



ADVANCED INTERNATIONAL JOURNAL OF
BUSINESS, ENTREPRENEURSHIP AND SMES
(AIJBES)
www.aijbess.com



INSTRUMEN LINDUNG NILAI MENURUT PERSPEKTIF ISLAM: ANALISIS PELAKSANAANNYA DALAM SEKTOR KEWANGAN DI MALAYSIA

HEDGING INSTRUMENTS FROM AN ISLAMIC PERSPECTIVE: AN ANALYSIS OF ITS IMPLEMENTATION IN THE FINANCIAL SECTOR IN MALAYSIA

Ahmad Dahlan Salleh^{1*}, Mohd Tajudin Jamaludin²

- ¹ Pusat Kajian Syariah, Fakulti Pengajian Islam, Universiti Kebangsaan Malaysia, 43600 UKM Bangi, Selangor Darul Ehsan, Malaysia
Email: dahlan@ukm.edu.my
- ² Fakulti Pengajian Islam, Universiti Kebangsaan Malaysia, 43600 UKM Bangi, Selangor Darul Ehsan, Malaysia
Email: tajudin1977@gmail.com
- * Corresponding Author

Article Info:

Article history:

Received date: 31.10.2023

Revised date: 15.11.2023

Accepted date: 21.12.2023

Published date: 31.12.2023

To cite this document:

Salleh, A. D., & Jamaludin, M. T. (2023). Instrumen Lindung Nilai Menurut Perspektif Islam: Analisis Pelaksanaannya Dalam Sektor Kewangan Di Malaysia. *Advanced International Journal of Business, Entrepreneurship and SMEs*, 5 (18), 337-352.

DOI: 10.35631/AIJBES.518027.

This work is licensed under [CC BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)



Abstrak:

Konsep lindung nilai yang difahami dalam sistem kewangan konvensional dan sistem kewangan Islam mempunyai tujuan yang sama iaitu untuk mengurus risiko. Para sarjana Islam bersetuju bahawa hukum lindung nilai adalah harus di sisi syarak kerana mendatangkan masalah dan memenuhi prinsip objektif syariat. Sungguhpun begitu, konsep yang menjurus kepada penjagaan harta ini diterima oleh para sarjana syariat sesuai dengan prinsip umum dalam Islam yang meraikan kemaslahatan ummat. Walau bagaimanapun, pengaplikasian konsep lindung nilai dalam sistem kewangan Islam perlu berbeza daripada sistem kewangan konvensional agar ia tidak bertentangan dengan panduan yang terkandung dalam al-Quran dan al-Sunnah yang menolak kemudaran. Justeru itu, penulisan ini bertujuan menilai kedudukan sebenar konsep lindung nilai menurut syarak dan kemudian mencadangkan parameter lindung nilai yang selaras dengan prinsip syariat. Hasil kajian mendapati Islam mengiktiraf konsep lindung nilai sebagai salah satu kaedah pengurusan risiko, namun penerimaannya adalah terikat dengan syarat pematuhan kepada panduan yang telah ditetapkan. Kajian ini diharapkan dapat memberikan input yang berguna khususnya kepada industri kewangan Islam dalam usaha mewujudkan lebih banyak instrumen lindung nilai patuh syariat.

Kata Kunci:

Syafie; Undang-undang Islam; Kewangan Islam; Pengurusan Risiko; Pasaran Kewangan Malaysia

Abstract:

The concept of hedging that is understood in the conventional financial system and the Islamic financial system has the same purpose, which is to manage risk. Islamic scholars agree that the law of hedging is a must in the syariah because it brings masalah and fulfills the objective principles of the syariah. Even so, this concept that leads to the protection of property is accepted by Sharia scholars in accordance with the general principles in Islam that celebrate the welfare of the community. However, the application of the concept of hedging in the Islamic financial system needs to be different from the conventional financial system so that it does not conflict with the guidance contained in the Qur'an and the Sunnah which reject harm. Therefore, this writing aims to evaluate the actual position of the hedging concept according to the Sharia and then propose hedging parameters that are in line with the principles of the Sharia. The results of the study found that Islam recognizes the concept of hedging as one of the risk management methods, but its acceptance is bound by the condition of compliance with the guidelines that have been set. This study is expected to provide useful input especially to the Islamic finance industry in an effort to create more Sharia-compliant hedging instruments.

Keywords:

Syafie; Islamic Law; Islamic Finance; Risk management; Malaysian Financial Market

Pendahuluan

Secara umumnya, risiko adalah dilema yang dihadapi oleh sistem kewangan konvensional mahupun Islam. Menurut pakar ekonomi, pertumbuhan ekonomi adalah berkait rapat dengan risiko. Sebagaimana prinsip pertama dalam pelaburan adalah tiada risiko maka tiada keuntungan. Walaupun begitu, limpahan risiko atau risiko yang terlalu banyak akan menyukarkan pertumbuhan dan suasana pelaburan. Risiko kerugian, penurunan nilai sesuatu aset, pengurangan pendapatan dan pertambahan liabiliti sering menghantui para pelabur. Oleh itu, para pelabur dan peniaga memerlukan suatu kaedah pengurusan risiko yang sistematik dalam berhadapan dengan risiko. Salah satu daripada kaedah pengurusan risiko yang boleh dilaksanakan dan dibina adalah lindung nilai.

Konsep Risiko Mengikut Perspektif Kewangan Konvensional Dan Islam

Secara umumnya, sesuatu risiko menjadi satu lumrah kepada individu dalam sesebuah aktiviti ekonomi. Walaupun begitu, setiap aktiviti yang menjana pertumbuhan ekonomi, memerlukan strategi bagi mendorong dua matlamat utama, iaitu pertama, mencipta nilai dan manakala kedua ialah mengurangkan risiko. Sementara itu, risiko yang tidak diurus membawa kepada kerungsingan kepada organisasi mahupun individu. Oleh itu, konsep risiko mesti difahami terlebih dahulu sebelum ia diurus dengan baik.

Konsep Risiko Menurut Perspektif Konvensional

Secara umumnya, risiko adalah kemungkinan atau bahaya kerugian, kemungkinan mendapat bahaya atau kerugian (Dewan Bahasa dan Pustaka, 1997). Manakala dalam konteks kewangan, risiko bermaksud ketidakpastian yang boleh mengakibatkan kerugian (uncertainty of loss) di mana kerugian tersebut boleh dinilai atau diukur dengan wang (Vaughan, 1996). Terdapat juga pihak yang mendefinisikan risiko sebagai kemungkinan untung atau rugi yang dihadapi oleh

seseorang dalam menjalankan urusan niaga atau dalam membuat suatu keputusan (Dewan Bahasa dan Pustaka, 1993).

Kesimpulannya, dari pelbagai dimensi konsep risiko yang dikemukakan, penulis memilih konsep risiko adalah kemungkinan yang membawa kepada bahaya dan bahaya itu boleh diukur dengan menggunakan ukuran wang.

Pandangan Islam Terhadap Risiko

Hasil penelitian penulis terhadap beberapa penulisan sama ada klasik ataupun moden, penulis mendapati terdapat beberapa prinsip fiqh yang dipakai bagi tujuan perlindungan kepada risiko dan ianya selari dengan prinsip yang diamalkan oleh kewangan konvensional. Contohnya amalan *al-diyat* adalah tanggungan kepada mereka yang telah melakukan jenayah bunuh ke atas jiwa yang tidak bersalah.

Konsep Risiko Menurut Islam

Secara umumnya, risiko mengikut terminologi bahasa Arab berasal daripada perkataan *mukhatir* atau *mukhatarah* atau *khatr* (Ibn Manzur, 2002). *Khatr* menurut ahli bahasa adalah terdedah kepada kerosakan dan kebinasaan atau hampir kepada bahaya kerosakan (Asyraf Wajdi, 2009). Terdapat sarjana Muslim yang memperkenalkan *mukhatarah* adalah suatu jangkaan terhadap perbezaan pulangan sebenar (*actual return*) dengan jangkaan pulangan (*expected return*), dan setiap kali berlaku pertambahan perbezaan semakin bertambah risiko yang ditanggung (Asyraf Wajdi, 2009).

Kesimpulannya, konsep risiko adalah sesuatu yang asasi dalam sesuatu aktiviti manusia dan ia menepati konsep risiko yang dinyatakan oleh Dewan bahasa dan Pustaka iaitu kemungkinan untung atau rugi yang dihadapi oleh seseorang dalam menjalankan urusan niaga atau dalam membuat suatu keputusan.

Penghujahan Konsep Risiko Menurut Perspektif Syariat

Secara umumnya, suatu perkara yang melibatkan hukum hendaklah dirujuk kepada sumber perundangan Islam iaitu al-Quran dan al-Sunnah. Jika tidak terdapat dalam keduanya, hendaklah dirujuk kepada sumber ketiga iaitu ijmak dan terakhir adalah qiyas. Oleh itu, untuk membuktikan kedudukan risiko menurut Islam, penulis menganalisis konsep risiko berdasarkan sumber-sumber perundangan Islam untuk menilai kedudukan risiko.

i) Pembuktian menurut al-Quran

Terjemahan: Dan janganlah kamu sengaja mencampakkan diri kamu ke Dalam bahaya kebinasaan, dan perbaiklah perbuatan kamu, Sesungguhnya Allah mengasihi orang-orang Yang berusaha memperbaiki amalannya (al-Baqarah 2: 195)

Secara umumnya, Islam mengharamkan manusia melakukan sesuatu yang boleh mengundang bahaya. Tambahan, terdapat prinsip dalam Islam yang mengharamkan segala perbuatan yang membawa kepada kerosakan iaitu hadith Rasulullah s.a.w:

Terjemahan: Daripada 'Uba>dah bin al-S{a>mit Sesungguhnya Rasulullah s.a.w. telah berkata: Janganlah mengambil sesuatu yang mudarat dan janganlah memudaratkan orang lain.

Begitu juga, Islam dengan jelas melarang manusia daripada membuka pintu kemudaratannya sebagai mana prinsip syariat *sadd al-dharai'* iaitu menutup segala pintu kerosakan.

ii) Pembuktian menurut al-Sunnah

Terjemahan: Daripada 'Aishah r.a telah berkata: Rasulullah s.a.w bersabda, Sesungguhnya keuntungan berdasarkan kepada kadar kerugian atau risiko yang juga perlu ditanggung.

Justeru, setiap objektif muamalat yang dijalankan oleh manusia adalah bagi memenuhi keuntungan dan ianya merupakan perkara yang tidak dilarang dalam Islam. Walau bagaimanapun, aktiviti yang dijalankan mesti selari dengan syariat. Setiap pelanggaran prinsip muamalat membawa kepada terbatalnya sesuatu kontrak. Begitu juga, setiap aktiviti pengambilan keuntungan mesti memenuhi prinsip syariat dan memenuhi tuntutan ihsan dalam muamalat.

iii) Pembuktian menurut kaedah fiqh

Secara umumnya, risiko adalah terdedah kepada kerosakan seperti yang telah disebutkan sebelum ini. Oleh itu, syariat mengiktiraf bahawa risiko merupakan suatu yang asasi dalam aktiviti kehidupan manusia. Ini membawa kepada terbinanya beberapa kaedah fiqh yang mengiktiraf risiko:

Pertama, kaedah:

الغرم بالغنم

Terjemahan: "(Bagi mendapatkan) keuntungan (hasil pelaburan) mestilah dengan menghadapi risiko (dan jaminan barang yang dijual adalah selamat iaitu bermakna tiada untung tetap dijanjikan)" (al-Sayuti, 1983).

Berdasarkan kaedah fiqh di atas, setiap keuntungan yang terhasil daripada sesuatu aktiviti muamalat adalah bersandarkan kepada risiko yang ditanggung. Oleh itu, secara kesimpulannya, risiko adalah berhubungan dengan risiko iaitu setiap aktiviti yang mempunyai risiko yang minima, maka keuntungan yang diperolehi adalah rendah. Sebaliknya, aktiviti yang mempunyai risiko yang tinggi akan menghasilkan jumlah keuntungan tinggi.

Jenis-Jenis Risiko Menurut Perspektif Syariat

Secara umumnya, Islam mengiktiraf kewujudan risiko dalam kehidupan ekonomi dan tidak semua risiko dapat dihapuskan. Manakala, sebahagian utama risiko adalah berbentuk semula jadi dan diperlukan dalam sesuatu kontrak. Menurut Asyraf Wajdi risiko boleh dikategorikan kepada 3 bahagian (Asyraf Wajdi, 2009):

i. Risiko yang tidak boleh dielakkan

Risiko ini merupakan risiko yang tidak boleh dielakkan atau yang mesti ditanggung dalam mendapatkan keuntungan. Terdapat satu kaedah dalam perundangan Islam iaitu *al-kharaj bi al-daman* bermaksud "keuntungan yang layak diterima oleh seseorang adalah berdasarkan kepada kadar kerugian atau risiko yang perlu ditanggung" (al-Zarqa, 1989). Kaedah ini berdasarkan kepada hadith Rasulullah s.a.w:

الخارج بالضمان

Terjemahan: Daripada 'Aishah r.a telah berkata: Rasulullah s.a.w bersabda, Sesungguhnya keuntungan berdasarkan kepada kadar kerugian atau risiko yang juga perlu ditanggung.

Oleh itu, transaksi yang telah dilakukan tidak membawa kemudaran kepada pembeli dan ini memenuhi objektif syariat dalam penjagaan harta.

ii. Risiko yang tidak dibolehkan untuk ditanggung atau diharamkan
Risiko yang ditegah dalam Islam atau dilarang adalah berkaitan dengan memperoleh kekayaan tanpa sebarang usaha yang dikeluarkan. Di antara risiko yang diharamkan oleh Islam adalah risiko yang mengandungi elemen *gharar fahish* ataupun ketidaktentuan yang melampau. Termasuk dalam kategori ini adalah *gharar* yang terhasil daripada perjudian.

iii. Risiko yang boleh dielakkan (risiko yang boleh ditanggung)
Terdapat satu lagi bahagian risiko dan tidak termasuk di dalam mana-mana dua bahagian ini iaitu risiko yang boleh ditanggung. Jenis risiko inilah yang menjadi fokus utama kepada risiko yang dibenarkan untuk dilindung nilai kerana risiko ini boleh dikawal dan dielakkan agar tidak membawa kepada sebarang kerugian.

d. Kriteria risiko yang boleh ditanggung atau dielak
Terdapat beberapa syarat yang perlu dipenuhi bagi membolehkan sesuatu risiko boleh ditanggung atau diurus. Menurut *al-darir* syarat yang perlu dipenuhi adalah pertama kewujudan risiko tersebut adalah tidak dapat dielak. Kedua, risiko tersebut adalah terlalu kecil atau minimum dan terakhir iaitu risiko tersebut adalah bukan sengaja dicipta atau buat (*al-Darir*, 1990).

Bagi syarat pertama, semua aktiviti ekonomi yang dijalankan bagi mencapai keuntungan harus menanggung risiko. Manakala syarat kedua, menjelaskan bahawa risiko pada darjah yang minimum kerana sesuatu aktiviti ekonomi yang mempunyai darjah risiko yang tinggi menyebabkan aktiviti ekonomi tersebut mengandungi kemungkinan kerugian yang tinggi.

Manakala syarat ketiga menjelaskan bahawa setiap aktiviti ekonomi adalah untuk mencipta nilai keuntungan dan bukannya risiko. Oleh itu, syarat ketiga ini merupakan kesinambungan daripada syarat yang pertama dan kedua (*Fahimah dan Shamsiah*, 2011).

Perbendaharaan Fiqh Yang Mempunyai Kesamaan Dengan Pengurusan Risiko

Perbendaraan fiqh yang dimiliki pada hari ini mempunyai pelbagai hasil ijtihad dan penyelidikan yang sewajarnya dikaji dan dianalisis oleh umat Islam bagi mendapatkan penemuan kepada persoalan-persoalan kajian. Antaranya persoalan pengurusan risiko yang dihadapi oleh manusia pada hari ini. Penulis menemui beberapa instrumen fiqh yang selari pengurusan risiko bagi tujuan analisis.

Bay' al-salam

Menurut syariat, *bay' al-salam* merupakan akad jual beli sesuatu barangan atau perkhidmatan secara spesifikasi dan akan diserahkan kemudian dengan pembayaran tunai yang diterima dalam majlis akad.

Manakala al-Syafie menyatakan *bay' al-salam* adalah harus berpandukan dalil daripada surah al-Baqarah ayat 282 iaitu ayat hutang. Walaupun ayat tersebut adalah berkaitan hutang piutang

tetapi Ibn 'Abbas menyatakan termasuk juga adalah jual beli secara al-salam (Al-Syafie, 2001). Oleh itu, jual beli secara salam juga merupakan satu khazanah yang bernilai bagi umat Islam bagi mengatasi risiko dalam perniagaan,

Secara umumnya, *bay' al-salam* dilihat sebagai instrumen pengurusan risiko kerana dapat menguruskan risiko harga sebagaimana yang telah dinyatakan iaitu risiko perubahan harga yang menjadi ketakutan samada pengeluar mahupun pembeli. Kontrak derivatif dilihat mempunyai kesamaan dengan *bay' al-salam*, walaupun begitu terdapat perbezaan yang ketara antara *bay' al-salam* dan kontrak derivatif. Justeru, risiko boleh membimbangkan manusia. Oleh itu, Islam menyediakan instrumen untuk tujuan mengurus risiko. Justeru, Islam telah mensyariatkan *bay' al-salam* bagi menyelesaikan masalah kepada pengeluar ataupun pembeli.

Muqaradah

Muqaradah dikenali juga sebagai *mudarabah* atau rakan kongsi tidur bagi mazhab selain Syafie (al-Nawawi) dan Maliki. Dalam *mudarabah* merujuk pada istilah syarak bermaksud kontrak yang berlaku di antara pemodal dengan pengusaha untuk kegiatan perniagaan bagi mendapatkan keuntungan. Kontrak ini merupakan satu kontrak yang berbentuk ekuiti dan ia lebih dikenali berbanding *musharakah*. Walau bagaimanapun terdapat sedikit perbezaan antara *muqaradah* dan *mudarabah* iaitu dari sudut rukun dan syarat *muqaradah* manakala pelaksanaan adalah sama antara *muqaradah* dan *mudarabah* (Kementerian Waqaf dan Hal Ehwal Islam Kuwait, 1998).

Pada pendapat penulis, kontrak *muqaradah* dapat mengurus risiko apabila keuntungan dan kerugian dibahagikan melalui kontrak yang telah dipersetujui. Persetujuan yang telah dilakukan melalui *muqaradah* bagi mengagihkan risiko yang mungkin timbul daripada perusahaan yang bakal dijalankan. Penulis melihat risiko yang wujud dalam kontrak ini adalah counterparty risk.

Oleh itu, kerungsingan yang ada pada pemodal dan pengusaha menimbulkan ketidakpercayaan (counterparty risk). Oleh kerana itu, kontrak *muqaradah* aktiviti pengeluaran dapat dijalankan dengan lancar.

Penyaksian Terhadap Hutang

Secara umumnya, hutang merupakan satu liabiliti bagi seseorang pemberi hutang. Sesuatu hutang yang diberikan akan memberikan suatu kos kepada pemberi hutang. Seseorang pemberi hutang merasa ragu akan keupayaan seseorang penghutang untuk melakukan pembayaran semula (default risk and credit risk). Oleh itu, bagi mengelakkan persengkataan antara penghutang dan pemberi hutang, maka syarak menetapkan bahawa penyaksian terhadap hutang adalah sesuatu yang wajar dilaksanakan bahkan menjadi suatu galakan di sisi para sarjana walaupun bukanlah sesuatu kewajipan (Kementerian Waqaf dan Hal Ehwal Islam Kuwait, 1998).

Khiyar al-Majlis

Perkataan *al-khiyar* menurut istilah kalangan ulama fiqh ialah mencari yang baik daripada dua perkara sama ada meneruskan atau membatalkannya. (Kementerian Waqaf dan Hal Ehwal Islam Kuwait, 1998). Manakala pandangan para sarjana, terdapat beberapa *khiyar* yang dibincangkan dalam khazanah syariat antaranya *khiyar al-majlis* (al-Zuhaili, 2011). Secara umumnya, *khiyar al-majlis* adalah *khiyar* yang dilakukan sebelum penjual dan pembeli

berpisah ke mana-mana. Selagi belum berpisah, penjual atau pembeli boleh melakukan *khiyar* walaupun tanpa sesuatu sebab selagi mereka berada di tempat akad.

Kesimpulan yang dapat dibuat adalah diharuskan *khiyar al-majlis* bagi pelbagai jenis jual beli seperti pertukaran wang, tukaran makanan dengan makanan dan *bay' al-salam*. Oleh itu, *al-khiyar* adalah diharuskan disebabkan syariat membenarkan *al-khiyar* untuk menjaga kepentingan harta manusia.

Lindung Nilai Sebagai Alat Strategi Pengurusan Risiko

Penggunaan instrumen pengurusan risiko adalah penting terutama dalam struktur asas dalam institusi kewangan dan ini berdasarkan kepada gambaran risiko yang dihadapi oleh pasaran kewangan. Oleh itu, salah satu instrumen yang terpenting dalam pengurusan risiko adalah lindung nilai.

Konsep Lindung Nilai

Definisi lindung nilai (hedge) merupakan gabungan dua perkataan iaitu “lindung” dan “nilai”. lindung bermaksud bersembunyi, berteduh, memohon pertolongan orang lain (Dewan Bahasa dan Pustaka, 1997). Manakala, perkataan nilai bermaksud taksiran bagi harga, kadar, darjat, kualiti, mutu dan taraf (Dewan Bahasa dan Pustaka, 1997). Justeru, konsep umum kepada lindung nilai adalah satu usaha untuk meminimalkan risiko yang telah ditanggung (Coyle, 2000). Kriteria utama bagi instrumen lindung nilai adalah:

Pertama, sensitiviti harga: Harga dinilai berdasarkan kepada perubahan dalam nilai asset dan liabiliti bagi setiap perubahan dalam kadar faedah. Nilai harga biasanya adalah perubahan peratusan dalam harga bagi setiap perubahan yang berjumlah 1% dalam kadar keuntungan/faedah.

Kedua, ialah praktikal ekonomi, terutamanya daripada aspek kos: Ini bermakna kos bagi setiap instrumen lindung nilai tidak boleh melebihi jumlah pembiayaan yang dipohon. Hal ini bagi memastikan kerugian tidak akan berlaku (Raj and Vijaya Vantakesh, 1994).

Kesimpulannya, lindung nilai ialah satu usaha untuk melindungi atau meminimumkan kemungkinan terjadinya satu risiko kerugian terhadap sesuatu pelaburan atau penyusutan terhadap nilai sesuatu aset apabila melakukan komitmen dalam pasaran tunai (Al-Suwailem, 2006). Justeru, definisi ini menjadi pilihan penulis kerana konsep lindung nilai adalah proses meminimumkan kerugian yang bakal dialami oleh pelabur kerana pasaran yang tidak menentu.

Hukum Lindung Nilai Menurut Perspektif Syariat Islam

Pengambilan risiko adalah perkara yang tidak dapat dielakkan dalam aktiviti ekonomi Islam dan konvensional. Malah, ia dikatakan sebagai faktor yang tidak dapat dielakkan dalam pertumbuhan ekonomi dan menjana keuntungan. Perkara ini diakui oleh Sarjana Muslim, yang telah membina kaedah fiqh ‘tiada keuntungan tanpa mengambil risiko’. (al-Nadwi, 2000). Kesimpulan hukum yang berkaitan dengan isu lindung nilai adalah harus menurut Islam dan pernyataan hukum ini adalah berdasarkan kepada hukum asas kepada muamalat Islam. Justeru, bagi tujuan memahami asas kepada pengharusan lindung nilai, penulis membawa sebahagian dalil bagi tujuan penghujahan.

a. Hujah Keharusan Lindung Nilai Berdasarkan Al-Quran

Terdapat beberapa ayat al-Quran yang menunjukkan kepentingan melindungi nilai harta daripada risiko yang tidak diingini. Antaranya ialah:

Terjemahan: Wahai orang-orang Yang beriman! Apabila kamu menjalankan sesuatu urusan Dengan hutang piutang yang diberi tempoh hingga ke suatu masa Yang tertentu maka hendaklah kamu menulis (hutang dan masa bayarannya) itu dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya Dengan adil (benar) (Al-Baqarah: 282)

Ayat di atas menjelaskan bahawa Allah menyarankan agar umat Islam merekod sebarang aktiviti muamalat yang dilakukan secara tangguh (hutang) serta mendatangkan saksi yang adil (Ibn Kathir, 2000). Hal ini kerana kedua-dua perkara tersebut dapat dijadikan bukti yang boleh dipertanggungjawabkan apabila berlaku perselisihan antara penghutang dan pemiutang. Walaupun tiada istilah lindung nilai dalam ayat tersebut, namun elemen lindung nilai dilihat daripada langkah berjaga-jaga dalam menguruskan urusan hutang-piutang daripada risiko yang tidak diingini. Tambahan, risiko kelewatan bayaran hutang telah penulis terangkan iaitu dalam subtopik pembahagian risiko menurut kewangan konvensional. Begitu juga, pensyarian kedua perkara iaitu perekodan sebarang aktiviti muamalat dan penyaksian adalah selari dengan objektif syariat dalam menjaga kepentingan harta.

Oleh itu, Islam membenarkan umatnya mengambil langkah bagi melindungi nilai sebagai satu langkah pengurusan risiko agar tidak ditimpa sebarang kecelakaan yang tidak diingini. Justeru, hukum lindung nilai adalah harus bersandarkan kepada ayat al-Quran.

b. Hujah Keharusan Lindung Nilai Berdasarkan Al-Sunnah

Lindung nilai juga turut disimpulkan oleh para Sarjana Muslim sebagai harus (muba>h) bersandarkan kepada hadith Rasulullah s.a.w. Sebahagian daripada hadith yang menyokong keharusan melindungi nilai kisah seorang Arab Badwi yang bertanya Rasulullah s.a.w. tentang perbuatan yang lebih baik antara mengikat unta kemudian bertawakkal dengan meninggalkan unta tanpa diikat kemudian bertawakkal. Rasulullah s.a.w. menyuruh beliau mengikat untanya kemudian bertawakkal.

Terjemahan: “al-Mughirah ibn Abi Qurrat al-Sadusiyy telah meriwayatkan hadis kepada kami: Aku mendengar Anas Ibn Malik telah meriwayatkan bahawa seorang lelaki telah bertanya kepada Rasulullah: “Ya Rasulullah, haruskan saya mengikatnya dan kemudian bertawakkal kepada Allah (berkenaan untanya) atau saya membiarkannya dan saya bertawakkal? Berkata Rasulullah: Ikatnya dan bertawakkal”

Hadith di atas menerangkan konsep tawakkal yang didahului dengan usaha iaitu mengikat unta. Islam mengajar umatnya supaya bersiap sedia menghadapi sebarang risiko dan dalam kes hadith Anas Ibn Malik adalah risiko kehilangan unta. Oleh itu, Rasulullah s.a.w. mengajar Arab Badwi dan juga umatnya dengan berusaha sebaik-baiknya bagi menghadapi risiko tersebut iaitu dengan mengikatnya. Manakala, pengurusan risiko adalah suatu kaedah yang telah diajar dalam Islam. Justeru, sebagai kesimpulan bersandarkan kepada hadith Anas Ibn Malik adalah jelas bahawa pengurusan risiko adalah dibolehkan dan dalam hal ini, instrumen lindung nilai

merupakan suatu kaedah mengurus risiko yang boleh diterimapakai untuk mengurangkan penderitaan yang diakibatkan daripada musibah yang bakal diterima. Oleh itu, penulis membuat kesimpulan bahawa lindung nilai adalah harus berdasarkan hadis yang telah dinayatakan.

c. Hujah Keharusan Lindung Nilai Berdasarkan Usul Fiqh

Secara umumnya, kesimpulan daripada analisis terhadap al-Quran dan al-Hadith terhadap lindung nilai adalah harus. Sementara itu, sebagai pengukuhan daripada al-Quran dan hadith mengenai lindung nilai, penulis menganalisis pandangan daripada sarjana Muslim terutama para sarjana. Sokongan dan pandangan mereka adalah bersandarkan kepada masalah dan maqasid yang memberi penekanan terhadap penjagaan harta kekayaan dan penjagaan daripada hilang.

i. *Istishab*

Penilaian terhadap penggunaan instrumen lindung nilai adalah melalui penyelidikan dengan menggunakan teori usul fiqh. Secara umumnya, prinsip *istishab* tidak menetapkan hukum yang baru, atau prinsip ini bukanlah sebagai satu dalil fiqh yang menyatakan suatu hukum tertentu tetapi merupakan satu petunjuk bagi menetapkan hukum yang baru daripada hukum yang lama (al-ansari, 2007). Justeru itu, *istishab* tidak boleh dijadikan pegangan kecuali jika tidak ada dalil khusus dalam hukum sebuah masalah. Contohnya, seorang sarjana berusaha mencari dalil bagi sesuatu hukum yang baru, namun tidak menemukannya. Oleh itu, jalan yang terbaik bagi penyelesaian ialah dengan menggunakan prinsip *istishab*. Oleh itu, penulis mendapati bahwa tiada sebarang pengharaman bagi penggunaan lindung nilai sama ada nas mahupun ijmak, maka hukum bagi lindung nilai adalah harus.

ii. 'Urf

Secara umumnya, kaedah penilaian berasaskan 'urf ialah dengan menggunakan prinsip asal hukum muamalat adalah harus kecuali terdapat dalil yang jelas tentang pengharamannya (al-Zuhaili, 1999). Oleh itu, instrumen lindung nilai adalah harus kerana penggunaan lindung nilai adalah harus kerana tiada terdapat dalil yang mengharamkannya sebagaimana telah disebutkan sebelum ini. Justeru, prinsip 'urf adalah sebagai instrumen bagi penyimpulan hukum dan bukannya sebagai dalil bagi dibuat ketetapan hukum.

d. Kaedah Fiqh

Secara umumnya, kaedah fiqh adalah suatu kenyataan yang menyeluruh yang dapat dikenalpasti daripadanya hukum juzuk-juzuknya (al-Ansari, 2007). Kaedah fiqh juga diibaratkan sebagai hukum-hakam yang bersifat umum. Dalam meneliti instrumen lindung nilai, didapati bahawa terdapat beberapa kaedah fiqh yang menepati instrumen.

Pertama, larangan memudaratkan diri sendiri dan orang lain. Hakikatnya, setiap muslim dikehendaki mengelakkan diri daripada perkara yang memudaratkan. Ini berdasarkan kepada beberapa kaedah fiqh, antaranya:

لا ضرر ولا ضرار

Terjemahan: Janganlah memudaratkan diri dan memudaratkan orang lain. (al-Sayuti, 1983)

Sandaran kaedah ini adalah daripada hadith Rasulullah SAW:

Terjemahan: Daripada 'Ubadah bin as-Samit Sesungguhnya Rasulullah s.a.w. telah berkata : Janganlah mengambil sesuatu yang mudarat dan janganlah memudaratkan orang lain.

Hadith ini merupakan satu kaedah yang penting kerana meliputi semua bidang hukum fiqh. Para sarjana Muslim berpandangan bahawa hadith ini merupakan tanda rahmat dan kurniaan daripada Allah. Penulis menegaskan bahawa risiko yang dihadapi oleh individu mahupun sesebuah organisasi adalah sebahagian daripada mudarat yang perlu diurus dan dielakkan. Oleh itu, lindung nilai adalah sesuatu yang harus mengikut pertimbangan kaedah syariat tersebut.

Sementara itu, kaedah yang telah diterangkan merupakan satu kaedah yang besar dan meliputi beberapa kaedah yang lain iaitu sub kaedah :

Segala hajat (keperluan) menempati tempat darurat sama ada umum ataupun khusus. (al-Sayuti, 1983)

Terdapat banyak lagi bilangan kaedah fiqh yang mana menyokong usaha bagi menguruskan risiko dan mengelak kemudaratan kepada agama, nyawa, harta dan lain-lain objektif dalam syariat. Perkara ini berlaku kerana kaedah fiqh merupakan kaedah umum yang digunapakai dalam semua keadaan selagi mana tidak bercanggah dengan kehendak syariat.

Kesimpulannya, walaupun kaedah fiqh merupakan ketetapan yang dibuat daripada beberapa jumlah hukum fiqh tetapi dengan prinsip ini dapat dilakukan penyimpulan hukum terutama masalah-masalah yang tidak disebut dalam al-Quran ataupun al-Sunnah. Contohnya penggunaan lindung nilai sama ada harus ataupun tidak. Justeru, kaedah fiqh bertindak sebagai instrumen bagi penyimpulan hukum walaupun bukan sebagai dalil bagi dibuat ketetapan hukum. Oleh itu, kesimpulan yang dapat dilakukan adalah hukum bagi lindung nilai adalah harus berdasarkan kesimpulan yang dibuat berdasarkan kaedah fiqh.

e. Maqasid al-Shariah

Konsep penjagaan harta adalah salah satu daripada asas maqasid al-shariah (al-Ghazali, 1993). Harta yang diperolehi merupakan satu amanah yang perlu dijaga. Oleh sebab itu, Islam mengharamkan pembaziran, judi, minum arak dan mencuri bagi menjaga kepentingan harta yang diperolehi. Begitu juga dengan lindung nilai, berdasarkan kepada kepentingan lindung nilai iaitu usaha bagi meminimumkan kerugian, maka Islam tidak melarang daripada penggunaan instrumen tersebut dan lindung nilai juga terkandung di dalam khazanah-khazanah fiqh Islam. Justeru, penulis memilih hukum asal bagi lindung nilai adalah harus dan ia selari dengan maqasid al-shariah.

Sebagai penegasan, hukum penggunaan instrumen lindung nilai adalah harus pada syariat kerana lindung nilai merupakan kontrak yang baharu dan menepati nas dan maslahah kecuali terdapat unsur-unsur yang haram di dalamnya. Justeru itu, instrumen lindung nilai adalah harus kerana menepati prinsip maqasid al-shariah.

Pembentukan Parameter Lindung Nilai Menurut Syariat

Memandangkan instrumen lindung nilai adalah satu keperluan kepada individu mahupun kepada sesebuah institusi kewangan, seharusnya ia dianggap sebagai satu keperluan yang mendesak berdasarkan dalil dan penghujahan yang telah dibuat.

Parameter Pada Peringkat Penstrukturan Kontrak

a. Parameter Pertama: Kontrak Yang Dibina Hendaklah Mematuhi Syariat

Secara umumnya kontrak lindung nilai adalah termasuk dalam kontrak baharu, maka kontrak yang dibina hendaklah kontrak yang mematuhi kehendak syariat. Terdapat beberapa prasyarat bagi menunjukkan kepatuhan tersebut:

1. Prasyarat Pertama: Kerelaan mestilah wujud antara pihak yang berkontrak.
Kerelaan adalah asas dalam menjadikan sesuatu kontrak itu sah menurut Islam. Menurut Fahimah, kontrak itu melambangkan kehendak dan kerelaan pihak yang berkontrak. Tambahan pula, kontrak dilakukan dengan kerelaan kerana kerelaan itu berhubungan dengan keharmonian hidup manusia.
2. Prasyarat Kedua: Rukun kontrak dan syarat-syaratnya mestilah dipenuhi.
Sesuatu kontrak hanya terbentuk jika rukun-rukun asas kepada kontrak terwujud. Sesuatu urusan melindungi nilai adalah bertepatan dengan syarak jika kontrak itu memenuhi rukun serta syarat rukun. Kontrak menurut para sarjana Muslim pada dimensi penamaan terbahagi kepada dua iaitu kontrak *musamma* dan kontrak *ghair musamma* (al-Zarqa, 1998). Kontrak *musamma* pula bermaksud kontrak yang telah wujud dan diiktiraf nama dan cirinya yang khusus oleh syariat serta mempunyai implikasi perundangan yang tersendiri. Menurut Mustafa al-Zarqa', terdapat lebih kurang 25 nama kontrak yang dikenal pasti wujud dalam kitab-kitab fiqh tetapi jumlah tersebut sebenarnya berbeza antara mazhab kerana perbezaan aliran antara mazhab dan penulisan hukum Islam (al-Zarqa, 1998).
3. Prasyarat Ketiga: Kontrak bebas daripada riba
Dalam aktiviti niaga hadapan, isu riba kerap kali menjadi isu utama yang dibahaskan oleh sarjana. Antara fokus utama ialah penghantaran komoditi adalah bertanggung dan penyerahan harga yang dilakukan secara bertanggung serta situasi ini mengakibatkan kontrak niaga hadapan merupakan jual beli *kali'* dengan *kali'*. Hal ini disebabkan kontrak niaga hadapan melibatkan pertukaran komoditi adalah bertanggung dan bayaran yang dilakukan adalah bertanggung tidak seperti yang berlaku pada *bay' al-salam*. Sedangkan perkara ini dijelaskan oleh Rasulullah s.a.w yang telah diriwayatkan oleh Ibnu 'Umar r.a:

Terjemahan: Rasulullah telah melarang jual beli *kali'* dengan *kali'*

Selain daripada isu jual beli secara hutang, Khairul Anuar (1999) berpendapat bahawa dalam aktiviti niaga hadapan, wujud kontrak niaga hadapan yang berasaskan riba iaitu niaga hadapan kadar faedah. Selain itu, Khairul berpandangan bahawa kontrak terlibat dengan riba secara jelas dan langsung, maka bentuk kontrak sebegini diharamkan oleh Islam. Pandangan ini selari dengan pandangan penulis yang melihat niaga hadapan

konvensional yang melibatkan kadar faedah merupakan aktiviti atau kontrak yang memang terlibat dengan riba.

Majlis Penasihat Syariat (MPS) telah memutuskan bahawa riba merupakan salah satu kriteria utama yang menyebabkan sesuatu sekuriti syarikat tersenarai dikeluarkan daripada senarai sekuriti patuh oleh MPS.

4. Prasyarat Keempat: Kontrak bebas daripada gharar

Para sarjana mendefinisikan gharar sebagai sesuatu yang berisiko tinggi (*khatar*). Al-Shirazi, mendefinisikan *gharar* sebagai sesuatu yang tidak diketahui keadaannya dan terselindung akibatnya. (Al-Shirazi, 1992). Manakala Al-Ramli menyatakan, *gharar* ialah suatu perkara yang mempunyai dua andaian positif dan negatif, namun perkara negatif lebih jelas. (al-Ramli, 1984). Al-Sharqawi dan Al-Qalyubi, yang merupakan fuqaha mazhab Shafi'i, telah mendefinisikan *gharar* sebagai sesuatu yang tidak diketahui akibatnya dan mempunyai dua andaian, positif dan negatif yang perkara negatifnya lebih kuat (Al-Sharqawi, 1941 H dan Al-Qalyubi, t,t).

Majlis Penasihat Syariat (MPS) telah memutuskan bahawa kewujudan *gharar* dalam aktiviti utama syarikat boleh menyebabkan sekuriti syarikat tersenarai di Bursa Malaysia dikeluarkan daripada Senarai Sekuriti Patuh Syariat oleh MPS Suruhanjaya Sekuriti.

5. Prasyarat Kelima: Kontrak bebas daripada maysir

Qimar atau *maysir* melibatkan suatu pertarungan di antara dua orang atau lebih, iaitu pihak yang menang akan mendapat harta yang dipertaruhkan. Oleh kerana judi atau *maysir* adalah *qimar*, maka, pertarungan seperti ini adalah dilarang oleh syarak kerana unsur judi dan mengambil harta orang lain dengan jalan yang batil. Larangan judi ini telah dinyatakan oleh Allah di dalam al-Quran:

Terjemahan: Wahai orang-orang yang beriman! Bahawa Sesungguhnya arak, dan judi, dan pemujaan berhala, dan mengundi nasib Dengan batang-batang anak panah, adalah (Semuanya) kotor (keji) dari perbuatan syaitan. Oleh itu hendaklah kamu menjauhinya supaya kamu berjaya. Sesungguhnya syaitan itu hanyalah bermaksud mahu menimbulkan permusuhan dan kebencian di antara kamu Dengan sebab arak dan judi, dan mahu memalingkan kamu daripada mengingat Allah dan daripada mengerjakan sembahyang. Oleh itu, mahukah kamu berhenti (daripada melakukan perkara-perkara yang keji dan kotor itu atau kamu masih berdegil)? Al-(Maidah: 90-91)

Terdapat juga hadis Rasulullah s.a.w. yang menegah daripada judi:

Terjemahan: Daripada Abi Musa al-Ash'ari bahawa Rasulullah s.a.w. telah bersabda: "Sesiapa yang bermain nard sesungguhnya telah derhaka kepada Allah.

Oleh itu, Majlis Penasihat Syariat (MPS) telah memutuskan bahawa judi merupakan salah satu kriteria utama yang menyebabkan sesuatu sekuriti syarikat tersenarai dikeluarkan daripada senarai sekuriti patuh Syariat oleh MPS.

Parameter Kedua: Penggabungan Kontrak Hendaklah Patuh Syariat

Disebabkan oleh lindung nilai merupakan instrument yang memerlukan kepada himpunan pelbagai kontrak Istilah penggabungan akad. Istilah *al-'uqud al-murakkabah* digunakan oleh Nazih Hammad iaitu istilah penggabungan akad yang didefinisikan sebagai kesepakatan dua pihak untuk melaksanakan suatu muamalah yang meliputi dua akad atau lebih, misalnya akad jual-beli dengan ijarah, akad jual beli dengan hibah dan seterusnya, sedemikian sehingga semua akibat hukum dari akad gabungan itu, serta semua hak dan kewajiban yang ditimbulkannya, dianggap satu kesatuan yang tak dapat dipisah-pisahkan, yang sama kedudukannya dengan akibat-akibat hukum dari satu akad (Nazih Hammad, 2005).

Syarat-syarat penggabungan kontrak perlu dipenuhi di peringkat penstrukturan kontrak bagi lindung nilai patuh syariat. Tambahan pula, tujuan penggabungan kontrak adalah membentuk produk kewangan yang memenuhi kehendak pasaran di samping mampu menambah nilai transaksi. Manakala fasa pelaksanaan bagi penggabungan kontrak, penulis berpandangan bahawa penggabungan kontrak bagi lindung nilai seharusnya mengambilkira beberapa kriteria iaitu seperti yang telah diputuskan oleh Majlis Jawatankuasa Syariah Accounting and Auditing Organisation for Islamic Finance (MJS AAOIFI) dalam resolusi no. 25 yang telah menetapkan bahawa menggabungkan lebih daripada satu kontrak adalah dibenarkan. Bagi menjelaskan keharusan penggabungan kontrak-kontrak dalam satu transaksi, MJS AAOIFI menggariskan beberapa parameter iaitu: (AAOIFI, 2015)

- i. Penggabungan tersebut tidak melibatkan kontrak-kontrak yang dilarang oleh nas syarak untuk digabungkan. Contohnya menggabungkan kontrak jual-beli dan pinjaman.
- ii. Penggabungan kontrak yang dilakukan adalah bukan helah untuk mengamalkan riba.
- iii. Penggabungan yang dilakukan antara kontrak adalah tidak berlawanan antara satu kontrak dengan kontrak yang lain dari sudut tujuan dan peraturan syariat seperti gabungan kontrak *mudarabah* dengan pinjaman modal kepada pengusaha (*mudarib*)

Bagi memastikan penggabungan kontrak tersebut mematuhi syariat, setiap kontrak mesti dilaksanakan secara berasingan. Oleh itu, setiap kontrak perlu ditandatangani secara berasingan untuk mengelakkan timbulnya sebarang keraguan berkaitan isu penggabungan kontrak dalam satu transaksi dan untuk memastikan kontrak-kontrak yang digabungkan itu dalam keadaan berasingan, maka kontrak-kontrak tersebut mestilah ditandatangani mengikut urutan seperti yang ditetapkan.

Parameter Ketiga: Risiko Perlu Ditanggung

Secara umumnya, risiko adalah sesuatu kesusahan yang tidak diingini (Nor Fahimah, 2016). Walau bagaimanapun, kewujudan risiko menurut pakar ekonomi dan perbankan Islam menjadi asas kepada keharusan sesebuah transaksi. Sementara transaksi walaupun bebas risiko menyerupai riba tidak dibenarkan dalam Islam. Kepentingan tanggungan risiko ini dilihat sebagai satu objektif syariat dengan penciptaan kaedah fiqh iaitu *al-ghurm bi al-ghunm*. (al-Sayuti, 1983).

Parameter Pada Peringkat Penggunaan Kontrak

Langkah kedua yang perlu diambilkira ialah dengan menilai aspek penggunaan kontrak lindung nilai (Nor Fahimah, 2016). Walaupun struktur asas dan pelaksanaan kontrak adalah bertepatan dengan syarak, ini tidak menjamin kepatuhan syariat selagi mana instrumen tersebut digunakan adalah untuk tujuan yang diharamkan Islam. Oleh itu terdapat dua syarat utama pada peringkat

ini iaitu objektif penggunaan instrument tidak melanggar hukum syarak dan mestilah selari dengan maqasid al-Syariah.

Syarat Pertama: Objektif menggunakan kontrak mestilah tidak bertentangan dengan syarak

Secara umumnya, para fuqaha menilai implikasi objektif ini dengan dua pandangan. Mazhab Hanafi dan Shafi'i mengambil kira ciri-ciri luaran dan tidak melihat kepada niat pembuat dan pelaksana kontrak. Sementara, mazhab Maliki dan Hanbali mengambil kira ciri niat dalam menentukan status kontrak tersebut sekalipun tidak disebut di dalam sighth. Oleh itu, sebarang kontrak yang diwujudkan oleh niat yang menyalahi syarak adalah batal dan tidak sah.

Syarat Kedua: Kontrak yang digunakan mestilah selari dengan *maqasid al-shariah*

Penjelasan yang telah diberikan oleh Fahimah mengenai kontrak yang selari dengan *maqasid* adalah ringkas tetapi selari dengan pandangan penulis. Beliau merumuskan bahawa kontrak yang digunakan bagi tujuan lindung nilai mestilah sejajar dengan *maqasid* agar kontrak tersebut digunakan di tempat yang sewajarnya.

Kesimpulan

Kertas ini telah membincangkan mengenai risiko menurut kewangan konvensional dan syariat yang dianalisis secara komprehensif bagi mendapatkan gambaran tentang risiko. Analisis terhadap risiko tersebut mengambilkira pembahagian risiko menurut kewangan konvensional dan Islam bagi tujuan perbandingan. Risiko yang wujud dalam pelaburan atau dalam perniagaan diurus dengan menggunakan satu sistem pengurusan yang sistematik antaranya ialah lindung nilai. Perbincangan mengenai pengurusan risiko meliputi kewangan konvensional dan Islam secara perbandingan serta beberapa kontrak-kontrak penama yang sedia ada dalam perbendaharaan Islam ditonjolkan. Keharusan lindung nilai dianalisis menurut al-Quran, al-Sunnah dan kaedah-kaedah dalam syariat. Sementara itu, konsep dan parameter lindung nilai yang telah dianalisis oleh penulis dibentangkan bagi tujuan perbandingan dan rujukan.

Berdasarkan hujah-hujah yang telah dikemukakan oleh penulis, kesimpulan yang dapat dibuat adalah lindung nilai adalah satu mekanisme yang diharuskan oleh syarak. Tambahan pula, hasil penyelidikan terhadap al-Quran dan al-Hadith juga dilihat bahawa mekanisme lindung nilai juga diharuskan bagi menjaga kepentingan harta yang merupakan salah satu daripada objektif syariat.

Penghargaan

pihak penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak Global Academic Excellence (M) Sdn Bhd, yang menerbitkan kertas yang bertajuk "instrumen lindung nilai menurut perspektif islam: analisis pelaksanaannya dalam sektor kewangan di malaysia".

Rujukan

- A. Abdurrachman. (1963). *Ensiklopedia Ekonomi, Kewangan dan Perdagangan*. Indonesia: Pradnya Paramita
- Abu 'Abdullah Muhammad b. Yazid al-Qazwini Ibn Majah. (1996). *Sunan Ibn Majah*. Bayrūt: Dār al-Ma'rifah
- Abū al-Faḍl Jamāl al-Dīn Muḥammad Ibn Makram Ibn al-Manzūr. (2002). *Lisan Al-'Arab*. Qaherah: Dār al-Ma'arif

- Abū Bakr Aḥmad Ibn al-ḥusayn Ibn 'Alī al-Baihaqī. (2003). *Al-Sunan Al-Kubrā*. Bayrūt: Dār al-Kutub al-'Ilmiyyah
- Abu Dawūd Sulaymān. (t.t.). *Sunan Abī Dawūd*. Riyāḍ: Maktabah al-Ma'ārif li al-nashr wa al-tawzī'
- Abū Fidā' Ismā'īl Ibn Kathīr. (2000). *Tafsīr Al-Qur'ān Al-'aẓīm*. Qaherah: Muassasah Qurtubah
- Abū Ishāq Ibrāhīm Ibn Mūsa Ibn Muḥammad Al-Shāṭibī. (1997). *Al-Muwāfaqāt*. al-Mamlakah al-'Arabiyyah al-Sa'ūdiyyah: Dār Ibn 'Affān
- al-Khamis, 'Abd al-Raḥmān bin 'Abdūllah. (2013). *Mukhāṭarah fī al-Mu'āmalāt al-Māliyyah al-Mu'āṣirah*. Riyāḍ : Dār Kunuz Ishbiliyyah li al-Nashr wa al-Tawzī'.
- al-Khaṭṭābī, Abī Sulaymān Ḥammād Bin Muḥammad. (1932). *Ma'ālim al-Sunan*. Ḥalab: Maṭba'ah al-'Ilmiyyah
- al-Nadwī, Ahmad A. (2000). *Al-Qawā'id Al-Fiqhiyyah*. Syria: Dār Al-Qalam
- al-Zarqā', Aḥmād Ibn Muḥammad. (1989). *Sharḥ al-Qawā'id al-Fiqhiyyah*. Damshīq: Dār al-Qalam
- Asyraf Wajdi Dusuki. (2009). *Konsep dan Operasi Swap Sebagai Mekanisme Lindung Nilai Dalam Institusi Kewangan*. Kertas Cendekiawan Syariah Nusantara ke-3 yang berlangsung di Jakarta pada 25-26 Mei 2009, 20-23.
- Baldwin K. (2002). *Risk Management in Islamic Banks, Islamic Finance, Innovation and growth*. UK: Euro Money Books.
- Black. J. (1997). *Oxford Dictionary of Economics*. New York: Oxford University Press.
- Coyle, Bryan. (2000). *Hedging Currency Exposure*. United Kingdom: Financial World Publishing
- Cusatis & Thomas. (2005). *Hedging Instruments Abd Risk Management*. United States: Mcgraw-Hill Companies
- Decovny, Sherree & Christine Racchi. (1991). *Hedging Strategies*. Cambridge: Woodhead-Faulkner
- Dewan Bahasa dan Pustaka. (1993). *Kamus Ekonomi*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka
- Emmett J. Vaughan. (1996). *Risk Management*. UK: John Wiley & Sons
- Fahimah & Shamsiah. (2011). *Risiko-Risiko Dalam Kewangan Semasa: Penilaian Daripada Perspektif Islam*. International Conference on Management (ICM 2011), Hydro Hotel, Penang pada 13-14 Jun 2011
- Ibn Qudāmah, 'Abdullāh Aḥmad. (1994). *Al-Mughnī*. Bayrūt: Dār al-Fikr
- Ibn Taymiyyah, Abd Halim. (1368H). *Mukhtaṣar al-Fatāwā al-Miṣriyyah*. Bayrūt: Dār al-Kutub al-'Ilmiyyah
- Ibn Taymiyyah, Abd Halim. (1410H). *Tafsīr al-āyāt Ushkilat*. Qahirah: Maktabah Ar-Rushd
- Ibnu Rushd, Abū al-Walīd Muḥammad bin Aḥmad bin Muḥammad bin Aḥmad. (1995). *Sharḥ Bidāyah al-Mujtahid wa Nihāyah al-Muqtaṣid*. Qahirah: Dār al-Salam
- Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti. (2006). Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti
- Mālik bin Anas. (2004). *Al-Muwatta'*. UAE: Mu'assasah al-Nidā'
- Mohammad Hashim Kamali. (1989). *Principles of Islamic Jurisprudence*. KL: Pelanduk Publications
- Muḥammad Abū Zahrah. (t.t.). *Uṣūl al-Fiqh*. Dār al-Fikr al-'Arabī
- Muḥammad Ibn 'Isā Ibn Sawrah al-Tirmidhī. (t.t.). *Sunan al-Tirmidhī*. al-Qahirah: Dār Ibn al-Haitham
- Mustafā Ahmad al-Zarqā. (1998). *Madkhal Fiqh al-'Āmm*. Damshīq: Dār al-Qalam

- Nazīh Hammād. (1993). *Mu'jam al-Muṣṭalahāt al-Iqtisādiyyah fī Lughah al-Fuqahā'*. USA: The International Institute of Islamic Thought, Herndon
- Nazīh Hammād. (2005). *Al- 'Uqūd al-Murakkabah fī al-Fiqh al-Islāmī: Dirāsah Ta'şīliyyah li al-Manzuūmāt al-'aqdiyyah al-mustihadīthah*. Damshīq: Dār al-Qalam
- Rejda, George E. (2014). *Principles Of Risk Management And Insurance*. New Jersey: Pearson Education
- Sami Ibrahim Al-Suwailem. (2006). *Hedging in Islamic Finance. Occasional Papers, The Islamic Research and Teaching Institute (IRTI)*
- Şiddīq al-Ḍarīr. (1990). *Al-Gharar wa atharuhu fī al- 'Uqūd fī al-Fiqh al-Islāmī*. Bayrūt: Dār al-Jil
- Tim Sarjana. (2007). *Mawsū'ah Al-Kuwaytiyyah*. Kuwayt : Wizārah al-Awqāf Wa Al-Shu'ūn al-Islāmiyyah
- Vantakesh, Raj & Vijaya Vantakesh. (1994). *Interest Rate and Currency Swaps: The Market Products and Application*. Chicago: Probus Publishing
- Wahbah al-Zuhaylī. (1985). *al-Fiqh al-Islāmī wa Adillatuh*. Damshīq: Dār al-Fikr
- Wahbah al-Zuhaylī. (1999). *al-Wajīz fī Uşūl al-Fiqh*. Damshīq: Dār al-Fikr