melibatkan sebarang kos pembelian oleh pelabur. Sebagai contoh, pemberian sekuriti ABC secara *hibah* kepada pelabur di mana sekuriti tersebut akan dimasukkan ke dalam akaun Sistem Depositori Pusat (*Central Depository System* – CDS)[1] pelabur tanpa melibatkan sebarang kos pembelian. Justeru, timbul persoalan sama ada pemberian sekuriti seperti ini boleh dipegang oleh pelabur atau tidak. Beberapa senario berkaitan dengannya telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

SENARIO 1:

Penerbit menerbitkan sekuriti yang tidak diketahui status Syariahnya dan memberikan sekuriti tersebut kepada pelabur secara hadiah tanpa sebarang kos pembelian. Apabila Senarai Sekuriti Patuh Syariah diumumkan oleh SC, sekuriti berkenaan diklasifikasikan sebagai tidak patuh Syariah.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pelabur boleh memegang sekuriti tersebut sehingga ia diklasifikasikan sebagai tidak patuh Syariah pada hari pengumuman Senarai Sekuriti Patuh Syariah dikeluarkan oleh SC. Pada ketika itu, pelabur perlu melupuskan sekuriti berkenaan dan sebarang bentuk keuntungan modal boleh diambil oleh pelabur.

[1] CDS bertindak sebagai satu cara untuk mewakili pemilikan dan pergerakan sekuriti. Pemegang akaun CDS mendapat kemudahan dalam membuat pemindahan sekuriti dan penyelesaian urus niaga secara elektronik.

SENARIO 2:

Penerbit menerbitkan sekuriti yang tidak diketahui status Syariahnya dan memberikan sekuriti tersebut kepada pelabur secara hadiah tanpa sebarang kos pembelian. Apabila Senarai Sekuriti Patuh Syariah diumumkan oleh SC, sekuriti berkenaan diklasifikasikan sebagai tidak patuh Syariah. Namun demikian, pelabur tidak melupuskan sekuriti tersebut pada hari pengumuman sebaliknya melupuskan sekuriti tersebut selepas hari pengumuman.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa dalam situasi berkenaan, pelabur boleh mengambil keuntungan modal setakat harga penutup hari pengumuman sahaja. Manakala sebarang lebihan iaitu perbezaan antara harga pasaran semasa (harga jualan) dengan harga penutup hari pengumuman hendaklah disalurkan kepada baitulmal dan/atau badan kebajikan. Ini kerana kenaikan harga tersebut berlaku semasa sekuriti berkenaan telah diputuskan sebagai tidak patuh Syariah.

Keputusan MPS ini juga terpakai bagi penerimaan dividen (selepas hari pengumuman) di mana pelabur hendaklah menyalurkannya kepada baitulmal dan/atau badan kebajikan kerana dividen tersebut diterima setelah sekuriti berkenaan diputuskan sebagai tidak patuh Syariah.

SENARIO 3:

Penerbit menerbitkan sekuriti yang tidak diketahui status Syariahnya dan memberikan sekuriti tersebut kepada pelabur secara hadiah tanpa sebarang kos pembelian. Pelabur membuat penilaian sendiri ke atas status Syariah sekuriti tersebut dan berijtihad bahawa sekuriti tersebut sebagai tidak patuh Syariah.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa sekiranya pelabur mengetahui bahawa sekuriti yang dihadiahkan tersebut sebagai tidak patuh Syariah, maka pemilikan tersebut dianggap tidak sah. Oleh itu, sekuriti berkenaan hendaklah dilupuskan segera pada sebarang harga semasa hari pengumuman atau selepasnya dan sebarang keuntungan modal hendaklah disalurkan kepada baitulmal dan/atau badan kebajikan.

STATUS SYARIAH BAGI SAHAM KEUTAMAAN YANG SAHAM INDUKNYA PATUH SYARIAH

PENGENALAN

Di bawah Akta Syarikat 2016, saham keutamaan (*preference shares*) didefinisikan sebagai suatu syer tidak kira dengan apa jua nama dipanggil, yang tidak melayakkan pemegangnya mendapat hak untuk mengundi melalui suatu ketetapan atau bagi apa-apa hak untuk mengambil bahagian di luar amaun yang dinyatakan dalam mana-mana pengagihan sama ada melalui dividen, atau penebusan, dalam penggulungan, atau selainnya.

Dalam perbincangan berkaitan dengan status Syariah bagi saham keutamaan yang mana saham induk syarikat yang menerbitkan saham keutamaan tersebut adalah patuh Syariah, timbul persoalan adakah saham keutamaan sedemikian akan diklasifikasikan sebagai sekuriti patuh Syariah juga.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa saham keutamaan boleh diklasifikasikan sebagai sekuriti patuh Syariah dengan syarat-syarat berikut:

(i) Saham induknya diklasifikasikan sebagai sekuriti patuh Syariah; dan

(ii) Saham keutamaan tersebut bersifat bukan kumulatif *(non-cumulative)* berasaskan kepada konsep *tanazul*.

PENYUCIAN PENDAPATAN OLEH PELABUR

PENGENALAN

Satu cadangan telah diterima daripada industri berkaitan penyucian dividen dan lebihan keuntungan modal yang diterima hasil daripada pelupusan sekuriti tidak patuh Syariah selepas tarikh pengumuman, serta keuntungan modal dan dividen yang diterima hasil daripada pelupusan sekuriti tidak patuh Syariah yang telah tersalah labur [Pendapatan Tercemar (*Tainted Income*)] untuk diuruskan sendiri oleh para pelabur.

Justeru, isu ini telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusan sama ada para pelabur dana Islam dibenarkan menguruskan sendiri penyucian Pendapatan Tercemar dan bukannya diuruskan oleh pengurus dana Islam.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa ia tiada halangan terhadap cadangan penyucian Pendapatan Tercemar diuruskan sendiri oleh para pelabur tertakluk kepada syarat-syarat berikut:

(i) Setelah Pendapatan Tercemar diterima, pengurus dana hendaklah mendepositkan Pendapatan Tercemar tersebut ke dalam akaun berasingan yang diasingkan *(segregated)* daripada akaun dana Islam;

(ii) Pengurus dana hendaklah mengagihkan Pendapatan Tercemar tersebut kepada para pelabur secepat mungkin sebagaimana dinasihatkan oleh penasihat Syariah bagi dana Islam tersebut;

(iii) Pengurus dana hendaklah memberitahu atau memaklumkan kepada para pelabur berkenaan tanggungjawab mereka untuk membuat penyucian ke atas Pendapatan Tercemar tersebut mengikut prinsip-prinsip Syariah setelah pengagihan Pendapatan Tercemar tersebut dibuat kepada para pelabur; dan

(iv) Proses-proses dan prosedur-prosedur untuk membuat penyucian ke atas Pendapatan Tercemar oleh para pelabur hendaklah dinyatakan secara jelas di dalam prospektus/ dokumen penawaran.

MPS juga telah memutuskan bahawa ia tiada halangan sekiranya pihak pengurus dana menggunakan sebahagian daripada Pendapatan Tercemar tersebut untuk membayar kesemua kos yang berkaitan dengan pengagihan Pendapatan Tercemar.

PERTUKARAN STATUS SYARIAH BAGI SEKURITI YANG DIJADIKAN CAGARAN (COLLATERAL) BAGI PEMBIAYAAN MARGIN SAHAM SECARA ISLAM (ISLAMIC SHARE MARGIN FINANCING)

PENGENALAN

Satu pertanyaan daripada industri telah dibentangkan kepada MPS berkaitan cagaran bagi pembiayaan margin saham secara Islam [*Islamic Share Margin Financing* (SMF Secara Islam)] dalam perkhidmatan pembrokeran saham secara Islam.

Amalan semasa Organisasi Islam yang Mengambil Bahagian [*Islamic Participating Organisations* (PO Islam)] ialah menerima sekuriti patuh Syariah sahaja sebagai cagaran untuk SMF Secara Islam. Walau bagaimanapun, apabila sekuriti tersebut kemudiannya diklasifikasikan sebagai sekuriti tidak patuh Syariah [*Shariah Non-Compliant Securities (SNCS)*] oleh pihak MPS dalam kajian dwi-tahunannya, sekuriti tersebut akan dikeluarkan secara automatik daripada menjadi cagaran oleh PO Islam yang akan menyebabkan berlakunya panggilan margin (*margin call*) dan/atau penjualan paksa (*forced selling*) ke atas sekuriti tersebut.

Justeru, isu ini telah dibentangkan kepada MPS untuk mendapatkan keputusan sama ada PO Islam dibenarkan atau tidak dibenarkan untuk mengekalkan sekuriti patuh Syariah yang kemudiannya diklasifikasikan sebagai SNCS sebagai cagaran untuk SMF Secara Islam.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa PO Islam dibenarkan untuk mengekalkan sekuriti patuh Syariah yang kemudiannya diklasifikasikan sebagai SNCS sebagai cagaran sehingga berakhirnya tempoh SMF Secara Islam.

URUS NIAGA SAHAM MENGGUNAKAN PRINSIP BAI` SALAM

PENGENALAN

Bai` salam ialah satu kontrak jual beli di mana ketika kontrak dimeterai, pembeli membayar sepenuhnya harga belian sebelum penyerahan barangan dilakukan oleh penjual dengan kedua-dua pihak berkontrak bersetuju berkenaan perkara-perkara berikut:

(i) Penentuan sifat, jenis dan jumlah *muslam fih* (barangan *salam*); dan

(ii) Penyerahan barangan dibuat pada masa dan tempat yang telah ditetapkan.

Apabila prinsip *bai` salam* diaplikasikan dalam konteks urus niaga "saham biasa" (*ordinary shares*) syarikat tersenarai yang patuh Syariah di Bursa Malaysia (Saham Tersenarai Patuh Syariah), harga belian Saham Tersenarai Patuh Syariah tersebut perlu dijelaskan sepenuhnya semasa kontrak. Jenis Saham Tersenarai Patuh Syariah (iaitu nama syarikat bagi Saham Tersenarai Patuh Syariah) dan jumlah Saham Tersenarai Patuh Syariah juga perlu ditentukan semasa kontrak. Penyerahan Saham Tersenarai Patuh Syariah pula akan dibuat pada masa yang telah ditetapkan pada masa hadapan sebagaimana yang dipersetujui oleh kedua-dua pihak.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan sebagaimana berikut:

1. Aplikasi prinsip *bai` salam* dalam urus niaga Saham Tersenarai Patuh Syariah adalah dibenarkan.

2. Saham Tersenarai Patuh Syariah boleh dijadikan sebagai *muslam fih* (barangan *salam*) kerana Saham Tersenarai Patuh Syariah boleh dikategorikan sebagai *mal mithli* (suatu yang bersifat homogen).

3. Transaksi jual beli Saham Tersenarai Patuh Syariah menggunakan prinsip *bai` salam* adalah tertakluk kepada syarat-syarat berikut:

   (i) Saham Tersenarai Patuh Syariah tersebut tidak boleh ditentukan secara spesifik dan terhad *(ta`yin)* sehingga menyukarkan pemerolehan dan penyerahan *muslam fih*. Oleh itu, tidak dibenarkan penetapan nombor siri tertentu, pemilik tertentu atau seumpamanya ke atas Saham Tersenarai Patuh Syariah yang dikehendaki;

   (ii) Nama syarikat bagi Saham Tersenarai Patuh Syariah dan jumlah Saham Tersenarai Patuh Syariah tersebut hendaklah ditentukan; dan

   (iii) Tarikh penyerahan Saham Tersenarai Patuh Syariah hendaklah ditetapkan.

4. *Bai` salam* tidak berlaku dalam transaksi jual beli Saham Tersenarai Patuh Syariah yang dilaksanakan melalui sistem dagangan dan penyelesaian (*trading and settlement system*) yang terdapat di Bursa Malaysia di mana penyelesaian bayaran dan penyerahan berlaku pada hari T+3. Transaksi ini merupakan jual beli biasa kerana penyelesaian bayaran dan penyerahan pada T+3 tersebut telah diiktiraf sebagai transaksi lani (*spot transaction*) berdasarkan *`urf tijari*.

MEMEGANG ATAU MENYIMPAN DIVIDEN DALAM BENTUK SAHAM BAGI MENAMPUNG KERUGIAN SEBENAR YANG DITANGGUNG DISEBABKAN PELUPUSAN SAHAM TIDAK PATUH SYARIAH DI BAWAH HARGA KOS PELABURAN

PENGENALAN

Secara umumnya, pembayaran dividen oleh syarikat boleh dibuat dalam bentuk saham, tunai *(cash)* atau aset selain daripada tunai *(in-kind).*

Terdapat persoalan daripada pihak industri di mana pengurus dana Islam, bagi pihak pelabur, telah melupuskan saham patuh Syariah yang telah bertukar status *(reclassified)* kepada saham tidak patuh Syariah pada hari pengumuman Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh MPS di bawah harga kos pelaburan. Sebelum pengumuman senarai sekuriti tersebut dibuat, syarikat telah mengisytiharkan dividen untuk tahun tersebut dalam bentuk saham kepada semua pemegang saham yang akan dibayar pada tarikh yang telah ditetapkan pada masa akan datang. Dalam situasi yang melibatkan pengurus dana Islam seperti yang dinyatakan di atas, dividen dalam bentuk saham tersebut telah diterima oleh pengurus dana Islam selepas pelupusan saham induk *(mother shares)* yang telah diklasifikasikan sebagai tidak patuh Syariah.

Justeru, timbul persoalan sama ada dibenarkan oleh Syariah atau tidak sekiranya pengurus dana Islam menyimpan dividen dalam bentuk saham yang tidak patuh Syariah (Saham Dividen) sehingga nilai Saham Dividen tersebut dapat menampung kos kerugian sebenar yang ditanggung oleh pengurus dana Islam disebabkan pelupusan saham induk di bawah harga kos pelaburan.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pengurus dana Islam, bagi pihak pelabur Muslim, dibenarkan untuk memegang atau menyimpan Saham Dividen yang diterima selepas pelupusan saham induk yang bertukar status kepada saham tidak patuh Syariah (iaitu yang dilupuskan dalam keadaan rugi) tertakluk kepada syarat-syarat berikut:

(i) Saham Dividen yang diterima boleh dipegang atau disimpan sehingga harga Saham Dividen tersebut dan harga saham induk yang telah dilupuskan (iaitu yang telah dilupuskan lebih awal dalam keadaan rugi) bersamaan dengan kos pelaburan. Pada ketika ini, pengurus dana Islam hendaklah melupuskan pegangan mereka; dan

(ii) Lebihan keuntungan yang diperolehi hasil daripada pelupusan Saham Dividen (jika ada) hendaklah disalurkan kepada *baitulmal* dan/atau badan-badan kebajikan yang diluluskan.

HASIL JUALAN HAK LANGGANAN STOK PINJAMAN (SUBSCRIPTION RIGHTS OF LOAN STOCKS) DIGUNAKAN UNTUK MENAMPUNG KERUGIAN SECARA TEKNIKAL (TECHNICAL LOSSES) KE ATAS SAHAM SYARIKAT

PENGENALAN

Hak langganan ialah hak pemegang-pemegang saham sedia ada untuk mengekalkan peratusan pegangan atau pemilikan mereka dalam sesebuah syarikat melalui langganan terbitan saham baharu mengikut harga pasaran atau di bawah harga pasaran. Hak tersebut termasuk hak langganan stok pinjaman *(subscription rights of loan stocks)*.

Berkaitan dengan hak langganan stok pinjaman, terdapat satu persoalan daripada pihak industri mengenai pengurus dana Islam yang memegang saham syarikat [saham induk – *mother shares*)] yang diklasfikasikan sebagai saham patuh Syariah yang kemudiannya telah bertukar status *(reclassified)* kepada saham tidak patuh Syariah. Dalam tempoh pemegangan saham induk tersebut, syarikat telah bercadang untuk menerbitkan stok pinjaman untuk mengumpul dana *(raise funds)* bagi syarikat. Sebelum stok pinjaman diterbitkan, syarikat akan menerbitkan hak langganan stok pinjaman kepada pemegang saham sedia ada untuk melanggan stok pinjaman yang akan diterbitkan atau menjual hak langganan berkenaan kepada pihak lain.

Secara umumnya apabila stok pinjaman diterbitkan, akan berlaku kecairan *(dilution)* di mana akan berlaku penambahan jumlah saham syarikat dan ini akan menyebabkan berlaku penurunan harga saham syarikat berkenaan yang dipegang oleh pengurus dana atau pelabur.[1] Dalam situasi ini, disebabkan langganan stok pinjaman tidak dibenarkan oleh Syariah, pengurus dana Islam atau pelabur Muslim yang tidak melanggan stok pinjaman akan menanggung kerugian atau "kerugian secara teknikal *(technical losses)*".

[1] Penurunan harga saham merujuk kepada harga saham induk sesebuah syarikat yang menurun selepas stok pinjaman diterbitkan berbanding dengan harga saham induk sebelum stok pinjaman diterbitkan.

Justeru, isu di atas telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusan sama ada Syariah membenarkan atau tidak pengurus dana Islam atau pelabur Muslim menjual hak langganan stok pinjaman tersebut untuk menampung "kerugian secara teknikal" ke atas saham syarikat yang dipegangnya disebabkan penurunan harga saham berkenaan.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pengurus dana Islam atau pelabur Muslim tidak dibenarkan melanggan stok pinjaman. Walau bagaimanapun, sekiranya syarikat menerbitkan hak langganan stok pinjaman kepada pemegang saham syarikat sedia ada untuk melanggan stok pinjaman tersebut, MPS telah memutuskan bahawa pengurus dana Islam atau pelabur Muslim dibenarkan untuk menjual hak langganan stok pinjaman tersebut bagi menampung kerugian secara teknikal disebabkan penurunan harga saham induk yang dipegangnya.

Terdapat dua senario yang mungkin berlaku berkaitan dengan pemegangan hak langganan stok pinjaman sebagaimana berikut:

1 Pemegang saham sedia ada yang memegang saham patuh Syariah

(i) Dalam situasi harga saham syarikat menurun

Hasil jualan hak langganan stok pinjaman boleh digunakan oleh pengurus dana Islam atau pelabur Muslim untuk mengimbangi kerugian mereka *(compensate the losses).* Walaupun tidak dapat menampung keseluruhan kerugian tersebut tetapi dengan cara ini sekurang-kurangnya para pelabur dapat meminimumkan kerugian mereka.

Walau bagaimanapun, sekiranya hasil jualan hak langganan tersebut lebih daripada kerugian, lebihan tersebut hendaklah disalurkan kepada *baitulmal* dan/atau badan-badan kebajikan yang diluluskan.

(ii) Dalam situasi harga saham syarikat meningkat atau tidak berubah

Hasil jualan hak langganan tersebut hendaklah disalurkan kepada *baitulmal* dan/atau badan-badan kebajian yang diluluskan.

Pengiraan bagi situasi-situasi di atas akan mengambil kira perbezaan antara harga penutup saham pada hari sebelum stok pinjaman diterbitkan dan harga penutup saham pada hari stok pinjaman diterbitkan.

2 Pemegang saham sedia ada yang memegang saham patuh Syariah yang kemudiannya bertukar status *(reclassified)* kepada tidak patuh Syariah

Pengurus dana Islam atau pelabur Muslim dibenarkan untuk menggunakan hasil jualan hak langganan stok pinjaman bagi menampung kos pelaburan saham induk patuh Syariah yang kemudiannya bertukar status kepada tidak patuh Syariah yang akan dilupuskan di bawah harga kos pelaburan bagi mempercepatkan pelupusan saham tidak patuh Syariah berkenaan.

Sekiranya hasil jualan hak langganan tersebut lebih daripada amaun untuk menampung kos pelaburan (jika ada), lebihan tersebut hendaklah disalurkan kepada *baitulmal* dan/atau badan-badan kebajikan yang diluluskan.

OPSYEN MATA WANG ASING SECARA ISLAM BERASASKAN PRINSIP WA`D

PENGENALAN

Satu cadangan daripada industri telah dibentangkan kepada MPS berkaitan pelaburan dwi-mata wang Islam [*Islamic Dual Currency Investment (DCI-i)*] yang merupakan produk pelaburan berstruktur secara Islam. Produk DCI-i ini dikaitkan dengan prestasi dwi-mata wang [antara ringgit Malaysia (RM) dan mata wang asing] di bawah prinsip *wakalah bi al-istithmar*.

Antara isu yang dibincangkan dalam pembentangan tersebut adalah mengenai aplikasi opsyen mata wang asing secara Islam [(*Islamic foreign currency option (FX option-i)*] berasaskan prinsip *wa`d*. Dalam cadangan DCI-i tersebut, pihak bank akan memberi *wa`d* kepada pihak yang lain (*counterparty*) untuk memasuki transaksi pertukaran mata wang pada masa hadapan berdasarkan harga laksana (*strike price*) di bawah struktur *FX option-i* tersebut. Justeru, isu mengenainya telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusan.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa opsyen mata wang asing secara Islam *(FX option-i)* berdasarkan *wa`d* adalah dibenarkan. Ini berdasarkan kepada *wa`d* yang mengikat salah satu pihak (iaitu pemberi janji) untuk memasuki transaksi pertukaran mata wang *(bai` al-sarf)* pada masa hadapan dengan pihak yang lain (penerima janji) untuk menerima bayaran hasil daripada pelaburan di bawah *wakalah bi al-istithmar* berdasarkan kadar pertukaran yang telah ditentukan terlebih dahulu *(strike rate)* di bawah struktur FX option-i yang telah dipersetujui pada peringkat awal.

Sekiranya *wa`d* tersebut dilaksanakan oleh pihak yang lain *(counterparty)* (sebagai penerima janji), pihak pemberi janji terikat untuk membuat pertukaran mata wang pelaburan asal *(base currency)* kepada mata wang alternatif yang dipilih *(alternate currency).* Susulan daripada itu, pemberi janji perlu menerima mata wang alternatif yang dipilih, daripada pihak penerima janji sebagai pertukaran kepada mata wang pelaburan asal berdasarkan terma dan syarat yang telah dipersetujui dalam perjanjian *wa`d (wa`d arrangement).*

Keperluan Syariah berkaitan *bai` al-sarf* dipenuhi di bawah struktur FX option-i. Ini kerana kadar pertukaran yang telah ditentukan *(strike rate)* bagi kedua-dua mata wang tersebut (iaitu mata wang pelaburan asal dan mata wang alternatif yang dipilih) telah dipersetujui terlebih dahulu dalam perjanjian *wa`d.*

PEMBAYARAN HUTANG DALAM MATA WANG PELABURAN (INVESTMENT CURRENCY) MENGGUNAKAN MATA WANG ALTERNATIF (ALTERNATE CURRENCY) BERDASARKAN KADAR PERTUKARAN MATA WANG YANG TELAH DITETAPKAN SEMASA WA`D

PENGENALAN

Dalam pelaburan dwi-mata wang secara Islam *(Islamic dual currency investment – IDCI)* yang berasaskan prinsip *murabahah* [melalui transaksi *tawarruq (tawarruq arrangement)*], terdapat isu utama yang timbul iaitu pembayaran hutang dalam mata wang pelaburan asal (Mata Wang Pelaburan) (*Investment Currency*) menggunakan mata wang alternatif yang dipilih (Mata Wang Alternatif) *(Alternate Currency)* berdasarkan kadar pertukaran mata wang yang telah ditetapkan semasa *wa`d.*

Dalam struktur IDCI tersebut, pelabur memberikan *wa`d* kepada bank di mana pelabur bersetuju untuk menerima harga jualan *murabahah* (*murabahah sale price*) dalam Mata Wang Alternatif pada tarikh matang IDCI, mengikut kadar pertukaran yang telah dipersetujui semasa *wa`d* diberikan. Apabila Mata Wang Pelaburan berada dalam keadaan lebih kukuh berbanding Mata Wang Alternatif, bank akan melaksanakan *wa`d* tersebut dan *bai` al-sarf* akan dilaksanakan. Pelabur akan menerima harga jualan *murabahah* daripada bank dalam Mata Wang Alternatif pada kadar pertukaran mata wang yang telah dipersetujui semasa *wa`d* diberikan.

Isu Syariah yang dibincangkan oleh MPS adalah berkaitan dengan pembayaran harga jualan *murabahah* menggunakan Mata Wang Alternatif melalui pelaksanaan *bai` al-sarf* pada tarikh matang IDCI mengikut kadar pertukaran mata wang yang telah dipersetujui semasa *wa`d* diberikan.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan sebagaimana berikut:

A WA`D UNTUK MELAKSANAKAN BAI` AL-SARF YANG TIDAK DIKAITKAN DENGAN KEBERHUTANGAN (INDEBTEDNESS)

Sekiranya *wa`d* untuk melaksanakan *bai` al-sarf* tidak dikaitkan dengan keberhutangan, penetapan kadar pertukaran mata wang boleh dipersetujui semasa *wa`d* dilakukan oleh pihak-pihak yang terlibat berdasarkan kepada:

(i) apa-apa kadar pertukaran yang dipersetujui terlebih dahulu semasa *wa`d* diberikan; atau

(ii) kadar pertukaran mata wang semasa.

Kadar pertukaran mata wang yang telah dipersetujui tersebut boleh digunapakai apabila *bai` al-sarf* dilaksanakan.

B WA`D UNTUK MELAKSANAKAN BAI` AL-SARF YANG DIKAITKAN DENGAN KEBERHUTANGAN (INDEBTEDNESS)

(1) Penetapan Kadar Pertukaran Mata Wang pada Tarikh Pembayaran Hutang

Pembayaran hutang menggunakan Mata Wang Alternatif melalui pelaksanaan *bai` al-sarf* pada tarikh pembayaran hutang adalah dibenarkan, tertakluk kepada syarat-syarat berikut:

(i) Kadar pertukaran mata wang hendaklah berdasarkan kadar pertukaran mata wang semasa atau apa-apa kadar yang dipersetujui oleh pihak-pihak yang terlibat, pada tarikh pembayaran hutang; dan

(ii) Hutang yang telah dikenalpasti untuk dibayar dalam Mata Wang Alternatif hendaklah dilunaskan sepenuhnya secara lani *(spot)* pada tarikh pembayaran hutang.

(2) Penetapan Kadar Pertukaran Mata Wang pada Kadar Pertukaran yang telah Dipersetujui Terlebih Dahulu *(Pre-agreed Exchange Rate)* Semasa *Wa`d* Dilakukan

Pembayaran hutang menggunakan Mata Wang Alternatif melalui pelaksanaan *bai` al-sarf* pada tarikh pembayaran hutang berdasarkan kadar pertukaran yang telah dipersetujui semasa *wa`d* diberikan tidak dibenarkan kecuali memenuhi syarat-syarat berikut:

(i) Hutang dalam Mata Wang Pelaburan hendaklah dilunaskan sepenuhnya terlebih dahulu dalam mata wang yang sama pada tarikh yang ditentukan; dan

(ii) Pertukaran Mata Wang Pelaburan dengan Mata Wang Alternatif hanya berlaku pada hari pelaksanaan *bai` al-sarf* berdasarkan kadar pertukaran yang telah dipersetujui semasa *wa`d* diberikan, semasa hutang dilunaskan sepenuhnya dalam Mata Wang Pelaburan.

Wa`d* untuk pertukaran mata wang yang diberikan oleh pemberi janji hanyalah bertujuan untuk melaksanakan *bai` al-sarf.

APLIKASI BAI` AL-DAYN BI AL-SILA` DALAM PASARAN MODAL ISLAM

PENGENALAN

Satu cadangan daripada industri mengenai sekuriti hutang Islam boleh tebus boleh tukar dan tidak bercagar [*redeemable convertible unsecured Islamic debt securities (RCUIDS)*] telah dibentangkan kepada MPS. Cadangan ini melibatkan isu *bai` al-dayn bi al-sila`* (pertukaran hutang dengan komoditi) yang mana obligasi pihak penerbit untuk membayar hutang yang timbul hasil daripada penerbitan RCUIDS dilakukan dengan menukar RCUIDS (*al-dayn*) dengan komoditi (*al-sila`*). Dalam konteks ini, komoditi tersebut dianggap sebagai pembayaran dalam bentuk bukan wang (*in-kind*) oleh pihak penerbit kepada pemegang-pemegang RCUIDS berdasarkan kepada obligasi pihak penerbit dalam RCUIDS berkenaan. Isu ini telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa *bai` al-dayn bi al-sila`* adalah dibenarkan.

BAI` WA SALAF

PENGENALAN

Isu kombinasi di antara kontrak jual beli dan pinjaman (*qardh*) timbul apabila membincangkan satu cadangan daripada industri berhubung dengan penstrukturan sukuk berasaskan kontrak *musyarakah*. Justeru, isu ini telah dibincangkan dalam mesyuarat MPS bagi mendapat pandangan dan keputusan MPS mengenainya sama ada ia termasuk dalam kategori *bai` wa salaf* yang ditegah oleh Rasulullah SAW atau tidak.

KEPUTUSAN

MPS dalam beberapa mesyuarat telah membincangkan berhubung dengan isu kombinasi antara kontrak jual beli dan pinjaman *(qardh).* MPS telah memutuskan bahawa sebarang cadangan produk pasaran modal Islam yang merangkumi struktur kontrak jual beli dan pinjaman, tidak boleh wujud apa-apa syarat dalam cadangan tersebut yang boleh membawa kepada wujudnya kaitan atau hubungan antara kontrak jual beli dan pinjaman. Ini kerana ciri pensyaratan dalam kombinasi antara kontrak jual beli dan pinjaman akan termasuk di bawah larangan hadis Rasulullah SAW berhubung dengan *bai` wa salaf.*

MPS juga telah menegaskan bahawa antara ciri utama kombinasi kontrak jual beli dan pinjaman yang boleh diklasifikasikan di bawah *bai` wa salaf* adalah seperti berikut:

(i) Kesalinghubungan *(interconnectivity)* antara kontrak jual beli dan pinjaman; dan/atau

(ii) Wujud peluang di kalangan pihak yang berkontrak untuk mengambil kesempatan atau memanipulasi harga yang telah dipersetujui dalam kontrak jual beli untuk manfaat pemiutang melalui kontrak pinjaman yang ada kaitan dengan *`uqud mu`awadhat.*

UJRAH KE ATAS JAMINAN

PENGENALAN

Ujrah merujuk kepada bayaran kewangan bagi penggunaan perkhidmatan atau manfaat. Dalam konteks ekonomi hari ini, ia merujuk kepada bayaran fi sebagai balasan kepada sesuatu perkhidmatan seperti gaji, komisyen atau seumpamanya.

Timbul persoalan sama ada pengenaan *ujrah* ke atas jaminan yang diberikan oleh pihak ketiga yang melibatkan *`uqud mu`awadhat, `uqud isytirak* dan *`aqd wakalah bi al-istithmar* dibenarkan oleh Syariah atau sebaliknya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pengenaan *ujrah* ke atas jaminan yang diberikan oleh pihak ketiga yang melibatkan *`uqud mu`awadhat, `uqud isytirak* dan *`aqd wakalah bi al-istithmar* adalah dibenarkan.

ASET CAGARAN (COLLATERAL ASSET) DALAM PRODUK PASARAN MODAL ISLAM

PENGENALAN

Dalam penerbitan sesetengah produk pasaran modal Islam (PMI) di Malaysia, terdapat produk-produk yang dilindungi oleh cagaran *(collateral)* tertentu yang bersesuaian dan mencukupi dari segi nilainya sebagai jaminan kepada pelabur sekiranya penerbit sesuatu produk PMI gagal untuk menunaikan obligasi yang perlu dibayar kepada pelabur. Dari perspektif Syariah, isu ini dilihat dalam konteks *rahn. Rahn* dalam konteks kewangan Islam semasa merujuk kepada cagaran atau gadaian.

Antara aset yang boleh digunakan sebagai cagaran dalam produk PMI ialah aset fizikal *(physical asset)* dan aset kewangan *(financial asset)*. Namun demikian, timbul persoalan sama ada aset yang boleh digunakan sebagai cagaran terhad kepada aset yang patuh Syariah sahaja atau boleh juga melibatkan aset yang tidak patuh Syariah.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan seperti berikut:

1. Aset yang bernilai dan diiktiraf oleh Syariah boleh digunakan sebagai cagaran dalam produk pasaran modal Islam. Aset tersebut termasuk:

   (i) Aset fizikal *(physical asset)* yang digunakan untuk menjalankan aktiviti-aktiviti patuh Syariah dan/atau tidak patuh Syariah; dan

   (ii) Aset kewangan *(financial asset)* yang patuh Syariah dan/atau tidak patuh Syariah.

2 Sekiranya aset kewangan tidak patuh Syariah digunakan sebagai cagaran, MPS telah memutuskan seperti berikut:

(i) Saham Biasa *(Ordinary Shares)* dan Saham *Keutamaan (Preference Shares)*

(a) Saham biasa dan saham keutamaan syarikat tersenarai di Bursa Malaysia yang tidak patuh Syariah; dan

(b) Saham biasa dan saham keutamaan syarikat tidak tersenarai yang tidak patuh Syariah

boleh diterima sebagai cagaran dengan syarat, perniagaan teras (core business) syarikat tersebut adalah patuh Syariah berdasarkan pengesahan oleh penasihat Syariah yang berdaftar dengan Suruhanjaya Sekuriti Malaysia. Nilai keseluruhan saham biasa dan saham keutamaan yang tidak patuh Syariah tersebut boleh diterima sebagai nilai cagaran.

(ii) Aset Kewangan yang Tidak Patuh Syariah selain daripada Saham Biasa dan Saham Keutamaan

Aset kewangan yang tidak patuh Syariah selain daripada saham biasa dan saham keutamaan seperti yang dinyatakan dalam perkara (2)(i)(a) dan (b) di atas boleh diterima sebagai cagaran dengan syarat nilai cagaran mestilah terhad kepada bahagian yang patuh Syariah sahaja. Dalam situasi ini:

(a) Nilai cagaran bagi aset kewangan yang tidak patuh Syariah yang berasaskan faedah seperti sijil deposit tetap konvensional dan bon konvensional adalah terhad kepada nilai muka instrumen tersebut; dan

(b) Nilai cagaran bagi dana unit amanah *(unit trust fund)* yang tidak patuh Syariah adalah terhad kepada nilai pelaburan asal dan apa-apa pelaburan tambahan oleh pelabur.

BENTUK SUMBANGAN MODAL DALAM MUSYARAKAH DAN MUDHARABAH

PENGENALAN

Dalam konteks *musyarakah* dan *mudharabah*, sumbangan modal adalah daripada pihak yang berkontrak sama ada *musyarik* (rakan kongsi) atau *rabb al-mal* (pemberi modal) bagi tujuan usaha sama *(venture) musyarakah* dan *mudharabah.* Namun, terdapat isu berkaitan bentuk sumbangan modal yang dibenarkan dan tidak dibenarkan oleh Syariah.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa sumbangan modal yang disediakan oleh setiap musyarik dalam usaha sama *musyarakah* atau *rabb al-mal* dalam usaha sama *mudharabah* hendaklah dalam bentuk sesuatu yang wujud atau sedia ada, boleh dikenal pasti dan boleh diakses semasa kontrak dimeterai. Bentuk sumbangan modal yang dibenarkan oleh Syariah ialah dalam bentuk tunai, aset selain daripada tunai *(in-kind)* atau kombinasi kedua-duanya. Namun demikian, hutang tidak dibenarkan untuk dijadikan sebagai sumbangan modal dalam *musyarakah* dan *mudharabah.*

PENILAIAN TERHADAP ASET SELAIN DARIPADA TUNAI (IN-KIND) SEBAGAI SUMBANGAN MODAL DALAM MUSYARAKAH DAN MUDHARABAH

PENGENALAN

Sumbangan modal dalam *musyarakah* dan *mudharabah* terdapat dalam pelbagai bentuk seperti tunai dan aset selain daripada tunai *(in-kind).* Sekiranya sumbangan modal tersebut adalah dalam bentuk aset selain daripada tunai, timbul persoalan sama ada sumbangan modal berkenaan perlu dibuat penilaian berdasarkan nilaian tunai terlebih dahulu atau tidak. Penilaian tersebut adalah bagi memastikan nilai sumbangan modal daripada pihak-pihak berkontrak dapat diketahui dengan jelas.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa sumbangan modal yang diberikan oleh *musyarik* atau *rabbul mal* dalam bentuk aset selain daripada tunai *(in-kind)* hendaklah dinilai berdasarkan nilaian tunai ketika memeterai kontrak *musyarakah* dan *mudharabah*. Penilaian tersebut perlu dilakukan bagi memastikan nilai sumbangan modal daripada pihak-pihak yang berkontrak dapat diketahui dengan jelas semasa memeterai kontrak berkenaan.

PELUNASAN HARGA BELIAN HUTANG BELUM TERIMA (PURCHASE CONSIDERATION OF RECEIVABLES) SECARA MUQASAH

PENGENALAN

Satu cadangan daripada industri berkaitan dengan *Sukuk Murabahah Asset-Backed Securitisation (ABS) Programme* (Sukuk *Murabahah*) telah dibentangkan kepada MPS. Antara isu Syariah yang dibangkitkan adalah mengenai pelunasan harga belian hutang belum terima *(purchase consideration of receivables)* secara *muqasah*.

Dalam cadangan Sukuk *Murabahah* tersebut, *originator* dan penerbit sukuk telah memeterai kontrak jual beli hutang belum terima *(receivables)* di mana *originator* menjual *receivables* kepada penerbit sukuk. Pada masa yang sama, *originator* juga melanggan Sukuk *Murabahah* yang diterbitkan oleh penerbit sukuk sebagai pemegang sukuk *Murabahah* kelas junior (Sukuk *Murabahah* Junior).

Dalam situasi di atas, penerbit sukuk perlu membayar harga belian *receivables* tersebut kepada *originator,* dan *originator* sebagai pemegang Sukuk *Murabahah* Junior perlu membayar kepada penerbit sukuk harga langganan Sukuk *Murabahah* Junior berkenaan.

Dalam cadangan industri ini, sebahagian bayaran harga belian *receivables* akan dilunaskan oleh penerbit sukuk kepada *originator* secara *muqasah* dengan bayaran harga langganan Sukuk *Murabahah* Junior yang perlu dibayar oleh *originator* kepada penerbit sukuk. Manakala baki harga belian *receivables* akan dilunaskan oleh penerbit sukuk kepada *originator* secara tunai.

Timbul persoalan sama ada pelunasan bayaran harga belian *receivables* oleh penerbit sukuk kepada *originator* boleh dibuat secara *muqasah* dalam situasi di mana *originator* juga perlu membayar harga langganan Sukuk *Murabahah* Junior kepada penerbit sukuk.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa pelunasan harga belian *receivables* oleh penerbit sukuk kepada *origina*tor secara *muqasah* dengan bayaran harga langganan Sukuk *Murabahah* Junior yang perlu dibayar oleh *originator* kepada penerbit sukuk adalah dibenarkan.

Sekiranya terdapat perbezaan nilai antara kedua-dua hutang tersebut (iaitu hutang penerbit sukuk kepada *originator* dan hutang *originator* kepada penerbit sukuk), maka baki hutang berkenaan perlu diselesaikan secara lani *(spot)* dengan menggunakan tunai atau aset selain daripada tunai *(in-kind)* atau kombinasi kedua-duanya.

BAHAGIAN B

KEPUTUSAN
MAJLIS PENASIHAT SYARIAH
SURUHANJAYA SEKURITI MALAYSIA

KRITERIA SYARIAH
BAGI SEKURITI TERSENARAI

METODOLOGI PENYARINGAN SYARIAH BAGI SEKURITI TERSENARAI

PENGENALAN

Dalam mengklasifikasikan status Syariah bagi sekuriti-sekuriti yang tersenarai di Bursa Malaysia pada setiap tahun, MPS menerima input dan sokongan daripada SC bagi mendapatkan maklumat mengenai syarikat tersebut melalui laporan tahunan dan penyata kewangan tahunan terkini syarikat yang telah diaudit serta maklumat tambahan yang diperolehi daripada pihak syarikat. MPS mengadaptasi dua pendekatan penyaringan untuk menentukan status Syariah sekuriti-sekuriti tersenarai iaitu pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Pendekatan kuantitatif adalah dalam dua peringkat seperti berikut:

(i) Mengguna pakai tanda aras aktiviti perniagaan; dan

(ii) Mengguna pakai tanda aras nisbah kewangan.

Justeru, sekuriti-sekuriti akan diklasifikasikan sebagai patuh Syariah sekiranya aktiviti perniagaan dan nisbah kewangan mereka berada di bawah tanda aras yang telah ditetapkan. Bagi pendekatan kualitatif pula, MPS mengambil kira aspek kualitatif yang melibatkan persepsi masyarakat umum atau imej aktiviti syarikat dari perspektif Islam.

KEPUTUSAN

Penentuan status Syariah sekuriti tersenarai telah diputuskan oleh MPS melalui dua pendekatan utama iaitu pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Pendekatan kuantitatif adalah seperti berikut:

A Tanda Aras Aktiviti Perniagaan

MPS telah mengemas kini keputusan berkaitan tanda aras aktiviti perniagaan sesebuah syarikat daripada empat tanda aras iaitu 5%, 10%, 20% dan 25% kepada hanya dua tanda aras iaitu 5% dan 20%.

Dalam penentuan status Syariah sekuriti tersenarai di Bursa Malaysia, sumbangan daripada aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah kepada perolehan Kumpulan dan keuntungan sebelum cukai Kumpulan sesebuah syarikat akan dikira dan dibandingkan dengan tanda aras aktiviti perniagaan yang relevan seperti berikut:

(i) Tanda aras 5%

Tanda aras 5% ini diguna pakai bagi perniagaan/aktiviti berikut:

- perbankan dan peminjaman konvensional;
- insurans konvensional;
- perjudian;
- arak dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya;
- babi dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya;
- makanan dan minuman tidak halal;
- hiburan tidak patuh Syariah;
- tembakau dan aktiviti-aktiviti berkaitan dengannya;

- pendapatan faedah daripada akaun dan instrumen konvensional (termasuk dividen daripada pelaburan dalam instrumen tidak patuh Syariah dan pendapatan faedah yang diterima berikutan daripada keputusan mahkamah atau penimbang tara); dan

- aktiviti-aktiviti lain yang diputuskan sebagai tidak mematuhi prinsip-prinsip Syariah sebagaimana yang ditentukan oleh MPS.

Bagi perniagaan/aktiviti yang disenaraikan di atas, sumbangan daripada perniagaan/aktiviti tidak patuh Syariah kepada perolehan Kumpulan atau keuntungan sebelum cukai Kumpulan sesebuah syarikat mestilah kurang daripada 5%.

(ii) Tanda aras 20%

Tanda aras 20% ini diguna pakai bagi perniagaan/aktiviti berikut:

- jual beli saham;

- pembrokeran saham;

- sewaan daripada aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah; dan

- aktiviti-aktiviti lain yang diputuskan sebagai tidak mematuhi prinsip-prinsip Syariah sebagaimana yang ditentukan oleh MPS.

Bagi perniagaan/aktiviti yang disenaraikan di atas, sumbangan daripada perniagaan/aktiviti tidak patuh Syariah kepada perolehan Kumpulan atau keuntungan sebelum cukai Kumpulan sesebuah syarikat mestilah kurang daripada 20%.

B Tanda Aras Nisbah Kewangan

MPS dalam beberapa mesyuarat telah membincangkan berhubung dengan isu penentuan tanda aras nisbah kewangan dan telah memutuskan sebagaimana berikut:

(i) Nisbah kewangan yang akan diguna pakai adalah seperti di bawah:

(a) Tunai ke atas jumlah aset

Tunai yang diambil kira ialah tunai yang ditempatkan dalam akaun dan instrumen konvensional, manakala tunai yang ditempatkan dalam akaun dan instrumen Islam tidak diambil kira dalam pengiraan ini.

(b) Hutang ke atas jumlah aset

Hutang yang diambil kira ialah hutang yang berteraskan faedah, manakala pembiayaan secara Islam ataupun sukuk tidak diambil kira dalam pengiraan ini.

(ii) Nisbah kewangan yang tertera di atas adalah bertujuan untuk menilai riba dan elemen berteraskan riba dalam penyata kedudukan kewangan sesebuah syarikat. Justeru, untuk membolehkan sesebuah syarikat dikategorikan sebagai patuh Syariah, nisbah tunai ke atas jumlah aset dan hutang ke atas jumlah aset mestilah kurang daripada 33%.

Di samping pendekatan kuantitatif dua peringkat di atas, MPS juga mengambil kira aspek kualitatif yang melibatkan persepsi masyarakat umum atau imej aktiviti syarikat dari perspektif Islam.

METODOLOGI PENYARINGAN SYARIAH KE ATAS SEKURITI TERSENARAI BAGI SYARIKAT PEMEGANGAN BURSA SAHAM [STOCK EXCHANGE HOLDING COMPANY (SEHC)]

PENGENALAN

MPS di dalam beberapa siri mesyuaratnya telah membincangkan berkenaan dengan metodologi penyaringan Syariah ke atas Syarikat Pemegangan Bursa Saham [*Stock Exchange Holding Company* (SEHC)]. Di bawah peruntukan undang-undang, SEHC mempunyai tanggungjawab untuk memudahcarakan aktiviti-aktiviti penjanaan modal dan perdagangan yang merangkumi perkhidmatan-perkhidmatan bagi penyenaraian, perdagangan, penjelasan dan penyelesaian serta depositori bagi kedua-dua sekuriti tersenarai patuh Syariah dan tidak patuh Syariah (Aktiviti Luar Kawalan). SEHC juga menawarkan produk-produknya sendiri yang terdiri daripada produk-produk patuh Syariah dan tidak patuh Syariah untuk disenaraikan dan diurusniagakan di bursa saham serta perkhidmatan-perkhidmatan dan aktiviti-aktiviti lain (Aktiviti Dalam Kawalan).

Justeru, isu ini dibentangkan bagi mendapatkan keputusan MPS berhubung dengan metodologi penyaringan Syariah yang sesuai yang boleh diguna pakai dalam menentukan status Syariah sekuriti SEHC tersebut.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa oleh kerana SEHC merupakan sebuah syarikat bursa saham nasional yang mengendalikan Aktiviti Luar Kawalan dan Aktiviti Dalam Kawalan, tanda aras dua peringkat aktiviti perniagaan yang khusus akan diguna pakai dalam menentukan status Syariah sekuriti SEHC seperti berikut:

(1) Tanda Aras 5%

Bagi Aktiviti Dalam Kawalan, sumbangan daripada aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah kepada perolehan kumpulan atau keuntungan sebelum cukai kumpulan mestilah kurang daripada 5%; dan

(2) Tanda Aras 33%

Bagi Aktiviti Luar Kawalan, sumbangan daripada aktiviti-aktiviti tidak patuh Syariah kepada perolehan kumpulan atau keuntungan sebelum cukai kumpulan mestilah kurang daripada 33%.

Tanda aras nisbah kewangan *(financial ratio)* akan terus terpakai kepada SEHC.

METODOLOGI PENENTUAN STATUS SYARIAH: SYARIKAT PEMEROLEHAN KEGUNAAN KHAS [SPECIAL PURPOSE ACQUISITION VEHICLE (SPAC)]

PENGENALAN

Syarikat Pemerolehan Kegunaan Khas [*Special Purpose Acquisition Vehicle (*SPAC*)*] merupakan syarikat khas yang ditubuhkan bagi pengambilalihan perniagaan melalui pemerolehan atau penggabungan dengan entiti-entiti lain. SPAC ialah syarikat awam yang belum mempunyai aktiviti perniagaan (*shell company*) yang memperoleh dana melalui tawaran awam awal [*Initial public offering (IPO)*]. Dana berkenaan akan disimpan oleh pemegang amanah sementara menunggu proses pengambilalihan yang layak.

Dengan pengumpulan dana pelaburan melalui SPAC, ianya akan membolehkan orang awam melabur di dalam transaksi jenis ekuiti persendirian yang pada kebiasaannya dikuasai oleh peserta ekuiti persendirian dan juga dana lindung nilai (*hedge funds*). Secara dasarnya, SPAC bukan sahaja mempromosi aktiviti pelaburan di dalam ekuiti swasta (*private equity*) tetapi ia juga akan meningkatkan transformasi korporat serta menggalakkan penggabungan (*merger*) dan pengambilalihan (*take-over*) syarikat-syarikat tertentu.

Isu sama ada sekuriti SPAC boleh diklasifikasikan sebagai sekuriti patuh Syariah atau tidak telah dibentangkan kepada MPS bagi mendapatkan keputusannya.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa dalam mengklasifikasikan sekuriti SPAC sebagai patuh Syariah, kriteria-kriteria berikut perlu dipenuhi:

(i) Aktiviti perniagaan yang dicadangkan hendaklah patuh Syariah;

(ii) Keseluruhan hasil kutipan daripada penerbitan tawaran awam awal hendaklah diletakkan dalam akaun Islam; dan

(iii) Sekiranya hasil kutipan dilaburkan, keseluruhan pelaburan berkenaan hendaklah patuh Syariah.

TANDA ARAS BAGI PERNIAGAAN PANGGUNG WAYANG

PENGENALAN

MPS telah menetapkan tanda aras tertentu bagi mengklasifikasikan sekuriti sesebuah syarikat yang disenaraikan di Bursa Malaysia sebagai patuh Syariah. Antara aktiviti yang dianalisa oleh MPS adalah berkaitan dengan perniagaan panggung wayang.

Dalam konteks perniagaan panggung wayang, tanda aras yang telah diputuskan oleh MPS sebelum ini bagi mengukur percampuran sumbangan aktiviti tersebut adalah 5% berasaskan *sadd zari`ah* (iaitu menutup jalan ke arah amalan yang tidak baik kerana wujudnya imej tidak baik yang dikaitkan dengan panggung wayang). Namun, isu tanda aras ini telah dibincangkan semula dalam mesyuarat MPS bagi mendapatkan kepastian sama ada perniagaan panggung wayang boleh disamakan dengan aktiviti-aktiviti lain yang jelas keharamannya seperti riba (syarikat berasaskan faedah seperti bank konvensional), judi, minuman keras dan daging babi yang diklasifikasikan di bawah tanda aras 5%.

KEPUTUSAN

MPS telah mengemas kini keputusan berhubung tanda aras untuk perniagaan panggung wayang daripada 5% kepada 20%. MPS memutuskan bahawa perniagaan panggung wayang tidak sesuai untuk disamakan dengan aktiviti-aktiviti lain yang jelas keharamannya dari sudut Shariah seperti riba (syarikat berasaskan faedah seperti bank konvensional), judi, minuman keras dan daging babi yang diklasifikasikan di bawah tanda aras 5%.

PENGGUGURAN TANDA ARAS 20% BAGI OPERASI HOTEL DAN RUMAH PERANGINAN

PENGENALAN

Dalam metodologi penyaringan Syariah bagi sekuriti tersenarai di Bursa Malaysia sebelum ini, MPS telah menetapkan 20% sebagai tanda aras yang diguna pakai terhadap operasi hotel dan rumah peranginan. Namun demikian, tanda aras ini telah dibincangkan semula dalam mesyuarat MPS memandangkan tujuan utama operasi hotel dan rumah peranginan pada masa kini adalah untuk menyediakan tempat penginapan.

KEPUTUSAN

MPS telah memutuskan bahawa tanda aras 20% bagi operasi hotel dan rumah peranginan di bawah tanda aras aktiviti perniagaan dalam metodologi penyaringan Syariah tidak lagi terpakai. Ini kerana tujuan utama operasi hotel dan rumah peranginan pada masa kini adalah untuk menyediakan tempat penginapan.

Namun demikian, tanda aras lain yang berkaitan dengan aktiviti tidak patuh Syariah di bawah tanda aras aktiviti perniagaan dalam metodologi penyaringan Syariah masih lagi terpakai bagi syarikat-syarikat yang terlibat dalam operasi hotel dan rumah peranginan.

GLOSARI

GLOSARI

Glosari ini menerangkan maksud istilah Bahasa Arab yang digunakan dalam buku ini.

ISTILAH	MAKSUD
Al-qabdh al-haqiqi	Penguasaan atau pegangan ke atas aset secara fizikal
Al-qabdh al-hukmi	Penguasaan atau pegangan ke atas aset secara konstruktif
`Aqd al-tawrid	Satu kontrak antara pelanggan/pembeli dan pembekal/penjual *(supplier/seller)* mengenai pembekalan sesuatu barangan atau perkhidmatan yang telah ditentukan sifat-sifatnya untuk diserahkan kepada pihak pelanggan/pembeli pada tempoh masa tertentu dengan bayaran harga tertentu yang telah dipersetujui antara mereka
`Aqd wakalah	Kontrak agensi/perwakilan
`Aqd wakalah bi al-istithmar	Kontrak agensi/perwakilan bagi tujuan pelaburan
`Ayn	Aset bersifat fizikal
Bai`	Kontrak jual beli
Bai` bithaman ajil	Kontrak penjualan dan pembelian aset berasaskan kepada pembayaran secara bertangguh dan ansuran dengan tempoh pembayaran yang telah dipersetujui
Bai` `inah	Kontrak yang melibatkan penjualan dan pembelian semula aset oleh penjual
Bai` al-sarf	Kontrak pertukaran mata wang
Fuqaha'	Mereka yang pakar dalam bidang Fiqah
Gharamah	Penalti

ISTILAH	MAKSUD
Hajah	Keperluan
Haq maliy	Hak yang berkaitan dengan harta yang mempunyai nilai dan boleh diniagakan
Hibah	Hadiah
Ibra'	Tindakan seseorang melepaskan hak dan tuntutan – sebahagian atau sepenuhnya – secara mutlak atau bersyarat terhadap sebarang obligasi pihak lain
Ijarah	Kontrak di mana pemberi sewa (pemilik) menyewakan aset kepada penyewa pada bayaran sewa yang dipersetujui untuk tempoh sewa yang telah ditetapkan. Pemilikan aset yang disewa akan sentiasa kekal dengan pemberi sewa
Istisna`	Kontrak pesanan pembelian di mana pembeli meminta penjual atau kontraktor untuk menyerahkan atau membina aset untuk disiapkan pada masa akan datang mengikut spesifikasi yang diberikan dalam kontrak jual beli. Terma pembayaran boleh ditentukan sebagaimana dipersetujui oleh kedua-dua pihak dalam kontrak
Kafalah	Jaminan
Khiyar al-syart	Pilihan bersyarat
Mudharabah	Kontrak perkongsian untung
Mudharib	Pengusaha usaha sama *mudharabah*
Murabahah	Kontrak jual beli sesuatu aset di mana harga kos aset dan margin keuntungan diketahui
Muqasah	Tolak selesai
Mustaqir	Sesuatu yang sabit tanggungan pembayarannya
Musyarakah	Kontrak perkongsian untung rugi
Musyarik	Rakan kongsi
Muwa`adah mulzimah	Janji yang mengikat kedua-dua pihak

ISTILAH	MAKSUD
Qabdh	Penguasaan atau pegangan ke atas aset yang sah menurut Syariah
Qalb al-dayn	Penukaran hutang sedia ada kepada hutang baharu
Qardh	Kontrak pinjaman
Rabb al-mal	Pemberi modal
Rukhsah	Kelonggaran berbanding hukum asal
Ta`jil al-badalain	Penyerahan barangan atau penyediaan perkhidmatan dan pembayaran harga dibuat secara bertangguh pada masa akan datang
Takhliyah	Menafikan hak sepenuhnya kepada penjual ke atas aset yang telah dijual
Tamkin	Mewujudkan hak sepenuhnya kepada pembeli ke atas aset yang telah dibeli
Tanazul	Pengguguran tuntutan hak
Taradhi	Persetujuan bersama
Ta`widh	Ganti rugi
Tawarruq	Pembelian komoditi/aset dengan harga bertangguh dan kemudian menjualnya kepada pihak ketiga untuk mendapatkan tunai
Ujrah	Bayaran kewangan bagi penggunaan perkhidmatan atau manfaat *(usufruct)* / fi
Ulama'	Orang yang pakar dalam pengetahuan agama Islam
`Urf	Kelaziman yang diterima oleh masyarakat, sama ada dalam bentuk perkataan atau perbuatan yang tidak bercanggah dengan Syariah
`Urf tijari	Amalan perniagaan semasa yang diterima oleh masyarakat yang tidak bercanggah dengan Syariah

ISTILAH	MAKSUD
`Uqud isytirak	Kontrak-kontrak perkongsian seperti *musyarakah* dan *mudharabah*
`Uqud mu`awadhat	Kontrak-kontrak pertukaran seperti *bai` bi thaman ajil, murabahah, istisna`* dan *ijarah*
Wa`d	Janji
Wa`dan	Dua janji
Wa`d mulzim	Janji yang mengikat satu pihak
Wa`d mu`allaq	Janji yang ditaklikkan
Zimmah	Liabiliti

Securities Commission Malaysia
3 Persiaran Bukit Kiara, Bukit Kiara
50490 Kuala Lumpur Malaysia
Tel: +603–6204 8000 Fax: +603–6204 1816
Websites: www.sc.com.my www.investsmartsc.my