

**PELAKSANAAN KONTRAK *FOREIGN EXCHANGE SWAP (FX SWAP)*
KONVENSIONAL PADA PERSEPEKTIF SYARIAH
(*IMPLEMENTATION OF CONVENTIONAL FOREIGN EXCHANGE SWAP
(FX SWAP) CONTRACTS ON SHARIAH PERSPECTIVE*)**

Mohd Hafiz Mohd Dasar
Pusat Fiqh Kontemporari Dan Pematuhan Syariah,
Fakulti Pengajian Islam
Universiti Kebangsaan Malaysia
43600 Bangi, Selangor
aljuhr@gmail.com

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

ABSTRAK

Swap merupakan salah satu produk derivatif yang terdapat dalam pasaran kewangan. Ianya digunakan sebagai salah satu mekanisme melindungi nilai bagi pelabur dari terdedah dengan risiko ketidaktentuan harga pasaran. Pelaksanaan instrumen *FX Swap* konvensional telah dikritik hebat oleh ramai sarjana kewangan Islam semasa. Objektif artikel ini adalah untuk mengkaji struktur pelaksanaan *FX Swap* di institusi perbankan Malaysia. Selain itu, kajian ini juga akan mengenalpasti isu-isu syariah yang wujud dalam pelaksanaan kontrak ini. Kajian ini hanya menyentuh pelaksanaan instrumen *FX Swap* di perbankan Malaysia. Metodologi kajian adalah berdasarkan kajian kualitatif dan melibatkan kajian analisis dokumen. Hasil dari kajian ini mendapati setiap kontrak dalam swap mempunyai struktur dan tujuan yang berbeza-beza diantara satu sama lain. Selain itu juga, terdapat isu-isu syariah yang wujud antaranya ialah riba, gharar, perjudian dan spekulasi.

Katakunci: *Derivatif, Lindung Nilai, Swap, FX Swap, Isu Syariah*

ABSTRACT

Swap is one of the derivative products available in the financial markets. It is used as one of the hedging mechanisms for investors from being exposed to the risk of market price uncertainty. The implementation of conventional FX Swap instruments has been criticized by many current Islamic finance scholars. The objective of this article is to review the structure of the FX Swap implementation in Malaysian banking institutions. In addition, this study will also identify the shariah issues that exist in the implementation of this contract. This study only discusses the implementation of the FX Swap instrument in Malaysian banking. The research methodology is

based on a qualitative study and involves document analysis study. The results of this study show that each contract in the swap has different structures and objectives between one another. In addition, there are sharia issues that exist which include riba, gharar, gambling and speculation.

Keywords: Derivatives, Hedging, Swap, FX Swap, Syariah Issues

PENGENALAN

Kontrak *swap* merupakan salah satu kontrak yang wujud dalam pasaran derivatif selain kontrak hadapan, niaga hadapan dan opsi. Pengguna menggunakan instrumen dalam pasaran derivatif ini adalah bertujuan untuk melindungi nilai, spekulasi dan arbitraj (Páles, Kuti, & Csávás, 2011). Kepelbagaian kontrak dalam pasaran derivatif adalah disebabkan setiap kontrak mempunyai fungsi yang berbeza di antara satu sama lain.

Kontrak Swap merupakan kontrak perjanjian dua pihak untuk menukar dua aliran tunai yang berbeza pada satu tempoh waktu tertentu (Kolb & Overdahl, 2010). Swap secara umumnya digunakan sebagai mekanisme pengurusan risiko bagi mengurangkan kerugian pelabur yang terkesan dari ketidakpastian pasaran kewangan semasa. Swap bukan sahaja memberi manfaat kepada individu tetapi kepada institusi perbankan, institusi kewangan, syarikat perniagaan dan institusi insurans (Asyraf Wajdi & Shabnam, 2010). Kontrak swap boleh dibahagikan kepada beberapa jenis berdasarkan aset pendasar kontrak iaitu *swap* kadar faedah (interest rate), matawang (currency), komoditi dan ekuiti (Nordin & Asmak, 2011).

Kajian ini memberi fokus kepada produk *FX Swap* yang diamalkan dalam institusi perbankan di Malaysia. Walaupun *FX Swap* merupakan salah satu instrumen derivatif, produk-produk swap lain seperti *Cross Currency Swap*, *Interest Rate Swap* dan produk-produk derivatif lain seperti produk hadapan, niaga hadapan dan opsi tidak akan disentuh dalam kajian ini. Selain itu juga, kajian ini tertumpu kepada isu-isu yang melibatkan isu syariah tanpa menyentuh isu-isu lain.

Melalui kajian-kajian lepas, para sarjana kewangan Islam kontemporari mula membincangkan kontrak, pelaksanaan dan pengoperasian instrumen dalam pasaran derivatif seawal tahun 80-90an. Kajian-kajian sebelum ini juga lebih tertumpu kepada pasaran derivatif secara umum seperti pelaksanaan dan operasi perjalanan produk hadapan, niaga hadapan dan opsi. Selain itu juga sebahagian kajian turut menyentuh berkaitan beberapa isu-isu syariah yang wujud namun ianya tidak tertumpu secara langsung kepada kepada kontrak swap secara khusus.

Terdapat dua objektif utama yang dikaji dalam artikel ini iaitu kajian terhadap struktur pelaksanaan swap konvensional dalam institusi perbankan dan juga kajian terhadap isu-isu syariah yang wujud dalam operasinya. Bagi objektif pertama, kajian ini akan melihat jenis-jenis swap, tujuan utama penggunaannya oleh pelanggan beserta struktur operasi pelaksanaannya. Bagi objektif kedua, kajian ini akan mengenalpasti isu-isu syariah yang wujud berdasarkan empat konsep utama iaitu riba, spekulasi, gharar dan maysir.

SOROTAN KAJIAN: ISU SYARIAH PASARAN DERIVATIF

Melalui kajian lepas, para sarjana kewangan Islam kontemporari telah membincangkan isu penetapan hukum terhadap keharusan pasaran derivatif beserta keharusan instrumen dan

kontraknya. Para sarjana kewangan Islam semasa seperti Ahmad Muhayyuddin Hasan (1986), Abu Sulayman (1996) dan Taqi Usmani (1999) menolak secara total keharusan pasaran derivatif konvensional disebabkan wujudnya isu-isu syariah seperti gharar, perjudian, jual beli urbun dan riba.

Gharar bermaksud sesuatu yang tidak pasti. Sebahagian besar para sarjana kewangan moden menolak ketidakharusan produk dalam pasaran derivatif adalah kerana ianya melibatkan *gharar* pada transaksi (Abdul Rahman, 2003). Terdapat dua perkara yang membawa kepada timbulnya isu *gharar* iaitu barang yang dijadikan subjek akad tidak wujud ketika kontrak dimeterai dan berlaku penangguhan barang dan harga (Khan 1988; Fahim 1995; Kamali 1996; Taqi Usmani 1999; Obaidullah 1998). Isu syariah utama timbul apabila barang yang menjadi aset pertukaran dalam pasaran hadapan sebenarnya tidak wujud, malah pertukaran tersebut juga tidak berlaku. Sekiranya transaksi tersebut berlaku, ianya berlaku tanpa mana-mana pihak memiliki aset (Khan, 1988). Justeru, transaksi ini menyerupai larangan hadis Nabi Saw berkaitan *bay al-ma'dum* iaitu jual beli tanpa barang dimiliki oleh penjual yang ianya disepakati haram oleh para sarjana Islam empat mazhab. Pandangan ini diperkuatkan lagi dengan keputusan Majmak Akademi Fiqh Islam (OIC) kali ke 7 dan juga Majlis Penasihat Syariah AAOIFI yang memutuskan bahawa kontrak derivatif secara umumnya adalah tidak diharuskan kerana tidak memenuhi syarat kontrak *salam* serta berlaku penangguhan barangan dan pembayaran.

Walaupun sebahagian besar para sarjana fiqh kontemporari bersetuju menyatakan bahawa wujud elemen gharar dalam pasaran derivatif disebabkan barang tidak wujud ketika akad dan berlaku penangguhan barangan dan serahan, namun sebahagian mereka tidak menolak secara total keharusan pasaran derivatif. Antaranya ialah Daud Bakar (1998) dan Obaidullah (2001) yang menyatakan gharar yang wujud dalam pasaran ini tidak membawa kepada ketidakharusannya disebabkan gharar yang berlaku tidak berlebihan. Pendapat tersebut mengambil kira situasi sistem kewangan pada masa kini merupakan satu sistem yang kompleks dan tersusun justeru, unsur gharar yang melampau tidak berlaku hanya disebabkan barang yang tidak wujud semasa akad atau ianya tiada dalam milikan penjual. Unsur gharar yang berlebihan ini berlaku apabila wujud spekulasi untung atau rugi pasaran yang menyebabkan pelabur mempunyai potensi mungkir bila berada dalam situasi rugi walaupun Obaidullah (1998) sebelum itu berpandangan penangguhan barang yang berlaku dalam pasaran ini mengandungi gharar yang melampau.

Menurut Kamali (1996) selagi pasaran derivatif dikawal selia oleh pihak ketiga dan dagangan berlaku secara tersusun maka unsur gharar yang melampau tidak akan wujud. Bagi Daud Bakar (1998) dan Ahmad Kameel (2001) kewujudan rumah penjelasan dan bursa sebagai pihak pengawal seliaan merupakan faktor yang menyebabkan elemen gharar yang berlebihan tidak akan wujud. Pandangan ini juga turut diputuskan oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia. Smolarski dan Schapek (2006) pula menyatakan kemungkinan unsur gharar wujud jika kontrak dilakukan atas kaunter disebabkan kemungkiran mungkin berlaku dan tiada pihak yang akan menyelia. Namun ianya masih dianggap gharar yang tidak berlebihan oleh Tamer (2005).

Selain unsur *gharar* wujud juga elemen perjudian dalam pasaran derivatif. Fahimah, Azlin Alisa (2008) dan Al-Suwailem (2000) merumuskan terdapat tiga ciri-ciri perjudian iaitu perolehan keuntungan adalah berdasarkan nasib semata-mata, pihak yang menang akan mendapat bahagian dari pihak yang kalah dan pelabur terdedah kepada risiko yang tinggi sedangkan risiko tersebut tidak menambah nilai kepada ekonomi negara.

Obaidullah (1998), Al-Suwailem, (2006) dan Daud Bakar (2008) menjelaskan dalam pasaran derivatif terdapat unsur *zero-sum game* yang jelas. *Zero-sum game* boleh dimaksudkan dengan satu pihak mendapat keuntungan berdasarkan kerugian pihak lain. Keadaan ini berlaku apabila berlaku perubahan pada harga pasaran, jika harga pasaran naik maka pihak yang membeli pada kadar yang rendah akan mendapatkan keuntungan, jika harga pasaran turun pula pihak yang membeli pada kadar tinggi akan mengalami kerugian. Hal ini dilihat sebagai satu pertaruhan nasib kerana kebergantungan pada harga pasaran. Isu ini kemudiaanya ditolak oleh Obiyathullah (1999) dengan mengatakan perubahan harga dalam pasaran adalah kesan daripada perubahan harga aset pendasar bukan atas faktor nasib. Justeru, ia tidak boleh dikategorikan sebagai perjudian. Pandangan ini juga selari dengan Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti (2006) dengan menyatakan perubahan harga dalam pasaran adalah disebabkan peningkatan dan pengurangan permintaan dalam pasaran dan ianya bukanlah bergantung kepada nasib semata-mata. Fenomena ini merupakan suatu yang lumrah dalam dunia perniagaan.

Namun, bagi Nordin dan Asmak (2011), isu *zero sum game* atau perjudian masih lagi timbul dalam kontrak niaga hadapan apabila rumah penjelasan melakukan penyelesaian harian (*daily settlement*) kepada setiap akaun pelabur yang masih terbuka. Akaun pelabur akan diselaraskan mengikut harga pasaran semasa. Pihak yang berkontrak akan mengetahui kerugian dan keuntungan apabila berlaku pengiraan tersebut.

El-din (2004) dan Smolarski *et. al* (2006) menyatakan wujud unsur perjudian apabila pihak yang berkontrak perlu membuat pembayaran margin sebelum memulakan urusan niaga dalam kontrak niaga hadapan. Bayaran margin ini dianggap sebagai satu pertaruhan atau perjudian. Justeru, bayaran ini dianggap mempunyai unsur perjudian dan pertaruhan yang diharamkan. Pandangan ini telah dikritik oleh Bakar (1998) dengan hujah konsep bayaran margin adalah menepati asas-asas sandaran jaminan seperti yang digariskan dalam prinsip *al-rahn*. Prinsip ini bertujuan mengukuhkan pertalian sesuatu transaksi. Bagi transaksi yang dilakukan secara tangguh, ia dapat memperkautkan pertalian kontrak sebagai jaminan harga yang masih belum dilunaskan. Dalam konteks pasaran komoditi, ia memperkukuhkan keupayaan peserta pasaran untuk membuat penyelesaian tunai berbanding dengan ketiadaan syarat berkenaan. Justeru, bayaran deposit dan margin adalah bertepatan dengan syariah kerana ia merupakan harga yang mesti dibayar bagi sesebuah kontrak. Pandangan ini juga turut disokong oleh Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti (2006).

Elemen perjudian juga terdapat dalam pasaran derivatif yang menyandarkan pada aset pendasar indeks saham. Keputusan Majma' Fiqh Islam menyatakan urusan niaga pasaran derivatif yang berdasarkan sandaran pada indeks saham adalah tidak diharuskan disebabkan wujud elemen perjudian. Keputusan tersebut bercanggah dengan resolusi yang telah diputuskan oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti (2006). MPS Suruhanjaya Sekuriti berpandangan dagangan indeks berbeza dengan perjudian dari sudut kehilangan wang pertaruhan. Dalam konsep perjudian, pelabur akan kehilangan semua wang pertaruhan sekiranya sangkaanya tidak tepat. Walaubagaimanapun keadaan ini tidak berlaku dalam dagangan indeks disebabkan jumlah mata indeks mempunyai nilai yang tersendiri. Apa yang berlaku pelabur mengalami peningkatan atau penyusutan nilai bergantung pada permintaan sekuriti dalam sejumlah saham yang menjadi komponen indeks berkenaan. MPS Suruhanjaya Sekuriti juga berhujah atas faktor adat ekonomi yang khusus (*uruf iqtisadi*) dan kemaslahatan umum.

Menurut Usmani (1999), Kamali (1999) dan Obaidullah (2002) pasaran derivatif juga dikaitkan dengan elemen *riba* yang jelas. Elemen ini wujud pada kontrak derivatif yang bersandarkan aset pendasar kadar faedah yang diniagakan dalam pasaran tunai. Selain itu juga

unsur riba juga berlaku penangguhan penyerahan pada dua pertukaran mata wang dilakukan pada masa hadapan. Konsep ini bercanggah dengan prinsip pertukaran mata wang dalam Islam iaitu *bay al-sarf* yang memerlukan pertukaran berlaku pada waktu lani.

Isu syariah yang seringkali dibincangkan oleh para sarjana kewangan Islam semasa berkaitan pasaran derivatif ialah spekulasi. Menurut A.Khan (1988) dalam sistem kewangan Islam, spekulasi dilihat sebagai perkara yang tidak diharuskan dan perlu dibuang bagi memastikan kestabilan ekonomi. Fahim, (1995), Obaidullah (1998), Abdul Rahman (2003) dan Tamer (2005) unsur spekulasi berlaku pada pasaran derivatif apabila pihak yang berkontrak hanya berminat pada perubahan harga dan akan mengakhiri kontrak sebelum tempoh matang (close out). Kebanyakan kontrak juga tidak melibatkan serahan fizikal barang. Bagi Obaidullah (1998) transaksi seperti ini boleh dianggap spekulasi melampau kerana berharap kepada nasib harga pasaran. Konsep ini ditegah oleh Usmani (1999) dalam apa jenis kontrak derivatif kerana tujuan pelabur adalah mendapat keuntungan dari perubahan harga dan tidak melakukan penyerahan barang. Menurut aktiviti (close out) merupakan punca utama spekulasi berlaku disebabkan membuka peluang kepada spekulator untuk mengakhiri kontrak sebelum kontrak matang. Menurut Al-Suwailem (2006) Keadaan ini dapat dibuktikan dengan kajian sebanyak 99% kontrak niaga hadapan disempurnakan sebelum tarikh penyerahan berlaku dan juga jumlah dagangan kontrak derivatif melebihi nilai sebenar yang terdapat dalam pasaran tunai.

Bagi Smolarski *et.l* (2006) spekulasi tidak berlaku dalam kontrak derivatif kerana kontrak ini digunakan untuk melindungi nilai. Manakala Daud Bakar (2008) pula menyatakan elemen spekulasi tidak dapat dihapuskan dalam pasaran derivatif, justeru ianya dibenarkan selagi ianya mampu dikawal sebagai contoh dengan meletakkan had dagangan harian dan beberapa langkah-langkah lain. MPS Suruhanjaya Sekuriti juga mencadangkan perlu adanya pengawasn terhadap peserta pasaran agar unsur spekulasi ini dapat diminimakan.

Kajian Fahimah dan Azlin Alisa (2008) mendapati para sarjana kewangan Islam menolak spekulasi adalah disebabkan ianya mempunyai elemen perjudian walaupun tidak semua spekulasi dinilai sebagai perjudian. Spekulasi yang dikategorikan sebagai perjudian ialah spkeluasi yang berlaku secara melampau dan berlebihan manakala spekulasi yang tidak dapat dielakkan tidak dikategorikan sebagai perjudian dan ianya diharuskan.

Kajian sebelum ini lebih tertumpu kepada kajian berkaitan pelaksanaan operasi dan isu-isu syariah yang wujud dalam kontrak pasaran derivatif secara umum. Arkitel ini pula akan mengulas pelaksanaan struktur operasi kontrak *swap* beserta isu-isu syariah yang wujud dalam pelaksanaannya. Kajian ini adalah penting bagi mengenalpasti isu-isu yang menjadi kritikan utama oleh para sarjana kewangan Islam semasa.

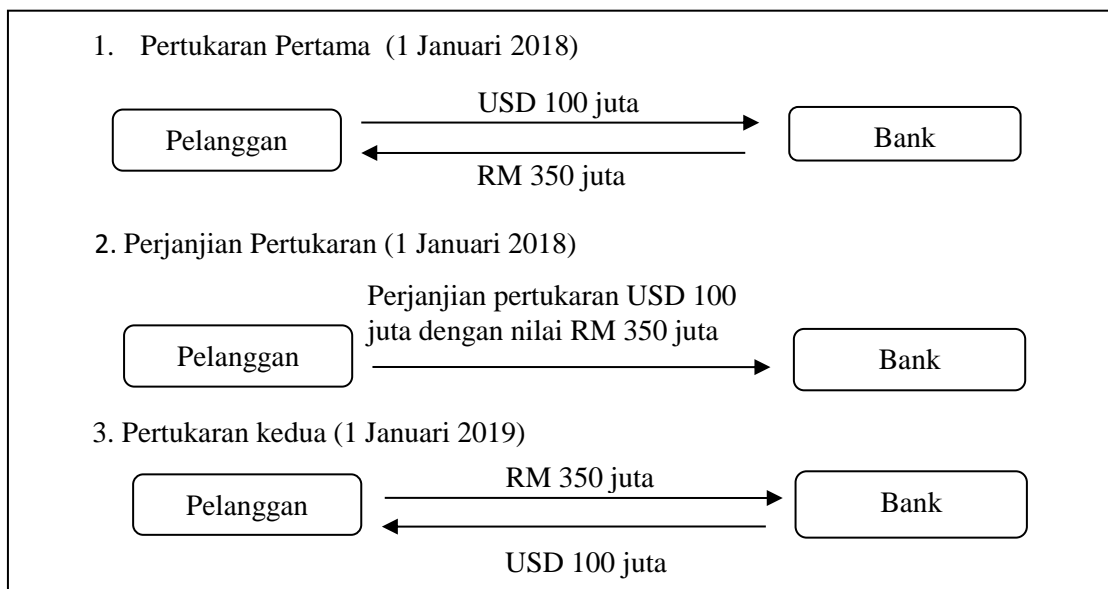
STRUKTUR PELAKSANAAN *FX SWAP* DALAM INSTITUSI PERBANKAN MALAYSIA

FX swap merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak bersepakat untuk menukar mata wang yang berlainan jenis pada kadar yang disepakati pada waktu lani dan kemudiaanya akan menukarkanya semula pada masa hadapan berdasarkan kadar terdahulu. Konsep *FX Swap* boleh dilihat sebagai gabungan kontrak pertukaran secara lani dan kontrak pertukaran masa hadapan (Asyraf Wajdi & Shabnam, 2010).

Penggunaan produk *FX Swap* boleh digambarkan apabila seorang pelabur memiliki matawang yang bernilai RM 400 juta. Beliau mahu melabur menggunakan mata wang Amerika dan tidak mahu terkesan dengan kadar turun naik harga mata wang pasaran. Tukaran ringgit

Malaysia ke atas matawang Amerika ketika itu ialah USD 1.00 bersamaan RM 4.00. Jika pelabur menukar mata wang Malaysia kepada mata wang Amerika ketika itu maka pelabur akan mendapat USD 100 juta. Kemudian dalam tempoh setahun, nilai mata wang USD berkemungkinan meningkat pada kadar USD 1.00 bersamaan RM 3.50. Jika pelabur menukar kembali kepada nilai ringgit Malaysia maka pelabur akan menerima kerugian sebanyak RM 0.5 juta. Jika kadar tukaran mata wang pada ketika itu ialah USD 1.00 bersamaan RM 4.50 maka pelabur akan menerima keuntungan sebanyak RM 0.5 juta. Justeru, pelabur akan memasuki kontrak swap bagi memastikan pelabur tidak terkesan dengan risiko turun naik mata wang pasaran.

Jangka masa matang dalam kontrak *FX Swap* adalah pendek iaitu kurang dari setahun. Ianya sesuai dengan kehendak pelabur dan peniaga yang memiliki mata wang luar negara yang menjalankan urusan dengan pihak luar. Ianya juga bagi menjamin pelabur dan peniaga tidak terkesan dengan pertukaran nilai mata wang yang tidak menentu dan seterusnya memastikan tukaran pada masa hadapan terjamin dengan nilai tukaran ini. Rajah berikut menunjukkan ilustrasi operasi pelaksanaan instrumen *FX Swap*.



Rajah 1: Operasi Pelaksanaan Instrumen *FX Swap*

1. Pihak pelanggan mempunyai USD 100 juta iaitu bersamaan dengan nilai RM 350 juta. Pihak pelanggan memerlukan tukaran USD dengan nisbah USD 1.00 bersamaan RM 3.50 pada waktu tersebut dan kemudiannya pihak pelanggan dan bank memasuki kontrak *FX Swap* untuk melaksanakan pertukaran matawang pada 1hb Januari 2018. Pihak pelanggan akan menerima RM 350 juta manakala pihak bank akan menerima USD 100 juta.
2. Kedua-dua pihak berjanji akan melaksanakan pertukaran selanjutnya pada tarikh hadapan iaitu 1 Januari 2019.

3. Pada tarikh 1 Januari 2019, pihak pelanggan dan bank akan melaksanakan obligasi pertukaran matawang seperti yang dijanjikan. Pihak bank akan menerima matawang RM 350 juta manakala pihak pelanggan akan menerima USD 100 juta.

Berdasarkan rajah di atas, fungsi utama instrumen *FX Swap* adalah sebagai alat lindung nilai kadar pertukaran matawang asing. Dengan memasuki instrumen *FX Swap*, pelanggan dapat meminimalkan risiko pertukaran matawang asing dari terdedah dengan perubahan pasaran matawang antarabangsa (Barkbu & Ong, 2010). Pelanggan yang mempunyai matawang asing iaitu Dolar Amerika tidak mahu mengambil risiko kejatuhan nilai matawang asing dalam tempoh 1 Januari 2018 hingga 1 Januari 2019. Dalam pada masa yang sama pelanggan juga belum mempunyai tujuan untuk memanfaatkan matawang asingnya. Justeru, pihak pelanggan akan memasuki kontrak *FX Swap* dengan melakukan transaksi pertukaran matawang asingnya iaitu Dolar Amerika kepada matawang Ringgit Malaysia dengan kadar pertukaran matawang asing pada tarikh 1hb Januari 2018. Kemudian, pada tarikh ini juga kedua pihak akan menentukan kadar tukaran matawang masa akan datang dan tarikh pertukaran tersebut iaitu pada tarikh 1hb Januari 2019. Jika kadar pertukaran matawang pada tarikh akan datang meningkat dari kadar pertukaran yang telah dijanjikan maka pelanggan telah mendapat keuntungan. Jika kadar pertukaran turun pada waktu tersebut pelanggan mengalami kerugian namun dalam keadaan yang minima.

ISU SYARIAH DALAM PELAKSANAAN *FX SWAP*

Terdapat beberapa isu syariaah yang wujud dalam pelaksanaan kontrak *FX Swap* antaranya ialah isu riba, *gharar* dan spekulasi. Isu-isu syariaah ini menyebabkan kontrak *FX Swap* dikritik hebat oleh para sarjana kewangan kontemporari dan moden.

Isu utama dalam struktur pelaksanaan kontrak *FX Swap* ialah riba. Menurut Khan (1988), isu riba dalam struktur pelaksanaan swap berlaku apabila kedua pihak yang berkontrak telah menentukan pada hari ini nilai pertukaran dua matawang yang berbeza sedangkan pelaksanaan transaksi tersebut berlaku pada masa hadapan. Transaksi pertukaran ini bertentangan dengan konsep pertukaran *bay al-sarf* yang menetapkan pertukaran matawang kedua pihak perlu berlaku pada waktu yang sama sedangkan berlakunya penangguhan serahan matawang. Isu riba ini wujud dalam pelaksanaan kontrak *FX Swap* apabila kedua pihak yang berkontrak bersetuju dengan kadar pertukaran kedua matawang yang berbeza yang mana transaksi tersebut akan berlaku pada tarikh yang telah ditetapkan pada masa hadapan (Nordin, Embong, & Wan Saifuldin Wan Hassan, 2014; Dusuki, 2009). Transaksi ini jelas bertentangan dengan hadis Nabi SAW yang diriwayatkan oleh Ubadah bin al-Samat:

الذهب بالذهب الفضة بالفضة البر بالبر الشعير بالشعير التمر بالتمر الملح بالملح مثلا بمثل سواء
بسواء يدا بيد إذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا بيد

Maksudnya: “Pertukaran emas dengan emas, perak dengan perak, barli dengan barli, gandum dengan gandum, tamar dengan tamar, garam dengan garam perlulah berlaku pada kadar dan waktu yang sama, jika pertukaran berbeza pada jenisnya maka berniagaalah sebagaimana yang kamu mahu kadarnya asalkan berlaku pertukaran pada waktu yang sama”. (Muslim, Hadis no 2978).

Hadis ini menjelaskan bahawa setiap transaksi yang melibatkan item ribawi yang sama jenis perlulah berlaku pada waktu lani dengan kadar yang sama. Jika berlainan jenis pertukaran perlulah berlaku pada waktu lani walaupun kadar tidak sama. Transaksi yang berlaku dalam FX Swap pula bertentangan dengan kaedah ini apabila wujud penangguhan dalam transaksi matawang.

Bagi Obaidullah (1999) pula, transaksi yang berlaku dalam *FX Swap* adalah berdasarkan kontrak hutang (*qard*). Pihak pelanggan yang memasuki kontrak *FX Swap* dianggap sebagai pihak yang berhutang dan akan melaksanakan pembayaran hutang tersebut pada masa hadapan dengan nilai tambahan bayaran. Justeru, struktur kontrak *FX Swap* sendirinya mempunyai elemen riba dalam pembayaran. Pandangan ini juga disokong oleh beberapa sarjana kewangan Islam kontemporari yang menyatakan transaksi ini melibatkan jualan hutang dengan hutang iaitu *bay' kali' bi al- kali'* (Usmani, 1999). Larangan jualan jenis ini ditegah oleh Nabi SAW sebagaimana yang diriwayatkan oleh Dar al-Qutni dalam kitabnya:

عن ابن عمر رضي الله عنهما، أن النبي صلى الله عليه وسلم نهى عن بيع الكالئ بالكالئ
Maksudnya: “Dari Ibnu Umar RA sesungguhnya Nabi SAW menegah jualan hutang dengan hutang” (Dar al-Qutni, Hadis No 3060).

Dalam hadis ini jualan *al-kali' bi al-kali'* membawa maksud seseorang yang membeli barang secara hutang dari penjual, kemudiannya menjualkan semula barang tersebut secara hutang kepada penjual tersebut. Jualan ini dilarang kerana pembeli menjual barang ketika mana pembeli masih lagi tidak menguasai barang sepenuhnya (Hammad, 2009)

Selain unsur riba, wujud unsur *gharar* iaitu ketidakpastian dalam pelaksanaan kontrak FX Swap (Ahmed, 2014). Islam menegah segala unsur *gharar* berlaku dalam setiap kontrak dan transaksi yang dijalankan. Larangan *gharar* ini bertepatan dengan hadis Nabi SAW:

عن أبي هريرة رضي الله عنه قال: نهى رسول الله عن بيع الحصة، وعن بيع العزْر
Maksudnya: Dari Abu Hurairah berkata, sesungguhnya Rasulullah SAW melarang jualan dengan melempar batu dan jualan yang mempunyai unsur *gharar*. (Muslim, Hadis No. 1513)

Hadis ini menjelaskan bahawa tegahan terhadap jualan yang mempunyai elemen *gharar*. Jualan *al-hissah* mempunyai elemen ketidakpastian kerana keluasan tanah yang akan dijual adalah berdasarkan keluasan lemparan batu. Ianya termasuk jualan *gharar* kerana keluasan kawasan tidak dapat dikenalpasti secara terperinci.

Gharar berlaku pada kontrak *FX swap* apabila subjek kontrak tidak wujud ketika kontrak dimeterai. Dalam pelaksanaan *FX Swap* kedua pihak yang berkontrak akan melaksanakan pertukaran matawang pada masa hadapan sedangkan kontrak telah dimeterai pada tarikh sebelum ini. Selain itu juga, unsur *gharar* wujud dalam penyerahan subjek kontrak apabila kadar harga yang dipersetujui ketika kontrak dimeterai tidak dapat dijangkakan pada masa hadapan. Kedua pihak yang berkontrak boleh membatalkan kontrak tersebut pada masa hadapan sekiranya harga yang dipersetujui tidak menyebelahi salah seorang dari pihak yang berkontrak. Hal ini adalah kerana kadar pertukaran matawang adalah berdasarkan nilai pasaran semasa. Pihak berkontrak terdedah dengan risiko kredit apabila salah satu pihak mungkir. Unsur *gharar* ini jelas apabila berlaku kemungkiran salah satu pihak. Menurut (Nordin et al., 2014) keadaan ini berlaku adalah

disebabkan tiadanya pihak yang mengawal selia secara khusus seperti dalam kontrak kontrak niaga hadapan yang diselia oleh pihak bursa dan rumah penjelasan.

Unsur perjudian juga berlaku dalam kontrak *FX Swap* ini apabila wujudnya elemen *zero sum game*. Salah satu pihak yang berkontrak pada akhir kontrak akan mendapat kerugian manakala satu pihak lagi akan mendapat keuntungan. Keadaan ini berlaku apabila keadaan pasaran yang tidak menentu menyebabkan setiap pihak yang berkontrak terdedah dengan risiko kerugian. Dalam operasi *FX Swap*, pihak pelanggan dan bank akan menetapkan kadar pertukaran matawang pada masa hadapan. Dalam keadaan ini, kedua pihak terdedah dengan risiko keuntungan dan kerugian. Sekiranya kadar pertukaran pada masa tersebut (hadapan) melebihi kadar penetapan kadar yang dimeterai sebelum ini maka pihak pelanggan akan mendapat keuntungan manakala pihak bank akan menanggung kerugian. Jika berlaku sebaliknya, iaitu kadar pertukaran pada masa hadapan kurang dari kadar penetapan yang dimeterai sebelum ini maka pihak bank akan mendapat keuntungan dan pihak pelanggan akan mendapat kerugian.

Selain itu juga, terdapat unsur spekulasi dalam pelaksanaan *FX Swap*. Selain berfungsi sebagai instrumen lindung nilai dan arbitraj, swap juga digunakan sebagai instrument spekulasi. Menurut Al-Suwailem (2006) kajian mendapati hanya 2.7% pengguna menggunakan instrumen lindung nilai sebagai kaedah mengurangkan risiko manakala 97.3% adalah dari pengguna dikalangan orang tengah atau spekulator. Menurut Saadiah Mohamad & Tabatabaei (2008), kebanyakan pengguna yang memasuki kontrak derivatif adalah bertujuan untuk menjalankan spekulasi bukan bertujuan menjalankan urusanniaga yang sebenar. Dalam institusi perbankan Malaysia, walaupun pihak bank dapat mengawal unsur spekulator dengan mengenalpasti latar belakang pihak pelanggan yang berurusan dengan mereka. Namun begitu pihak bank tidak dapat mengawal apabila ianya melibatkan pasaran antarabangsa. Sebagai contoh, sekiranya pihak bank tidak mahu menanggung risiko dari kontrak swap yang dimeterai dengan pelanggannya sebelum ini akibat dari ketidakpadanan (mismatch) dalam pengurusan risiko mereka, pihak bank akan memasuki kontrak swap dengan pihak ketiga. Dalam keadaan begini, pihak ketiga juga melaksanakan perkara yang sama iaitu memasuki kontrak swap dengan pihak ke empat sekiranya mereka tidak menemui padanan dalam pengurusan risiko mereka yang berkemungkinan besar datangnya dari para spekulator. Hal ini adalah kerana, pihak spekulator kebiasaannya sanggup menanggung risiko yang tinggi sekiranya jangkaan mereka pada pasaran memberi keuntungan kepada mereka.

KESIMPULAN

Objektif kajian ini adalah bertujuan untuk mengetahui struktur operasi pelaksanaan kontrak *FX Swap* dalam institusi perbankan Malaysia. Selain itu juga, kajian ini dijalankan untuk mengenalpasti isu syariah yang wujud dalam pelaksanaannya.

Dapatan kajian juga mendapati terdapat isu syariah dalam pelaksanaan kontrak *FX Swap* antaranya ialah isu riba, *gharar* dan spekulasi. Isu riba berlaku apabila kedua pihak yang berkontrak telah menentukan pada hari ini nilai pertukaran dua matawang yang berbeza sedangkan pelaksanaan transaksi tersebut berlaku pada masa hadapan. Isu *gharar* pula berlaku pada kontrak swap apabila subjek kontrak tidak wujud ketika kontrak dimeterai. Manakala unsur perjudian berlaku dalam kontrak swap ini apabila wujudnya elemen *zero sum game* iaitu salah satu pihak yang berkontrak akan mendapat kerugian manakala satu pihak lagi akan mendapat keuntungan pada akhir kontrak. Isu syariah terkakhir pula ialah isu spekulasi, apabila kontrak swap ini banyak digunakan oleh speculator untuk mendapatkan keuntungan. Justeru, dengan

kewujudan isu-isu syariah ini maka jelaslah bahawa kontrak FX Swap merupakan kontrak yang tidak patuh syariah.

RUJUKAN

- Abdul Rahman, A.-S. (2003). The Permissible Gharar (Risk) in Classical Islamic Jurisprudence, *16(2)*, 3–19.
- Ahmad Kameel, M. M. (2001). Isu Praktikal Mengenai Pasaran Derivatif. In *Kertas Kerja Seminar Pelaburan Beretika Menurut Islam: Satu cabaran*. Kuala Lumpur: Institut Kefahaman Islam Malaysia.
- Ahmed, H. (2014). Islamic Banking and Shari'ah Compliance: A Product Development Perspective. *Journal of Islamic Finance*, *3(2)*, 15–29. <https://doi.org/10.1063/1.2756072>
- Al-Suwailem, S. (2000). *Decision Under Uncertainty An Islamic Perspective*. Riyadh, Saudi Arabia.
- Al-Suwailem, S. (2006). *Hedging In Islamic Finance* (1st ed.). Islamic Development Bank.
- Asyraf Wajdi, D. (2009). Shariah Parameters on Islamic Foreign Exchange Swap as Hedging Mechanism in Islamic Finance. *International Conference on Islamic Perspectives on Management and Finance 1 University of Leicester; 2nd – 3rd July 2009 Shariah*, (July), 1–25.
- Asyraf Wajdi, D., & Shabnam, M. (2010). the Concept and Operations of Swap As a Hedging Mechanism for Islamic Financial. *ISRA Research Paper*, *14(14/2010)*, 1–58.
- Bakar, M. D. (1998). Pasaran Hadapan Komoditi Minyak Sawit Mentah: Perspektif Syariah. In *Kertas Kerja Seminar Pakar Syari'ah di Pan Pacific Legacy* (p. 18).
- Bakar, M. D. (2008). Hedging Instruments in Islamic Finance. *A Paper Presented to the 7th Conference of the Shari'ah Boards of Islamic Financial Institutions The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) Kingdom, 2008*.
- Barkbu, B. B., & Ong, L. L. (2010). *FX Swaps : Implications for Financial and Economic Stability*.
- El-din, S. I. T. (2004). THE QUESTION OF AN ISLAMIC FUTURES MARKET, *1(1)*, 1–19.
- Fahim, M. (1995). Islamic Futures and Their Markets with Special Reference to Their Role in Developing Rural Financial Market. *Islamic Development Bank, Islamic Research And Training Institute Research Paper*, *1(32)*, 1–75.
- Fahimah, R., & Azlin Alisa, A. (2008). Perjudian dan Spekulasi : Satu Perbandingan dari Perspektif Ekonomi Islam.
- Hammad, N. K. (2009). *Bay' al-Kali bil Kali* (1st ed.). Mecca: Markaz Abhas al-Iqtisad al-Islami.
- Kamali, M. H. (1996). Islamic Commercial Law : An Analysis of Futures. *The American Journal of Islamic Social Science*, *13(2)*, 197–245.
- Kamali, M. H. (1999). The Permissibility and Potential of Developing Islamic Derivations. *IJUM Journal of Economics & Management*, *2*, 72–86.
- Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*. (2006) (2nd ed.). Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia.
- Khan, A. (1988). Commodity Exchange and Stock Exchange in Islamic Economy. *The American Journal of Islamic Social Sciences*, *5(1)*, 91–114.
- Kolb, R. W., & Overdahl, J. A. (2010). *Financial Derivatives Pricing and Risk Management* (1st ed.). United State: John Wiley & Son.

- Nordin, N., & Asmak, A. R. (2011). Isu-isu Syariah Dalam Kontrak Derivatif : Satu Sorotan Literatur. *Jurnal Syariah*, 19(2), 163–186.
- Nordin, N., Embong, R., & Wan Saifuldin Wan Hassan. (2014). Kontrak Swap Komoditi: Satu Analisis Dari Perspektif Syariah. *Jurnal Islam Dan Masyarakat Kontemporari Universiti Sultan Zainal Abidin*, 8, 73–85.
- Obaidullah, M. (1998). Financial Engineering With Islamic Options. *Islamic Economic Studies*, 6(1), 73–103. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Obaidullah, M. (1999). Financial Options in Islamic Contracts: Potential Tools for Risk Management. *J.KAU: Islamic Economic*, 11(JANUARY 1999), 3–26. <https://doi.org/10.4197/islec.11-1.1>
- Obaidullah, M. (2001). Financial Contracting in Currency Markets: an Islamic Evaluation. *International Journal of Islamic Financial Services*, 3(3).
- Obaidullah, M. (2002). Islamic Risk Management: Towards Greater Ethics and Efficiency. *International Journal of Islamic Financial Services*, 3(4), 18.
- Obiyathullah, I. B. (1999). Derivative Instruments and Islamic Finance: Some Thoughts for a Reconsideration. *International Journal of Islamic Financial Services*, 1(1), 1–33. <https://doi.org/10.5897/JAERD12.088>
- Páles, J., Kuti, Z., & Csávás, C. (2011). The role of currency swaps in the domestic banking system and the functioning.
- Saadiah Mohamad, & Tabatabaei, A. (2008). Submission Cover Islamic Hedging : Gambling or Risk Management ? In *Australian Finance and Banking Conference*.
- Smolarski, J., & Schapek, M. (2006). Permissibility and Use of Options for Hedging Purposes in Islamic Finance, 48(June), 425–443. <https://doi.org/10.1002/tie>
- Tamer, S. (2005). *The Islamic Financial System: A Critical Analysis and Suggestions for Improving its Efficiency* (European U). Switzerland: Peter Lang AG.
- Usmani, T. (1999). What Shariah Experts Say Futures, Options and Swaps. *International Journal of Islamic Financial Services Vol. 1 No.1, 1(1)*, 1–3.