

Isu Spekulasi dan Perjudian dalam Urus Niaga Saham Secara Kontra Speculation dan Gambling Issues in Contra Trading

AZLIN ALISA AHMAD
NURUL ILYANA MUHD ADNAN

ABSTRAK

Transaksi kontra ialah transaksi saham yang boleh dibuat dalam satu tempoh masa yang ditetapkan tanpa mempunyai modal, sama ada berbentuk tunai atau sijil saham. Saham ini perlu dibayar pada T+3, iaitu transaction day ditambah tiga hari bekerja. Pembeli boleh menjualnya dalam tempoh tersebut dan akan memperoleh keuntungan atas angin sekiranya harga saham naik seperti mana jangkaan. Akan tetapi, sekiranya harga jatuh, pembeli perlu membayar kerugian kontra. Walau bagaimanapun, transaksi ini juga dilihat mempunyai isu syariah seperti isu spekulasi dan perjudian apabila pemain pasaran cuma mengambil kesempatan terhadap tempoh penyelesaian T+3 di Bursa Malaysia untuk membeli dan menjual dengan segera saham yang sama dengan hasrat mendapat keuntungan. Justeru, kaedah atau teknik dagangan kontra ini memerlukan kajian dari aspek syariah kerana elemen perjudian dan spekulasi dilarang dalam muamalat Islam. Isu spekulasi dan perjudian dilihat jelas berlaku dalam transaksi kontra apabila pemain pasaran seolah-olah tidak mempunyai niat untuk menyertai pelaburan syarikat. Malah, mereka hanya mengharapkan keuntungan daripada pergerakan harga saham sahaja. Kajian ini berbentuk kualitatif dengan mengambil pendekatan analisis dokumen. Hasil kajian mendapati isu perjudian dan spekulasi dalam urus niaga kontra adalah bertentangan dengan muamalat Islam kerana kemungkinan peserta pasaran akan mengalami kerugian yang sangat besar adalah tinggi. Kegiatan ini menjadikan peserta pasaran bergantung sepenuhnya kepada nasib dan melibatkan risiko yang tinggi serta wujud unsur zero-sum game sehingga membawa kepada perolehan harta secara batil.

Kata kunci: Spekulasi; perjudian; transaksi kontra

ABSTRACT

Contra trading is a stock transaction that can be done within a fixed period without any capital either in the form of cash or share certificates. The shares are payable on T+3, which is 'transaction day' plus three working days. The buyer can sell the share during that period and will gain profits if the stock price rises as expected. But if prices fall, the buyer will have to pay counter losses. However, this transaction is also seen as having sharia issues such as speculation and gambling as market players only take advantage of the T+3 settlement period to immediately buy and sell the same shares as the profit. Hence, contra trading technique requires sharia investigation because the elements of gambling and speculation are prohibited in Islam. Speculation and gambling issues are clearly happen in contra trading when market players seem to have no intention of joining company's investment. In fact, they are only expecting to gain some profit from stock price movements alone. This study uses qualitative method by taking document analysis approach. The findings show that the issue of gambling and speculation in contra trading is contrary to Islamic financial transaction because the likelihood that market participants will incur huge losses is high. This activity makes market participants depend entirely on fate and involves high risk and zero-sum game elements leading up to false property acquisition.

Keywords: Speculation; gambling; contra trading

PENGENALAN

Transaksi kontra ialah satu teknik pembelian saham, iaitu ketika para pelabur dapat mengambil peluang daripada tempoh penangguhan bayaran saham yang dibeli. Ini kerana mereka boleh membeli saham tanpa mempunyai wang yang cukup dalam akaun dan kemudian menjualnya sebelum tempoh 'wajib' bayar tiba. Teknik ini lebih cenderung kepada teknik andaian terhadap pergerakan harga saham sahaja

memandangkan pelabur boleh membuat teka-teki mengenai harga saham yang turun naik. Sedangkan perbuatan membuat teka teki harga ini adalah bertentangan dengan konsep pelaburan saham yang sebenar yang dibenarkan dalam Islam. Seseorang pelabur yang membuat pembelian mana-mana saham akan dianggap telah membeli pemilikan atau ekuiti dalam sesebuah syarikat. Dengan erti kata lain, pelabur tersebut merupakan pembeli pemilikan syarikat dan sepatutnya menjadi pemilik syarikat tersebut. Walau

bagaimanapun, pembelian saham melalui teknik kontra ini dilihat tidak menepati prinsip perkongsian secara *musharakah* dan *mudarabah* seperti mana saham-saham lain yang biasa. Namun, prinsip asasnya adalah sama, iaitu pelabur boleh menjual saham yang telah dibelinya dalam tempoh tiga hari.

Secara umumnya, transaksi kontra tidak boleh sewenang-wenangnya dilakukan oleh mana-mana individu yang berminat, sebaliknya ia hanya boleh dilakukan oleh pelabur tertentu yang diluluskan oleh Bursa Malaysia sahaja. Ini menjadikan kontrak ini diselia dan dikawal oleh Bursa Malaysia. Selain itu, adalah tidak dinafikan bahawa transaksi kontra sememangnya memberi kebaikan dari aspek kecekapan dan kecairan dan aspek ini amat diperlukan dalam mana-mana pelaburan saham. Walau bagaimanapun, urus niaga yang dijalankan perlu mengikut landasan yang telah ditetapkan dalam Islam. Memandangkan Islam telah menetapkan transaksi jual beli saham perlu bebas daripada aktiviti seperti perjudian, riba, manipulasi pasaran, jualan singkat, dagangan orang dalaman dan dagangan margin, lalu kajian terhadap aktiviti kontra terutama dari aspek perolehan untung atas angin adalah diperlukan bagi memastikan kontrak ini dijalankan selaras dengan kehendak syarak, di samping mengukuhkan kedudukan pasaran saham tempatan. Sehingga kini, masih belum terdapat resolusi syariah yang dikeluarkan oleh Badan Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti atau Bursa Malaysia mengenai kedudukan transaksi kontra ini (Noor Suhaida & Burhanuddin 2016).

MUKADIMAH RINGKAS URUS NIAGA SAHAM

Pasaran saham ialah satu tempat yang membolehkan umat Islam menyalurkan harta bagi menjalankan kegiatan ekonomi. Ia adalah suatu organisasi yang menyediakan tempat atau kemudahan untuk membeli dan menjual saham yang disenaraikan di bursa (Othman 1991). Urus niaga saham yang dilakukan di Bursa Saham tidak memerlukan pihak penjual dan pembeli untuk bersua muka secara peribadi. Urus niaga saham adalah diharuskan dalam Islam memandangkan ulama bersependapat jual beli saham ialah sama seperti jual beli barangan lain dan ia perlu memenuhi syarat sah jual beli. Ulama menggunakan kaedah *masalih mursalah* kerana urus niaga saham boleh membantu perkembangan perniagaan dan ekonomi (al-Qurrah Daghi 2002).

Sesebuah syarikat biasanya akan menerbitkan saham untuk memperoleh dana bagi meneruskan operasi dan mengembangkan perniagaan tanpa perlu membuat pinjaman daripada lain-lain sumber seperti

pinjaman daripada bank. Ini bermakna, pembelian saham mempunyai risiko tertentu seperti prestasi syarikat merosot, harga saham syarikat mungkin akan jatuh dan pembeli saham mungkin tidak akan menerima sebarang dividen. Lantas, adalah penting bagi pelabur untuk membuat pilihan yang bijak dan tepat ketika hendak membuat pembelian saham. Manakala menurut Islam, hukum *sharikah al-musahamah* (syarikat saham) adalah harus kerana ia memenuhi kriteria umum seperti kewujudan modal yang dimasukkan oleh rakan kongsi dengan nilai tertentu dan rakan kongsi turut mendapat keuntungan atau kerugian dengan kadar saham yang diperuntukkan (al-Khafif 2000). *Fuqaha*' Shafi'i mendefinisikan syarikat sebagai mensabitkan hak sesuatu untuk dua orang atau lebih secara bersama (al-Sharbini 1978). Manakala *Fuqaha*' Hanafi mendefinisikan syarikat sebagai suatu akad antara dua pihak yang bersyarikat dalam pemberian modal dan mendapatkan keuntungan (Ibn 'Abidin 2000). Menurut Mazhab Hanbali pula, syarikat ialah persetujuan bersama untuk mendapat hak dan pengurusan (Ibn Qudamah 2000). Sementara Mazhab Maliki menyatakan bahawa syarikat bermaksud persetujuan dua pihak atau lebih untuk usaha sama bagi memperoleh keuntungan (al-Hattab 1982).

Tidak dinafikan tujuan utama mengurus niaga saham adalah untuk mendapatkan keuntungan dengan membeli pada harga rendah dan menjual pada harga yang tinggi. Bagi para pelabur jangka panjang, memilih saham berdasarkan faktor-faktor asas syarikat adalah amat penting, yakni mereka perlu mengetahui latar belakang syarikat yang bakal dilaburkan. Mereka mesti membaca dan memahami prospektus, laporan kewangan dan pengumuman korporat yang diedarkan oleh syarikat tersenarai kepada pemegang saham dan orang awam. Ketika membuat pilihan untuk membeli saham, pelabur mesti meneliti beberapa faktor seperti latar belakang syarikat dan pengurusannya, kekuatan kewangan syarikat, nisbah harga perolehan dan hasil dividen, prospek pertumbuhan perolehan dan kebolehan syarikat untuk bersaing. Pelabur yang bijak akan meneliti faktor-faktor tersebut sebelum melaburkan wang kerana ia boleh mempengaruhi harga saham (Suruhanjaya Sekuriti 2000).

Pelaburan di pasaran saham terbuka juga mempunyai tahap ketidakpastian pulangan yang sangat tinggi. Harga saham yang stabil pada hari ini mungkin akan jatuh menjunam pada masa depan, begitu juga sebaliknya. Justeru, dapat dikatakan bahawa suatu pelaburan saham yang dibuat juga perlu mempunyai ciri-ciri berikut: (a) kecairan, iaitu

satu gambaran berkenaan keadaan satu aset boleh ditukarkan dengan tunai. Sesuatu pelaburan adalah cair sekiranya ia boleh segera ditukarkan kepada tunai. Semakin tidak cair sesuatu pelaburan, semakin kurang menarik; (b) ketidakpastian, iaitu satu pelaburan melibatkan sama ada ketidakpastian mengenai saiz dan juga kemungkinan untuk mendapat keuntungan masa hadapan. Semakin besar ketidakpastian, semakin tidak menarik minat pelaburan tersebut. Ketidaktentuan atau ketidakpastian ini lebih berkisar kepada faktor 'harapan' dan 'risiko'. Ini disebabkan sesetengah bentuk pelaburan sukar untuk menjangka pulangnya berbanding pelaburan lain; (c) pulangan modal yang pelaburannya menghasilkan kombinasi antara dua jenis pelaburan, iaitu pendapatan biasa dan keuntungan modal. Semakin kecil nisbah pulangan berbanding pendapatan biasa, semakin kurang menarik pelaburan itu.

Kebanyakan pelabur baru di pasaran saham terbuka tidak memahami konsep ini. Mereka secara melulu bergantung kepada *remisier* atau khabar angin dan seterusnya menjangka pelaburan mereka akan menepati jangkaan dan memberikan pulangan yang besar. Seseorang tidak boleh mendapatkan sesuatu tanpa membabitkan kos. Pelaburan saham di pasaran bebas hanya memberi pulangan yang tinggi disebabkan ketidaktentuannya. Oleh yang demikian, sekiranya seseorang pelabur sanggup menanggung risiko ketidaktentuan ini, adalah lebih baik jika memilih pelaburan yang lebih selamat seperti simpanan tetap dan amanah saham tertutup (Anon 2010). Walau bagaimanapun, ketidaktentuan ini tidak menyamai *gharar* yang dilarang oleh syariah. Kewujudan unsur *gharar fahish* (*gharar* yang melampau) adalah tidak dibenarkan dan Majlis Penasihat Syariah (MPS) telah memutuskan kewujudan *gharar* dalam aktiviti utama syarikat boleh menyebabkan sekuriti syarikat tersenarai di Bursa Malaysia dikeluarkan daripada Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh MPS Suruhanjaya Sekuriti. Kumpulan Penyelidikan Instrumen Islam (KPII), dalam mesyuarat kelima pada 23 Ogos 1995, memutuskan sekuriti syarikat yang aktiviti bersifat *gharar* adalah tidak halal (Suruhanjaya Sekuriti 2006).

Dalam pasaran saham Islam di Malaysia, saham-saham yang diniagakan dikenali juga dengan nama kaunter-kaunter lulus syariah. Kaunter-kaunter ini dikawal selia sepenuhnya oleh pihak Suruhanjaya Sekuriti melalui Majlis Penasihat Syariah yang dibentuknya bagi memastikan aktiviti perniagaan ini bersesuaian dengan kehendak syariah. Perkara penting yang mesti dititikberatkan dalam transaksi jual beli saham ialah aktiviti tersebut mesti bebas

daripada aktiviti yang tidak dibenarkan dalam Islam seperti jualan singkat, manipulasi pasaran, dagangan orang dalaman, dagangan kontra, dagangan margin, perjudian dan lain-lain aktiviti (Mohd Yahya & Joni Tamkin 2009). Berdasarkan kenyataan tersebut, jelas menunjukkan jual beli saham yang melibatkan transaksi kontra adalah tidak patuh syariah.

DEFINISI TRANSAKSI KONTRA

Transaksi kontra berasal daripada perkataan Inggeris, iaitu *contra trading* yang bermaksud perbezaan antara harga jualan dan belian (Mohd Salleh 1996). Transaksi ini ialah satu kaedah pembelian saham tanpa mempunyai wang yang cukup di dalam akaun. Apa yang dibuat hanya atas dasar andaian dan teka-teka bahawa harga saham yang dibelinya akan naik sebelum sampai hari wajib bayar (Zaharuddin 2016). Sekiranya harga jualan meningkat lebih daripada harga belian, pihak pelabur akan memperoleh keuntungan yang dipanggil 'keuntungan kontra'. Akan tetapi, sekiranya harga saham jatuh lebih rendah dari harga belian, pihak pelabur akan peroleh kerugian yang dipanggil 'kerugian kontra'. Apabila mengalami kerugian kontra, pelabur hanya perlu membayar perbezaan harga atau *net off* di antara harga belian dan jualan sahaja.

Urus niaga kontra merupakan satu teknik spekulasi dan pelabur cuma mengambil kesempatan terhadap tempoh penyelesaian *T+3* (*T* ialah *trading day* ditambah dengan tiga hari bekerja) Bursa Malaysia untuk membeli dan menjual dengan segera saham yang sama dengan hasrat mendapat keuntungan. Tindakan ini dikatakan menyamai spekulasi disebabkan tindakannya membeli pada harga rendah dan menjual kembali saham pada harga tinggi dalam jangka masa yang terlalu singkat. Menurut laman web Bursa Malaysia, *T+3* merujuk kepada keadaan, iaitu tiada penghantaran fizikal saham di bawah akaun *Central Depository System* (CDS). Akaun CDS merujuk satu akaun yang didaftarkan dengan Bursa Malaysia, iaitu semua saham yang dimiliki akan direkod dan disimpan dalam akaun ini. Namun, akaun CDS menggunakan sistem resit atau catatan buku bagi memudahkan mereka untuk mengesan pergerakan saham yang berlaku dalam dagangan di Bursa Malaysia. Sebagai contoh, jika anda seorang pelabur daripada Saham A, akaun CDS anda akan dikreditkan dengan Saham A dan akaun penjual akan menunjukkan debit daripada Saham A. Pelabur perlu mempunyai saham yang mencukupi dalam akaun CDS mereka pada jam 12.30 tengah hari,

iaitu pada hari kedua selepas transaksi ($T+2$) dan seterusnya akaun pelabur akan dikreditkan pada $T+3$ dengan saham (Bursa Malaysia 2017). Sebelum ini, urus niaga kontra ini merupakan transaksi saham yang boleh dibuat dalam satu tempoh masa, iaitu selama sembilan hari bekerja. Namun urus niaga kontra pada waktu ini telah disingkatkan menjadi $T+3$ atas sebab-sebab tertentu (Zuraida 2016).

Urus niaga kontra ini dijalankan di Bursa Malaysia, iaitu tempat rasmi urus niaga yang berada di pasaran. Pasaran saham ini membolehkan pelabur membeli dan menjual saham dengan mudah dan cekap. Justeru, pegangan saham akan menjadi lebih cair berbanding pegangan aset yang lain memandangkan saham mudah dijual beli kerana sifatnya yang boleh dibahagikan kepada unit yang kecil (Mohamed Hisham et al. 2013). Peserta yang melakukan urus niaga saham kebiasaannya dikenali sebagai pelabur. Namun, terdapat perbezaan antara pelabur tulen dan pelabur kontra. Pelabur tulen merupakan mereka yang melakukan pembelian saham dan menyimpannya berdasarkan prestasi syarikat dan lain-lain teknikal yang sesuai. Mereka ini biasanya tidak terpengaruh dengan sentimen harian turun naik pasaran. Walau bagaimanapun, pelabur tulen berbeza dengan pelabur kontra kerana pelabur kontra adalah mereka yang sangat aktif dengan pasaran saham. Mereka akan sentiasa mencari kaunter dan tips-tips untuk dijadikan panduan dalam *trading* mereka untuk mendapatkan keuntungan yang banyak. Pelabur kontra biasanya lebih emosi dan seringkali masuk pada puncak setiap kenaikan harga saham. Mereka ini lebih bergantung kepada 'rasa' dan sesetengahnya pula selalu bersandarkan kepada 'nasib' semata-mata.

Dalam urus niaga kontra, pelabur kontra atau broker perlu membayar perbezaan harga saham yang dibeli dan harga apabila saham tersebut dijual. Sekiranya harga belian lebih tinggi dari harga jualan, akan berlaku kerugian kontra. Setelah penyelesaian kontra dilakukan (kebiasaannya dalam tempoh lima hari), pembayaran akan dilakukan secara kiraan perbezaan harga *net* yang pelabur perlu bayar dan harga *net* yang pelabur perlu terima setelah menjual saham kontra yang dibeli. Dalam transaksi ini juga, saham yang diurusniagakan adalah saham sayang sama (*The Straits Times* 2017). Secara amnya, kredibiliti seseorang pelabur yang ingin mengambil posisi kontra merupakan antara elemen penting yang akan diambil kira untuk melayakkannya melakukan transaksi tersebut. Ini kerana tidak semua individu dibenarkan melakukan urus niaga kontra kerana ia akan ditapis terlebih dahulu oleh Bursa Malaysia.

ELEMEN PERJUDIAN DAN SPEKULASI DALAM TRANSAKSI KONTRA

Maysir dan *qimar* ialah dua kata dalam bahasa Arab yang ertinya sama, iaitu judi. Judi ialah setiap permainan yang mengandungi taruhan dari kedua pihak. Judi juga adalah setiap permainan yang menimbulkan keuntungan bagi satu pihak dan kerugian bagi pihak lainnya. Judi merupakan permainan yang bergantung kepada nasib semata-mata, iaitu setiap pemain bersetuju bahawa pihak yang menang akan mendapat bahagian daripada pihak yang kalah (Abu Ghuddah 2006). Judi juga mempunyai maksud yang sama dengan pertaruhan. Pada zaman Jahiliyyah, orang Arab bertaruh untuk mendapatkan daging unta dengan menggunakan kayu nasib. Pihak yang memenangi pertaruhan akan mendapat daging tersebut (Rida 1947). Walau bagaimanapun, pihak yang terlibat dalam pertaruhan ini tidak terhad kepada pemain dalam sesuatu permainan, namun turut melibatkan pihak luar yang meletakkan harta untuk bertaruh terhadap hasilnya (Kamali 2005).

Maysir adalah haram di sisi Islam, malah sekiranya sesuatu urusan niaga atau kontrak terlibat dengan urusan *maysir*, ia akan menjadi tidak sah di sisi Islam. Firman Allah SWT dalam Surah al-Ma'idah, ayat 90, yang mafhumnya: "Hai orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) arak, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah perbuatan keji termasuk perbuatan syaitan. Jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keuntungan". Ayat ini jelas menunjukkan judi adalah dilarang dalam Islam. Malah, Allah SWT juga telah menyatakan hanya mereka yang menjauhi amalan judi yang akan mendapat keuntungan. Hal ini menggambarkan amalan judi kebiasaannya akan mendatangkan kerugian dan akhirnya akan menimbulkan persengketaan apabila mereka yang terlibat merasa tertindas dan tidak berpuas hati dengan kerugian yang dialami. Ini bermakna, judi ialah satu daripada elemen yang menyebabkan sesuatu urusan niaga atau kontrak menjadi tidak sah di sisi Islam.

Transaksi kontra yang dijalankan oleh pelabur kontra yang hanya membuat andaian terhadap pergerakan harga saham untuk memperoleh keuntungan daripada perbezaan harga ini dilihat mengandungi elemen perjudian. Ini kerana keuntungan yang diperoleh oleh pemain pasaran berupa keuntungan tanpa mengeluarkan modal juga menyamai perjudian. Strategi yang digunakan oleh transaksi kontra ini ialah 'beli rendah, jual tinggi'. Pelabur akan membuat pesanan belian bagi saham yang harganya dijangka

akan meningkat dan berhasrat untuk menjual saham-saham tersebut apabila harganya benar-benar naik (Al Walid 2007). Terdapat pandangan yang mengatakan perjudian adalah menyamai spekulasi. Menurut Investopedia (2017), “Walaupun spekulasi sering dikelirukan dengan perjudian, perbezaan utama ialah spekulasi umumnya sama seperti mengambil risiko dan tidak bergantung kepada peluang semata-mata, manakala perjudian bergantung kepada hasil betul-betul rambang atau kebetulan. Spekulasi ialah tindakan tersenarai dalam aset atau menjalankan urus niaga kewangan yang mempunyai risiko ketara kehilangan kebanyakan atau semua aliran keluar awal dengan jangkaan keuntungan besar. Dengan spekulasi, risiko kerugian adalah lebih daripada diimbangi oleh kemungkinan keuntungan yang besar. Jika tidak, akan ada motivasi yang sangat sedikit untuk membuat spekulasi. Ia kadang-kadang boleh menjadi sukar untuk membezakan antara spekulasi dan pelaburan. Sesuatu aktiviti layak sebagai spekulatif atau pelaburan boleh bergantung kepada beberapa faktor, termasuk jenis aset, tempoh jangkaan tempoh pegangan itu, dan jumlah leveraj.

Spekulasi mempunyai kaitan yang amat rapat dengan perniagaan dan pelaburan tidak dapat dinafikan. Malah, Islam juga tidak pernah melarang seseorang untuk mendapatkan keuntungan, sama ada jangka pendek atau jangka panjang (Asyraf Wajdi 2013). Ini bermakna, seorang pelabur ekuiti itu mengambil risiko kerana pulangan akan hanya diterima pada masa akan datang bergantung kepada prestasi syarikat. Apabila seseorang membeli stok atau saham biasa, seseorang akan memiliki sebahagian daripada syarikat dan berhak mengundi dalam mesyuarat agung. Setiap saham adalah pegangan kecil hak milik sesebuah syarikat dan seseorang boleh membeli sejumlah kecil atau sejumlah besar lot saham bergantung kepada wang yang dimiliki. Sebagai pemegang saham, seseorang akan menerima faedah daripada keuntungan yang diperoleh syarikat dalam bentuk dividen yang dibayar dan juga daripada pertumbuhan nilai syarikat tersebut (Suruhanjaya Sekuriti 2000). Walau bagaimanapun, transaksi kontra dilihat mengandungi elemen perjudian apabila pelabur kontra hanya meneka harga dan dibolehkan untuk menjual saham yang dibelinya dalam tempoh tiga hari tersebut. Sekiranya harga saham itu naik, pelabur bakal mendapat keuntungan atas angin tanpa mengeluarkan modal. Akan tetapi, sekiranya harga saham jatuh, pelabur perlu membayar kerugian kontra yang dialaminya. Keadaan ini menggambarkan permainan saham kontra ini menyerupai perjudian atau untung atas nasib sahaja seperti mana yang

dilakukan oleh ‘kaki judi’. Tambahan pula, aktiviti spekulasi yang sering kali dikaitkan dengan perjudian adalah bersifat jangka pendek, sama ada *intraday trading*, *contra trading* atau *daily swing trading*. Oleh kerana aktiviti spekulasi, perjudian dan kegiatan jual beli di Bursa Malaysia tidak dapat dipisahkan, aktiviti ini memerlukan kajian terperinci dalam memastikan status kedudukannya.

Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti (MPS SC), menerusi dua mesyuarat pada 16-17 Oktober 2017 dan 26 November 1997 telah mengesahkan aktiviti spekulasi ini adalah dibenarkan. Asas utamanya ialah aktiviti spekulasi adalah berbeza dengan berjudi. MPS menasihatkan agar pelabur mempunyai pengetahuan secukupnya sebelum melakukan sebarang transaksi jual beli saham dan bukan bertindak seperti seorang kaki judi. Maksudnya, selagi mana rukun dan syarat jual beli itu dapat dipenuhi, sama ada ia bersifat *short term*, atau *long term*, pembelian saham itu tadi adalah satu jual beli yang halal. Pelaburan yang sebenar ialah dengan melaburkan duit pada satu jangka masa yang tertentu dengan tujuan mendapatkan keuntungan. Namun demikian, kebanyakan mereka tidak sabar serta mahukan keuntungan yang cepat akan cenderung memilih urus niaga saham dengan mengambil posisi kontra. Mereka boleh digolongkan dalam kategori mereka yang hari ini melabur, esok inginkan keuntungan kerana mereka yang melaksanakan transaksi kontra boleh menjual kembali saham yang dibeli dalam masa tiga hari sahaja. Sedangkan hakikatnya, apabila membeli saham, seseorang akan berkongsi pemilikan dalam sesuatu perusahaan, dapat hadir mesyuarat agung tahunan untuk mengundi, memilih pengarah syarikat, layak memperoleh dividen, layak memperoleh bonus dan juga terlibat dalam aktiviti korporat tertentu.

Antara kriteria umum dalam menilai status saham lulus syariah ialah syarikat tersebut tidak terlibat dalam aktiviti utama, antaranya ialah aktiviti syarikat insurans konvensional. Larangan penglibatan dalam aktiviti-aktiviti insurans konvensional adalah disebabkan unsur *gharar*. Unsur *gharar* ini diharamkan dalam Islam berpandukan firman Allah SWT dalam Surah al-Mutaffifin, ayat 1-3, yang mafhumnya:

Kecelakaan besar kepada orang yang curang (dalam timbangan dan sukatan). (Iaitu mereka yang apabila menerima sukatan (gantang-cupak) dari orang lain, mereka mengambilnya dengan cukup. Dan (sebaliknya) apabila mereka menyukat atau menimbang untuk orang lain, mereka kurangi.

Selain itu, transaksi kontra juga melibatkan urus niaga margin apabila peserta pasaran meminjam modal daripada broker untuk membolehkan peserta

tersebut membeli lebih banyak sekuriti. Sekiranya ramalan yang dibuat terhadap pergerakan harga tidak tepat, maka peserta pasaran berkenaan perlu membayar wang pinjaman ini dan dikenakan juga faedah dalam jumlah tertentu. Jika peserta tadi gagal memberi sebarang tindak balas, broker boleh menjual sekuriti daripada akaun untuk menjelaskan pinjaman bagi mengekalkan peratusan margin. Keadaan ini dilihat sebagai ‘perangkap’ sampingan pada dagangan margin seperti pembayaran faedah dan sifat bercagar urus niaga tersebut (Suruhanjaya Sekuriti 2000).

PERSPEKTIF ISLAM TENTANG PENGAMBILAN UNTUNG

Untung merujuk kepada sesuatu yang tidak sial, bernasib dan mujur. Dari segi istilah, untung ialah hasil pendapatan atau perolehan daripada sesuatu kegiatan seperti perusahaan, pelaburan dan lain-lain yang melebihi modal dan segala perbelanjaan yang berkaitan (Hadenan & Joni Tamkin 2006). Secara asasnya, Islam membenarkan pengambilan keuntungan melalui cara perniagaan dan pelaburan berasaskan terdapat banyak dalil daripada al-Qur’an, hadis dan juga ijmak ulama. Keuntungan dalam bahasa arab disebut sebagai *riḥh*. Dalam al-Qur’an, perkataan *al-riḥh* dinyatakan dalam al-Qur’an, Surah al-Baqarah, ayat 16, yang mafhumnya: “Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”.

Maksud keuntungan dari segi istilah mengikut Imam al-Nasafi (t.th.) ialah lebih modal pokok dan perniagaan yang dilakukan oleh peniaga. Peniaga ialah orang yang membeli dan menjual untuk mendapatkan keuntungan. Walau bagaimanapun, ayat di atas merupakan pengertian *majazi* (kiasan). Antara ayat al-Qur’an yang menjadi sandaran keharusan pengambilan keuntungan ialah Surah al-Baqarah (ayat 16), al-Nisa’ (ayat 29), al-Baqarah (ayat 198), al-Jumu’ah (ayat 10), al-Muzammil (ayat 20). Manakala dalil daripada hadis mengenai pengharusan mengambil keuntungan ialah:

Diriwayatkan oleh al-Bukhari daripada Shubayb ibn Ghardaqaq. Katanya: “Saya mendengar orang kampung berbincang tentang ‘Urwah: Bahawasanya Nabi Muhammad SAW memberi satu dinar kepadanya untuk membeli seekor kambing biri-biri, lalu dia membelikannya dua ekor kambing biri-biri. Dia menjual seekor dengan harga satu dinar. Kemudian, dia datang kepada Rasulullah SAW dengan seekor kambing dan wang satu dinar. Lantas Rasulullah SAW mendoakannya dengan barakah dalam urusan jual beli. Dan sekiranya ‘Urwah membeli debu, (niscaya) dia akan mendapat keuntungan (al-Bukhari 1994, Bab no. 8,

hadis no. 3642).

Hadis di atas menyebut ketika Rasulullah SAW didatangi oleh ‘Urwah dengan membawa satu dinar dan seekor kambing biri-biri, Rasulullah SAW mendoakannya mendapat barakah. Ini menunjukkan Islam mengiktiraf pengambilan untung. Sekiranya keuntungan yang diambil oleh ‘Urwah tidak sah di sisi syarak, Baginda tidak akan mendoakannya dengan barakah dan mungkin akan menegahnya berbuat demikian. Walaupun pengambilan keuntungan diharuskan dalam Islam, namun perlu dipastikan bahawa setiap keuntungan yang diperoleh mesti berdasarkan risiko yang ditanggung. Ini adalah berdasarkan kaedah ‘hak mendapatkan hasil disebabkan oleh keharusan menanggung kerugian’ yang bersandarkan hadis, *al kharaj bi al-daman*. Dasar daripada kaedah ini ialah hadis sahih yang dikeluarkan oleh al-Shafi’i, Ahmad Abu Dawud, al-Tirmidhi, al-Nasa’i, Ibn Majah dan Ibn Hibban, daripada hadith ‘A’ishah. Terdapat sebahagian riwayat yang menyebut sebab *wurudnya*, iaitu bahawa terdapat seseorang membeli hamba, lalu dia membawa hamba itu ke rumahnya selama beberapa waktu. Kemudian dia melihat kecacatan pada hamba tersebut, lalu dia melaporkan hal itu kepada Rasulullah SAW dan mengembalikan hamba itu kepada penjualnya. Penjual itu berkata, “Wahai Rasulullah, orang itu telah mengerjakan hambaku”. Lalu Rasulullah SAW bersabda: “Apa yang telah digunakan harus diberikan ganti rugi”.

Abu ‘Ubaydah mengatakan yang dimaksudkan dengan *kharaj* (telah digunakan) dalam hadith tersebut merujuk kepada hamba yang telah dibelinya itu berada di tangannya sehingga dia telah memperkerjakannya selama beberapa waktu, kemudian dia mendapati pada hamba tersebut suatu aib yang disembunyikan oleh si penjual, kemudian dia mengembalikan hamba itu kepada si penjual, dan si pembeli mengambil semua wangnya. Sementara dia telah mendapatkan kelebihan dengan memperkerjakan hamba itu selama beberapa waktu, kerana pada waktu itu hamba tersebut berada di bawah tanggungannya. Sekiranya hamba itu rosak, tentu rosak juga sebahagian hartanya (al-Suyuti 1983). Fuqaha juga mengatakan *kharaj* itu ialah apa yang keluar, baik hasil, manfaat atau benda, dan menjadi milik pembeli sebagai ganti daripada jaminan milik yang menjadi tanggungannya. Ini kerana sekiranya barang yang dijual rosak, dialah yang menanggung, sehingga hasilnya menjadi miliknya (al-Zarqa 2001). Di sini, ulama mengemukakan dua pertanyaan, iaitu:

1. Sekiranya *kharaj* menyebabkan ganti rugi,

tambahan yang ada sebelum diserahkan, menjadi milik penjual, baik akad itu menjadi sempurna atau *fasakh*, kerana tambahan itu menjadi tanggungan penjual. Tetapi tiada yang mengatakan seperti itu. Jawapan kepada soalan tersebut ialah: Bahawa *kharaj* itu memberi justifikasi dalam pengembalian jaminan (ganti rugi). Selepasnya atau dengan jaminan secara bersamaan. Sedangkan dalam hadis, persoalannya dihadkan kepada alasan pada jaminan (ganti rugi), kerana hal itu adalah telah jelas bagi si penjual, dan memutuskan untuk menuntunya, jauh sekiranya dikatakan *kharaj* itu adalah buat si pembeli.

2. Sekiranya *'illatnya* ialah *daman*, tambahan mesti menjadi milik *pengghasab*, kerana *daman* baginya jauh lebih berat daripada yang lainnya. Dengan inilah Abu Hanifah berhujah dalam pernyataannya, “Sesungguhnya *pengghasab* tidak mengganti barang apa pun yang telah dia manfaatkan sewaktu dia *mengghasab* barang orang tersebut. Jawapan kepada soalan tersebut ialah: bahawa Rasulullah SAW memberikan keputusan dalam hal *daman* milik dan menjadikan *kharaj* bagi yang memilikinya, yang sekiranya rosak menjadi tanggungannya, iaitu pembeli. *Pengghasab* tidak berstatus memiliki barang yang *dighasabnya* itu, dan *kharaj* itulah yang manfaat yang diperuntukkan bagi orang yang menanggung *daman*.

Dengan kata lain, seseorang tidak boleh mengharapkan hasil usaha atau keuntungan, sekiranya tidak bersedia untuk *gaining income without being responsible for any expenses* (menanggung sebarang perbelanjaan, kos atau risiko yang kemungkinan terjadi). Padahal prinsip tersebut merupakan antara prinsip dasar dalam teori kewangan, iaitu prinsip bahawa *return goes along with risk* (setiap keuntungan selalu beriringan dengan risiko). Kaedah *al-kharaj bi al-daman* juga mempunyai kaitan yang amat rapat dengan kaedah *al-ghunm bi al-ghurm*, yang bermakna keuntungan muncul bersama risiko. Dengan kata lain, kaedah ini secara asasnya merujuk konsep ‘tanpa risiko, tiada pulangan’ (Bank Negara Malaysia 2013).

Makna umum bagi kaedah ini, iaitu pemilik bagi sebuah aset harus menanggung segala risiko dan kos yang ada bersama pemilikan aset tersebut, disebabkan dia mungkin akan menikmati sebarang manfaat atau keuntungan daripadanya. Sekiranya bukan pemilik, tiada hak untuk berkongsi dalam manfaat-manfaat pemilikan, begitu juga tiada siapa kecuali pemilik yang perlu menanggung segala risiko

dan kos (Shubayr 2004).

Ini bermakna, maksud daripada kaedah *al-ghunm bi al-ghurm* ialah seseorang yang memanfaatkan sesuatu harus menanggung risiko. Sedangkan makna yang tersirat daripada kaedah ini ialah barang siapa yang memperoleh manfaat daripada sesuatu yang dimanfaatkannya, ia perlu bertanggungjawab atas *darar* atau *ghurm* serta *daman* yang akan terjadi. Kaedah ini sama dengan kaedah *al-kharaj bi al-daman* iaitu orang yang mendapat faedah daripada sesuatu manfaat, dialah yang lebih utama berbanding orang lain bagi menanggung kerugian. Maksud ini selaras dengan aspek keadilan dalam muamalat yang digariskan dalam syariat Islam (Shubayr 2004). Justeru, dapatlah difahami bahawa keuntungan tidak boleh dijamin oleh mana-mana pihak.

Keuntungan yang dijamin adalah bercanggah dengan dua konsep yang dijelaskan sebelum ini, yang memberi gambaran setiap keuntungan mestilah berdasarkan risiko yang ditanggung. Ini kerana jaminan pulangan keuntungan adalah termasuk dalam hukum *qard* (pinjaman). Sekiranya ia mempunyai jaminan pulangan beserta manfaat yang melebihi kadar modal yang disumbangkan, tatkala itu keuntungan tersebut dikira sebagai riba.

KESIMPULAN

Urus niaga saham secara kontra dilihat tidak menepati sepenuhnya garis panduan syariah mengenai transaksi kewangan dan muamalat Islam. Urus niaga dalam pasaran saham sewajarnya tidak melibatkan unsur perjudian yang membawa kepada keuntungan atas angin. Namun, dalam urus niaga saham, pelabur lebih tertumpu kepada andaian mengenai pergerakan harga saham. Sekiranya harga saham itu naik, pelabur bakal mendapat keuntungan atas angin tanpa mengeluarkan modal. Akan tetapi, sekiranya sebaliknya, andaian yang dibuat tidak tepat dan harga saham jatuh, pelabur perlu membayar kerugian kontra yang dialami. Tambahan pula, isu syariah juga wujud apabila pelabur tidak mempunyai wang yang mencukupi untuk membeli saham dan meminjam daripada broker dengan faedah tertentu dengan harapan harga akan meningkat dan akan memperoleh keuntungan daripada perbezaan harga tersebut. Justeru, transaksi menjadi tidak halal kerana mempunyai elemen perjudian.

Islam telah menetapkan pelabur tidak boleh terlibat dalam kegiatan seperti judi, riba, spekulasi dan *gharar* untuk menceburi bidang saham. Sebaliknya, pelabur kontra perlu mencari kemahiran yang

datang dengan latihan untuk mengenal pasti potensi saham yang mengikut trend menaik dan berkualiti. Selagi mana urus niaga saham secara kontra masih mengandungi elemen-elemen yang tidak dibenarkan seperti untung atas angin, urus niaga ini sepatutnya tidak boleh dijalankan di pasaran saham di Malaysia. Satu parameter syariah yang lengkap perlu dibina dalam memastikan aktiviti kontra benar-benar mengikut landasan syariah yang telah ditetapkan. Parameter yang dibina juga perlu melihat kepada undang-undang yang terpakai dalam pengawal seliaan transaksi ini dan cara undang-undang sedia ada mengawal selia transaksi ini.

RUJUKAN

- Abu Ghuddah, 'Abd al-Sattar. 2006. *Buhuth fi al-Mu'amalat wa al-Asalib al-Masrafiyyah al-Islamiyyah*. Jiddah: Dallah al-Barakah.
- Al Walid Ilias. 2007. Pelaksanaan kontrak perpindahan saham di bursa Malaysia: Kajian menurut perspektif Islam. Tesis Sarjana. Universiti Kebangsaan Malaysia.
- Anon. 2010. Aspek kecairan dalam pelaburan. <http://mybskl.blogspot.my/2010/01/aspek-kecairan-dalam-pelaburan.html>
- Asyraf Wajdi Dusuki. 2013. Risiko, spekulasi dan judi dalam aktiviti pelaburan. <http://www.asyrafwajdi.com/v25/index.php/component/k2/item/15-risiko-spekulasi-dan-judi-dalam-aktiviti-pelaburan>
- Bank Negara Malaysia. 2013. Laporan kestabilan kewangan dan sistem pembayaran 2013. https://www.bnm.gov.my/files/publication/fsp/bm/2013/cp02_rencana_03.pdf
- al-Bukhari, Abu 'Abd Allah Muhammad ibn Isma'il. 1994. *Sahih al-Bukhari*. Bayrut: Dar al-Fikr.
- Bursa Malaysia. 2017. <https://www.bursamalaysia.com/>
- Hadenan Towpek & Joni Tamkin Borhan. 2006. *Untung dalam Sistem Perbankan Islam*. Kuala Lumpur: Penerbit Universiti Malaya.
- al-Hattab, Abu 'Abd Allah. 1982. *Mahawib al-Jalil li Sharh Mukhtasar al-Khalil*. Jil 5. al-Qahirah: Matba'at as-Sa'adah.
- Ibn 'Abidin, Muhammad Amin ibn 'Umar. 2000. *Hashiyat Ibn 'Abidin: Radd al-Mukhtar 'ala al-Dar al-Mukhtar*. Jil 2. Bayrut: Dar al-Kutub al 'Ilmiyyah.
- Ibn Qudamah, Muwaffaq ad-Din 'Abd Allah ibn Ahmad. 2000. *al-Mughni*. Jil 5. Bayrut: Dar al-Kutub al-'Ilmiyyah.
- Investopedia. 2017. Definition of speculation. <http://www.investopedia.com/terms/s/speculation.asp>
- Kamali, Mohammad Hashim. 2005. Fiqh issues in commodity futures. Dlm. *Financial Engineering and Islamic Contracts*, disunting oleh Iqbal, Munawar & Khan. Tariqullah, 20-57. New York: Palgrave Macmillan.
- al-Khafif, 'Ali. 2000. *al-Shirkah fi al-Fiqh al-Islami*. t.tp.: Jami'at al-Duwal al-'Arabiyyah.
- Mohamed Hisham Yahya, Abdul Razak Abdul Hadi, Sahidah Zakaria & Jaafar Peyman. 2013. *Strategi Pelaburan Ekuiti di Bursa Malaysia*. Serdang: Penerbit Universiti Putra Malaysia.
- Mohd Salleh Abdul Majid. 1996. *Pasaran Saham: Isu-isu Semasa dan Analisis*. Kuala Lumpur: Utusan Publications & Distributors.
- Mohd Yahya Mohd Hussin & Joni Tamkin Borhan. 2009. Analisis perkembangan pasaran saham Islam di Malaysia. *Jurnal Syariah* 17(3): 431-456.
- al-Nasafi, 'Abd Allah ibn Ahmad ibn Mahmud. t.th. *Madarik al-Tanzil*. Bayrut: Dar al-Kitab al-'Arabi.
- Noor Suhaida Kasri & Burhanuddin Lukman. 2016. Contra trading in Bursa Malaysia Securities Berhad: A shariah and legal appraisal. Kertas kerja al-Mu'tamar al-'Alami al-Hadi 'Ashar li 'Ulama' al-Shari'ah fi al-Maliyyah al-Islamiyyah. ISRA, Kuala Lumpur, 1-2 November.
- Othman Yong. 1991. *Saham dan Anda*. Petaling Jaya: IBS Buku Sdn Bhd
- al-Qurrah Daghi, 'Ali Muhyi al-Din 'Ali. 2002. *Buhuth fi al-Iqtisad al-Islami*. Bayrut: Dar al-Basha'ir al-Islamiyyah
- Rida, Muhammad Rashid. 1947. *Tafsir al-Manar*. al-Qahirah: Dar al-Manar.
- al-Sharbini, Shams al-Din al-Khatib. 1978. *Mughni al-Muhtaj ila Ma'rifat Ma'ani al-Alfaz al-Minhaj*. Jil. 2. al-Qahirah: Dar al-Fikr.
- Shubayr, Muhammad 'Uthman. 2004. *al-Madkhal ila Fiqh al-Mu'amalat al-Maliyyah*. 'Amman: Dar al-Nafa'is.
- Suruhanjaya Sekuriti. 2000. Perancangan pelaburan peribadi untuk pelabur Malaysia. Kuala Lumpur: Pusat Perkembangan Industri Sekuriti. <https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/resources/inhouse/pipbm.pdf>
- Suruhanjaya Sekuriti. 2006. *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*. Ed. ke-2. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- al-Suyuti, Jalal al-Din 'Abd Rahman ibn Abi Bakr ibn Muhammad. 1983. *al-Ashbah wa al-Naza'ir fi Furu' Fiqh al-Shafi'iyah*. Bayrut: Dar al-Kutub al-'Ilmiyyah.
- The Straits Times*. 2017. What is 'contra trading'. <http://www.straitstimes.com/business/invest/what-is-contra-trading>
- Zaharuddin Abdul Rahman. 2016. Urus niaga saham dan hukum syariah yang perlu anda tahu sebelum mula melabur. <http://www.halalmoney.my/urusniaga-saham-dan-hukum-shariah-yang-perlu-anda-tahu-sebelum-mula-melabur/>
- al-Zarqa, Ahmad ibn Muhammad. 2001. *Sharh al-Qawa'id al-Fiqhiyyah*. Dimashq: Dar al-Qalam.

Zuraida Mohd Zakaria. 2016. Transaksi kontra dalam urus niaga saham. Utusan Online. <http://www.utusan.com.my/bisnes/korporat/transaksi-kontra-dalam-urus-niaga-saham-1.385329>

Azlin Alisa Ahmad
Jabatan Syariah
Fakulti Pengajian Islam
Universiti Kebangsaan Malaysia
43600 UKM Bangi
Selangor Darul Ehsan
MALAYSIA
azlinalisa@ukm.edu.my

Nurul Ilyana Muhd Adnan
Jabatan Syariah
Fakulti Pengajian Islam
Universiti Kebangsaan Malaysia
43600 UKM Bangi
Selangor Darul Ehsan
MALAYSIA
ilyana_adnan@ukm.edu.my

