PEMBENTANGAN TEMATIK

ASET DIGITAL DAN TOKENISASI

DALAM KEWANGAN ISLAM

Konsep • Fiqh Muamalat • Aplikasi • Tadbir Urus



PROF DATO' DR. AZNAN HASAN,
IIUM INSTITUTE OF ISLAMIC BANKING AND FINANCE (II*i*BF),
INTERNATIONAL ISLAMIC UNIVERSITY MALAYSIA
haznan@iium.edu.my
aznanh@gmail.com

MESEJ UTAMA

Token bukan akad Syariah

Prinsip fiqh sedia ada tetap menentukan kesahan produk digital.

“Apa yang sebenarnya dimiliki, dipindahkan dan diperdagangkan?”

Layer 01

ASET / HAK

Apakah token mewakili aset, manfaat, hutang atau mata wang?

Layer 02

AKAD

Apakah akad yang menimbulkan hak dan kewajipan?

Layer 03

PELAKSANAAN

Adakah pemilikan, qabd, perdagangan dan sistem mematuhinya?

Aset digital ≠ tokenisasi

Tidak semua aset digital ialah mata wang kripto; tokenisasi pula tidak semestinya mewujudkan aset baharu.

CRYPTOASSET

Bitcoin • Ether

Nilai digital natif

STABLECOIN

Sandaran mata wang

Hak rizab dan penebusan

TOKENISED SUKUK

Sukuk direkod sebagai token

Akad asal dikekalkan

TOKENISED FUND

Unit dana digital

Hak benefisial / unit

TOKENISED DEPOSIT

Rekod deposit di DLT

Tuntutan terhadap bank

ASSET-BACKED TOKEN

Emas • bangunan

Aset atau hak berkaitan

Bagaimana tokenisasi berfungsi?

Aliran sah bergantung pada pengiktirafan undang-undang dan hak pemilik token.



ASET / HAK

Bangunan, sukuk, unit dana



STRUKTUR

SPV, amanah atau kontrak



TOKEN

Rekod DLT & aturan pindah



PELABUR

Hak milik / tuntutan



Soalan utama: adakah hak dalam dokumen undang-undang benar-benar sepadan dengan token pada blockchain?

Lima asas penilaian Syariah

Penilaian berasaskan hakikat transaksi, bukan label teknologi.



MĀL

Nilai dan manfaat diiktiraf



MILKIYYAH

Siapa pemilik sebenar?



QABD

Bilakah penguasaan sempurna?



ʿAQD

Apakah akad asal?



TADĀWUL

Apa syarat kebolehdagangan?

Pengiktirafan māl bukan lesen untuk semua dagangan

Tiga pintu penilaian perlu dilalui secara berasingan.

1

ASET

Mempunyai nilai dan hak yang boleh diiktiraf

2

STRUKTUR

Akad, tujuan dan manfaat patuh Syariah

3

PASARAN

Cara dagangan memenuhi sarf, qabd, dayn dan kawalan risiko

Token yang sah sebagai māl masih boleh melibatkan urus niaga yang tidak patuh Syariah.

Di manakah tokenisasi memberi manfaat?

Peluang terbesar bukan hanya mata wang kripto, tetapi pendigitalan instrumen kewangan Islam.

SUKUK

Penerbitan, penyelesaian dan rekod pemegang

HARTANAH

Pemilikan pecahan melalui struktur sah

DANA ISLAM

Unit pelaburan dan pengagihan pendapatan

DEPOSIT ISLAM

Pembayaran dan penyelesaian berasaskan token

WAKAF / SOSIAL

Kebolehkesanan projek dan pengagihan

PEMBIAYAAN

Pengurusan hak, aliran tunai dan cagaran

Kebolehdagangan: aset/manfaat berbanding dayn

Tokenisasi tidak menukar sifat instrumen asal.



Token mewakili aset / manfaat

- Contoh: kepentingan dalam aset ijarah
- Perdagangan menilai pemilikan & aset asas
- Patuhi kaedah sukuk dan peraturan

SEMAK STRUKTUR



Token mewakili hutang (dayn)

- Contoh: USDT, USDC, Tokenized Deposit based on qard?
- Diskaun / premium boleh timbul isu bayʿ al-dayn
- Ikuti resolusi dan pendekatan berkenaan

BERGANTUNG PADA HUKUM DAYN

Tokenised Islamic investment funds

Teknologi merekodkan unit pelabur tanpa mengubah akad pelaburan asal.

PELABUR

Pegangan token unit

DANA / WAKIL

Wakalah bi al-Istithmar

PORTFOLIO

Aset pelaburan patuh Syariah

Empat kawalan utama

- Token = unit pelaburan atau tuntutan?
- Adakah aset dan aktiviti pelaburan patuh?
- Bagaimana NAV, untung/rugi dikira?
- Bagaimana pemindahan unit disahkan?

Tokenised deposit: akad tidak boleh diabaikan

Apa yang berpindah bersama token bergantung kepada kontrak deposit asal.

QARD

Deposit berasaskan qard

- Liabiliti bank kepada pemegang tuntutan
- Pemindahan token boleh melibatkan pemindahan hak tuntutan
- Hak penebusan dan finaliti mesti jelas

MUDARABAH

Deposit pelaburan mudarabah

- Hak pelaburan mengikut PSR & prestasi
- Pemindahan kepentingan perlu mengekalkan akad
- Tidak boleh ditukar menjadi jaminan modal automatik

Tokenisasi rekod tidak dengan sendirinya menukarkan qard kepada mudarabah, atau sebaliknya.

Stablecoin, tokenised deposit dan CBDC

Struktur berbeza → pencirian Syariah juga mungkin berbeza.

DIMENSI	STABLECOIN	TOKENISED DEPOSIT	CBDC
Penerbit	Syarikat / institusi	Bank perdagangan	Bank pusat
Sifat hak	Bergantung kepada reka bentuk rizab & penebusan	Tuntutan deposit terhadap bank	Liabiliti wang bank pusat
Fokus Syariah	Rizab, sarf, penebusan, risiko	Akad deposit, pindah tuntutan, finaliti	Sarf, qabd, fungsi wang

Pencirian berbeza mengikut undang-undang, mekanisme rizab dan hak penebusan.

Lima risiko utama yang mesti diselesaikan

Risiko bukan terletak pada blockchain semata-mata, tetapi pada hak, akad dan pelaksanaan.

01	**MILKIYYAH**	Pemilikan sebenar vs rekod token
02	**QABD**	Kawalan dan penyerahan konstruktif
03	**DAYN / SARF**	Hutang, mata wang dan item ribawi
04	**SMART CONTRACT**	Pengecualian, pembetulan dan ketidakpatuhan
05	**GHARAR / MAISIR**	Pendedahan, spekulasi dan hak tidak jelas

Milkiyyah dan qabd hukmi dalam dunia digital

Pendaftaran token sahaja belum tentu cukup bagi mewujudkan qabd Syariah.

1	**HAK MILIK**	Dokumen dan pendaftaran menyokong hak
2	**KAWALAN**	Pelabur dapat mengakses / melupuskan hak
3	**PENYELESAIAN**	Pemindahan muktamad & boleh dikuatkuasakan
4	**ASET KHUSUS**	Emas / mata wang: syarat qabd & sarf tambahan



“On-chain”

≠

“Qabd lengkap”

KAJIAN KES 02

Tokenisasi receivable murabahah

Adakah harga token boleh didagangkan pada diskaun atau premium?

1 TOKEN → TUNTUTAN RM100 DAYN

RM95

Diskaun

RM100

Pada nilai nominal

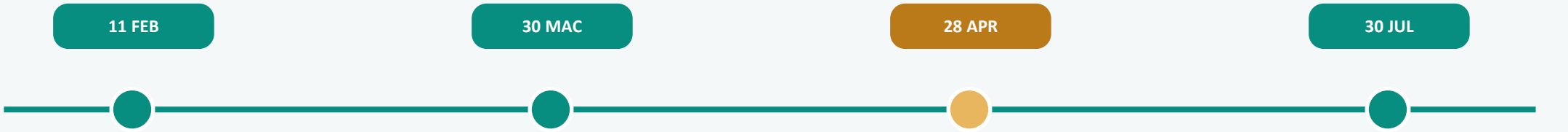
RM105

Premium

Penilaian tertakluk kepada hukum bayʿ al-dayn, jenis transaksi dan resolusi Syariah yang terpakai.

2026: daripada kerangka kepada projek perintis

Perkembangan rasmi setakat Oktober 2026.



BNM DAIH

Ujian stablecoin ringgit & tokenised deposits

Garis panduan SC

Keperluan baharu ICM pada Digital Asset Exchange

Khazanah + SC

RM100 juta sukuk perintis ditokenkan

Senarai DAIH

Maybank, CIMB & rakan lain dalam uji kaji

Penyertaan projek ujian tidak bersamaan kelulusan operasi komersial secara automatik.

Shariah governance: kelulusan bukan sekali sahaja

Tadbir urus mengintegrasikan Syariah, undang-undang, teknologi dan risiko.

1	**PRODUCT TEAM**	Reka bentuk aset, hak dan penggunaan dana
2	**SHARIAH / LEGAL**	Akad, milkiyyah, qabd dan kebolehdagangan
3	**TECH / RISK**	Custody, kod, siber, oracle dan settlement
4	**BOARD OVERSIGHT**	Kawalan, pelaporan, eskalasi & akauntabiliti

TRIGGER ESKALASI

- Aset sandaran / custody berubah
- Kontrak pintar gagal / salah bayar
- Redemption tertangguh
- Kejadian siber / pertikaian
- Status Syariah aset berubah

Checklist Shariah-by-design sebelum pelancaran

Soalan yang mesti dijawab oleh struktur produk, dokumentasi dan sistem.

TOKENS

Apakah hak sebenar pemegang token?

ASSETS

Adakah aset sandaran dikenal pasti, wujud dan patuh?

CONTRACT

Adakah akad Syariah dinyatakan dan sah?

TRANSFER

Bilakah hak milik & qabd dianggap sempurna?

SECONDARY

Bagaimana ketentuan bayʿ al-dayn / sarf dipatuhi?

FAILURE

Siapa menanggung risiko custody, kontrak pintar dan penebusan?

Mengapa tokenisasi penting kepada kewangan Islam?

Nilai sebenar dinilai melalui manfaat kepada ekonomi dan perlindungan pelanggan.



HIFZ AL-MĀL

Perlindungan aset, rekod dan hak



ʿADL

Pemilikan dan pengagihan yang adil



SHAFĀFIYYAH

Ketelusan transaksi & audit



SHUMŪL MĀLĪ

Akses dan penyertaan pelabur



KIFĀʾAH

Kecekapan operasi & penyelesaian

Maqasid menyokong inovasi; ia tidak mengetepikan larangan riba, gharar atau ketidakjelasan pemilikan.

KESIMPULAN

Shariah-by-design

Empat mesej akhir

1. Tokenisasi ialah teknologi; hukum mengikuti hakikat aset dan akad.
2. Milkiyyah, qabd, dayn dan qawaid tadawul kekal relevan dalam dunia digital.
3. Tadbir urus mesti merangkumi kod, custody, settlement dan eskalasi.
4. Inovasi perlu memajukan maqasid dan ekonomi sebenar.

“Digital representation must never obscure Shariah substance.”