

# **KEWANGAN ISLAM PEMIKIRAN dan PENILAIAN KONTEMPORARI**



Perpustakaan Negara Malaysia      Data Pengkatalogan-dalam-Penerbitan

Kewangan Islam: Pemikiran dan Penilaian Kontemporari  
penyunting Mohd Azhar Hashim  
Mengandungi indeks  
ISBN 978-983-2636-98-4  
1. Economics--Religious aspects--Islam. 2. Islam--Economics aspects.  
3. Finance--Religious aspects--Islam. I. Mohamad Azhar Hashim  
332.088297

Cetakan pertama 2015

© Hak cipta Institut Kefahaman Islam Malaysia (IKIM)

Hak cipta terpelihara, tiada mana-mana bahagian daripada buku ini yang boleh diterbitkan semula, disimpan untuk pengeluaran atau ditukar kepada sebarang bentuk dengan apa cara sekalipun tanpa izin bertulis daripada penerbit.

Bentuk font: Palatino  
Saiz font: 11pt  
Rekabentuk kulit dan rekaletak:  
Zabidi Abu Kassim

'Penerbit IKIM  
No. 2, Langgak Tunku off Jalan Tuanku Abdul Halim  
50480 Kuala Lumpur, MALAYSIA  
Tel: 03-6204 6200 / 6204 6250  
Faks: 03-6204 6240

Pencetak:  
Percetakan Asia Print Sdn Bhd  
No. 7, Jalan SR 4/18 Serdang Raya  
43300 Seri Kembangan  
Selangor Darul Ehsan  
Tel: 03-89410733

## **KANDUNGAN**

Kata Aluan	vii
Prakata	ix
Senarai Penyumbang	xi
Pengenalan	1
Bab 1	
Peranan Perbankan Islam dalam Memperkasa Ekonomi Ummah <i>Nik Mustapha Nik Hassan</i>	7
Bab 2	
Kepentingan Memahami Suasana Ekonomi Semasa dalam Penentuan Hukum Muamalat <i>Mahmood Zuhdi Haji Abd. Majid</i>	27
Bab 3	
Aspek Tarbiah dalam Pelaksanaan Sistem Kewangan Islam <i>Mohd Nazari Ismail</i>	43
Bab 4	
Kerangka Perundangan Sistem Kewangan Islam di Malaysia: Penilaian dan Hala Tuju <i>Noor Inayah Yaakub</i>	61

Bab 5	
Produk Pengurusan Dana Islam: Penilaian dari Aspek <i>Maqasid Syariah</i> <i>Engku Rabiah Adawiah bt Engku Ali</i>	83
Bab 6	
Aplikasi Produk Kewangan Islam dalam Pembiayaan Sektor Berteknologi Tinggi <i>Aznan Hasan</i>	105
Bab 7	
Memanfaatkan Bursa Saham untuk Membina Kekuatan Ekonomi Ummah <i>Muhammad Ali Hashim</i>	121
Indeks	139

## BAB 5

### PRODUK PENGURUSAN DANA ISLAM: PENILAIAN DARI ASPEK MAQASID SYARIAH

Engku Rabiah Adawiah bt Engku Ali

#### Pendahuluan

Sejak beberapa dekad mutakhir, kita dapat melihat perkembangan yang pesat sekali dalam penawaran produk patuh Syariah, sama ada dalam sektor perbankan dan takaful, mahupun sektor pelaburan dan pengurusan dana. Perkembangan pesat ini dapat dilihat terutamanya di Malaysia, dan juga di negara jiran di rantau ini, seperti Indonesia dan Brunei. Perkembangan yang sama juga di lihat di Timur Tengah seperti Bahrain, Kuwait, Emiriyah Arab Bersatu, Qatar, Jordan, Sudan dan sebagainya. Penerimaan positif terhadap produk patuh Syariah juga dapat dikesan di beberapa negara bukan Islam, seperti di Singapura, Australia, United Kingdom dan Eropah.

Secara umumnya, produk patuh Syariah dilihat mampu memberinilaisebagai perkhidmatan kewangan alternatif kepada para pengguna dan pelanggan, di samping mampu bersaing secara kompetitif dengan industri kewangan konvensional, terutamanya dari segi pulangan kepada para pemegang saham dan pelabur. Walaupun pada asalnya, produk patuh Syariah dalam kewangan diperkenalkan untuk memenuhi tuntutan-tuntutan hukum Syarak dalam muamalat kewangan khususnya bagi golongan beragama Islam, namun, ia menjadi popular dan dapat diterima oleh semua golongan, termasuk yang beragama Islam dan bukan beragama Islam, memandangkan kemampuan komersialnya dan keampuhannya untuk menjana keuntungan yang munasabah serta berdaya saing.

Dari sudut yang lain, kita melihat bahawa, rentetan daripada krisis hutang dan ekonomi yang melanda sistem kewangan dunia sejak tahun 2008 yang lalu, dunia dan masyarakat antarabangsa secara amnya, seolah-olah hilang kepercayaan terhadap sistem kewangan yang sedia ada yang berasaskan hutang dan riba, serta berpaksikan falsafah kapitalisme. Dunia nampaknya sedang mencari-cari sistem kewangan alternatif yang dapat mengubat penyakit dan kepincangan yang jelas terpampang dalam sistem sedia ada. Kepincangan-kepincangan ini tersingkap secara terang berikutan krisis hutang yang berlaku, bermula dengan jatuhnya industri gadai janji di Amerika Syarikat akibat krisis hutang *sub-prime* yang tidak terkawal. Krisis hutang ini berlarutan dan merebak ke peringkat dunia sehingga Iceland diisyitharkan muflis pada bulan Oktober 2008.

Setelah itu, krisis kewangan dan pergolakan ekonomi dunia semakin meruncing, dan menggugat ekonomi Greece, Portugal, Ireland, Sepanyol, Itali dan kawasan Euro secara keseluruhan.

Persoalan utama yang bermain dalam fikiran kebanyakan dari kita – adakah sistem kewangan patuh Syariah boleh diketengahkan sebagai sistem kewangan yang dinanti-nanti untuk menggantikan sistem kapitalis yang ternyata korup dan gagal; suatu sistem yang mampu memenuhi harapan dunia dan umat manusia seluruhnya, iaitu suatu sistem kewangan yang berdaya maju, stabil, adil, seimbang dan membawa kemaslahatan sejagat?

Sebenarnya, keperluan kepada suatu sistem kewangan yang berdaya maju, stabil, adil, seimbang dan membawa kemaslahatan sejagat ini adalah berkait rapat dengan konsep, pengertian dan tuntutan maqasid Syariah itu sendiri, terutamanya *maqasid* yang berkaitan dengan maslahah awam serta penjagaan dan pemeliharaan harta benda (*hifz al mal*). *Maqasid Syariah* sering dikaitkan dengan maslahah ataupun kemaslahatan awam sementara *maqasid* sering ditafsirkan

sebagai "keseluruhan maslahah" (مصلحة المقاصد) atau pun "mencari kebaikan (جلب المصلحة) dan menolak keburukan (النفاذ درء)" (المفاسد درء)

Berdasarkan kefahaman terhadap *Maqasid Syariah* dan konsep maslahah sebagaimana yang diungkapkan di atas, banyak tulisan, kajian dan pandangan telah diutarakan mengenai persoalan sama ada produk patuh Syariah dan industri kewangan Islam hari ini dapat memenuhi tuntutan *Maqasid Syariah* atau pun tidak.

Sebahagiannya berpandangan bahawa, sedikit sebanyak, produk patuh Syariah dan industri kewangan Islam mampu memenuhi beberapa tuntutan *Maqasid Syariah*. Sebaliknya, sebahagian yang lain pula berpandangan bahawa produk patuh Syariah dan industri kewangan Islam hari ini gagal memenuhi *Maqasid Syariah* dalam banyak keadaan. Bab ini cuba mengupas persoalan ini secara lebih khusus sebagaimana yang diminta oleh pihak pengajur iaitu: sama ada produk patuh Syariah dalam sektor pengurusan dana Islam hari ini menepati *Maqasid Syariah* ataupun tidak.

### Beberapa Takrifan & Definisi

Sebelum kita melangkah lebih jauh ke dalam tajuk yang diberi, semestinya beberapa takrifan dan definisi asas perlu diberi terhadap beberapa istilah utama dalam tajuk kertas kerja, iaitu istilah-istilah seperti: *Maqasid*, *Maqasid Syariah*, produk patuh Syariah dan sektor pengurusan dana Islam.

*Maqasid* (مقاصد) adalah kata jama` kepada perkataan maqsad (مقصد). Ia berasal dari kata dasar *qa-sa-da* (قصد). *Maqsad* boleh membawa beberapa makna dari segi bahasa, seperti: tujuan, pertengahan, kehendak dan niat.<sup>1</sup> Syariah pula bererti 'jalan' dari segi bahasa. Dari segi istilah fekah, Syariah merujuk kepada "Komunikasi (arahan) dari Allah SWT yang berkaitan dengan perbuatan para mukallaf melalui dua sumber utama iaitu Al-Quran dan Sunah".

Secara mudahnya, *Maqasid Syariah* bererti "apa yang dikehendaki oleh Syarak dalam penetapan hukum-hakamnya". Dari segi istilah pula, terdapat pelbagai takrifan yang telah diberi oleh para ulama' terhadap istilah *Maqasid Syariah*, terutamanya di kalangan para ulama' mazhab Shafi'i dan para ulama' mutakhir mazhab Maliki. Di antara takrifan-takrifan yang masyhur dan sering menjadi rujukan adalah seperti berikut:

Pertamanya, takrifan oleh Imam Al-Ghazali terhadap konsep maslahah dan *Maqasid Syariah*, iaitu:

"Maslahah asalnya adalah suatu ungkapan mengenai pencarian manfaat dan penolakan mudarat, dan ini bukanlah pengertian yang kami maksudkan di sini kerana pencarian manfaat dan penolakan mudarat adalah tujuan-tujuan makhluk, dan tentunya kebaikan makhluk tercapai dengan berhasilnya tujuan-tujuan mereka ini. Tetapi, yang kami maksudkan dengan maslahah adalah memelihara maksud / tujuan Pemberi Syariat, dan tujuan Pemberi Syariat bagi makhluk ada lima iaitu: untuk memelihara agama mereka, jiwa mereka, akal mereka, keturunan mereka dan harta mereka, setiap yang menjamin pemeliharaan terhadap kelima-lima asas ini adalah *maslahah* (kebaikan), dan setiap yang mengabaikan perkara-perkara asas ini adalah *mafsadah* (keburukan) dan menolaknya adalah maslahah (kebaikan)."<sup>2</sup>

Keduanya, takrifan oleh Syeikh Muhammad Al Tahir bin 'Ashur terhadap *Maqasid Syariah* yang umum:

"*Maqasid Syariah* yang umum adalah makna-makna dan hikmah-hikmah yang dapat diperhatikan dari Pemberi Syariat dalam keseluruhan keadaan pensyariatan atau kebanyakannya; yang mana pemerhatian ini tidak dikhususkan kepada bentuk yang khas dari hukum-hukum Syarak. Maka termasuklah di sini, sifat-sifat Syarak, matlamatnya yang umum, dan makna-makna yang semestinya diperhatikan Syarak. Termasuk juga di sini, makna-makna sebahagian dari hikmah yang tidak dapat diperhatikan dalam seluruh bentuk hukum, tetapi

ianya dapat diperhatikan dalam bentuk-bentuk yang banyak daripadanya.”<sup>3</sup>

Ketiga, takrifan oleh Syeikh ‘Allal Al-Fasy, iaitu:

“Makna yang dikehendaki dari ‘*Maqasid al Syariah*’ adalah matlamat darinya, dan rahsia-rahsia yang diletakkan oleh Pemberi Syariat pada setiap hukum dari hukum-hakamnya.”<sup>4</sup>

Keempat, takrifan yang agak kontemporari dari Ahmad Al-Raysuni, iaitu:

“*Maqasid Syariah* adalah matlamat-matlamat yang kerananya Syariat diletakkan demi kemaslahatan para hamba (hamba Allah, yakni manusia)”.<sup>5</sup>

Berdasarkan kepada takrifan-takrifan yang diberi di atas, dapatlah disimpulkan bahawa *Maqasid Syariah* adalah adpat yang diingin atau dimaksudkan oleh Pemberi Syariat (yakni Allah SWT) dalam menetapkan Syariatnya dan mewajibkan ketaatan terhadap hukum-hakam Syarak keatas hamba-hambaNya, di mana maksud dan tujuan tersebut (*maqasid Syariah*) dapat difahami dengan meneliti sejumlah nas-nas atau dalil-dalil Syarak secara keseluruhan sehingga memberikan kefahaman yang jelas dan *qat'i* mengenainya.

Produk patuh Syariah dalam sektor pengurusan dana Islam merujuk kepada beberapa produk yang telah disahkan oleh panel Syariah yang diiktiraf oleh pihak pengawal selia pasaran, seperti Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC) dan Bank Negara Malaysia (BNM) sebagai mematuhi kehendak Syarak dalam muamalat kewangan dan pasaran modal Islam. Produk-produk ini merangkumi pelbagai jenis produk pelaburan seperti:

- Pelaburan ekuiti patuh Syariah
- Pelaburan amanah saham Islam

- Pelaburan unit amanah harta tanah secara Islam (i-REIT)
- Pelaburan dalam sukuk
- Pasaran wang Islam
- Pelaburan ekuiti persendirian (*private equity*) dan modal teroka (*venture capital*)
- Pelaburan melalui produk deposit di bank-bank Islam
- Produk berstruktur Islam, dan sebagainya

### Ciri-Ciri Khas Maqasid Syariah

Maqasid Syariah mempunyai beberapa ciri khas, iaitu:

#### i. *Maqasid Merupakan Asas Tasyri` (pensyariatan)*

Para Ulama' *Usul* dan *Maqasid* semuanya sepakat bahawa Allah SWT menginginkan kemaslahatan untuk hamba-hambaNya dan bertujuan menolak kemudarat dari mereka dalam menetapkan Syariat Islam untuk mereka. *Maqasid* untuk merealisasikan maslahah dan menolak mudarat ini sentiasa berlaku dalam penetapan hukum Syarak oleh Allah SWT, sama ada disedari oleh para mujtahid yang mengkaji ataupun tidak. Ibn Qayyim al Jawziyya berkata:

"Sesungguhnya Syariah terbina dan terasas di atas dasar hikmah dan *maslahah* untuk para hamba dalam kehidupan dunia dan akhirat, ia adalah seluruhnya keadilan dan rahmat, maslahah dan hikmah. Maka, setiap persoalan yang keluar dari keadilan kepada kezaliman, dari rahmah kepada sebaliknya, dari maslahah kepada *mafsadah*, dari hikmah kepada kesesiaan, maka ia bukanlah dari Syariat, walaupun telah dimasukkan kedalamnya melalui takwil."<sup>6</sup>

*ii. Maqasid Bersifat Menyeluruh (kulliyy) dan Umum ('am)*

*Maqasid* merangkumi semua perkara secara menyeluruh, sama ada dalam perkara ibadat, muamalat, adat kebiasaan, kontrak dan sebagainya. Firman Allah SWT di dalam Surah al Nahl: ayat 89:

“... dan Kami turunkan Kitab (Al-Quran) kepadamu untuk menjelaskan segala sesuatu, sebagai petunjuk, serta rahmat dan khabar gembira bagi orang yang berserah diri (Muslim)”.

*iii. Maqasid Thabit secara Qat'i (jelas/putus)*

*Maqasid* difahami dan ditentukan secara *qat'i* (putus) kerana ia tidak diistinbat secara tersendiri dari satu nas atau dalil Syarak sahaja, tetapi thabit melalui pemerhatian terhadap sekumpulan dalil-dalil atau nas-nas Syarak yang secara keseluruhannya memberi petunjuk yang sama dan sekata terhadap kewujudan maqasid tersebut secara *qat'i*.

*Maqasid Syariah Dalam Pengurusan Harta*

*Maqsad hifz al mal* atau “matlamat menjaga/memelihara “harta benda” merupakan salah satu dari *Maqasid Syariah* yang lima, sebagaimana yang disebut oleh Imam Al-Ghazali dalam takrifannya sebelum ini, iaitu: agama, nyawa, akal, keturunan dan harta.

Penerangan yang terperinci tentang matlamat pemeliharaan harta benda telah diberikan oleh Syeikh Al-Tahir bin 'Ashur dalam bukunya “*Maqasid Al Syariah Al Islamiyyah*”, khususnya di dalam bab “*Maqasid al Tasarrufat al Maliyyah*”.<sup>7</sup> Menurut beliau, Syariat Islam datang untuk menjaga dan memelihara sistem kehidupan umat manusia, sehingga ia menjadi kuat dan mulia. Tentunya harta benda dan perbendaharaan umat manusia juga diberi perhatian yang besar oleh Syariat Islam. Apabila kita memerhatikan dalil-

dalil Syarak dalam Al-Quran dan Sunnah, jelaslah bahawa harta benda dan pemeliharaannya mendapat tempat yang penting menurut pandangan Syarak. Sebagai contoh, zakat dijadikan oleh Al-Quran sebagai Syiar Islam dan tanda orang yang beriman (Al-Maidah: 55; Fussilat: 6-7). Begitu juga, harta benda disebut sebagai boleh membawa kemaslahatan kepada ummat apabila diperolehi dan dibelanjakan secara baik (Contohnya dalam surah Al-Qasas: 82; Al-Baqarah: 3, 254; Al Muzzammil: 20).

Menurut Syeikh Al-Tahir bin `Ashur<sup>8</sup>, tujuan Syarak di dalam harta benda ada lima, iaitu:

1. *Al-Rawaj* (الرَّاجِ) – maksudnya, harta benda tersebut bergerak dan tersebar dalam kalangan sebanyak mungkin manusia dengan cara yang benar atau hak. Pergerakan harta benda ini boleh berlaku melalui jalan perniagaan, pelaburan dan penggunaan harta itu sendiri. Sebagai contoh, Rasulullah SAW pernah bersabda:

“Tidak ada seorang Muslim yang menanam tanaman atau menyemai semaian, maka seekor burung, atau seorang manusia, atau seekor haiwan memakan darinya, kecuali jadilah untuknya suatu sedekah dengan sebab itu”.<sup>9</sup>

Firman Allah yang memuji para peniaga yang mengembara dan menyebarluaskan harta di kalangan manusia boleh dilihat dalam Surah al Muzammil, ayat 20:

“... dan yang lain berjalan di bumi mencari sebahagian kurnia Allah; dan yang lain berperang di jalan Allah...”

Untuk tujuan penyebaran harta ini, telah disyariatkan pelbagai akad muamalat seperti jual beli, pemberian, perkongsian dan sebagainya.

2. *Al-Wuduh* (الوضوء) – maksudnya, jelas, yakni menjauhkan harta benda tersebut dari mudarat atau terdedah kepada pertelingkahan selagi yang boleh. Untuk tujuan tersebut, disyariatkan persaksian (*isyihad*) dalam muamalat, dan akad cagaran (*rahn*) semasa berhutang.
3. *Hifz al Amwal* (حفظ الأموال) – maksudnya memelihara harta. Asal dari maqsad ini adalah firman Allah dalam Surah al Nisa': ayat 29:

"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar) kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu".

Rasulullah SAW juga bersabda semasa Khutbah pada Haji Wida' yang berbunyi:

"Sesungguhnya darah kamu dan harta kamu adalah suci, sepetimana sucinya harimu ini dan bulanmu ini dan negerimu ini..."

Semua dalil-dalil ini dan banyak lagi yang seumpamanya menunjukkan bahawa harta benda itu dipelihara oleh Syariat, dan sesiapa yang menceroboh harta orang lain secara yang tidak benar dijanjikan dosa yang besar menurut Syariat Islam.

Pemeliharaan harta benda ini dijamin oleh Syariat, sama ada harta benda tersebut kepunyaan individu, ataupun hak orang ramai. Demi memelihara harta umat, maka disyariatkan hukum-hakam perdagangan antarabangsa, seperti hukum perdagangan dengan Negara musuh, ahli dhimmah, hukum jizyah dan kharaj dan seumpamanya. Begitu juga, disyariatkan peraturan pasaran dan larangan menyorok barang (*ihtikar*), penetapan pembahagian zakat dan rampasan perang, serta peraturan-peraturan waqf awam dan tanggungjawab para wali dan wasi terhadap harta orang-orang yang di bawah

jagaannya. Oleh itu, menjadi tanggungjawab setiap orang untuk menghormati dan mengiktiraf harta benda milik orang lain, supaya tidak berlaku pencerobohan yang tidak sepatutnya.

4. *Al-Thabat* (الثبات) – maksudnya, pemilikan dan hak pemilik diperku secara thabit dan jelas, tanpa sebarang ganggu gugat atau pertikaian. Perkara ini dapat dicapai melalui:

*Pertama:* pemilikan melalui akad yang sah, dengan memenuhi semua syarat-syarat yang ditetapkan, dan menjauhi segala perkara yang boleh merosakkan akad tersebut.

*Kedua:* pemilik harta tersebut bebas bermuamalah dengan harta yang dimiliki, tanpa membawa mudarat yang jelas atau menyebabkan pencerobohan ke atas orang lain.

*Ketiga:* tidak dirampas harta tersebut dari pemiliknya secara paksa tanpa keredaannya, kecualilah ada hak orang lain terhadap harta tersebut. Dalam keadaan tersebut perlulah dirujuk kepada hakim supaya dapat diputuskan hak-hak yang berkaitan supaya dapat ditunaikan dengan perintah mahkamah.

5. *Al-'Adl fil Amwal* – maksudnya, keadilan dalam harta, yakni, harta tersebut mestilah terhasil dengan cara yang tidak menzalimi pihak lain. Contohnya, dengan usaha dari pemilik untuk menghasilkan harta tersebut, dengan membeli dari pemiliknya yang asal, atau melalui pemberian ataupun pewarisan.

Selain itu, keadilan dalam harta juga bermaksud, menjaga maslahah awam dan menolak kemudarat dari mereka. Perkara ini berkait dengan harta yang diperlukan oleh orang ramai dalam kehidupan sehari-hari, seperti bahan makanan dan bahan api, atau harta yang digunakan untuk berlindung dari serangan musuh dan sebagainya. Dalam keadaan ini, walaupun harta tersebut dimiliki oleh orang perseorangan, tetapi mereka tidak mempunyai wewenang penuh terhadapnya, tidak seperti

harta-harta yang lain. Contohnya, tidak boleh menyorok makanan kerana ini akan memudaratkan masyarakat awam.

### **Produk Patuh Syariah Dalam Sektor Pengurusan Dana Islam & Penilaian Maqasid Syariah**

Setelah melihat secara agak mendalam mengenai konsep dan pengertian *Maqasid Syariah*, khususnya, *Maqasid Syariah* yang melibatkan harta benda, marilah kita menilai kembali sama ada produk patuh Syariah dalam sektor pengurusan dana Islam dapat mencapai atau memenuhi *Maqasid Syariah* yang disebut di atas ataupun tidak. Untuk tujuan ini, dua produk patuh Syariah dalam sektor pengurusan dana Islam yang utama akan dinilai, iaitu:

- Pelaburan ekuiti patuh Syariah
- Pelaburan dalam sukuk

Pelaburan ekuiti patuh Syariah yang merupakan salah satu komponen utama dalam sektor pengurusan dana Islam. Pelaburan ekuiti patuh Syariah di Malaysia melibatkan pelaburan dengan membeli saham di dalam Syarikat-syarikat yang tersenarai di Bursa Malaysia, mahu pun yang tidak tersenarai. Pembelian saham-saham ini boleh dibuat oleh pelabur itu sendiri secara langsung, ataupun melalui perantaraan syarikat pengurusan dana (*fund management companies*) atau syarikat unit amanah (*unit trust companies*).

Perkara utama yang menjamin bahawa saham-saham ini adalah patuh Syariah adalah dengan melakukan penapisan terhadap syarikat-syarikat berkenaan (*stock screening*). Kriteria penapisan mungkin berbeza dari suatu penyedia indeks (*index provider*) berbanding dengan yang lain. Contohnya, Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia menggunakan kriteria penapisan berdasarkan penilaian aktiviti perniagaan syarikat. Penapisan ini akan menggugurkan mana-mana syarikat yang menjalankan aktiviti perniagaan yang

bercanggah dengan prinsip Syarak, seperti perniagaan berasaskan riba, *gharar*, judi, pengeluaran arak dan khinzir, ponografi dan seumpamanya.<sup>10</sup>

Pelaburan dalam sukuk merupakan komponen yang tidak kurang pentingnya dalam pasaran modal dan pengurusan dana Islam di Malaysia. Kelebihan pelaburan dalam sukuk berbanding dengan pelaburan ekuiti adalah kadar risikonya yang lebih rendah berbanding ekuiti. Pelaburan ekuiti dianggap berisiko tinggi kerana keuntungan yang diperolehi tidak tetap dan tidak terjamin, malah terdapat kemungkinan yang modal asal juga boleh hilang. Namun, pulangan yang diharapkan juga adalah tinggi (dalam lingkungan 10%-15% atau lebih).

Pelaburan dalam sukuk pula dianggap berisiko sederhana kerana pulangannya agak tetap dan berkala, manakala modal asal boleh dijamin dalam sesetengah keadaan. Sejajar dengan itu, pulangan yang diharapkan juga adalah sederhana (6%-7%), namun lebih tinggi dari pulangan deposit di bank-bank. Sukuk melibatkan suatu urus niaga di mana pihak pelabur akan membiayai keperluan dana pihak penerbit sukuk. Pembiayaan ini boleh berlaku dalam pelbagai bentuk, contohnya melalui pembelian aset dan penyewaannya (*sukuk al ijarah*), pembelian komoditi dan penjualan kembali dengan keuntungan dan harga tertangguh (*sukuk murabahah*), atau akad perkongsian dalam membiayai sesuatu projek (*sukuk mudarabah* atau *sukuk musharakah*). Pelaburan dalam sukuk mempunyai waktu yang terhad dan mempunyai tempoh matang yang tertentu. Kepatuhan Syariah berlaku melalui penggunaan kontrak jual beli, sewaan, perkongsian dan sebagainya yang tidak melibatkan unsur riba dan *gharar*, atau aktiviti-aktiviti lain yang ditegah oleh Syarak.

Sekarang, marilah kita meletakkan kelima-lima maqasid Syariah mengenai harta dalam konteks pelaburan ekuiti patuh Syariah dan pelaburan dalam sukuk untuk menilai pencapaiananya.

Pertama, adakah pelaburan ekuiti dan pelaburan dalam sukuk ini menggerakkan harta dan menyebarkannya kepada sebanyak mungkin manusia dalam masyarakat? Secara umumnya, bolehlah dikatakan bahawa pelaburan ini berpotensi menggerakkan harta dan menyebarkannya secara meluas. Wang yang dilaburkan melalui ekuiti menjadi modal yang digunakan oleh syarikat untuk melaksanakan aktiviti perniagaan mereka. Bagi mereka yang membeli saham di pasaran sekunder, mereka memberi peluang bagi pelabur asal untuk mendapat kembali modal mereka, sama ada dengan keuntungan ataupun tidak. Begitu juga, wang pembiayaan dalam sukuk juga digunakan oleh penerbit untuk membiayai aktiviti perniagaan mereka ataupun melaksanakan projek yang ingin mereka jayakan.

Di samping itu, dengan adanya syarikat pengurusan dana Islam dan syarikat unit amanah Islam, para pelabur runcit yang sebelum ini tiada akses atau kepakaran untuk terlibat dalam pasaran saham ataupun sukuk kini berpeluang untuk berbuat demikian, tanpa perlu menyediakan wang yang banyak, atau terdedah kepada risiko yang terlalu tinggi berdasarkan kepakaran pengurusan dari pihak syarikat pengurus dana. Kesemua faktor ini memudahkancaarkan penglibatan pelabur dari pelbagai latar belakang dan kemampuan kewangan untuk bersama-sama terlibat dalam aktiviti ekonomi sebenar (*real economy*) dalam masyarakat.

Kebanyakan syarikat pengurus dana Islam juga menawarkan khidmat pengurusan pembayaran zakat kepada para pelabur. Sekiranya pembayaran zakat dilaksanakan secara sebenar oleh semua pihak yang terlibat, ini tentunya akan melancarkan pengeluaran zakat kepada asnaf yang memerlukan dan menjamin bahawa harta tersebut tidak hanya berlegar dalam kalangan mereka yang kaya sahaja.

Mengenai kejelasan hak, pemeliharaan harta, dan thabitnya hak-hak pemilik terhadap hartanya, bolehlah dikatakan bahawa perkara ini juga terjaga dalam pelaburan ekuiti patuh Syariah dan pelaburan sukuk, kerana pasaran ekuiti dan sukuk di Malaysia secara umumnya dikawal selia dengan baik oleh

pihak Suruhanjaya Sekuriti dan Bursa Malaysia, dan transaksi yang berlaku adalah telus dan semestinya direkodkan dalam dokumen perjanjian yang bertulis dan jelas.

Pelaburan patuh Syariah secara umumnya adalah berdasarkan aset (*asset-based*) atau pun terlibat dengan aktiviti ekonomi sebenar. Pelaburan dan perniagaan dalam aset yang tidak wujud secara jelas dianggap mengandungi unsur *gharar* dan tidak dibenarkan oleh hukum Syarak. Oleh itu aset-aset konvensional yang bersifat "toksik" seperti pensekuritian hutang secara berlapis-lapis yang melibatkan pelbagai peringkat (*leverage*) dan ketidaktelusan, urus niaga instrumen derivatif yang berdasarkan aset atau tuntutan-tuntutan yang tidak jelas dan samar (*opaque*), spekulasi yang tidak terkawal melalui amalan jualan singkat (*short-selling*) dan seumpamanya, semuanya tidak termasuk dalam bentuk-bentuk pelaburan yang dibenarkan oleh Syarak. Dari sudut ini, pelaburan patuh Syariah adalah terpelihara dari unsur-unsur aset yang tidak jelas dan "buuh kewangan" (*financial bubbles*) yang berleluasa dalam pasaran pelaburan dan kewangan konvensional.

Namun, ini tidak bermakna pelaburan patuh Syariah akan sentiasa kebal dari krisis kewangan atau kegagalan dan kerugian. Dalam apa keadaan pun, tadbir urus kewangan yang berhemat, bijak dan seimbang adalah penting bagi menjamin kejayaan sesuatu projek pembiayaan atau pelaburan.

Mengenai matlamat keadilan dalam harta benda, penapisan patuh Syariah dalam ekuiti patuh Syariah memberi jaminan bahawa pelaburan tersebut tidak melibatkan aktiviti yang dilarang Syarak, termasuklah aktiviti perniagaan yang zalim dan berunsur penipuan seperti *riba*, *gharar* dan judi. Di dalam pelaburan sukuk pula, pematuhan Syariah dipantau lebih kepada urus niaga atau aktiviti yang berkait langsung dengan pembiayaan yang dibuat sahaja, tanpa melihat kepada aktiviti syarikat penerbit secara terperinci. Dalam kebanyakan keadaan, projek yang dibiayai oleh sukuk tersebut boleh diasingkan (*ring-fenced*) dari lain-lain aktiviti perniagaan syarikat penerbit.

Wujudnya pemantauan kepatuhan Syariah oleh panel Syariah terhadap aktiviti pengurusan pelaburan yang dibuat oleh pengurus dana Islam merupakan suatu bentuk periksa dan imbang (*check and balance*) atau pun usaha wajar (*due diligence*) yang tidak wujud dalam pengurusan dana konvensional. Dalam kebanyakan keadaan, panel Syariah bukan hanya memantau kepatuhan Syariah semata-mata, tetapi juga melihat isu-isu kewajaran dan kesaksamaan kepada pelanggan dan pengguna secara umum.

Namun, banyak juga terdengar kritikan terhadap kriteria penapisan patuh Syariah di mana aspek maslahah awam dan penolakan *mafsadah* yang lebih meluas tidak diambil kira semasa penapisan tersebut dibuat. Sebagai contoh, aspek tanggungjawab sosial korporat dan tadbir urus syarikat yang baik, tidak diberi perhatian dalam proses penapisan. Jadi, sesebuah syarikat mungkin patuh Syariah dari segi aktiviti utama perniagaan dan pendapatan bersih, tetapi mungkin terlibat dalam pencemaran alam sekitar (*mafsadah*) atau tidak mempunyai tadbir urus syarikat yang baik dari segi kebijakan pekerja. Aspek-aspek ini boleh membawa kepada ketidakadilan dalam menguruskan harta sehingga membawa mudarat kepada pihak lain.

Oleh kerana itu, terdapat beberapa inisiatif untuk mewujudkan indeks patuh Syariah yang digabungkan dengan aspek tanggungjawab sosial korporat dan tadbir urus syarikat yang baik. Ini adalah perkembangan yang baik dan dapat menyumbang ke arah mencapai *Maqasid Syariah* yang lebih baik dan seimbang.

Disamping itu, *Maqasid Syariah* dalam memenuhi keperluan manusia boleh dibahagikan kepada tiga prioriti utama, iaitu *daruriyyat* (keperluan mendesak), *hajiyyat* (keselesaan) dan *tahsiniyyat* (penambahbaikan). Dalam konteks penggunaan harta, sepatutnya ia disalurkan untuk memenuhi keperluan mendesak dahulu, kemudiannya keselesaan dan seterusnya penambahbaikan.

Pelaburan ekuiti patuh Syariah setakat ini lebih bergantung kepada potensi pulangan sama ada dalam bentuk dividen atau keuntungan modal, tanpa mengambil kira sektor-sektor pelaburan berdasarkan prioriti keperluan sebagaimana yang digariskan di atas. Pelaburan sukuk pula dibuat berdasarkan kemampuan kewangan penerbit dan sama ada ini bersesuaian dengan kadar pulangan yang diingini oleh pihak pelabur. Faktor seperti keutamaan sektor keperluan dalam masyarakat biasanya tidak diambil kira. Oleh itu, adalah dicadangkan supaya kriteria pelaburan berdasarkan prioriti sektor-sektor keperluan dalam masyarakat dapat dibangunkan, supaya wang lebihan dalam pasaran modal dapat disalurkan kepada sektor-sektor pengeluaran, berdasarkan keutamaan keperluan yang sebenar. Sebagai contoh, banyak cadangan yang dibuat mengenai kepentingan memberikan keutamaan kepada sektor industri kecil dan sederhana (SME) dan juga pembasmiaran kemiskinan melalui pembiayaan "mikro" (*micro-finance*). Begitu juga, keutamaan perlu diberi terhadap industri yang melibatkan keperluan asas, seperti pengeluaran makanan ruji, industri halal, perumahan dan infrastruktur asas yang lain.

Dengan mengambil kira keutamaan keperluan dalam masyarakat berdasarkan perkiraan *Maqasid Syariah* (*daruriyyat, hajiyyat* dan *tahsiniyyat*), pengurusan dan penggunaan dana dapat dioptimumkan demi mencapai kemajuan yang sebenar (*tanmiyah*) dan kemakmuran sejagat (*'umran al 'alam*) yang benar-benar diberkati dan mampu.

### Kesimpulan

Sistem kewangan Islam dan pengurusan dana Islam yang bermula dengan penubuhan hanya sebuah institusi, iaitu Tabung Haji pada tahun 1963, telah berkembang dengan pesat dan pantas dalam masa hampir lima dekad yang lalu. Kini, industri kewangan Islam sudah berkembang di seluruh dunia dan menarik perhatian pelbagai pihak sama ada secara positif atau negatif.

Perkembangan industri kewangan Islam meliputi dimensi-dimensi yang pelbagai, sama ada dari segi produk, jumlah peserta pasaran, saiz aset, jenis pasaran dan sebagainya. Namun, di sebalik semua kejayaan dan perkembangan positif yang dicapai oleh industri kewangan Islam, ia tidak dapat lari dari kritikan dan tohmahan yang tidak kurang panasnya, terutama dari segi pencapaian dan keselaruan dengan *Maqasid Syariah* yang lebih luas. Sebagai suatu industri yang relatifnya masih muda, yang terpaksa bergerak dalam ekosistem yang masih bersifat konvensional secara keseluruhannya, baik dari segi infrastruktur mahu pun pasaran, peraturan, adat-resam dan budaya pasaran, serta falsafah dan nilai yang terpakai, tentunya industri kewangan Islam ini tidak dapat lari dari menghadapi pelbagai masalah,kekangan dan cabaran dalam mencapai matlamat dan tujuannya, sama ada dari segi komersil, daya saing atau pencapaian *Maqasid Syariah* itu sendiri. Oleh itu, tentunya kita tidak mampu mencanangkan bahawa industri kewangan Islam ini adalah sempurna dan cemerlang, tanpa cacat dan cela. Tentunya masih ada ruang-ruang yang masih perlu diperbaiki dan diperkemaskan.

Walau apa pun, segala bentuk perkhidmatan kewangan dan pelaburan Islam yang ada di pasaran hari ini adalah hasil usaha gigih pelbagai pihak untuk melaksanakan kepatuhan Syariah secara praktikal dan pragmatik dalam suasana kewangan dan pelaburan kontemporari, dengan segala kekangan dan kelemahan usaha manusiawi itu sendiri. Oleh itu, demi penambahbaikan dan kearah mencapai kesempurnaan, setakat yang mampu, kritikan membina yang ada asas yang kukuh serta wajar adalah penting sebagai cermin diri untuk maju ke hadapan.

Penilaian *Maqasid Syariah* terhadap beberapa produk patuh Syariah dalam sektor pengurusan dana Islam mendapati bahawa secara dasarnya, banyak aspek *Maqasid Syariah* yang boleh dan telah dicapai, contohnya, dari segi pergerakan dan penyebaran harta kepada manusia sebanyak yang mungkin, kejelasan, pemeliharaan dan thabitnya hak-hak pihak yang terlibat terhadap harta, dan keadilan dalam menjana dan

menggunakan harta. Namun, penambahbaikan masih boleh dibuat bagi merancakkan lagi keberkesanan penjanaan harta dan penyebarannya secara lebih adil dan saksama melalui:

- polisi pelaburan yang mengambil kira maslahah awam yang lebih luas, contohnya, isu alam sekitar, kebajikan pekerja, industri berisiko tinggi dan sebagainya; ;
- penekanan kepada tadbir urus korporat yang baik dan saksama, sama ada terhadap pelanggan/ pengguna, atau terhadap pekerja syarikat itu sendiri;
- mengambilkira keutamaan keperluan berdasarkan maqasid (*daruriyyat, hajiyyat, tafsiniyyat*) dalam memilih sektor pelaburan; dan
- pengamalan sistem pengutipan dan pengagihan zakat yang berkesan dan efisien.

Penambahbaikan terhadap pemeliharaan harta juga boleh dibuat supaya hak-hak pihak yang terlibat lebih terjamin, melalui:

- penekanan kepada ketelusan yang lebih berkesan dalam semua urus niaga;
- pendidikan pelanggan dan pengguna mengenai ciri-ciri dan kesan kontrak yang dimeterai;
- tadbir urus harta yang berhemat dan bijak; dan
- pengurusan risiko yang kemas, profesional dan cermat

Sebagai kesimpulan, perlulah ditekankan bahawa tanggungjawab untuk mencapai *Maqasid Syariah*, khususnya dari segi mewujudkan keadilan sosial dan ekonomi dalam penggunaan dan pengagihan harta sebenarnya adalah

tanggungjawab semua pihak dan unit dalam masyarakat. Adalah tidak adil untuk meletakkan tanggungjawab tersebut secara mutlak di atas bahu industri kewangan Islam atau sektor pelaburan dana Islam semata-mata.

Dalam sejarah Islam, penjanaan dan pengurusan harta yang berkesan di semua peringkat, termasuklah institusi waqaf, zakat, badan-badan khairat dan kebajikan, serta institusi ekonomi yang lain seperti pasar, perkongsian perniagaan dan sebagainya, masing-masing secara individu dan kolektif, telah menyumbang kepada kesaksamaan dan keseimbangan sosial dan ekonomi dalam masyarakat dan ummah. Oleh itu, marilah kita sama-sama memainkan peranan masing-masing, sama ada secara individu atau institusi untuk membuat pilihan secara sedar supaya setiap tindakan kita adalah selari dengan kehendak *Maqasid Syariah* sebagaimana yang sepatutnya.

### **Nota Hujung**

- 1 Rujuk: Khalifah Babekar Al-Hasan, *Falsafah Maqasid Al Tashri` fi al Fiqh al Islamiy* (2000), Maktabah Wahbah, Cairo, halaman 6; Husin Hamid Hasan, "Al Mu`amalat al Maliyyah wa Maqasid al Shari`ah al Islamiyyah", dan Said Bouheroua, "Maqsad Hifz al Mal wa al Wisatah al Maliyyah al Islamiyyah", 6th International Shar`iah Scholars Forum, 30th November – 1st December 2011, Kuala Lumpur.dengan perbuatan para mukallaf melalui dua sumber utama iaitu Al-Quran dan Sunnah".
- 2 Al-Ghazali, *Al Mustasfa min `Ilm al Usul*, vol. 1, Muassasah al Risalah, Beirut, p.p.416-417.
- 3 Muhammad Al-Tahir bin `Ashur, *Maqasid al Shari`ah al Islamiyyah*, edisi tahqiq oleh Dr. Tahir Al-Mesawy, (Cetakan Kedua - 2001), Dar al Nafa`is, Jordan, halaman 251.
- 4 'Allal Al-Fasy, *Maqasid al Shari`ah wa Makarimuhu*, *Al Dar al Bayda'*, Maktabah al Wahdah al `Arabiyyah, halaman 3; dipetik dari Zaki Yamani, "Fiqh al Maqasid wa Fiqh al Nusus", dalam *Maqasid al Shari`ah al Islamiyyah: Dirasat fi Qadaya al Minhaj wa Majalat al Tatbiq* (2006), terbitan Al Furqan Islamic Heritage Foundation & Al Maqasis Research Centre in the Philosophy of Islamic Law, London, halaman 24.
- 5 Ahmad Al-Raysuni, *Nazariyyah al Maqasid `inda Al-Imam Al-Shatibi* (1995), IIIT, Virginia, halaman 7; dipetik dari Said Bouheroua, "Maqsad Hifz al Mal wa al Wisatah al Maliyyah al Islamiyyah", 6th International Shar`iah Scholars Forum, 30th November – 1st December 2011, Kuala Lumpur.
- 6 Ibn Qayyim, *I`lam al Muwaqqi`in*, Maktabah Dar al Bayan, Damsyik.

- 7 Muhammad Al-Tahir bin `Ashur, *Maqasid al Shari`ah al Islamiyyah*, edisi tahqiq oleh Dr. Tahir Al-Mesawy, (Cetakan Kedua - 2001), Dar al Nafa`is, Jordan, halaman 451.
- 8 Muhammad Al-Tahir bin `Ashur, *Maqasid al Shari`ah al Islamiyyah*, edisi tahqiq oleh Dr. Tahir Al-Mesawy, (Cetakan Kedua - 2001), Dar al Nafa`is, Jordan, halaman 464 -477.
- 9 Sahih Bukhari, "Kitab al Harth wal Muzara`ah", Hadith nombor 2320, Jilid 3.
- 10 Berkuatkuasa bulan November 2013, kriteria penapisan saham-saham patuh syariah di Bursa Saham Malaysia diperkuatkan lagi dengan pelaksanaan satu metodologi baharu yang juga mengambil kira nisbah-nisbah kewangan syarikat tersenarai.