SUKUK WAKALAH BI AL-KHADAMAT

Analisis struktur di Malaysia dan Timur Tengah serta isu-isu Syariah

Datuk Prof. Dr. Mohamad Akram bin Laldin

Hujah utama kertas

Struktur ini menjanjikan jambatan pasaran, tetapi kejayaannya bergantung pada pelaksanaan.

1

Aset sebenar

Khidmat mesti wujud, boleh disifatkan dan boleh diaudit.

2

Sifat sijil

Kebolehniagaan boleh hilang apabila khidmat bertukar menjadi hutang.

3

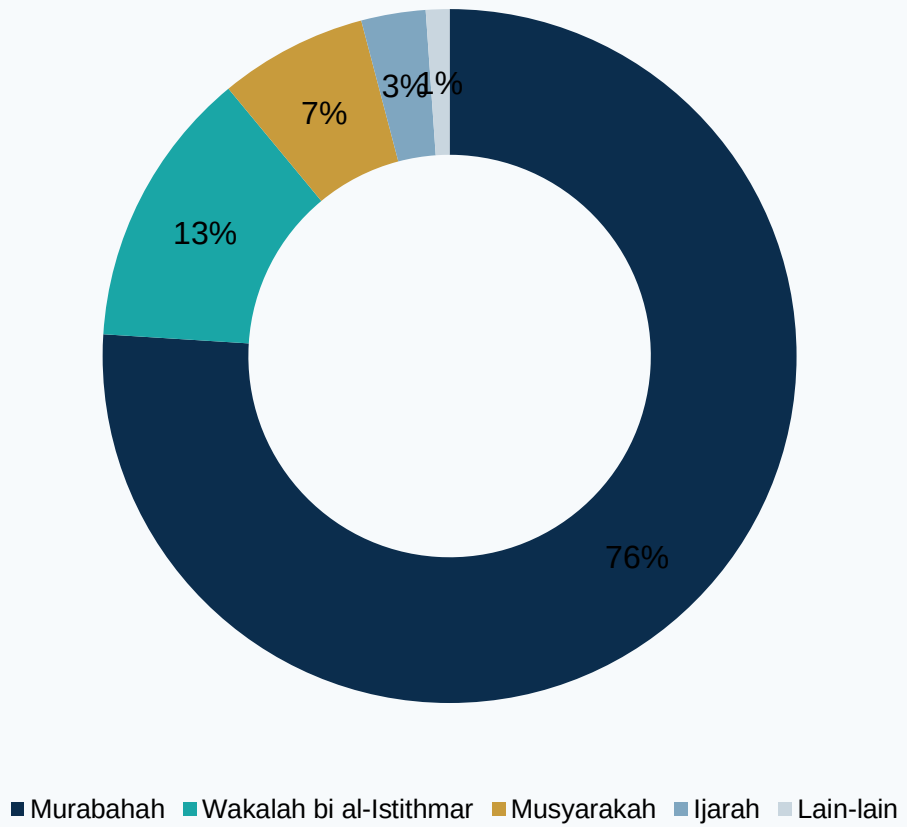
Tadbir urus

Pemisahan peranan dan pemantauan hayat instrumen adalah penentu.

Nama struktur tidak mencukupi. Substans, dokumentasi dan disiplin operasi menentukan penerimaan Syariah.

Masalah pasaran yang hendak diselesaikan

Dominasi struktur berasaskan hutang mengehadkan penerimaan bagi pelabur yang berpegang kepada parameter AAOIFI.



76% Murabahah

Bahagian terbesar sukuk ringgit terkumpul pada 2024.

Jurang kebolehniagaan

Perbezaan pandangan mengenai bay' al-dayn menjejaskan kumpulan pelabur yang boleh menyertai.

Rasional inovasi

Khadamat menawarkan aset bukan wang tanpa memerlukan perubahan kepada pendirian domestik Malaysia.

Asas fiqh: dua kontrak, satu struktur

Wakalah mengurus; ijarah menjadikan khidmat sebagai objek pemilikan dan pertukaran.

PEMEGANG SUKUK

Muwakkil
Pemilik bersama aset

WAKIL

Mengurus modal
dan memperoleh khidmat

KHADAMAT

Kerja/perkhidmatan
yang disifatkan

Ijarah mawsufah fi al-dhimmah

Khidmat masa hadapan mesti jelas dari segi jenis, kadar, tempoh dan kualiti.

AAOIFI Standard No. 17

Mengiktiraf sijil pemilikan khidmat daripada penyedia tertentu atau yang disifatkan.

Model analitik: bagaimana struktur berfungsi

Rekonstruksi konseptual berdasarkan maklumat rasmi dan Standard Syariah AAOIFI No. 17.

1

Terbit & lantik

Hasil sukuk menjadi modal wakalah.

2

Peroleh khidmat

Khidmat ditentukan: jenis, kuantiti, tempoh, kualiti.

3

Miliki & salur

Pemegang sukuk memiliki khidmat secara bersama.

4

Agih pulangan

Caj perkhidmatan diagih selepas yuran dan kos dibenarkan.

Peringatan: terma penuh MGII belum tersedia secara umum dalam kertas ini

Malaysia dan Timur Tengah: matlamat sama, laluan berbeza

Kedua-duanya berusaha memastikan sukuk mewakili aset bukan wang, bukan semata-mata janji membayar.

MALAYSIA

- Khidmat sebagai aset sandaran utama
- Struktur khusus: Wakalah bi al-Khadamat
- Autoriti Syariah berpusat
- Tujuan: meluaskan penerimaan antarabangsa

ASET BUKAN WANG

TIMUR TENGAH

- Khidmat/manfaat dalam portfolio hibrid
- Nisbah ketaraan dikawal berterusan
- Lembaga Syariah institusi + AAOIFI
- Aku janji lazimnya distruktur melalui pihak etiga

Titik kritikal: bila sijil khidmat berubah menjadi hutang

Status Syariah boleh berubah sepanjang kitaran hayat instrumen.

SEBELUM PAJAKAN SEMULA

Sijil mewakili pemilikan bersama
ke atas khidmat
→ aset bukan wang
→ secara prinsip boleh diniagakan

SELEPAS PAJAKAN SEMULA

Sijil mewakili sewa belum terima
→ dayn
→ tertakluk kepada hukum pelupusan hutang

Soalan reka bentuk: adakah pemegang sukuk kekal terdedah kepada penyerahan khidmat sebenar?

Peta 10 isu Syariah

Isu bergerak dari pembentukan objek kontrak hingga penyelesaian dan pengiktirafan pasaran.

1 **Kepastian khidmat**

2 **Ijarah mawsufah**

3 **Transformasi kepada dayn**

4 **Aku janji belian**

5 **Jaminan modal**

6 **Yuran wakalah**

7 **Pelbagai peranan**

8 **Ta'widh & gharamah**

9 **Khidmat awam**

10 **Pengiktirafan bersama**

Keutamaan pembentangan: isu 3, 4 dan 5

Tiga red flags dalam dokumentasi

Ketiga-tiganya boleh mengubah struktur yang sah secara konsep menjadi lemah dari sudut substans.

1 Khidmat hanya sebagai label

Tiada unit boleh audit, tiada ukuran penyerahan, atau harga tidak mencerminkan nilai khidmat sebenar.

Risiko: gharar dan pertukaran yang tidak tulen.

2 Wa'd pada nilai nominal

Pemberi aku janji tidak benar-benar pihak ketiga atau formula nilai pasaran tidak jelas.

Risiko: jaminan modal terselindung.

3 Risiko kembali kepada penaja

Indemniti dan aku janji memindahkan semua risiko prestasi khidmat.

Risiko: pemilikan sukuk hanya formal.

Daripada kelulusan kepada pemantauan berterusan

Pematuhan Syariah perlu berfungsi sebagai sistem operasi sepanjang hayat sukuk.

1

PRA-TERBITAN

Takrif unit khidmat
Semak kontrak & peranan

2

SEMASA TERBITAN

Sahkan pemerolehan
Kenal pasti penyedia

3

SEPANJANG TEMPOH

Ukur penyerahan
Pantau komposisi aset

4

MATANG / AWAL

Nilai baki khidmat
Laksana penyelesaian

Audit Syariah perlu mengesahkan penyerahan khidmat, bukan hanya dokumen

Lima cadangan untuk struktur yang lebih kukuh

Cadangan bertujuan meningkatkan ketelusan, kebolehdagangan dan penerimaan rentas bidang kuasa.

1. Terbitkan ringkasan resolusi Syariah
2. Standardkan unit dan bukti penyerahan khidmat
3. **Masukkan peristiwa ketaraan dan tindakan pemulihan**
4. Pisahkan wakil, penyedia khidmat dan pemberi wa’d
5. Nilai semula apabila terma transaksi penuh tersedia

Ujian “4S” sebelum sesuatu terbitan diluluskan

Satu kerangka ringkas untuk membawa analisis kertas kepada keputusan praktikal.

SPECIFY

Adakah khidmat ditentukan dengan cukup jelas?

SEGREGATE

Adakah peranan dan kontrak dipisahkan?

SUBSTANCE

Adakah pemilikan, risiko dan harga benar-benar wujud?

SURVEILLANCE

Adakah pematuhan dipantau hingga matang?

Jika satu “S” gagal, penerimaan rentas bidang kuasa terdedah kepada risiko

Kesimpulan

Wakalah bi al-Khadamat berpotensi menjadi jambatan antara dua tradisi tafsiran, dengan tiga syarat.



BENAR

Khidmat sebenar dan bernilai



JELAS

Boleh disifatkan, diukur dan dinilai



BERTERUSAN

Pematuhan dipantau sepanjang hayat instrumen

Substans lebih penting daripada penamaan struktur.

TERIMA KASIH

Soalan & Perbincangan

Apakah syarat minimum untuk memastikan khidmat kekal sebagai aset sebenar sepanjang hayat sukuk?

Mohamad Akram bin Laldin