

KONTRAK SWAP KOMODITI: SATU ANALISIS DARI PERSPEKTIF SYARIAH

Nadhirah Nordin
Rahimah Embong
Wan Saifuldin W Hassan

ABSTRACT

Swap contract is an agreement between two parties which aimed at exchanging periodic cash flows. Commodity swap contract is one of the derivative instruments which the value depends on the value of the underlying assets, namely commodities. Swap contract emerged as a result of the advancement of financial engineering that is based on conventional economics. Therefore, further studies should be conducted to identify the extent of conventional commodity swap contracts meet the principles outlined in Islamic economics. This study analyzed the syariah issues in commodity swap crude palm oil and proposed potential syariah principles in the contract. In order to achieve this objective, the methods of interview and document analysis are used by reviewing the authoritative classical books of Fiqh. The result has shown that there are syariah issues such as gharar, usury and speculation in the contract. Thus, this study suggested the application of wa'd principle and bay' al-murabahah/musawamah in syariah compliant commodity swap contracts.

PENGENALAN

Kontrak derivatif seperti kontrak *swap* adalah salah satu mekanisme penting bagi lindung nilai dan dalam masa yang sama boleh digunakan sebagai alat untuk mengaut keuntungan. Hal ini menyebabkan kontrak ini telah berkembang dengan pesatnya. Usaha mengurus dan mengurangkan risiko adalah suatu yang diharuskan oleh syariah dan selaras dengan matlamat-matlamat syariah (*maqasid al-syariah*) khususnya matlamat untuk menjaga harta daripada terdedah kepada kemudaratan. Namun, persoalan yang timbul ialah keharusan kontrak ini dari sudut syariah dan terdapat mekanisme-mekanisme dalam kontrak *swap* yang memberi ruang dan peluang kepada para spekulator untuk mengaut keuntungan. Akibatnya, aktiviti spekulasi yang melampau dan tidak terkawal akhirnya membawa kepada aktiviti perjudian dan ketidakstabilan ekonomi.

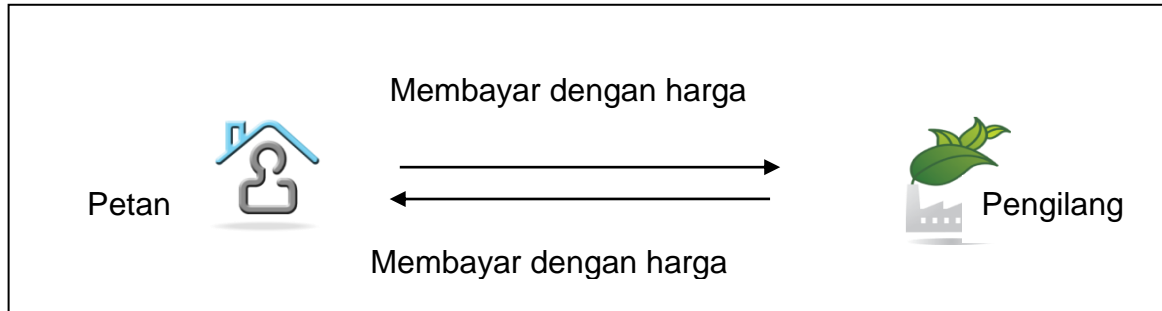
Keperluan kepada lindung nilai oleh institusi yang terlibat dalam komoditi atau dalam industri minyak sawit mentah amat perlu dikaji. Para sarjana tidak sepakat mengenai keharusan kontrak derivatif bagi aset pendasar minyak sawit mentah seperti kontrak niaga hadapan yang terdapat dalam pasaran Malaysia samada menepati prinsip syariah atau tidak (temu bual Aznan Hassan 2011; Norfadelizan Abdul Rahman 2011; Azahari Abdul Kudus 2011). Oleh itu timbul persoalan, apakah ciri-ciri kontrak derivatif patuh syariah atau

apakah prinsip-prinsip syariah yang sesuai untuk diaplikasikan dalam kontrak derivatif patuh syariah? Sehingga kini, masih tiada lagi kontrak *swap* aset pendasar komoditi dalam pasaran Malaysia. Namun, kontrak *swap* aset pendasar kadar faedah, mata wang dan mata wang bersilang telah wujud dan telah diniagakan (International Syariah Research Academy for Islamic Finance 2011, 601-620). Walaupun kontrak *swap* komoditi masih tiada dalam pasaran Malaysia, keperluan kepada kontrak *swap* yang patuh syariah perlu diperbincangkan kerana terdapat keperluan untuk lindung nilai oleh pihak-pihak yang berkontrak, khususnya bagi pihak yang berada dalam industri, terutamanya dalam industri minyak sawit mentah.

Justeru, artikel ini cuba mengupas isu-isu syariah yang terdapat dalam kontrak *swap* dan cara penyelesaian kepada isu-isu tersebut. Bagi memenuhi tujuan ini, artikel ini akan membincangkan konsep dan mekanisme kontrak *swap* komoditi konvensional serta analisis terhadap isu-isu syariah yang terdapat dalam kontrak tersebut. Seterusnya, artikel ini akan mengemukakan prinsip-prinsip syariah yang boleh diaplikasikan dalam kontrak *swap*.

KONSEP DAN MEKANISME KONTRAK SWAP

Kontrak *swap* adalah perjanjian antara dua pihak untuk menukar aliran tunai pada suatu tempoh tertentu (Kolb & Overdahl 2003, 10; Chance & Brooks 2007, 403; Chorafas 2008, 295). Secara umumnya, aset pendasar kontrak *swap* terdiri daripada komoditi, ekuiti dan kewangan. Kontrak *swap* dilakukan adalah untuk memindahkan tanggungan dan melindungi pembayaran aliran tunai yang berisiko (Hull 2003, 131). Kontrak *swap* membenarkan pengurangan risiko kadar harga sesuatu komoditi melalui penetapan kadar harga bagi pihak yang berkontrak. Kontrak *swap* tidak didagangkan di bursa, sebaliknya didagangkan atas kaunter, menyebabkan pihak yang berkontrak terdedah kepada risiko kredit (Chance & Brooks 2007, 406; Rosalan 2006, 257). Menurut Chance (2008, 34), tujuan kontrak *swap* aset pendasar komoditi dimeterai adalah untuk mengunci harga sesuatu komoditi. Kontrak *swap* komoditi adalah kontrak yang memerlukan pihak yang berkontrak membayar berdasarkan harga sesuatu komoditi. Satu pihak membayar harga tetap manakala satu pihak lagi membayar dengan harga semasa. Struktur pembayaran yang lain juga dibenarkan. Manakala bagi aset pendasar selain komoditi seperti aset pendasar kadar faedah, pihak yang berkontrak menukar pembayaran kadar faedah tetap dengan pembayaran kadar terapung (*floating*). Begitu juga dengan aset pendasar ekuiti, pihak yang berkontrak menukar dua aliran pembayaran/pembiayaan yang bersandarkan kepada pencapaian sejumlah saham ataupun tanda aras/indeks saham. Diagram kontrak *swap* komoditi ditunjukkan dalam Rajah 1 di bawah.

Rajah 1: Kontrak swap komoditi.

Sumber: Robert W. Kolb dan James A. Overdahl, 2003, Financial derivatives. New Jersey: John Wiley dan Sons, 173.

Berdasarkan Rajah 1 di atas, seorang petani menghasilkan 200 tan beras setiap tahun. Petani tersebut ingin mengelakkan diri daripada kenaikan dan penurunan harga beras dalam pasaran semasa. Walau bagaimanapun, petani tersebut tidak ingin menggunakan kontrak hadapan kerana kurang kecairan dan ketidakpastian pada masa depan. Oleh itu, dia memasuki pasaran *swap* dan memeterai kontrak *swap* dengan pengilang. Petani tersebut bersetuju untuk menerima pembayaran tetap pada setiap tan untuk tempoh lima tahun dan berjanji untuk membayar pada harga semasa pasaran beras pada setiap tahun kepada pengilang. Setiap tahun, petani membayar harga semasa beras sebanyak 200 tan manakala pengilang membayarnya dengan harga tetap. Dengan ini petani akan menerima harga tertentu untuk tempoh lima tahun akan datang (Kolb & Overdahl 2003, 173).

ANALISIS ISU-ISU SYARIAH DALAM KONTRAK SWAP

Aset pendasar yang menjadi fokus kajian ini ialah komoditi minyak sawit mentah. Pemilihan komoditi ini dilakukan adalah kerana ia telah diperdagangkan dalam kontrak hadapan dan niaga hadapan dan telah menjadi salah satu komoditi penting dalam pasaran di Malaysia. Kontrak derivatif aset pendasar komoditi minyak sawit mentah yang terdapat di Malaysia hanyalah kontrak hadapan dan niaga hadapan. Setakat ini, kontrak *swap* komoditi tidak diurus niaga dalam pasaran di Malaysia. Justeru, analisis yang dilakukan hanya mengambil kira sifat kontraknya mempunyai persamaan dengan kontrak hadapan yang dilakukan atas kaunter, walaupun subjek dalam kontrak hadapan ialah komoditi itu sendiri sedangkan subjek dalam kontrak *swap* adalah harga bagi komoditi tersebut. Terdapat juga perbezaan daripada segi pembayaran yang dilakukan dalam kontrak *swap* iaitu secara bersiri, manakala pembayaran dalam kontrak hadapan pula hanya sekali. Analisis isu-isu syariah dalam kontrak *swap* juga dilakukan dengan merujuk kepada tujuan asal kontrak, *uruf* dan sejarah kontrak dilakukan, walaupun terdapat sesetengah pihak yang menyalahgunakan kontrak ini untuk tujuan mengaut keuntungan atau spekulasi.

Pertikaian berkenaan dengan keharusan kontrak *swap* timbul kerana kontrak *swap* adalah kontrak yang baru yang tidak terdapat dalam perbincangan fiqh kerana kontrak ini tidak termasuk dalam kontrak jual beli biasa mahupun *bay' salam*. Isu-isu syariah yang terdapat dalam kontrak *swap* adalah seperti berikut:

i. Isu Riba

Kontrak *swap* aset pendasar komoditi melibatkan pertukaran aliran tunai bersandarkan sesuatu komoditi. Pertukaran aliran tunai berasaskan harga semasa dan harga yang telah ditetapkan boleh dilakukan secara lani atau tangguh pada masa hadapan dengan tempoh tertentu yang telah ditetapkan. Jika pertukaran aliran tunai antara dua pihak yang berkontrak dilakukan pada masa hadapan, isu penangguhan tersebut termasuk dalam isu riba, iaitu riba *al-nasi'ah* apabila berlaku penangguhan dan jumlah pertukaran yang tidak sama.

Kontrak *swap* aset pendasar komoditi mempunyai unsur riba walaupun melibatkan pertukaran mata wang yang sama kerana berbeza daripada sudut jumlah wang yang ditukarkan. Ini kerana dalam kontrak ini, bayaran bagi kadar harga tetap ditukar dengan bayaran kadar harga terapung. Pertukaran ini adalah berdasarkan harga komoditi, contohnya harga bagi minyak sawit mentah. Malah, pertukaran juga tidak dilakukan secara lani, namun dilakukan pada masa hadapan. Perkara ini telah bercanggah dengan prinsip *bay' al-sarf* yang telah digariskan oleh para ulama. Akademi Fikah Islam (2000, 236) dan Majlis Syariah AAOIFI (2007, 4) memutuskan *bay' al-sarf* perlu dilakukan secara lani dan dalam jumlah yang sama bagi mata wang yang sama bagi mengelakkan berlakunya riba *al-nasi'ah*.

Wujud juga unsur riba dalam kontrak *swap* apabila kontrak diniagakan berasaskan nilai faedah dalam pasaran tunai. Oleh sebab ia terlibat dengan riba yang jelas, maka ia adalah haram (Hossein Askari *et al.* 2010, 159; Muhammad Taqi Usmani 1999, 1-3; International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance 2011, 601). Oleh itu, kajian ini berpandangan kontrak *swap* konvensional adalah bercanggah dengan syariah kerana wujud isu riba.

ii. Gharar¹

Isu-isu *gharar* yang terdapat dalam kontrak *swap* aset pendasar komoditi ialah isu *bay' ma'dum* dan penangguhan penyerahan barangan dan pembayaran (*ta'jil badalayn*). Kontrak *swap* komoditi melibatkan pertukaran aliran tunai kadar harga tetap dan terapung sesuatu komoditi antara dua pihak yang berkontrak untuk tempoh masa tertentu pada masa hadapan. Dalam hal ini, hanya aliran tunai yang menjadi subjek kontrak. Kontrak *swap* biasanya diakhiri dengan penyelesaian tunai. Walau bagaimanapun, dalam sesetengah keadaan, terdapat juga penghantaran fizikal, iaitu komoditi pada akhir kontrak (Kolb & Overdahl 2003, 10).

Daripada sudut harga, terdapat kemungkinan bayaran bagi kadar tetap atau terapung bagi minyak kelapa sawit tidak dapat diserahkan kepada pihak yang berkontrak apabila harga pada kadar terapung adalah jauh lebih tinggi daripada harga pada kadar tetap atau perkara yang sebaliknya berlaku. Oleh itu, pihak yang berkontrak akan terdedah kepada risiko kredit apabila salah satu pihak mungkir. Apabila berlaku kemungkiran dan pihak yang berkontrak juga tidak pasti kontrak akan berlaku atau tidak, maka larangan *gharar* dalam hal ini adalah jelas. Pertelingkahan mungkin berlaku antara pihak yang berkontrak kesan daripada ketidakpastian penyerahan dan kebolehan bagi setiap pihak yang berkontrak untuk memenuhi kewajipan masing-masing. Isu ini timbul apabila tiada pihak khusus yang mengawal selia kontrak ini seperti dalam kontrak niaga hadapan yang diselia oleh pihak bursa dan rumah penjelasan. Kekuatan regulasi pasaran boleh menjadi faktor yang mempengaruhi hukum bagi kontrak yang mengandungi unsur *gharar*, memandangkan isu *gharar* berkait rapat dengan unsur ketidakpastian dan risiko yang terdapat dalam sesuatu kontrak.

Walaupun bagaimanapun, dengan mengambil kira kontrak ini dilakukan di antara pihak yang mempunyai kepentingan untuk lindung nilai dan kontrak yang khusus dilakukan antara dua pihak, unsur *gharar* yang mungkin timbul adalah dalam tahap minimum. Malah, berdasarkan situasi di Malaysia, penangguhan ini menyebabkan pihak yang berkontrak tidak pasti sama ada kontrak akan berlaku atau tidak adalah tipis kerana kebiasaannya pihak yang memasuki kontrak ini terdiri daripada institusi dan bukan orang perseorangan. Oleh itu, kajian ini merumuskan kemungkinan untuk berlaku kemungkiran atau pematuhan daripada kedua-dua belah pihak adalah sama. Walaupun tiada kontrak ini diurusniagakan di Malaysia, kajian ini menganalisis dari sudut persamaan dengan kontrak hadapan yang mempunyai persamaan dari sudut dagangan atas kaunter. Pihak-pihak yang berkontrak

¹ Isu *gharar* dan kesannya kepada keharusan kontrak derivatif komoditi perlu dikaji berdasarkan situasi semasa di Malaysia agar sesuatu hukum yang dikeluarkan adalah sesuai dengan *uruf* yang diamalkan oleh masyarakat di Malaysia, terutamanya bagi pihak-pihak yang terlibat dalam industri minyak sawit mentah. Ini kerana para ulama tidak sepakat dalam mendefinisikan *gharar* dan tidak sepakat dalam menentukan tahap ketidakpastian yang boleh dikategorikan sebagai *bayal-gharar* yang dilarang. Analisis bagi kontrak *swap* dilakukan berdasarkan kepada temu bual bagi kontrak hadapan. Responden yang ditemu bual ialah Teoh Beng Chuan, Penolong CEO, The Palm Oil Refiners Association of Malaysia (PORAM). Temu bual pada 6 Oktober 2011 dan Hassan Zainal Mohamed, Eksekutif Kanan Jualan dan Logistik, Felda Palm Industries Sdn. Bhd. Temu bual pada 10 Januari 2012.

kebiasaannya terdiri daripada orang yang dikenali dan jika mematuhi norma kontrak atas kaunter, unsur-unsur *gharar* atau ketidakpastian dapat dikurangkan.

CADANGAN PRINSIP-PRINSIP SYARIAH DALAM KONTRAK SWAP

Hasil kajian telah menunjukkan wujud isu riba dan *gharar* dalam kontrak *swap*. Oleh itu, prinsip-prinsip syariah yang sesuai perlu dicadangkan bagi memenuhi keperluan lindung nilai oleh pihak-pihak yang berada dalam industri minyak sawit mentah sebagai alternatif bagi menghilangkan unsur riba dan *gharar* dalam kontrak *swap*. Prinsip-prinsip yang dicadangkan untuk diaplikasikan dalam kontrak *swap* aset pendasar minyak sawit mentah adalah seperti prinsip *wa'd* dan *bay' al-murabahah/musawamah*. Prinsip-prinsip ini sebahagiannya telah diaplikasikan dalam kontrak *swap* aset pendasar mata wang, kadar keuntungan dan mata wang bersilang. Tujuan kontrak hanyalah untuk lindung nilai, sebagaimana resolusi oleh Majlis Penasihat Syariah Bank Negara (2010, 137) yang membenarkan kontrak derivatif hanya untuk tujuan lindung nilai dan tidak dibenarkan untuk tujuan spekulasi dan mengaut keuntungan.

Wa'd dari segi bahasa bermaksud janji (Ibn Manzur 1967, 4872). Dari segi istilahnya, Nazih Hammad (1995, 352) mendefinisikan *wa'd* sebagai pernyataan seseorang tentang sesuatu tindakan yang akan dilakukan pada masa hadapan yang ada kaitan dengan individu lain, tidak kira sama ada tindakan itu baik atau sebaliknya. *Wa'd* atau janji ini hanya mengikat satu pihak dan tidak dianggap sebagai kontrak. Oleh itu, *wa'd* sesuai untuk digunakan dalam kontrak derivatif untuk mengatasi isu *gharar*. Isu *gharar* timbul apabila dilakukan dalam kontrak jual beli, iaitu yang melibatkan pertukaran harta. Jika isu ini wujud dalam kontrak *tabarru'* maka unsur *gharar* ini tidak akan meninggalkan kesan. Oleh itu, penstrukturan kontrak *swap* yang menggunakan *wa'd* sebagai asas kontrak menyebabkan isu kemungkinan berlaku kemungkiran tidak wujud memandangkan kontrak yang berlaku antara pihak yang berkontrak ialah janji yang hanya mengikat pemberi janji sahaja.

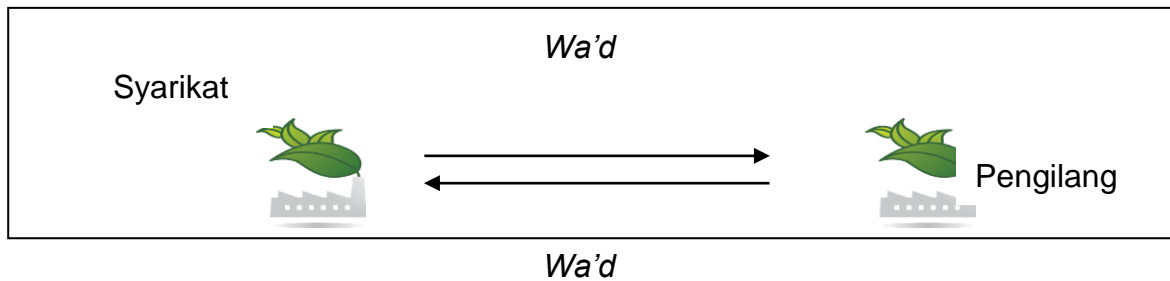
Bay' al-murabahah/musawamah adalah dalam kategori jual beli amanah (kepercayaan) di mana kontrak yang dilakukan berdasarkan persetujuan harga oleh pihak yang berkontrak, tanpa disokong oleh saksi. *Bay' al-murabahah* didefinisikan sebagai kontrak jual beli sesuatu barangan dengan harga modal dan keuntungannya diketahui oleh pihak-pihak yang berkontrak. Penambahan kos atau keuntungan tersebut perlu dimaklumkan kepada pembeli (Al-Kasani 2000, 465; Ibn Rushd 2003, 191; al-Nawawi, 3; Ibn Qudamah 1996, 239). Manakala *bay' al-musawamah* pula adalah kontrak jual beli sesuatu barangan dengan harga modal dan keuntungannya yang tidak diketahui oleh pihak-pihak yang berkontrak. Harga dipersetujui oleh pihak yang berkontrak tanpa mengambil kira harga asal barangan. Kontrak ini tertakluk kepada syarat-syarat jual beli *murabahah* dan hanya berbeza daripada sudut penyebutan harga (Sarakhsi, 2000, 317).

Kontrak *swap* komoditi melibatkan pertukaran aliran harga berkadar tetap dengan aliran harga berkadar terapung *fixed-floating swap*. *Wa'd* diberikan pada peringkat permulaan, manakala pada hari transaksi, barulah *bay al-murabahah/musawamah* dilaksanakan. Jika

menggunakan *bay al-murabahah*, pelabur sudah mengetahui kos dan keuntungan yang terlibat. Jadi, harga boleh ditetapkan dari awal. Manakala jika menggunakan *al-musawamah* pula, pelabur tidak mengetahui secara pasti kos yang terlibat dari permulaan.

Sebagai contoh bagi kontrak *swap* patuh syariah, sebuah syarikat perladangan kelapa sawit A menghasilkan 1,000 tan minyak sawit mentah setiap tahun. Syarikat tersebut ingin mengelakkan diri daripada kenaikan dan penurunan minyak sawit mentah dalam pasaran semasa. Oleh itu, syarikat tersebut memasuki pasaran *swap* dan memeterai kontrak *swap* dengan pengilang B. Syarikat tersebut bersetuju untuk menerima pembayaran tetap pada setiap tan untuk tempoh enam tahun dan berjanji untuk membayar pada harga semasa pasaran minyak sawit mentah pada setiap tahun kepada pengilang B. Setiap tahun, syarikat perladangan membayar harga semasa minyak sawit mentah 1,000 tan manakala pengilang B membayarnya dengan harga tetap. Dengan ini syarikat akan menerima harga tertentu untuk tempoh enam tahun akan datang. Berlaku pemeteraian kontrak *murabahah* secara bersiri antara kontrak berasaskan nilai berkadar tetap dan berkadar terapung atau semasa. Diagram kontrak *swap* di antara syarikat perladangan kelapa sawit dan pengilang B ditunjukkan dalam Rajah 2.

Rajah 2: Kontrak *swap* komoditi berasaskan *wa`d*



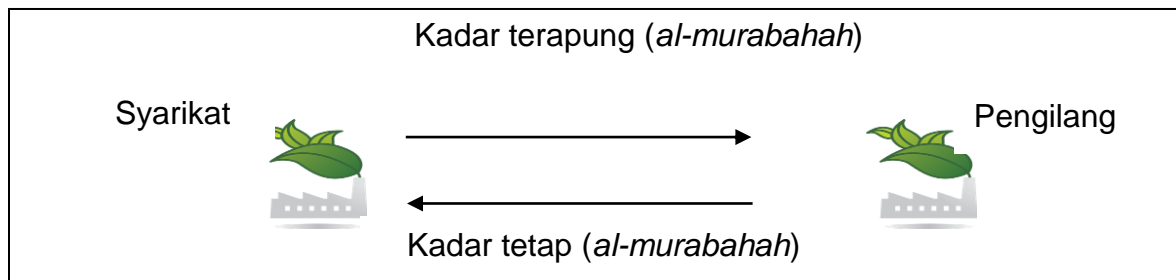
Sumber: Diubahsuai daripada Asyraf Wajdi Dusuki, 2009, "Konsep dan Operasi Swap Sebagai Mekanisme Lindung Nilai dalam Institusi Kewangan Islam" (Kertas kerja Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara Kali Ketiga; 25-26 Mei, Jakarta), h. 36-39.

Pada 1 Januari 2012, syarikat perladangan kelapa sawit melakukan *wa`d* atau berjanji untuk menjalankan transaksi *al-murabahah* di mana syarikat akan menjual minyak sawit mentah kepada pengilang B dengan berasaskan kadar harga secara terapung (*floating*). Pengilang pula berjanji untuk memeterai kontrak *al-murabahah* di mana pengilang akan menjual semula minyak sawit mentah kepada syarikat perladangan dengan membayar harga berasaskan kadar tetap.

Untuk memastikan tiada pihak yang menarik diri daripada transaksi yang terbabit, kedua-dua pihak akan memberikan *wa`d*. Jadi, terdapat dua *wa`d* yang berdiri sendiri dan tidak terkait antara satu sama lain. Jika syarikat ingin membatalkan *wa`d* tersebut, syarikat perlu membayar ganti rugi *ta`widh* atas kerugian sebenar *actual cost* yang ditanggung oleh

pengilang jika ada. Janji oleh kedua-dua pihak perlu dilakukan secara berasingan dan tidak terikat antara satu sama lain. *Wa'd* ini ialah janji untuk menjual dan membeli komoditi beberapa kali sepanjang tempoh kontrak tersebut. Contohnya jika tempoh kontrak ialah enam tahun, dan pertukarannya dua kali setahun, maka setiap pihak akan memberikan *wa'd* untuk menjual dan membeli komoditi sebanyak 12 kali setiap satu pihak (Aznan Hasan 2010, 90-91).

Rajah 3: Kontrak *swap* komoditi berasaskan *al-murabahah*

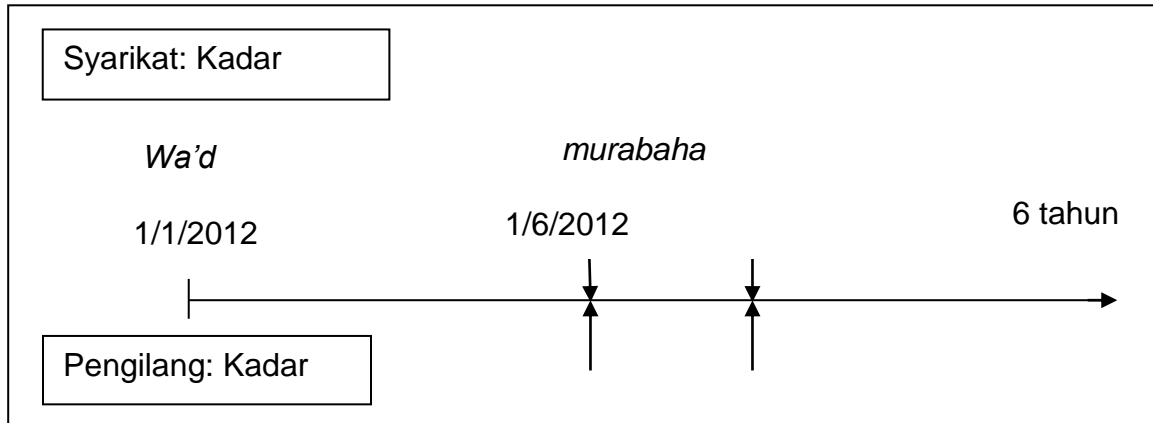


Sumber: Diubahsuai daripada Asyraf Wajdi Dusuki, 2009, op.cit., h. 36-39.

Pada 1 Jun 2012, syarikat perladangan kelapa sawit dan pengilang akan melakukan kontrak *murabahah* dengan membeli dan menjual komoditi. Syarikat perladangan kelapa sawit menjual minyak sawit mentah kepada pengilang secara *murabahah* dengan harga seperti yang dijanjikan pada 1 Januari 2012. Pengilang akan membayar pada tarikh tersebut. Pengilang kemudiannya menjual semula minyak sawit mentah tersebut kepada syarikat secara *murabahah*. Harga adalah berdasarkan perjanjian pada 1 Januari 2012. Syarikat akan membayar secara tunai pada masa tersebut.

Kontrak *murabahah* ini dijalankan secara tunai dan tidak melibatkan tempoh kredit. Kesannya, pengilang perlu membayar kadar tetap kepada syarikat pengeluar minyak sawit dan akan menerima kadar berubah daripada syarikat pengeluar minyak sawit setiap enam bulan selama enam tahun. Kadar berubah yang diterima ini akan melindungi syarikat perladangan kelapa sawit dari sebarang kenaikan kos operasinya yang disandarkan pada kadar berubah. Ilustrasi masa kontrak *swap* patuh syariah ditunjukkan dalam Rajah 4.

Rajah 4: Ilustrasi masa dalam kontrak swap.



Sumber: Diubahsuai daripada Mohamed Iqbal Mohd Iqbal, 2007, "Presentation on a Case Study of a Fix/Float Rate Swap between KFHM and Client Using a Syariah Compliant Structure" Kertas Kerja Securities Industri Development Corporation Islamic Market Program: Innovation for Growth, 1-6 Julai 2007 Kuala Lumpur, 13.

Pada 1 Jun 2012, kedua-dua pihak, iaitu pengilang dan syarikat perladangan kelapa sawit tidak akan membayar nilai sebenar yang terlibat. Mereka hanya akan menyelesaikan obligasi masing-masing secara *muqassah*² atau penyelesaian pembayaran berasaskan nilai bersih. Majlis Penasihat Syariah Bank Negara (2010, 141) telah memutuskan *muqassah* atau amalan tolak selesai sebagaimana yang terdapat dalam kontrak *swap* konvensional adalah dibenarkan kerana ia tidak melibatkan jual beli hutang dengan hutang yang ditegah oleh syarak. Contohnya, hasil daripada kontrak *swap* yang dilakukan antara syarikat perladangan kelapa sawit dengan pengilang, syarikat perladangan kelapa sawit perlu membayar kepada bank sebanyak RM1 juta tetapi dalam masa yang sama syarikat akan menerima daripada pengilang sebanyak RM1.1 juta. Oleh itu berlaku *muqassah* antara dua nilai tersebut dan syarikat akan menerima RM1.1–RM1 juta (Aznan Hasan 2010, 90-91). Perbezaan antara kontrak *swap* konvensional dengan kontrak *swap* patuh syariah ditunjukkan dalam Jadual 1.

² Berlaku *netting off* antara dua aliran tunai (terapung dan tetap). Pihak yang sepatutnya mendapat bayaran yang lebih akan menerima perbezaan antara apa yang perlu dibayar dengan apa yang akan didapatinya. (Aznan Hasan, 2010, 90-91).

Jadual 1: Perbandingan kontrak *swap* konvensional dan kontrak *swap* patuh syariah.

Kontrak <i>Swap</i> Konvensional	Kontrak <i>Swap</i> Patuh Syariah
Kontrak berlaku pada tarikh pemeteraian kontrak, iaitu pada 1/1/2012.	Pada 1/1/2012, dua-dua pihak salah satu pihak berjanji <i>wa'd</i> untuk melakukan kontrak pada 1/6/2012 dan kontrak sebenar hanya berlaku pada 1/6/2012.
Kontrak ini mengikat kedua-dua pihak yang berkontrak.	Janji yang diberikan hanya mengikat bagi pihak yang berjanji.
Harga telah ditetapkan pada tarikh pemeteraian kontrak pada 1/1/2012.	Harga telah ditetapkan pada tarikh pemeteraian kontrak pada 1/1/2012.
Tiada kontrak yang jelas.	Pada 1/6/2012, berlaku kontrak <i>murabahah</i> , iaitu syarikat menjual komoditi kepada bank dengan harga tetap dan bank membayar harga komoditi tersebut. Bank kemudiannya menjual semula komoditi tersebut dengan harga semasa dan syarikat membayar secara tunai (kontrak <i>murabahah</i>).
Berlaku <i>set off</i> antara pihak yang berkontrak.	Pada 2/6/2012, pihak yang berkontrak melakukan <i>muqassah</i> , iaitu penyelesaian pembayaran berasaskan nilai bersih antara pihak yang berkontrak.

KESIMPULAN

Penggunaan prinsip *wa'd* dan *bay al-murabahah/musawamah* dalam kontrak *swap* memberikan penyelesaian terbaik bagi isu isu syariah. Bagi isu riba, tidak timbul isu pertukaran aliran tunai yang tidak sama kerana wujud akad jual beli *murabahah*. Manakala bagi isu *gharar* pula, ia dapat diatasi dengan prinsip *wa'd*. *Wa'd* adalah satu janji yang mengikat bagi satu pihak sahaja dan termasuk dalam kontrak *tabarru'*. Isu-isu *gharar* timbul dalam kontrak *swap* yang merupakan kontrak jual beli yang boleh dilakukan pada masa hadapan, sedangkan dalam Islam, kontrak jual beli memerlukan penyerahan harga dan barang atau harga sahaja ketika kontrak dimeterai. Walau bagaimanapun, pemantauan juga perlu dilakukan oleh pihak-pihak berwajib seperti penasihat syariah. Pemantauan boleh dilakukan dengan mewajibkan pihak-pihak institusi yang menawarkan kontrak derivatif patuh syariah untuk menghantar laporan kepada pihak-pihak berkenaan secara berkala. Ini adalah untuk memastikan kontrak *swap* digunakan untuk tujuan lindung nilai sahaja dan bukan digunakan sebagai salah satu cara untuk mengaut keuntungan dengan melakukan aktiviti spekulasi yang melampau.

RUJUKAN

- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). (2007). *Al-Ma'ayir al-Syariyyah*. Bahrain: AAOIFI.
- Asyraf Wajdi Dusuki. (2009), 25 Mei. Konsep dan Operasi Swap Sebagai Mekanisme Lindung Nilai dalam Institusi Kewangan Islam. Kertas kerja yang disampaikan dalam Muzakarah Cendekiawan Syariah Nusantara Kali Ketiga. Jakarta.
- Aznan Hasan. (2010). "Mekanisme Perlindungan Nilai dalam Kewangan" dalam Prosiding Muzakarah Penasihat Syari'ah Kewangan Islam. Kuala Lumpur Islamic Finance Forum 2008-2009. Kuala Lumpur: CERT Publications Sdn.Bhd.
- Bank Negara Malaysia. (2010). Resolusi Syariah Dalam Kewangan Islam. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- Chance, Don M. (2008). *Essays in Derivatives: Risk-Transfer Tools and Topics Made Easy*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Chance, Don M. dan Brooks, Robert. (2007). *An Introduction to Derivatives and Risk Management*. Mason, OH: Thomson/South-Western.
- Chisholm Andrew M. (2004). *Derivatives Demystified: A Step-By-Step Guide to Forwards, Futures, Swaps and Options*. Chichester: John Wiley & Sons.
- Chorofas, Dimitris N. (2008) *Introduction to Derivatives Financial Instruments: Options, Futures, Forward, Swap and Hedging*. New York: McGraw-Hill.
- Dubofsky, David A dan Miller, Thomas W. (2003). *Derivatives: Valuation and Risk Management*. New York: Oxford University Press.
- Durbin, Michael. (2006). *All About Derivatives: The Easy Way to Get Started*. New York: McGraw-Hill.
- Hossein Askari et al. (2010). "Financial Engineering, Derivatives and Financial Stability", dalam *The Stability Of Islamic Finance: Creating a Resilient Financial Environment for a Secure Future*. Singapura: John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd
- Hull, John C. (2003). *Options, Futures & Other Derivatives*. New Jersey: Pearson/Prentice Hall.
- Ibn Manzur, Abu al-Fadl Jamal al-Din Muhammad ibn Makram al-Ansari. (1967). *Lisan al-'Arab*. Beirut: Dar al-Sadir.
- Ibn Rushd, Muhammad ibn Ahmad al-Qurtubi al-Hafid. (2003). *Bidayah al-Mujtahid wa Nihayah al-Muqtasid*. Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyyah.
- Ibn Qudamah, 'Abdullah ibn Ahmad al-Maqdisi. (1996). *al-Mughni*. Kaherah: Dar al-Hadith.

- International Syariah Research Academy for Islamic Finance. (2011). Islamic Financial System: Principles & Operations. Kuala Lumpur: ISRA
- Islamic Fiqh Academy Jeddah. (2000). Resolutions and Recommendations of the Council of the Islamic Fiqh Academy 1985-2000. Jeddah: Islamic Development Bank.
- Kasani, Abu Bakr Mas'ud. (2000). *al- Bada'i' al-Sana'i' fi Tartib al-Syara'i'*. Beirut: Dar al-Ihya' al-Turath al-'Arabi.
- Kolb, Robert W dan Overdahl, James A.(2003). Financial Derivatives. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Mohamed Iqbal Mohd Iqbal. (2007), 1-6 Julai. Presentation on a Case Study of a Fix/Float Rate Swap between KFHMB and Client Using a Syariah Compliant Structure. Kertas Kerja yang disampaikan dalam Securities Industri Development Corporation Islamic Market Program: Innovation for Growth. Kuala Lumpur.
- Mohammad Hashim Kamali. (1999). "The Permissibility and Potential of Developing Islamic Derivatives as Financial Contracts" dalam IIUM Journal of Economics & Management, Jilid 7 Bil. 2, h. 73-86. Kuala Lumpur: Universiti Islam Antarabangsa.
- Nawawi, Abu Zakariyya Mahy al-Din Yahya ibn Sharaf . (t.t.) *al- Majmu' Sharh al-Muhadhab*. Beirut: Dar al-Fikr.
- Nazih Hammad. (1995). *Mu'jam al-Mustalahat al-Iqtisadiyah fi Lughah al-Fuqaha'*. Virginia: The International Institute Thought.
- Rosalan Ali, Noryati Ahmad dan Ho Soke Fun. (2006). Introduction to Malaysian Derivatives. Shah Alam: Universiti Teknologi MARA.
- Sarakhsi, Muhammad ibn Abi Ahmad. (2000). *al-Mabsut*. Beirut: Dar al-Fikr.
- Taylor, Francesca. (2007). Mastering Derivatives Market: A Step-by-Step Guide to the Products, Application and Risks. Harlow: Financial Times/Prentice Hall.
- Usmani, Muhammad Taqi. (1999). "What Shari'ah Experts Say" dalam International Journal of Islamic Financial Services. Jilid 1 Bil. 1 April-Jun 1999, h. 1-3.

Temu bual

- Azahari Abdul Kudus. 15 November 2011 di Pejabat Ketua Bahagian Perbendaharaan, Kuwait Finance House (Malaysia) Berhad.
- Aznan Hassan. 26 Oktober 2011 di Pejabat Penasihat Bursa Malaysia, Bursa Malaysia.

Hassan Zainal Mohamed. 10 Januari 2012 di Pejabat Eksekutif Kanan Jualan dan Logistik, Felda Palm Industries Sdn. Bhd.

Ibid. 26 April 2012 di Pejabat Eksekutif Kanan Jualan dan Logistik, Felda Palm Industries Sdn. Bhd.

Norfadelizan Abdul Rahman. 3 November 2011 di Pejabat Pemangku Ketua, Bursa Suq al-Sila.

Teoh Beng Chuan. 6 Oktober 2011 di Pejabat Penolong CEO, The Palm Oil Refiners Association of Malaysia (PORAM).

NADHIRAH NORDIN, PhD
Fakulti Pengajian Kontemporari Islam
Universiti Sultan Zainal Abidin
Kampus Gong Badak
21300 Kuala Terengganu
Terengganu, Malaysia
Email: nadhirahnordin@unisza.edu.my

RAHIMAH EMBONG, PhD
Fakulti Pengajian Kontemporari Islam
Universiti Sultan Zainal Abidin
Kampus Gong Badak
21300 Kuala Terengganu
Terengganu, Malaysia
Email: rahimahembong@unisza.edu.my

WAN SAIFULDIN W HASSAN
Fakulti Pengajian Kontemporari Islam
Universiti Sultan Zainal Abidin
Kampus Gong Badak
21300 Kuala Terengganu
Terengganu, Malaysia
Email: wasfiha@unisza.edu.my