

## SAHAM KEUTAMAAN: SUATU DILEMA DI ANTARA HUTANG ATAU EKUITI

*(Preference Shares: A dilemma between debt and equity)*

Azman Mod Noor<sup>1\*</sup> Muhammad Najib bin Abdurrahim<sup>\*\*</sup>

### **Abstrak**

Permintaan terhadap produk pasaran modal Islam telah menjadikan sektor kewangan Islam lebih berinovasi dan berkembang dengan pesat seiring dengan keperluannya. Inovasi ini telah menyaksikan pelbagai bentuk instrumen kewangan konvensional seperti bon dan saham telah melalui proses "islamisasi" melalui penerbitan instrumen Islam seperti sukuk dan sarinan saham patuh syariah. Di antara instrumen kewangan yang diterbitkan bagi menarik minat pelabur adalah saham keutamaan. Kertas kerja ini akan membincangkan mengenai pandangan ulama mengenai penerbitan saham keutamaan dan alternatif kepada saham keutamaan konvensional melalui aplikasi tanazul dan hibah.

**Kata kunci:** Saham keutamaan, tanazul dan hibah.

### **Abstract**

A demand to the Islamic capital market products has led Islamic finance sector to innovate shariah compliant instruments to fulfill the demand. Through this innovation, we can see many conventional instruments such as bonds and shares had been converted to Islamic instrument e.g. sukuk and Shariah compliance screening or stocks. Among these instruments is preference shares. This paper will discuss on the acceptance of the preference shares from Shariah perspective and its alternatives through the application of tanazul and hibah.

**Keywords:** Preference shares, tanazul and hibah.

### **Pengenalan Saham Keutamaan (Preference Shares)**

Saham daripada sudut Bahasa bermaksud bahagian<sup>2</sup>. Di dalam sebuah hadis, Nabi Muhammad SAW bersabda:

عَنْ ابْنِ سِيرِينَ، قَالَ: «كَانَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يُضْرَبُ لَهُ مِنْهُم مِّنَ الْغَنَائِمِ شَهْدٌ أَوْ غَابٌ»

Maksudnya:

<sup>1\*</sup>Profesor Madya Dr Azman Mohd Noor merupakan pensyarah di Institut Antarabangsa Perbankan dan Kewangan Islam (II/BF), Universiti Islam Antarabangsa Malaysia (UIAM). Beliau juga merupakan bekas ketua Jabatan Fiqh dan Usul Fiqh, di universiti yang sama. Beliau boleh dihubungi melalui emel: azzmann@hotmail.com atau laman sesawang: drazman.net.

<sup>\*\*</sup> Muhammad Najib bin Abdurrahim merupakan eksekutif pembangunan produk di RHB Islamic Bank. Beliau juga merupakan calon sarjana Fiqh dan Usul Fiqh di UIAM Gombak. Beliau boleh dihubungi melalui emel: muhd.najib.1989@gmail.com.

<sup>2</sup>Muhammad bin Mukarram. 1993. *Lisanul 'Arab*. Jil.12. Beirut: Dar al-Sadr, ms.308.

*“Daripada Ibnu Sirin, beliau berkata: Sesungguhnya Rasulullah SAW diberikan saham (bahagian) daripada harta ghanimah (rampasan perang), sama ada baginda hadir atau tidak hadir (dalam peperangan).”<sup>3</sup>*

Manakala daripada sudut istilah pula, menurut sebahagian pengkaji semasa seperti Dr. Fahad Saleh, saham boleh dibahagikan kepada dua definisi<sup>4</sup>, iaitu:

1. Bahagian pemilikan peserta (pemegang saham) di dalam syarikat; dan
2. Dokumen yang mewakili nilai modal sesebuah syarikat pengeluar saham atau salah satu syarikat kewangan.

Adapun saham keutamaan, ada beberapa cadangan definisi. Menurut Dr. Ismail Ibrahim, saham keutamaan adalah saham yang mendapat keutamaan daripada sudut pembayaran dividen sebelum pembayaran dividen dikeluarkan kepada pemegang saham biasa (*ordinary shares*)<sup>5</sup>. Definisi yang diberikan oleh Ismail menyentuh mengenai sifat saham keutamaan berbanding saham biasa secara umum iaitu daripada aspek penerimaan dividen lebih awal berbanding saham biasa.

Menurut Dr. Muhammad Uthman Syabir pula, saham keutamaan adalah<sup>6</sup>:

وهي التي تعطي صاحبها حقوقا خاصة لا توجد في الأسهم العادية لجذب الجمهور للاكتتابها

Maksudnya:

*“Saham yang memberi pemegangnya hak yang khusus yang tidak ada pada pemegang saham biasa (diterbitkan) untuk menarik pelabur”.*

Definisi Dr. Muhammad Uthman pula lebih komprehensif berbanding Ismail, namun ia tidak menyatakan keistimewaan yang diberikan kepada pemegang saham keutamaan secara khusus.

<sup>3</sup>Said bin Mansur al-Jauzajani. 1982. *Sunan Sa'id bin Mansur*. Ed. Habibul Rahman al-'Azami. Jil.2. India: Dar al-Salafiyyah. Bab Apa Yang Datang Pada Bahagian Nabi SAW. Nom.2679.

<sup>4</sup>Fahad Salih Muhammad al-'Aridh. 2010. *Ahkam Tamwil al-Istismar fi al-Ashum*. Riyadh: Dar Kunuz Isybiliyya. ms.44.

<sup>5</sup>Ismail Ibrahim. 1994. *Saham Dan Pasaran Saham*. Cet.3. Ed.2. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa Dan Pustaka. ms.64.

<sup>6</sup>Muhammad Uthman Syabir. 2007. *Al-Mu'amalat al-Maliyyah al-Mu'asirah fi al-Fiqh al-Islami*. Cet.6. Beirut: Dar al-Nafais, ms.201.

Dr. Husyar Ma'ruf pula memberikan definisi yang sedikit berbeza<sup>7</sup>:

وهي الأسهم التي تلجأ إليها الشركات عند محاولتها تحفيز المستثمرين للاكتتاب بالمساهمة في توسيع رأسمالها وتمويل مشروعاتها الجديدة أو في مواجهة بعض صعوباتها المالية.

Maksudnya:

*“Saham keutamaan adalah saham yang diterbitkan oleh syarikat dalam percubaan untuk menarik pelabur membeli saham tersebut bagi menambahkan modal dan mendapatkan dana bagi membiayai projek-projek baru atau ketika berhadapan dengan masalah kewangan”.*

Dalam definisi ini, Husyar menyentuh dengan lebih lanjut mengenai tujuan penerbitan saham keutamaan tanpa menyentuh mengenai kelebihan yang ada padanya.

Dr. Fahad Salih pula membawa definisi yang lebih komprehensif<sup>8</sup>:

وهي الأسهم التي تحول أصحابها حقاً لحصول على أولوية في قبض ربح معين، أو أولوية في استرداد ما دفع من رأس المال عند التصفية، أو أولوية في الأمرين معاً، أو أية مزية أخرى لا تتوفر لأصحاب الأسهم العادية.

Maksudnya:

*“Saham keutamaan adalah saham yang memberi pemiliknya hak untuk menerima dividen lebih awal berbanding saham biasa, atau mendapat kembali modal ketika penggulungan syarikat, atau kedua-duanya, ataupun keistimewaan lain yang tidak dimiliki oleh pemegang saham biasa”.*

Menurut seksyen 4, Akta Syarikat 1965, saham keutamaan bermaksud:

*“Satu saham dengan apa-apa pun namanya dipanggil, yang tidak memberikan hak kepada pemegangnya hak untuk mengundi di dalam mesyuarat agung atau kepada apa-apa hak untuk memiliki melebihi amaun yang ditetapkan dalam apa-apa pembahagian sama ada secara dividen atau ke atas penebusan, dalam sesuatu penggulungan atau selainnya.”*

Berdasarkan definisi-definisi di atas dan amalan industri, kebiasaannya pemegang saham keutamaan mendapat beberapa keistimewaan berbanding pemegang saham biasa di antaranya seperti berikut:

<sup>7</sup>Husyar Ma'ruf. 2009. *Al-Istismarat wa al-Aswaq al-Maliyah*. Dar al-Safa: Amman, ms.100.

<sup>8</sup>Fahad Salih Muhammad al-'Aridh. 2010. *Ibid*. ms.56.

1. Pemegang saham keutamaan akan menerima dividen mereka lebih awal berbanding pemegang saham biasa.
2. Sekiranya syarikat dibubarkan, pemegang saham keutamaan akan mendapat keutamaan daripada sudut pengagihan aset. Ini bermaksud, risiko yang ditanggung oleh pemegang saham keutamaan lebih rendah berbanding pemegang saham biasa kerana mereka mempunyai hak keutamaan dan didahulukan ke atas aset syarikat yang dibubarkan lebih awal berbanding pemegang saham biasa, sedangkan pemegang saham biasa hanya berhak ke atas aset yang berbaki daripada keseluruhan aset setelah dibayar modal pemegang saham keutamaan.
3. Pemegang saham keutamaan juga berhak untuk menerima kadar dividen yang tetap dan tidak bergantung kepada jumlah keuntungan yang diperoleh daripada syarikat. Dividen yang diterima adalah tetap, terjamin dan kumulatif.

Namun begitu, pemegang saham keutamaan tidak memiliki keistimewaan secara mutlak. Pemegang saham keutamaan tidak diberikan hak untuk mengundi bagi menentukan hala tuju, dasar, polisi dan pentadbiran syarikat, berbeza dengan pemegang saham biasa yang diberikan hak untuk melakukan sedemikian. Hak mengundi dan menghadiri mesyuarat agong tahunan syarikat adalah kelebihan yang diberikan kepada pemegang saham biasa berbanding saham keutamaan.

Selain itu, saham keutamaan juga mempunyai beberapa jenis yang tersendiri, setiap jenis ini mempunyai kelebihan yang tersendiri, antaranya<sup>9</sup>:

#### **1. Boleh Ditebus (*Callable*)**

Saham ini memberikan kelebihan kepada syarikat yang mengeluarkan saham untuk membeli kembali saham yang diterbitkan pada harga yang tetap pada masa akan datang. Saham jenis ini memberikan kelebihan kepada syarikat pengeluar saham kerana mereka boleh membeli semula saham yang diterbitkan dengan nilai yang lebih rendah berbanding harga pasaran mengikut nilai yang telah ditetapkan.

#### **2. Boleh Ubah (*Convertible*)**

---

<sup>9</sup>What are the types of preference share? <http://www.accountingtools.com/questions-and-answers/what-are-the-types-of-preference-shares.html>, diakses pada 2/11/2016

Pemegang saham ini mempunyai pilihan, bukan kewajiban untuk menukar sahamnya kepada saham biasa pada jumlah yang sama. Saham jenis ini menguntungkan pemegangnya apabila nilai saham biasa naik melebihi saham keutamaan.

### 3. Kumulatif (*Cumulative*)

Sekiranya syarikat gagal membayar dividen kepada pemegang saham keutamaan pada tahun tersebut, maka akan dianggap sebagai berhutang dengan pemegang saham. Syarikat juga tidak boleh membayar dividen kepada pemegang saham biasa sehingga dividen yang sepatutnya diterima oleh pemegang saham keutamaan dilangsaikan.

### 4. Bukan Kumulatif (*Non-cumulative*)

Berbeza dengan saham keutamaan jenis *cumulative*, sekiranya syarikat gagal untuk membayar dividen kepada pemegang saham keutamaan pada tahun tersebut, syarikat tidak dianggap berhutang dengan pemegang saham keutamaan.

### 5. Perkongsian (*Participation*)

Sekiranya terdapat klausa perkongsian (*participation*) dalam perjanjian saham, syarikat perlu membayar dividen tambahan kepada pemegang saham keutamaan.

Daripada definisi dan ciri-ciri di atas, boleh dicadangkan bahawa pemegang saham keutamaan bukanlah pemilik sesebuah syarikat atau ekuitinya, tetapi memiliki kepentingan ke atas syarikat tersebut.

## Hukum Menerbitkan Saham Keutamaan

Beberapa ulama dan badan fatwa telah mengharamkan penerbitan saham keutamaan seperti berikut:

### 1. *The Accounting Auditing Organization for Islamic Financial Institution (AAOIFI)*

Penerbitan saham keutamaan yang mempunyai keistimewaan daripada sudut kewangan yang memberi kelebihan kepada pemegangnya apabila berlaku pencairan aset atau pengagihan keuntungan adalah dilarang<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup>AAOIFI. Piawai Syariah Nom. 21 (2/6)

Selain itu, piawai nombor 4/1/2/14 pula dengan lebih jelas menyentuh mengenai pengharaman saham keutamaan<sup>11</sup>:

*“It is not permitted to issue preference shares, i.e. shares that have special financial characteristics that give them a priority at the date of liquidation of the company or at the date of distribution of profit. However, in addition to being entitled rights attached to common shares, certain procedural and administrative privileges, such as right of vote.”*

### 3. *Majma’ al-Fiqh al-Islami*<sup>12</sup>

*Majma’ al-Fiqh al-Islami* pada persidangannya pada tahun 1992 telah mengeluarkan resolusi mengenai saham keutamaan seperti berikut:

لا يجوز إصدار أسهم ممتازة، لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح أو تقديمها عند التصفية، أو عند توزيع الأرباح. ويجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمر الإجرائية أو الإدارية.

Maksudnya:

*“Penerbitan saham keutamaan adalah dilarang kerana sifatnya yang menjamin modal atau jaminan terhadap kadar keuntungan tertentu atau hak didahulukan ketika pengumpulan atau ketika pembahagian keuntungan. (Walaupun bagaimanapun) dibolehkan pemberian keistimewaan kepada sesetengah saham daripada aspek prosedur dan pentadbiran”.*

### 4. *Fatwa web Islam QA*<sup>13</sup>

لا يوجد في الشريعة الإسلامية عقد يبيح للشخص أن يدفع نقوده لآخر ، ليأتيه بما بعد مدة وعليها ربح مضمون ، فإن هذا - وإن سماه الناس بما أسموه - حرام باتفاق أهل العلم ، وهو إما صورة من صور الربا، أو صورة من صور المشاركات الفاسدة المحرمة. فالسهم يمثل حصة شائعة في الشركة، ومالك السهم يشارك الشركة في الربح والخسارة؛ لأنه شريك ومالك لجزء من الشركة.

<sup>11</sup>AAOIFI. Piawai Syariah Nom. 21 (4/1/2/14)

<sup>12</sup>Majma’ Fiqh Islami: 63 (1/7) 1992.<http://www.iifa-aiji.org/1845.html>.

<sup>13</sup>Fatwa nom.182258.<https://islamqa.info/ar/182258>, diakses pada 2/11/2016.

Maksudnya:

*“Tidak ada di dalam Syariah sebarang kontrak membolehkan seseorang mengeluarkan modal, kemudian mendapat keuntungan yang dijamin selepas masa tertentu, bahkan ia sebenarnya haram mengikut kesepakatan ahli ilmu kerana ia merupakan satu bentuk riba ataupun musyarakah yang fasid. Saham pada hakikatnya mewakili nilai aset yang tidak terbahagi di dalam syarikat, manakala pemegang saham berkongsi keuntungan dan kerugian, kerana mereka merupakan rakan kongsi dan pemilik sebahagian daripada syarikat.”*

Walau bagaimanapun, terdapat pendapat yang membenarkan penerbitan saham keutamaan dengan syarat ia tidak melibatkan kelebihan daripada sudut kewangan seperti pemberian dividen ataupun pencairan aset kepada pemegangnya, namun hanya memberi kelebihan terhadap beberapa perkara yang bersifat pentadbiran seperti kelebihan suara di dalam mesyuarat agung tahunan berbanding pemegang saham biasa. Persoalan ini telah dikemukakan dalam laman *Islamweb* sepertimana berikut<sup>14</sup>:

فمن أنواع الأسهم الممتازة أسهم ذات أولوية في الحقوق غير المالية يكون لأصحابها عدد من الأصوات في الجمعيات العمومية زيادة على تلك التي تقرر للأسهم العادية، وهذا النوع من الأسهم فيه قولان للمعاصرين:

الأول: أنه لا يجوز إصدارها ولا تداولها، لأن هذه الأسهم فيها تفاوت في الحقوق لا مبرر له والأصل تساوي الشركاء في الحقوق.

الثاني: أنه يجوز إصدارها وتداولها، لأن الامتياز في هذه الأسهم ليس في الحقوق المالية، وإنما يعود إلى الجوانب الإدارية، ولكن يشترط أن يكون هذا الامتياز منصوصاً عليه في قانون الاكتتاب وبعيداً عن الاستغلال.

Maksudnya:

*“Antara jenis saham keutamaan adalah saham yang memberikan pemegangnya keistimewaan yang bukan bersifat kewangan, akan tetapi memberikan keistimewaan kepada pemegangnya daripada sudut suara berbanding pemegang saham biasa pada mesyuarat agung tahunan. Terdapat dua pandangan ulama kontemporari mengenai penerbitan saham keutamaan jenis ini:*

1. *Penerbitan saham keutamaan adalah tidak dibenarkan kerana pada saham ini terdapat perbezaan yang tidak munasabah daripada sudut keistimewaan berbanding saham*

<sup>14</sup>Fatwa no.128940.

<http://fatwa.islamweb.net/fatwa/index.php?page=showfatwa&Option=FatwaId&Id=128940&RecID=0&srchwo rds=%C7%E1%C3%D3%E5%E3%20%C7%E1%E3%E3%CA%C7%D2%C9&R1=1&R2=0>, diakses pada 1/11/2016.

*biasa, sedangkan kaedah yang sebenar adalah perkongsian hak antara pemegang saham.*

2. *Dibenarkan untuk menerbitkan saham keutamaan kerana keistimewaan yang diterima oleh pemegang saham keutamaan bukanlah pada hak kewangan, tetapi hanya berbentuk pentadbiran. Walau bagaimanapun, disyaratkan bahawa keistimewaan ini hendaklah termaktub dalam perjanjian penerbitan saham dan tidak disalahgunakan.”*

Pandangan ini selari dengan pandangan *Majma' al-Fiqh al-Islami* mengenai penerbitan saham keutamaan yang tidak melibatkan kelebihan kepada pemegangnya daripada sudut kewangan<sup>15</sup>:

ويجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمر الإجرائية أو الإدارية.

Maksudnya:

*“(Walaupun bagaimanapun) dibenarkan untuk menerbitkan saham yang memberikan kelebihan kepada pemegangnya dari sudut prosedur dan pentadbiran.”*

Pandangan yang sama juga diutarakan oleh Dr. Mubarak Sulaiman di dalam kitabnya, *Ahkam al-Ta'amil fi al-Aswaq al-Maliyah al-Mu'asirah*<sup>16</sup>:

“Ulama berbeza pandangan terhadap penerbitan saham keutamaan yang memberikan kelebihan kepada pemegangnya daripada sudut suara (dalam mesyuarat agung) kepada dua pendapat:

<sup>15</sup>*Majma' Fiqh Islami, 1992, 63 (1/7).*

<sup>16</sup>Mubarak bin Sulaiman. 2005. *Ahkam al-Ta'amil fi al-Aswaq al-Maliyah al-Mu'asirah*. Jil.1. Riyadh: Dar Kunuz Isybiliyya. ms.153.

اختلف في حكم إصدار الأسهم الممتازة ذات الصوت المتعدد على قولين:

القول الأول: الجواز، وإليه ذهب الدكتور علي محيي الدين القرة داغي، ولكنه اشترط لذلك أن يكون هذا الامتياز منصوصاً عليه في قانون الاكتتاب، ويعيداً عن الاستغلال.

ولعل هذا النوع من الأسهم هو المراد بما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي السابق، حين نص على جواز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمر الإجرائية، أو الإدارية.

وحجة أصحاب هذا القول أن هذا الامتياز لا يعود إلى الجوانب المالية، وإنما يعود إلى الجوانب الإدارية والإشراف على العمل، الذي يتحكم فيه الاتفاق، وليس فيه أي مخالفة لنصوص الشرع، ولا لمقتضى عقد الشركة.

القول الثاني: عدم الجواز، وإليه ذهب جملة من الباحثين، منهم عبد العزيز الخياط، والدكتور صالح بن زابن المرزوقي، والدكتور محمد رواس قلعه جي، والدكتور محمد عبد الغفار الشريف، والدكتور عطية فياض، والدكتور محمد صبري هارون، والدكتور أحمد محيي الدين أحمد.

وحجة أصحاب هذا القول أن الواجب تساوي الشركاء في الحقوق، ومن هذه الحقوق التساوي في الأصوات بحسب الأسهم، كما أن منح صاحب هذا السهم أكثر من صوت مع أنه يتساوي مع غيره في قيمة السهم يؤدي إلى وقوع الضرر، حيث تتحكم أقلية في قرارات الشركة.



Pertama: Diharuskan. Ini merupakan pandangan Dr. Ali Muhyiddin al-Quradaghi. Namun beliau mensyaratkan bahawa keistimewaan ini perlu dinyatakan pada dokumen perjanjian dan tiada sebarang manfaat kewangan.

Selain itu, saham keutamaan sebegini juga menepati maksud saham keutamaan yang diharuskan oleh *Majma' al-Fiqh al-Islami* yang membenarkan penerbitan saham keutamaan yang memberi keistimewaan daripada sudut pentadbiran.

Alasan yang digunakan adalah saham keutamaan jenis ini tidak memberikan apa-apa kelebihan kepada pemegangnya daripada sudut kewangan, tetapi hanya memberikan keistimewaan daripada sudut pentadbiran dan menentukan hala tuju syarikat yang memerlukan kepada persetujuan. Perkara ini tidak bercanggah dengan nas-nas syarak, tidak bersalahan dengan matlamat kontrak perkongsian (*syirkah*).

Kedua: Tidak harus. Pendapat ini merupakan pendapat Dr. Abdul Aziz al-Khayyat, Dr. Saleh bin Zabir al-Marzuki, Dr. Muhammad Rawas Qal'aji, Dr. Muhammad Abdul Ghaffar al-Syarif, Dr. 'Atiyyah Fayyadh dan Dr Ahmad Mahyuddin Ahmad.

Mereka berpendapat bahawa wajibnya persamaan hak dalam kalangan pemegang saham, dan antara hak ini adalah hak bersuara mengikut pegangan saham. Pemegang saham keutamaan mempunyai keistimewaan melebihi pemegang saham biasa.

### **Analisis Hukum**

Berdasarkan kepada perbincangan di atas, dapat disimpulkan bahawa terdapat tiga faktor yang dikenal pasti sebagai alasan untuk menolak keharusan saham keutamaan:

#### **1. Bertentangan Dengan Konsep Asas (*Muqtada 'Aqad*) Kontrak *Musarakah*.**

Dalam kontrak *musarakah*, peserta bersetuju untuk bersama menanggung risiko kerugian dan berkongsi keuntungan yang telah dipersetujui melalui perjanjian ketika menandatangani kontrak. Dalam mengulas perkara ini, Ensiklopedia Fiqh menegaskan:

كان سائغا في شركة العنان أن يتساوى المالان ويتفاضل الشريكان في الربح، وأن يتفاضل المالان ويتساوى الربحان - على نحو ما وضعنا لا بإطلاق، ولا حين لا يتعرض لشرط العمل: وإلا فالشرط باطل، والربح بحسب المالين. أما الخسارة فهي أبدا بقدر المالين لأنها جزء ذاهب من المال، فيتقدر بقدره.

Maksudnya:

*“Boleh berlaku di dalam syirkah al-‘inan peserta menyumbangkan modal pada nilai yang sama tetapi mendapat keuntungan yang berbeza (daripada peserta lain), atau menyumbang modal lebih (daripada peserta lain) tetapi mendapat pulangan keuntungan yang sama (sebagaimana yang disebut di dalam kajian kami) bukan secara mutlak dan tidak pula bertentangan dengan syarat pelaksanaan kerja. Sekiranya ia bertentangan, maka syarat perjanjian tersebut terbatal dan keuntungan hendaklah diberikan mengikut kadar sumbangan modal. Daripada sudut kerugian pula, ia mestilah mengikut kadar modal yang disumbangkan kerana ia adalah sebahagian daripada apa yang pergi (hilang) daripada harta (modal), maka ia hendaklah dikira mengikut kadarnya (modal).”<sup>17</sup>*

Piawai Syariah AAOIFI mengenai *musyarakah* pula menyebut<sup>18</sup>:

*“Sharikat al-inan is a partnership between two or more parties whereby each partner contributes a specific amount of money in a manner that gives each one a right to deal in the assets of the partnership, on condition that the profit is distributed according to the partnership agreement and that the losses are borne in accordance with the contribution of each partner to the capital.”*

Bagi pemegang saham keutamaan, mereka bukan sahaja berhak menerima dividen walaupun syarikat menanggung kerugian, bahkan mereka berhak untuk mendapat dividen melebihi kadar yang dipersetujui berbanding pemegang-pemegang saham biasa yang lain disebabkan keistimewaan yang diterima dan dipersetujui dari awal. Di dalam kes kerugian syarikat, pemegang saham keutamaan tidak menanggung kerugian. Kadar nisbah keuntungan yang berbeza mungkin dapat dipertimbangkan keahlusannya, tetapi apabila kerugian tidak ditanggung langsung, ia menimbulkan persoalan keahlusannya. Kelebihan ini secara jelas bertentangan dengan konsep perkongsian risiko dalam prinsip asas kontrak *musyarakah* seperti yang telah dijelaskan di atas.

Selain itu, kaedah fiqh juga menyebut بِالْعُرْمِ بِالْعَنْمِ, yang bermaksud kelayakan untuk mendapatkan keuntungan adalah disyaratkan dengan penanggungan kerugian. Ia berkait rapat dengan pemilikan, di mana pemilik akan menanggung kerugian harta yang dimilikinya begitu juga keuntungan yang dihasilkan daripadanya. Dalam konsep saham keutamaan, kelebihan mendapat pulangan tetap atau didahulukan ke atas pemegang saham biasa diberikan kepada pemegang saham keutamaan tanpa mengira prestasi semasa sesebuah syarikat yang mengeluarkan saham tersebut. Pemegang saham keutamaan tetap menerima pulangan menurut perjanjian yang telah termaktub walaupun syarikat mengalami kerugian pada tahun tersebut.

<sup>17</sup>Kementerian Waqaf dan Hal Ehwal Islam Kuwait.t.t. *al-Mausu'ah al-Fiqhiyyah al-Kuwaitiyah*. Jil.26. Mesir: Dar al-Sofwah. ms.62.

<sup>18</sup> AAOIFI, Piawai Syariah Nom.21 (3/1).

## 2. Jaminan Terhadap Keuntungan Dan Shubhah Riba.

Bagi pemegang saham keutamaan, mereka mendapat keistimewaan daripada sudut jaminan dividen tanpa mengira sama ada syarikat perkongsian tersebut untung atau rugi, sedangkan menurut perspektif syarak, jaminan keuntungan di dalam pelaburan khususnya yang menggunakan akad *al-syirkah* seperti ini adalah dilarang sama sekali. Piawai syariah AAOIFI menyebut<sup>19</sup>:

*“All partners in a Sharika contract maintain the assets of the Sharika on a trust basis. Therefore, no one is liable except in cases of misconduct, negligence or breach of contract. It is not permitted to stipulate that a partner in Sharika contract guarantees the capital of another partner.”*

Kontrak *musyarakah* pada hakikatnya merupakan kontrak yang melibatkan amanah (*trust*) di antara peserta ketika mengeluarkan modal dan menguruskan perniagaan. Justeru itu, ia tidak dibenarkan untuk sebarang jaminan terhadap modal atau keuntungan daripada peserta yang lain. Piawai syariah berkaitan menyatakan<sup>20</sup>:

*“It is not permissible to stipulate in trust (fiduciary) contracts, e.g. agency contracts or contracts of deposits, that a personal guarantee or pledge of security be produced, because such a stipulation is against the nature of trust (fiduciary) contracts, unless such a stipulation is intended to cover cases of misconduct, negligence or breach of contract. The prohibition against seeking a guarantee in trust contracts is more stringent in musharaka and mudaraba contracts, since it is not permitted to require from a manager in the mudaraba or musharaka contract or an investment agent or one of the partners in these contracts to guarantee the capital, or to promise a guaranteed profit. Moreover, it is not permissible for these contracts to be marketed or operated as a guaranteed investment.”*

Di dalam *Majallah al-Ahkam al-Adliyyah* pula menyebut:

الأمانة غير مضمونة. يعني على تقدير هلاكها أو ضياعها بدون صنع الأمين وتقصيره فلا يلزم الضمان.

Maksudnya:

*“(Kontrak) amanah tidak boleh dijamin, sekiranya ia musnah atau hilang bukan disebabkan oleh perbuatan pemegang amanah dan bukan disebabkan kecuaiannya daripadanya, maka tidak diwajibkan jaminan (ke atas kehilangan atau kerosakan) padanya.”<sup>21</sup>*

<sup>19</sup>AAOIFI. Piawai Syariah Nom. 21 (3/1/4/1)

<sup>20</sup>AAOIFI. Piawai Syariah Nom. 5 (2/2/1)

<sup>21</sup>*Majallah al-Ahkam al-Adliyyah* (Perkara 768). Nur Muhammad Karkhaneh Tiजारat Kutub, Karachi.

Penulis berpandangan bahawa isu utama bagi saham keutamaan ialah jaminan keuntungan yang tetap. Jaminan keuntungan tetap ini ada kesamaan dengan pinjaman berfaedah (riba). Ia adalah tarikan kepada pelabur, pada masa yang sama ia melibatkan riba atau syubhah riba.

### 3. Layanan Tidak Adil Terhadap Pemegang Saham

Seperti yang telah dijelaskan sebelum ini, pemegang saham keutamaan mendapat beberapa kelebihan berbanding pemegang saham biasa terutama dari sudut penerimaan dividen dan kecairan aset syarikat.

Seseorang pemegang saham keutamaan tidak dibezakan melalui nilai modal yang dilaburkan kepada sesebuah syarikat, tetapi ia dibezakan dengan pemegang saham biasa melalui hak-hak yang tertakluk kepada jenis saham yang ia miliki walaupun pada satu sudut yang lain, pemegang saham biasa mungkin melaburkan modal yang lebih berbanding pemegang saham keutamaan tersebut.

Perkara tersebut jelas menunjukkan ketidakadilan dalam saham keutamaan. Allah SWT telah memerintahkan setiap manusia untuk berlaku adil sesama manusia. Firman Allah SWT:

إِنَّ اللَّهَ يُأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ

Maksudnya:

“*Sesungguhnya Allah SWT menyuruh kamu untuk berlaku adil dan bersikap ihsan (baik)*”<sup>22</sup>

Sabda Rasulullah SAW dalam sebuah hadis *qudsi*:

يا عبادي إني حرمت الظلم على نفسي، وجعلته بينكم محرماً، فلا تظالموا

Maksudnya:

“*Wahai hambaku! sesungguhnya aku mengharamkan perbuatan zalim ke atas diriku, dan aku jadikan ia haram di antara kamu, maka janganlah kamu berlaku zalim*”<sup>23</sup>

### Saham Keutamaan Patuh Syariah (*Islamic Preference Share*)

Sebagai alternatif kepada saham keutamaan konvensional, ulama kontemporari telah memperkenalkan konsep *tanazul* dan hibah dalam aplikasi saham keutamaan yang melibatkan

<sup>22</sup> Al-Quran, Surah Al-Nahl: 90.

<sup>23</sup> Muslim bin al-Hajjaj. *Sahih Muslim*. Bab Pengharaman Kezaliman (4/55)

keistimewaan dari sudut kewangan. Namun begitu, aplikasi ini hanyalah tertakluk kepada saham keutamaan bukan kumulatif sahaja (*non-cummulative preference share*) berdasarkan kepada resolusi Mesyuarat Majlis Penasihat Syariah (MPS), Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC) yang ke-20 pada 14 Julai 1999. Bahagian pertama topik ini membincangkan mengenai aplikasi *tanazul* dalam saham keutamaan dan diikuti dengan aplikasi hibah.

### **Aplikasi *Tanazul* Dalam Saham Keutamaan**

Terdapat beberapa situasi prinsip *tanazul* diaplikasikan dalam saham keutamaan, antaranya:

#### **Situasi 1**

*Tanazul* yang diberikan oleh pemegang saham biasa kepada pemegang saham keutamaan. Pemegang saham biasa bersetuju untuk *tanazul* hak mereka di dalam mendapatkan keuntungan dengan membenarkan pemegang saham utama mendapat keuntungan terlebih dahulu berdasarkan kadar yang tertentu (umpamanya 4%).

Kebiasaannya *Tanazul* melalui situasi ini berlaku di awal kontrak (*upfront*).

#### **Situasi 2**

Pemegang saham keutamaan melakukan *tanazul* untuk menghadkan keuntungan mereka hanya untuk kadar tertentu sahaja (umpamanya 4%), dan mereka bersetuju untuk *tanazul* hak mereka bagi mendapatkan untung yang lebih daripada kadar tersebut (4%). Oleh itu, jika keuntungan yang diperolehi syarikat didapati melebihi nisbah perkongsian tertentu atau jangkaan keuntungan tertentu, mereka beresetuju untuk menerima keuntungan hanya sehingga 4% sahaja daripada nisbah modal mereka, selebihnya diberikan kepada pemegang saham biasa.

#### **Situasi 3**

*Tanazul* yang diberikan oleh pemegang saham biasa kepada saham utama iaitu apabila berlaku situasi “*winding-up*” ke atas syarikat, pemegang saham biasa bersetuju untuk memberi *tanazul* hak mereka kepada pemegang saham keutamaan. Pemegang saham keutamaan akan mendapat prioriti untuk mendapat kembali modal sumbangan mereka. Hanya setelah mereka mendapatkan kembali modal mereka, maka pemegang saham biasa akan mendapat hak untuk mendapatkan modal mereka secara *pari passu* antara mereka. Namun begitu, ia bergantung kepada keadaan sekiranya terdapat baki. Sekiranya tidak, maka mereka tidak akan mendapat apa-apa.

#### Situasi 4

*Tanazul* daripada hak mengundi dan urusan pentadbiran syarikat.

#### Konsep *Tanazul* dan Pelaksanaannya di dalam Saham Keutamaan<sup>24</sup>

*Tanazul* adalah istilah yang biasa digunakan oleh para ilmuwan kontemporari dalam membincangkan isu sistem kewangan Islam. *Tanazul* membawa kepada maksud pengguguran hak seseorang, namun ia juga boleh membawa kepada pengertian *'isqat*. Secara ringkasnya, dari segi literal, *isqat* bererti menggugurkan, manakala daripada segi teknikal, ilmuwan Islam mentakrifkan *tanazul* sebagai “satu perbuatan melepaskan hak pemilikan atau tuntutan ke atas pemilikan dan hak.

Para fuqaha bersepakat ke atas keharusan *ibra'* atau *tanazul* dalam situasi sekiranya sesuatu yang hendak ditanazul telah wujud contohnya perolehan keuntungan di dalam perniagaan. Di antara isu *tanazul* yang biasa ditimbulkan adalah berkaitan dengan perjanjian seseorang atau beberapa rakan kongsi dengan rakan kongsi lain untuk menggugurkan haknya pada masa hadapan yang belum diketahui, sebagai contoh, keuntungan dalam pelaburan.

Menurut pandangan majoriti fuqaha, *tanazul* yang diberikan di awal kontrak adalah tidak dibenarkan dan tidak mempunyai kesan ke atasnya. Pandangan ini mengambil kira syarat utama bagi *ibra'*<sup>25</sup>, iaitu *ibra'* hanya berlaku selepas sesuatu hak pendasar wujud kerana *ibra'* pada asalnya hanya melibatkan pelepasan sesuatu yang sudah ada seperti hutang yang telah wujud. Pandangan ini telah disepakati oleh semua mazhab kecuali mazhab Maliki.

Menurut pandangan mazhab Maliki, contoh menggugurkan hak sebelum wujud adalah menggugurkan hak *shuf'ah* sebelum berlakunya jualan. Antara contoh lain adalah keharusan aplikasi *tanazul* ke atas tuntutan pampasan bagi kecederaan pada masa akan datang atau *tanazul* yang dilakukan oleh pewaris-pewaris sesama mereka yang berhak terhadap harta pusaka yang

**Commented [j1]:** Editor mendapati, mukasurat 13-19 didapati dari artikel yang telah diterbitkan oleh Jurnal Muamalat pada tahun 2015. Mohon dibuat pembetulan (rewrite) atau pembetulan struktur ayat supaya ia tidak sama dengan artikel sebelum ini.

<sup>24</sup>Azman Mohd Noor & Muhamad Nasir Haron. T.t. *Aplikasi Tanazul Dan Isu-Isu Syariah Dalam Sukuk Berasaskan Kontrak Ekuiti*, Jurnal Muamalat, Jakim, Bil.8 2015/2016H.ms.5.

<sup>25</sup> Ibn Al-Humam, Kamal al-Din Muhammad bin Abd Wahid. *Sharh Fath al-Qadir ala al-Hidayah*. Beirut: Dar al-Fikr, jil.7, ms.41 dan 44 ke atas; Ibn Abidin. *Hasyiat Rad al-Muhtar*, jil.4, ms.176; Al-Kasani, *Badai'*, jil.6, ms.45,50, dan 118; Al-Dardir. *Al-Syarh al-kabir*, jil, 2, ms.307; Ibn Qudamah, *al-Mughni*, jil.4, ms.483 ke atas.

akan diwarisi sebelum berlaku kematian atau sebelum agihan harta tersebut, atau diberikan lebih daripada satu pertiga harta pusaka bagi pihak ketiga.<sup>26</sup>

### **Analisis Hukum**

Berdasarkan pendapat ulama di atas, dapat disimpulkan bahawa majoriti ulama kecuali mazhab Maliki tidak membenarkan amalan *tanazul* pada awal kontrak bagi hak yang belum wujud pada masa akan datang. Pandangan mazhab Malik boleh dipertimbangkan untuk mengharuskan aplikasi *tanazul* dalam saham keutamaan bukan kumulatif selagi mana konsep *syirkah* iaitu perkongsian keuntungan dan kerugian di kalangan semua pemegang saham masih ada.

Pandangan mazhab Maliki yang membenarkan pengguguran hak syuf'ah juga amat sesuai untuk dipertimbangkan kerana ia melibatkan sesuatu syarat yang dipersetujui daripada awal aqad jual beli tanpa menjejaskan keharusan dan keabsahan jual beli. Di dalam saham keutamaan, pembeli saham keutamaan bersedia menggugurkan keuntungan yang melebihi jangkaan nisbah keuntungan, dan bagi pihak pemegang saham biasa, mereka bersetuju dari awal untuk menggugurkan tuntutan perkongsian keuntungan yang sama rata dengan pemegang saham keutamaan.

### **Aplikasi Hibah Dalam Saham Keutamaan**

Sepertimana yang telah dijelaskan oleh penulis sebelum ini, selain *tanazul*, konsep hibah juga turut diaplikasi dalam saham keutamaan. Hal ini berlaku apabila syarikat gagal mengumumkan dividen akibat kerugian atau dividen tidak mencapai sasaran yang diletakkan. Dalam situasi ini, syarikat bersetuju untuk memberikan hibah kepada pemegang saham berdasarkan *wa'ad* (janji) yang telah dipersetujui dan ditandatangani oleh syarikat kepada pemegang saham keutamaan sebelum penerbitan saham tersebut (*hibah mu'allaqah*).

Justeru, penulis akan membincangkan mengenai perbincangan ulama' dalam isu *hibah mu'allaqah* yang menjadi asas kepada konsep hibah dalam saham keutamaan.

---

<sup>26</sup> Ibn Al-Humam, Kamal al-Din Muhammad bin Abd Wahid. *Sharh Fath al-Qadir ala al-Hidayah*. Beirut: Dar al-Fikr, jil.7, ms.41-44; Ibn Abidin. *Hasyiat Rad al-Muharrar*, jil.4, ms.176; jil.4, ms.330; Al-Kasani, *Badai ' jil.6, ms..45,50,118*.

### **Pengertian Hibah Mu'allaqah**

Secara ringkas, para fuqaha mentakrifkan *hibah* sebagai “*tamlīk al-‘ain bi duni ‘iwad*”<sup>27</sup> yang bermaksud memindahkan hak milik tanpa mengharapkan sebarang timbal balik (pulangan). *Hibah mu'allaqah* pula dapat difahami sebagai pemberian bersyarat yang bergantung kepada berlakunya sesuatu peristiwa. Sebagai contoh, A menghibahkan B rumahnya, namun A memberikan syarat bahawa rumah tersebut hanya akan menjadi milik B selepas A meninggal dunia. Selepas A meninggal dunia, maka secara automatiknya rumah tersebut menjadi milik B.

Secara umumnya, dapat disimpulkan bahawa *hibah* jenis ini (*hibah mu'allaqah*) hanya sah dan mengikat selepas syarat-syarat yang diletakkan terlaksana atau dipenuhi. Walau bagaimanapun, para fuqaha berbeza pandangan terhadap hukum *hibah mu'allaqah* kepada dua pandangan:

#### **Pandangan Pertama: Sah Serta Mengikat**

Pandangan ini merupakan pandangan ulama mazhab Hanafi, Maliki dan sebahagian ulama mazhab Hanbali, khususnya Ibnu Taimiyah dan Ibn Qayyim. Kedua mereka berpendapat bahawa *hibah* bersyarat ini sah dan mengikat apabila segala syarat pada *hibah* ini dipenuhi.

Pandangan mazhab Hanbali yang mengharuskan *hibah mu'allaqah* adalah seperti yang dinukilkan dalam “*al-Insaf*” yang menyebut<sup>28</sup>:

"ظاهر كلام الإمام أحمد في رواية أبي الحارث صحة دفع كل واحد من الزوجين إلى الآخر مالا على أن لا يتزوج..

ومن لم يف بالشرط لم يستحق العوض ، لأنها هبة مشروطة بشرط فتنفاه

Maksudnya:

“Adalah sah (hukumnya) sekiranya seorang suami dan isteri saling memberikan hadiah (*hibah*) dengan syarat suami tersebut tidak akan berkahwin untuk kali kedua, namun sekiranya syarat tersebut tidak dipenuhi, maka hadiah (*hibah*) tersebut tidak boleh dituntut (bahkan si suami tidak layak mendapat *hibah* tersebut). Hal ini kerana *hibah* tersebut terikat dengan syarat, maka ia akan gugur apabila syarat yang diletakkan tidak ditunaikan.”

<sup>27</sup> Al-Sharbini, *Mughni al-Muhtaj*, Dar al-Fikr, jil.2, ms.396

<sup>28</sup>Mardawi, Ali bin Sulaiman, 1997. *Al-Inshof fi Makrifah al-Rajih min al-Khilaf ala Mazhab al-Imam Ahmad bin Hanbal*. Bayrut: Manshurat Muhammad ‘Ali Baydun. Jil. 20, ms.391.



Sepertimana yang telah dinyatakan, Ibn Taimiyyah cenderung untuk menerima pandangan yang mengharuskan *hibah mu'allaqah* dengan apa-apa sahaja syarat<sup>29</sup>. Selain itu, Ibn Qayyim turut menolak pandangan yang mengharamkan *hibah mu'allaqah*. Ibn Qayyim berhujah bahawa pengharaman ini tidak disokong oleh apa-apa dalil daripada al-Qur'an atau al-sunnah mahupun ijma'. Selain itu, beliau juga mencabar mana-mana pandangan yang mengharamkan *hibah mu'allaqah* untuk mendatangkan dalil yang jelas menyebut bahawa sesuatu *hibah* itu akan terbatal sekiranya ia diikat dengan apa-apa syarat.

Bagi menyokong pandangannya, Ibn Qayyim telah membawakan dalil yang menunjukkan keharusan *hibah mu'allaqah* dengan jelas melalui sebuah hadis yang diriwayatkan oleh Jabir RA:

قال : لو قد جاء مال البحرين لأعطيته هكذا وهكذا ثم هكذا ثلاث حثيات. وأنجز ذلك له الصديق رضي الله عنه لما جاء مال البحرين بعد وفاة رسول الله صلى الله عليه وسلم.

Maksudnya:

*“Sabda Rasulullah SAW: “Sekiranya harta tersebut (tiba) daripada Bahrain, aku akan berikan kamu sekian jumlah (wang) dengan tiga anggur.” Selepas kewafatan baginda, Abu Bakar RA melaksanakan hibah tersebut apabila harta tersebut tiba dari Bahrain.”*<sup>30</sup>

Berdasarkan hadis di atas, Ibn Qayyim berpandangan bahawa aplikasi *hibah mu'allaqah* adalah bersamaan dengan janji ke atas sesuatu seperti yang dilakukan oleh Rasulullah SAW. Ibn Qayyim menyebut dalam *“Ighathat al-Lahfan”*:

فإن قيل : كان ذلك وعداً . قلنا : نعم ، والهبة المعلقة بالشرط وعد ، وكذلك فعل النبي صلى الله عليه وسلم لما بعث إلى النجاشي بمديعة من مسك وقال لأم سلمة : إني قد أهديت إلى النجاشي حلة وأواقي من مسك ولا أرى النجاشي إلا قد مات ولا أرى هديتي إلا مردودة فإن ردت علي فهي لك.

Maksudnya:

*“Sekiranya seseorang berkata bahawa (hibah) itu terikat dengan janji, kami katakan, ya, hibah yang terikat dengan syarat merupakan satu janji (wa'ad). Ini berdasarkan kepada perbuatan Rasulullah SAW sendiri yang mengesahkan bahawa hibah mu'allaqah merupakan satu janji.*

<sup>29</sup>Al-Mardawi, *al-Insaf*, jil.17, ms.44.

<sup>30</sup>Musnad Ahmad bin Hanbal, Bab Musnad Jabir bin Abdullah Radhiallahuanhu, jil. 3, p.307, no. 14340.

Dalam satu peristiwa, Rasulullah SAW telah menghantar minyak wangi kepada Raja Najasyi dan baginda berkata kepada Ummu Salamah: “Sesungguhnya aku telah menghadiahkan kepada Raja Najasyi pakaian dan minyak wangi, namun beliau telah pun meninggal dunia. Aku merasakan bahawa hadiah tersebut akan dihantar kembali. Sekiranya hadiah tersebut dikembalikan, maka ia akan menjadi milikmu (Ummu Salamah).”<sup>31</sup>

Berdasarkan perbincangan di atas, dapat dilihat bahawa pandangan Ibn Qayyim yang mengharuskan *hibah mu'allaqah* adalah berasaskan kepada dua hadis yang disebutkan.

Selain itu, pandangan Ibn 'Abidin daripada mazhab Hanafi juga mengharuskan *hibah mu'allaqah* berdasarkan kenyataannya<sup>32</sup>:

امرأة تركت مهرها للزوج على أن يحج بها، فلم يحج بها: قال محمد بن مقاتل: إنها تعود بمهرها؛ لأن الرضا بالهبة كان بشرط العوض، فإذا انعدم العوض انعدم الرضا، والهبة لا تصح بدون الرضا.

Maksudnya:

“Seorang wanita telah meninggalkan mas kahwin miliknya kepada suaminya (sebagai hibah), namun dia meletakkan syarat suaminya perlu pergi mengerjakan haji bersamanya, namun suaminya gagal menunaikan syarat tersebut. Muhammad bin Muqatil menyebut: “Hibah wanita tersebut terbatal dan hadiah tersebut kekal menjadi mas kahwinnya. Hal ini kerana persetujuan untuk memberi hibah tersebut datang bersama syarat. Apabila terbatalnya syarat, maka terbatalah persetujuan, sedangkan hibah itu tidak sah kecuali dengan persetujuan (pemberi hibah).”

Berdasarkan kepada perbincangan di atas, mazhab Hanafi mengiktiraf *hibah mu'allaqah* sebagai sesuatu yang mengikat apabila syarat yang diletakkan terlaksana.

Selain itu, mazhab Maliki juga berpandangan bahawa *hibah* yang diikat dengan sesuatu syarat untuk dipenuhi pada masa hadapan adalah mengikat berdasarkan hujah bahawa *gharar* dalam syarat tersebut tidak membatalkan keharusan *hibah*. Ibn Rusyd menyebut<sup>33</sup>:

ولاخلاف في المذهب في جواز هبة المجهول والمعدوم المتوقع الوجود فتصح هبة الثمرة بعد بدو صلاحها

Maksudnya:

<sup>31</sup>Musnad Ahmad bin Hanbal, Bab hadith Ummu Kalsum binti Uqbah Ummu Hamid, jil. 6, ms.404, no 27317.

<sup>32</sup>Ibnu 'Abidin, Muhammad Amin, 2003. *Hashiyat Rad al-Muhtar Ala al-Dur al-Mukhtar*, (Riyadh: Dar A'lim al-Kutub, jil. 5, ms. 710.

<sup>33</sup>Ibn Rusyd, Abu al-Walid Muhammad bin Ahmad, 1995, *Bidayat al-Mujtahid wa Nihayat al-Muqtasid*, al-Ghairiyah: Darul Salam, jil.2, ms. 329.

“Tiada perbezaan pandangan dalam mazhab Maliki tentang keharusan hibah majhul (menghadiahkan sesuatu yang tidak diketahui) dan hibah ma’dum (menghadiahkan sesuatu yang tidak wujud) dengan anggapan ia akan wujud pada masa hadapan. Oleh kerana itu, harus untuk menghadiahkan buah yang baharu sahaja mula berbunga.”

Di samping itu, mazhab Maliki juga berpandangan bahawa *hibah mu’allaqah* adalah mengikat apabila syarat-syaratnya terlaksana.

### **Pandangan kedua: Tidak Sah**

Pandangan ini merupakan pandangan mazhab Syafie dan sebahagian fuqaha dari mazhab Hanbali dan Zahiri.

Menurut pandangan mazhab Syafie, *hibah* yang diikat dengan sebarang syarat pada masa hadapan adalah tidak sah disebabkan *jahalah* (ketidakpastian). Oleh itu, *hibah* tidak boleh digantungkan dengan berlaku sesuatu pada masa hadapan sama seperti jual beli. Di antara syarat sah hibah ialah perkara yang dihibahkan mestilah dimiliki oleh pemberi hibah, boleh diserahkan dan diketahui kerana ia melibatkan perpindahan pemilikan.<sup>34</sup>

Al-Syirazi daripada ulama mazhab Syafie berkata:

ولا يجوز تعليقها على شرط مستقبل لأنه عقد يبطل بالجهالة فلم يجز تعليقه على شرط مستقبل كالبيع<sup>35</sup>.

Maksudnya: “Tidak harus menggantungkan (hibah) dengan sesuatu syarat pada masa hadapan kerana hibah adalah aqad yang terbatal dengan *jahalah* (ketidaktahuan) maka tidak harus menggantungkannya dengan sesuatu syarat pada masa hadapan sama seperti jual beli”.

Ibn Hazm juga berpandangan bahawa hibah tidak boleh digantungkan dengan syarat.<sup>36</sup> Selain itu, Ibn Qudamah daripada mazhab Hanbali menyebut<sup>37</sup>:

"لا يصح تعليق الهبة بشرط : لأنها تملك لمعين في الحياة ، فلم يجز تعليقها على شرط ، كالبيع"

Maksudnya:

<sup>34</sup>Al-Syirazi, Abu Ishaq Ibrahim bin Ali bin Yusuf, 1995, *Al-Muhazzab fi Fiqh al-Imam al-Syafie*, Beirut: Darul Kutub al-Ilmiyyah, jil.2, ms. 332.

<sup>35</sup> Ibid.

<sup>36</sup> Ibn Hazm, *Al-Muhalla bi al-Athar*, Dar al-Fikr, Beirut, jil. 8, ms.59

<sup>37</sup>Ibnu Qudamah, Muwaffuqifuddin Abdullah bin Ahmad, 2004. *Al-Mughni*, al-Qahirah, Dar al-Hadith, jil. 5, ms. 384.

*“Tidak sah hibah yang diikat dengan syarat kerana hibah adalah pemberian hak milik kepada penerima manfaat ketika pemberinya masih hidup, oleh itu tidak dibenarkan untuk mengikatnya dengan apa-apa syarat seperti jual beli.”*

Namun begitu, al-Bahuti menyebut bahawa dalam situasi di atas, hibah tersebut adalah sah dan hak milik barang hibah tersebut juga telah berpindah milik, namun syaratnya adalah terbatal<sup>38</sup>.

### **Analisis Hukum**

Berdasarkan kepada perbincangan dalam kedua pandangan di atas, penulis berpandangan bahawa pendapat pertama yang mengharuskan *hibah mu'allaqah* adalah lebih kuat berdasarkan kepada dalil-dalil yang dikemukakan oleh Ibn Qayyim. Adapun pandangan yang mengatakan *hibah* tersebut tidak sah gagal mendatangkan hujah dan bukti yang jelas bagi memenuhi maksud kaedah *fiqh*, “asal sesuatu perkara muamalat itu adalah harus sehingga ada dalil yang mengharamkannya secara jelas”.

### **KESIMPULAN**

Daripada perbincangan di atas, boleh dicadangkan bahawa pemegang saham keutamaan bukanlah pemilik sesebuah syarikat atau ekuitinya, tetapi memiliki kepentingan ke atas syarikat tersebut. Bagi pandangan yang menganggap ia adalah ekuiti, berdasarkan perbincangan di atas, dapat dicadangkan bahawa aplikasi *tanazul* pemegang saham biasa dan saham keutamaan daripada keuntungan mereka adalah jalan keluar bagi mengharuskan pembahagian keuntungan berdasarkan kadar dividen yang dipersetujui. Dividen berkenaan boleh dipertimbangkan dalam saham keutamaan sekiranya keuntungan telah direalisasikan selagi mana tidak ada penafian perkongsian keuntungan ataupun penanggungian kerugian oleh sebahagian pemegang saham sahaja. Persetujuan untuk menggugurkan hak ke atas sesuatu yang belum dimiliki dibolehkan menurut pandangan mazhab Maliki. Perlu dipastikan tiada pelanggaran terhadap konsep *musyarakah* itu sendiri antara semua rakan kongsi dapat menikmati keuntungan. Indikatif jangkaan keuntungan hanya digunakan sebagai tanda aras kepada *tanazul* perkongsian keuntungan yang diberikan kepada rakan kongsi atas dasar insentif menggunakan konsep hibah

---

<sup>38</sup>Al-Buhuti, Mansur bin Yunus, 2000, *Syarh Muntaha al-Iradat*, Beirut, Dar al-Fikr, jil. 2, ms. 434

*mu'allaqah*. Namun, penulis berpendapat adalah dilarang sama sekali bagi penerbit saham untuk menjamin jumlah keuntungan, menanggung sebarang kerugian atau menjamin untuk menampung perbezaan kadar pulangan indikatif sekiranya kadar keuntungan tidak mencukupi. Larangan ini adalah kerana ia boleh dianggap sebagai jaminan keuntungan yang menyumbang kepada kesan yang sama seperti saham keutamaan konvensional yang berkonsepkan pinjaman yang menjajikan pulangan tetap dan terjamin sama seperti pinjaman berfaedah *riba* yang lain.

## RUJUKAN

- Abu Ishaq Ibrahim bin Ali bin Yusuf Al-Syirazi. (1995). *Al-Muhazzab fi Fiqh al-Imam al-Syafie*. Beirut: Darul Kutub al-Ilmiyyah.
- Abu Muhammad Ali bin Ahmad bin Said bin Hazm. (1984). *Al-Muhalla*. Beirut : Dar al-Fikr.
- Abu al-Walid Muhammad bin Ahmad bin Rusyd. (1995). *Bidayat al-Mujtahid wa Nihayat al-Muqtasid*, al-Ghairiyah: Darul Salam
- Accounting and Auditing for Islamic Financial Institution. (2010). *Shari'a Standards For Islamic Financial Institution*. Bahrain: Accounting and Auditing for Islamic Financial Institution.
- Ali bin Sulaiman al-Mardawi. (1997). *Al-Inshof fi Makrifah al-Rajih min al-KhilafalaMazhab al-Imam Ahmad bin Hanbal*. Bayrut: Manshurat Muhammad 'Ali Baydun.
- Aznan Hasan. t.t. *Perlaksanaan Tanazul Di Dalam Kontrak Berdasarkan Musharakah: Perspektif Syarak*. [http://www.maybank2u.com.my/iwov-resources/islamic-my/document/my/en/islamic/scoe/knowledge-centre/research-paper/Tanazul\\_Dalam\\_Kontrak\\_Musharakah.pdf](http://www.maybank2u.com.my/iwov-resources/islamic-my/document/my/en/islamic/scoe/knowledge-centre/research-paper/Tanazul_Dalam_Kontrak_Musharakah.pdf).
- Azman Mohd Noor & Muhamad Nasir Haron. (2015). *Aplikasi Tanazul Dan Isu-Isu Syariah Dalam Sukuk Berasaskan Kontrak Ekuiti*.Jurnal Muamalat bil.8, Jabatan Kemajuan Islam Malaysia.
- Fahad Salih Muhammad al-'Aridh. (2010). *Ahkam Tamwil al-Istismar fi al-Ashum*. Riyadh: Dar Kunuz Isybiliyya.
- Hammad, Ibn Abdullah al-Hammad (2012). *Sharh Zad al-Mustaqna*". N.p. Vol. 14. 19.
- Husyar Ma'ruf. (2009). *Al-Istismarat wa al-Aswaq al-Maliyah*. 'Amman: Dar al-Safa.
- <http://www.accountingtools.com/questions-and-answers/what-are-the-types-of-preference-shares.html>
- Ibn Al-Humam, Kamal al-Din Muhammad bin Abd Wahid. *Sharh Fath al-Qadir ala al-Hidayah*. Beirut: Dar al-Fikr.
- IslamQA. (2013). *Hukmu Syira' al-Ashum bi Ribhi al-Thabit*. <https://islamqa.info/ar/182258>.
- Islamweb. (2009). *Hukmu al-Tafawut fi Khasais al-Ashum*. [fatwa.islamweb.net/fatwa/index.php](http://fatwa.islamweb.net/fatwa/index.php).
- Ismail Ibrahim. (1994). *Saham Dan Pasaran Saham*. Cet.3. Ed.2. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa Dan Pustaka.

- Kementerian Waqaf Dan Hal Ehwal Islam Kuwait .t.t. *al-Mausu'ah al-Fiqhiyyah al-Kuwaitiyah*. Mesir: Dar al-Sofwah
- Majma' al-Fiqh al-Islami. (1992). *Qarar bi Sya'ni al-Aswaq al-Maliyyah*. <http://www.iifa-aiifi.org/1845.html>.
- Mansur bin Yunus Al-Buhuti. 2000, *Syarh Muntaha al-Iradat*, Beirut : Dar al-Fikr.
- Mauqifuddin Abdullah bin Ahmad bin Qudamah, 2004. *Al-Mughni*, al-Qahirah : Dar al-Hadith.
- Mubarak bin Sulaiman. 2005. *Ahkam al-Ta'amul fi al-Aswaq al-Maliyyah al-Mu'asirah*. Jil.1. Riyadh: Dar Kunuz Isybiliyya.
- Muhammad bin Mukarram. 1993. *Lisanul 'Arab*. Jil.12. Beirut: Dar al-Sadr.
- Muhammad Amin bin 'Abidin, 2003. *Hashiyat Ibn 'Abidin: Rad al-Muhtar Ala al-Dur al-Mukhtar*. Riyadh: Dar A'lim al-Kutub.
- Muhammad Uthman Syabir. 2007. *Al-Mu'amalat al-Maliyyah al-Mu'asirah fi al-Fiqh al-Islami*. Cet.6. Beirut: Dar al-Nafais.
- Ngadimon, Md Nurdin.(2010). *Sukuk Mudarabah dan Sukuk Musyarakah untuk Keperluan Modal Tahap Kedua (Two-Tier Capital) untuk Institusi Kewangan Islam*.(Kertas kerja yang telah dibentangkan dalam Muzakarah Penasihat Syariah Kewangan Islam Kali ke-5, 2 Ogos 2010, Nikko Hotel, Kuala Lumpur)
- Said bin Mansur al-Jauzajani. 1982. *Sunan Sa'id bin Mansur*. Ed. Habibul Rahman al-'Azami. Jil.2. India: Dar al-Salafiyyah.
- Al-Sajastani, Abu Dawud Sulayman bin al-Ash'ath al-Azdi.(1997). *Sunan Abi Dawud*. Beirut: Dar Ibn Hazm.
- At-Tirmidzi, Abu Isa Muhammad bin Ali bin Saurah. (2000). *Sunan At-Tirmidzi*. Beirut: Dar al-Kutub Al-Ilmiyyah.
- Al-Zarqa, Ahmad bin Muhammad. (1989). *Sharh al-Qawaid al-Fiqhiyyah*. Damsyik: Dar al-Qalam.
- Al-Zuhayli, Wabbah.(2003). *Financial Transactions in Islamic Jurisprudence*. Damascus: Dar al-Fikr al-Mouaser.