

**Keputusan Majlis Penasihat Syariah Bank Negara Malaysia (MPS)  
Berhubung Produk *Murabahah* Komoditi Bercagar (*Collateralised Commodity Murabahah*)  
sebagai Instrumen Pasaran Kewangan Islam**

**Mesyuarat MPS Ke-190 bertarikh 26 Februari 2019**

**Bahagian I: Keputusan MPS, Tarikh Kuat Kuasa dan Pemakaian**

Menurut seksyen 52 Akta Bank Negara Malaysia 2009, MPS telah memutuskan bahawa cadangan produk *murabahah* komoditi bercagar yang menggunakan aset kewangan tanpa skrip sebagai aset cagaran yang merangkumi konsep *tawarruq* (*murabahah* komoditi) dan *rahn* (cagaran) adalah dibenarkan<sup>1</sup> berdasarkan kepada syarat berikut:

- i. Pertukaran pendaftaran aset cagaran (*marhun*) daripada penggadai (*rahin*) kepada pemegang gadaian (*murtahin*) bukanlah pemindahan hak milik sebenar kerana ia hanya melibatkan pemindahan hak perundangan (*legal title*) semata-mata sedangkan hak benefisial masih kekal di tangan penggadai;
- ii. Penggadai masih lagi menanggung kesemua liabiliti berhubung aset cagaran<sup>2</sup> dan berhak mendapat ganjaran yang terhasil daripada aset cagaran tersebut;
- iii. Pemegang gadaian tidak berhak untuk menjual aset cagaran kepada pihak ketiga kecuali bagi tujuan pencairan aset apabila berlakunya kemungkiran<sup>3</sup>;
- iv. Pemegang gadaian tidak berhak untuk mencagarkan aset cagaran kepada pihak ketiga kecuali dengan izin penggadai<sup>4</sup>; dan
- v. Pemegang gadaian mempunyai kewajipan untuk memulangkan semula aset cagaran kepada penggadai apabila semua hutang *murabahah* komoditi telah dilunaskan<sup>5</sup>.

Keputusan ini berkuatkuasa setelah MPS memutuskan keputusannya pada 26 Februari 2019 dan terpakai ke atas institusi kewangan Islam (IKI) berikut:

- (a) orang berlesen menurut Akta Perkhidmatan Kewangan Islam 2013 (APKI);
- (b) bank berlesen atau bank pelaburan berlesen yang diluluskan di bawah seksyen 15(1) Akta Perkhidmatan Kewangan 2013 (APK) untuk menjalankan perniagaan kewangan Islam; dan
- (c) institusi yang ditetapkan yang diluluskan di bawah seksyen 33B(1) Akta Institusi Kewangan Pembangunan 2002 (DFIA) untuk menjalankan perniagaan kewangan Islam.

Selaras dengan seksyen 28(1) dan (2) APKI atau seksyen 33D (1) dan (2) DFIA, mengikut mana-mana yang berkenaan, IKI dikehendaki mematuhi keputusan ini kerana pematuhan dengan apa-apa keputusan MPS berkenaan dengan sebarang matlamat tertentu dan pengendalian, perniagaan, hal ehwal atau aktiviti IKI tersebut adalah disifatkan sebagai pematuhan kepada Syariah.

**Bahagian II: Latar Belakang**

- Sebuah IKI telah mencadangkan suatu instrumen kecairan yang dikenali sebagai *murabahah* komoditi bercagar (*Collateralised Commodity Murabahah* - CCM). CCM adalah instrumen kewangan Islam yang diperkenalkan bertujuan untuk meningkatkan kecairan dalam pasaran

<sup>1</sup> Perenggan 19.1 dokumen polisi *Rahn* (DP *Rahn*).

<sup>2</sup> Perenggan 16.2 dan 16.3 DP *Rahn*.

<sup>3</sup> Perenggan 14.10 DP *Rahn*.

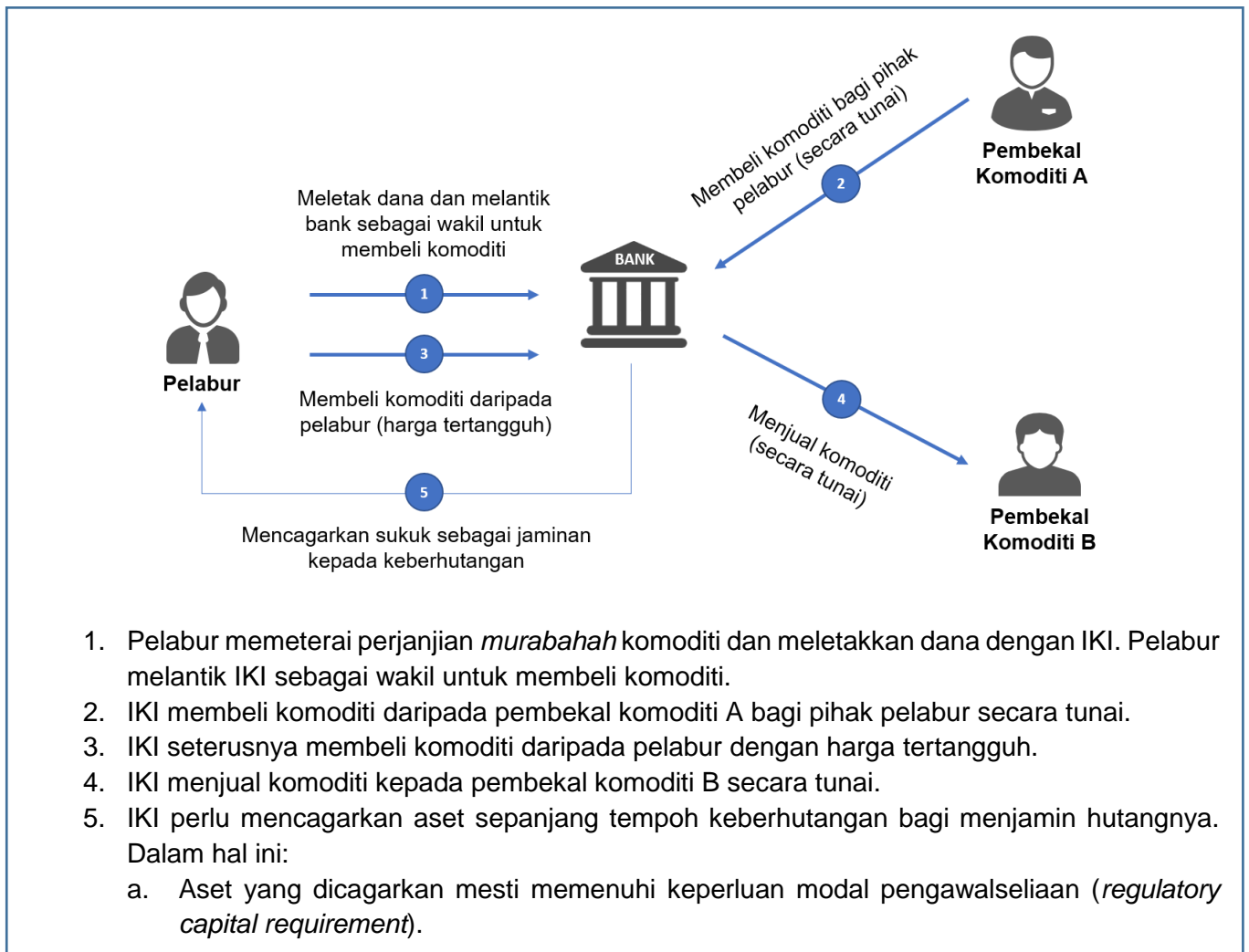
<sup>4</sup> Perenggan 15.3(a) DP *Rahn*.

<sup>5</sup> Perenggan 14.13 dan 27.2 DP *Rahn*.

keuangan Islam dan menyediakan instrumen tambahan bagi IKI untuk mendapatkan dana melalui peletakan dana oleh institusi perbankan lain dan/atau institusi bukan perbankan/pelanggan.

- CCM adalah aturan yang merangkumkan konsep *tawarruq* (*murabahah* komoditi) dan *rahn*. Pelabur meletakkan dana dengan memeterai perjanjian *murabahah* komoditi dengan IKI. Oleh itu, IKI perlu membayar harga jualan tertanggung (prinsipal ditambah keuntungan) kepada pelabur pada tarikh matang. IKI (sebagai penghutang) mencagarkan aset kewangan tanpa skrip kepada pelabur sebagai jaminan ke atas keberhutangannya. Memandangkan aset cagaran yang terlibat adalah sekuriti tanpa skrip atau instrumen kewangan<sup>6</sup>, hak perundangan bagi aset cagaran akan dipindahkan kepada pelabur dan direkodkan dalam akaun kustodian (*custodian account*) melalui RENTAS<sup>7</sup> atau sistem penyelesaian yang lain. Ini bertujuan melindungi hak pelabur/pemutang untuk mencairkan aset cagaran sekiranya berlaku situasi kemungkiran. Pada tarikh matang, sebaik sahaja IKI melunaskan obligasi pembayaran tertanggung, pelabur akan mengembalikan aset cagaran kepada IKI.

### Penerangan ringkas berhubung produk yang dicadangkan



<sup>6</sup> Perenggan 14.1 (b) DP *Rahn*.

<sup>7</sup> Sistem Pemindahan Dana dan Sekuriti Secara Elektronik Masa Nyata (*Real-time Electronic Transfer of Funds and Settlement System- RENTAS*) ialah sistem penyelesaian kasar berdasarkan masa sebenar yang direka terutamanya bagi tujuan pemindahan dan penyelesaian pembayaran bernilai tinggi antara bank dan urus niaga sekuriti.

- b. IKI (penggadai) memindahkan hak perundangan aset cagaran tersebut kepada pelabur (pemegang gadaian).
- c. Aset cagaran tersebut akan dipegang dan direkodkan dalam akaun kustodian (*custodian account*) melalui sistem RENTAS atau sistem penyelesaian yang lain.
- d. Pelabur (pemegang gadaian) memegang aset cagaran sepanjang tempoh tersebut, dan tidak dibenarkan menjual aset cagaran tersebut kecuali berlakunya pelanggaran syarat-syarat kontrak oleh IKI seperti kemungkiran bayaran.
- e. Namun, pelabur (pemegang gadaian) boleh mencagarkan aset cagaran tersebut kepada pihak ketiga dengan syarat:
  - i. Pelabur telah mendapat keizinan daripada IKI (penggadai) untuk mencagarkan aset tersebut kepada pihak ketiga; dan
  - ii. Pelabur dapat memulangkan semula aset cagaran berdasarkan terma perjanjian yang telah dipersetujui bersama.

*Nota: Pada peringkat akhir kontrak (iaitu pada tarikh matang), IKI (pembeli/penggadai) perlu melunaskan hutang dan pelabur (selaku pemegang gadaian) perlu memulangkan semula aset cagaran berkenaan kepada IKI (pembeli/penggadai).*

## Isu Syariah

1. Adakah pemindahan hak perundangan aset cagaran daripada IKI (penggadai) kepada pelabur (pemegang gadaian) bercanggah dengan keperluan dokumen polisi *Rahn* (DP *Rahn*) ?
2. Adakah penggunaan aset cagaran (iaitu menggadaikannya kepada pihak ketiga) oleh pelabur dengan izin IKI akan membatalkan kontrak *rahn*?

## Bahagian III: Perbincangan Utama

### ***Pemindahan hak perundangan aset cagaran daripada penggadai kepada pemegang gadaian***

- DP *Rahn* menetapkan bahawa aset cagaran hendaklah dimiliki oleh penggadai sebelum diserahkan pegangan tersebut kepada pemegang gadaian<sup>8</sup>. Sepanjang tempoh kontrak *rahn*, pemegang gadaian akan memegang aset cagaran sebagai jaminan terhadap obligasi keberhutangan<sup>9</sup>.
- Dalam produk CCM seperti yang dicadangkan, IKI akan meletakkan sekuriti dalam bentuk aset kewangan tanpa skrip seperti *sukuk*, *Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII)* atau seumpamanya sebagai cagaran terhadap hutang yang terhasil daripada obligasi pembayaran secara tertanggung dalam urus niaga *murabahah*.
- Dalam konteks pelaksanaan *rahn* yang melibatkan cagaran berbentuk aset kewangan tanpa skrip ini, IKI selaku penggadai perlu memindahkan pendaftaran (hak perundangan) aset tersebut kepada pemegang gadaian yang direkodkan dalam *Central Securities Depository*. Ini adalah satu kaedah bagi memudahkan pemegang gadaian untuk mencairkan aset cagaran tersebut sekiranya berlaku kes kemungkiran bayaran oleh penggadai sepertimana dipersetujui dalam perjanjian. Manakala penggadai selaku pemilik aset cagaran secara benefisial masih

<sup>8</sup> Perenggan 14.5 DP *Rahn*. Sebagai makluman, DP *Rahn* membenarkan aset cagaran dimiliki oleh pihak lain. Sila rujuk perenggan 29.4 dan Lampiran 3E

<sup>9</sup> Perenggan 14.7 DP *Rahn*.

menanggung segala liabiliti berkaitan aset tersebut<sup>10</sup> dan berhak menerima sebarang keuntungan atau dividen yang terhasil daripada aset cagaran berdasarkan terma dan syarat yang jelas dan sebagaimana ditetapkan dalam dokumentasi perjanjian antara penggadai dan pemegang gadaian.

### **Pencagaran aset kepada pihak ketiga**

- Bagi memperdalamkan aktiviti pasaran kewangan, pemegang gadaian boleh mencagarkan aset cagaran tersebut kepada pihak ketiga<sup>11</sup> tertakluk kepada kebenaran oleh penggadai pertama. Kelonggaran ini tidak menjejaskan kontrak asal antara penggadai dan pemegang gadaian kerana:
  - Pemegang gadaian mempunyai kewajipan untuk memulangkan aset cagaran dengan mendapatkan aset yang sama daripada pasaran memandangkan aset cagaran tersebut berbentuk aset mudah tukar atau sepiawai (*fungible*);
  - Manfaat ekonomi yang terhasil daripada aset cagaran tersebut masih kekal di tangan pemilik asal (penggadai);
  - Kontrak *rahn* antara penggadai dengan pemegang gadaian masih kekal walaupun aset cagaran telah dicagarkan kepada pihak ketiga sebagaimana yang dipersetujui bersama oleh kedua-dua pihak; dan
  - Pencagaran kepada pihak ketiga tertakluk kepada terma dan syarat yang sama dengan cagaran yang pertama, namun tiada unsur kebergantungan antara kontrak *rahn* yang pertama dan kedua.

## **Bahagian IV: Asas Pertimbangan**

- Pertukaran pendaftaran aset cagaran daripada nama penggadai kepada nama pemegang gadaian yang melibatkan gadaian aset kewangan tanpa skrip tidak dianggap sebagai pemindahan hak milik sebenar. Ini kerana pemindahan hak secara perundangan bagi aset cagaran hanya berpindah secara pentadbiran kepada pemegang gadaian, manakala hak benefisial masih kekal di tangan penggadai berdasarkan dokumentasi perundangan yang mendasari urusan niaga ini.
- Syariah mengiktiraf kedua-dua pemilikan secara perundangan dan pemilikan benefisial<sup>12</sup> dan pembuktian hakmilik adalah berdasarkan kepada terma dan syarat yang terkandung di dalam dokumentasi perjanjian antara pihak terlibat. Perkara ini adalah amalan biasa pasaran terutamanya dalam pembiayaan sewa beli dan juga penstrukturan sukuk yang mana pembuktian pemilikan adalah berdasarkan kepada dokumentasi perjanjian yang dimeterai bersama.
- Memandangkan aset kewangan tanpa skrip ini adalah aset mudah tukar atau sepiawai, sekiranya aset tersebut dicagarkan oleh pemegang gadaian kepada pihak ketiga sekalipun, kemungkinan pemegang gadaian untuk mendapatkan aset tersebut yang sepiawai di pasaran adalah tinggi dan

<sup>10</sup> Perenggan 16.2 dan 16.3 DP *Rahn*.

<sup>11</sup> Perenggan 15.3 DP *Rahn*.

<sup>12</sup> Akademi Fiqah OIC, *Majallah Majma' al-Fiqh al-Islami*, 1990, b. 6, j. 1, h. 771.

seterusnya membolehkan pemegang gadaian memulangkan aset cagaran setelah penggadai melunaskan segala obligasi pembayarannya.

- Penetapan ini juga mengambil kira kewajipan penggadai yang masih menanggung liabiliti berkaitan aset cagaran tersebut berdasarkan terma dan syarat yang jelas dalam dokumentasi perjanjian walaupun hak milik secara perundangan telah berpindah kepada pemegang gadaian. Berdasarkan pertimbangan ini, penggadai berhak untuk mendapat sebarang perolehan dan keuntungan yang terhasil daripada aset cagaran. Ini bersandarkan kepada hadis Rasulullah SAW seperti berikut:

عن سعيد بن المسيب أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: لا يغلق الرهن ، الرهن من صاحبه الذي رهنه له  
غنمه وعليه غرمه<sup>13</sup>

*“Daripada Said bin al-Musayyib bahawa Rasulullah SAW telah bersabda: Aset cagaran tidak akan hilang daripada hak pemiliknya (apabila dia tidak melunaskan hutangnya). Sebarang keuntungan bagi aset cagaran adalah hak pemilik, dan sebarang tanggungan mestilah ditanggung olehnya.”*

- Bagi pencagaran aset kepada pihak ketiga, pemegang gadaian perlu mendapat keizinan daripada penggadai sebelum kontrak *rahn* dimeterai bersama pihak ketiga<sup>14</sup>. Manakala bagi penjualan aset cagaran, pemegang gadaian hanya boleh mencairkan aset tersebut sekiranya berlaku kemungkiran oleh pihak penggadai. Ini selari dengan objektif kontrak *rahn* untuk menjaga kepentingan pihak yang berkontrak.

جعل عين مال متمولة وثيقة بدين ليستوفى منها عند تعذر وفائه<sup>15</sup>

*“Menjadikan aset yang dibiaya sebagai jaminan kepada hutang, sebagai penyelesaian sekiranya berlaku kesulitan untuk melangsaikan hutang”*

## Bahagian V: Implikasi Keputusan MPS

- Keputusan MPS ini memberi ruang kepada IKI untuk mengurus dan meningkatkan kecairan IKI melalui peletakan dana oleh institusi perbankan dan institusi bukan perbankan.
- Walau bagaimanapun, keputusan ini hanya terhad kepada produk yang distrukturkan berasaskan konsep *murabahah* komoditi bercagar yang merangkumkan konsep *tawarruq* (*murabahah* komoditi) dan *rahn* yang menggunakan aset cagaran berbentuk aset kewangan tanpa skrip.

<sup>13</sup> Abu Bakr Ahmad al-Bayhaqi, *al-Sunnan al-Saghir*, 1989, al-Mansurah, Dar al-Wafa' li-l-Tab'ah wa-l-Nashr wa-l-Tawzi' j. 2, h. 290.

<sup>14</sup> Mesyuarat MPS ke-170 bertarikh 30 Ogos 2016, Kompilasi Keputusan Syariah dalam Kewangan Islam, Edisi Ketiga, 2017.

<sup>15</sup> Syams al-Din Muhammad Ibn Abi Abbas al-Ramli, *Nihayah al-Muhtaj ila Syarh al-Minhaj*, Beirut, Dar al-Kutub al - 'Ilmiyyah, j.4, h. 234.