

Keputusan Majlis Penasihat Syariah Bank Negara Malaysia (MPS) Berhubung Penggunaan Kadar Bebas Risiko (RFR) Sebagai Kadar Rujukan Alternatif atau Sandaran bagi Menggantikan Kadar Tawaran Antara Bank London (LIBOR) Selepas Penamatan LIBOR Secara Kekal

Mesyuarat MPS ke-210 bertarikh 23 Disember 2020

Bahagian I: Keputusan MPS, Tarikh Kuat Kuasa dan Pemakaian

Menurut seksyen 52 Akta Bank Negara Malaysia 2009, MPS telah memutuskan bahawa penggunaan kadar bebas risiko (RFR) sebagai kadar rujukan alternatif atau sandaran bagi menggantikan Kadar Tawaran Antara Bank London (LIBOR) selepas penamatannya secara kekal adalah dibenarkan atas pertimbangan berikut:

- i. Kaedah kompaun hanyalah kaedah aritmetik untuk menentukan kadar tempoh yang tidak menjejaskan pematuhan Syariah sesuatu urusan niaga; dan
- ii. Ketidakpastian (*gharar*) yang berlaku dalam sesuatu kontrak yang terhasil daripada penggunaan kadar purata bebas risiko atau kadar tempoh berasaskan pandangan ke belakang (*backward-looking*) pada waktu pembayaran boleh diatasi. Antaranya melalui penentuan dan pendedahan harga jualan siling dan formula pengiraan pembayaran berkala kepada pelanggan pada awal kontrak.

Dalam proses peralihan kepada kadar alternatif bebas risiko, Jawatankuasa Syariah setiap institusi kewangan Islam hendaklah menentukan kesesuaian penggunaan kaedah anggap setuju (*deemed consent*) dalam memperakui persetujuan pelanggan bagi memasukkan peruntukan sandaran (*fallback provision*) ke dalam terma dan syarat kontrak.

Keputusan ini berkuat kuasa serta merta pada tarikh penerbitannya dalam laman sesawang Bank Negara Malaysia pada 22 Mac 2021 dan terpakai ke atas institusi kewangan Islam (IKI) berikut:

- (a) orang berlesen menurut Akta Perkhidmatan Kewangan Islam 2013 (APKI);
- (b) bank berlesen dan bank pelaburan berlesen yang diluluskan di bawah seksyen 15(1) Akta Perkhidmatan Kewangan 2013 (APK) untuk menjalankan perniagaan kewangan Islam; dan
- (c) institusi yang ditetapkan yang diluluskan di bawah seksyen 33B(1) Akta Institusi Kewangan Pembangunan 2002 (DFIA) untuk menjalankan perniagaan kewangan Islam.

Selaras dengan seksyen 28(1) dan (2) APKI atau seksyen 33D(1) dan (2) DFIA, mengikut mana-mana yang berkenaan, IKI dikehendaki mematuhi keputusan ini kerana pematuhan dengan apa-apa keputusan MPS berkenaan dengan sebarang matlamat tertentu dan pengendalian perniagaan, hal ehwal atau aktiviti IKI tersebut adalah disifatkan sebagai pematuhan kepada Syariah.

Bahagian II: Latar Belakang

- Pada tahun 2017, Financial Conduct Authority United Kingdom (FCA) telah mengumumkan bahawa penerbitan Kadar Tawaran Antara Bank London (LIBOR) akan ditamatkan pada akhir tahun 2021. Kekurangan bilangan urusan niaga yang benar-benar berdasarkan LIBOR menjadikan kadar rujukan tersebut tidak lagi tepat bagi menggambarkan keadaan pasaran dan tidak mampan. Oleh itu, semua kontrak sedia ada yang merujuk kepada LIBOR perlu beralih kepada kadar rujukan alternatif sebelum akhir tahun 2021.

- Berikutan perkembangan ini, di peringkat global, pasaran kewangan telah bersetuju untuk menggunakan kadar bebas risiko (*risk-free rate*, RFR) sebagai kadar penanda aras alternatif bagi menggantikan LIBOR. Ini memandangkan ianya berasaskan urus niaga sebenar dan lebih mencerminkan keadaan pasaran.
- Perbandingan antara RFR dan LIBOR adalah seperti berikut:

Aspek	Kadar Bebas Risiko Alternatif (RFR)	Kadar Tawaran Antara Bank London (LIBOR)
Pentadbir	Bank pusat bagi setiap mata wang, kecuali kadar bebas risiko Swiss Average Rate Overnight (SARON) yang ditadbir oleh Swiss Exchange.	Intercontinental Exchange (ICE).
Kaedah	Berdasarkan urus niaga sebenar di pasaran wang.	Serahan data harian berdasarkan pandangan bank-bank panel.
Kadar Tempoh	Hanya mempunyai kadar semalaman Kadar tempoh diperolehi berdasarkan kaedah kompaun secara tertunggak (<i>compounded setting in-arrears</i>). Oleh itu, kadar tempoh sebenar dan jumlah pembayaran tidak diketahui pada awal tempoh pembayaran ¹ .	Mempunyai kadar semalaman dan juga kadar tempoh bagi pelbagai jangka masa berdasarkan pendekatan pandang ke hadapan. Pendekatan yang digunakan membolehkan jumlah pembayaran diketahui pada awal tempoh pembayaran.
Premium Risiko	Tidak mengandungi spread risiko kredit bank yang menjadikan ia kebiasaannya lebih rendah berbanding LIBOR.	Mengandungi spread risiko kredit bank.
Turun Naik (<i>Volatility</i>)	Lebih stabil kerana pergerakannya yang seiring dengan kadar polisi bank pusat.	Turut dipengaruhi komponen spread risiko kredit bank. Pergerakannya mencerminkan perubahan pada risiko kredit tersebut.

Rujukan:

1. Financial Stability Board (FSB) (2019), *Overnight Risk-Free Rates – A User's Guide*

¹ Bagi menukar kadar semalaman kepada kadar tempoh, kaedah kompaun secara tertunggak (*compounded setting in-arrears*) digunakan seiring dengan pergerakan pembaharuan kadar penanda aras global, seperti Protokol Sandaran yang diterbitkan oleh Persatuan Swap dan Derivatif Antarabangsa (*International Swaps and Derivatives Association, ISDA*). Kaedah kompaun secara tertunggak ini digunakan dengan mengambil kira pergerakan kadar semalaman pada setiap hari sepanjang tempoh pemerhatian. Kadar ini akan dikompaunkan secara pandang ke belakang bagi memperolehi sesuatu kadar tempoh yang akan digunakan bagi sesuatu urus niaga. Pendekatan pandang ke belakang ini menyebabkan kadar tempoh sebenar bagi urus niaga tersebut dan jumlah pembayaran tidak diketahui pada awal tempoh pembayaran dan ia berpotensi mencetuskan isu Syariah seperti isu *gharar*.

Isu Syariah

Berdasarkan maklumat di atas, tiga isu Syariah dikenalpasti seperti berikut:

- Adakah kaedah kompaun secara tertunggak yang digunakan untuk menetapkan kadar tempoh dalam komponen keuntungan bagi urus niaga berasaskan jualan dan sewaan mematuhi keperluan Syariah?
- Adakah penggunaan kaedah pandang ke belakang dalam urus niaga berasaskan jualan dan sewaan mencetuskan isu ketidakpastian (*gharar*) memandangkan jumlah pembayaran bagi setiap tempoh pembayaran tidak diketahui pada awal tempoh dan hanya dapat diketahui pada tarikh pembayaran atau beberapa hari sebelumnya?
- Adakah kaedah anggap setuju sesuai digunakan bagi menggambarkan persetujuan pelanggan terhadap peruntukan sandaran yang dimasukkan ke dalam terma dan syarat kontrak untuk melakukan peralihan kepada kadar rujukan alternatif?

Bahagian III: Perbincangan Utama

Penggunaan kaedah kompaun secara tertunggak bagi memperolehi kadar tempoh adalah dibenarkan

- Kaedah kompaun dalam konteks ini hanyalah kaedah pengiraan bagi menentukan kadar tempoh RFR yang akan digunakan dalam komponen keuntungan bagi urus niaga patuh Syariah.
- Kaedah kompaun yang digunakan dalam RFR tidak menyebabkan caj tambahan dikenakan ke atas pelanggan sehingga melebihi jumlah keberhutangan asal seperti yang diamalkan dalam urus niaga konvensional bagi insiden lewat bayar.
- Pandangan ini turut mengambil kira ketiadaan kadar tempoh RFR yang mampan yang diguna pakai secara meluas.

Penggunaan kaedah pandang ke belakang dalam RFR tidak mencetuskan isu ketidakpastian (gharar) dalam jumlah pembayaran berkala

- Bagi instrumen kewangan berasaskan kontrak jualan yang berkadar boleh ubah, IKI menetapkan harga jualan dengan pelanggan berdasarkan kadar keuntungan siling.² Melalui mekanisme ini, kadar keuntungan siling dan formula pengiraan kadar keuntungan efektif dimaklumkan kepada pihak-pihak berkontrak dan dipersetujui pada awal kontrak.
- Oleh itu, isu ketidakpastian berhubung jumlah pembayaran tidak timbul kerana ia telah diatasi melalui kewujudan dan pendedahan kadar keuntungan siling dan formula pengiraan kadar keuntungan efektif.
- Manakala, bagi instrumen kewangan berasaskan kontrak sewaan (*ijarah*) yang berkadar boleh ubah pula, formula pengiraan kadar sewaan bagi setiap tempoh pembayaran akan dimaklumkan kepada pihak-pihak berkontrak dan dipersetujui pada awal kontrak. Melalui pendedahan formula pengiraan kadar sewaan ini, isu ketidakpastian berhubung kadar sewaan telah diatasi.³

² Penggunaan kaedah ini telah diluluskan oleh MPS dalam Mesyuarat ke-32 bertarikh 27 Februari 2003.

³ MPS, pada mesyuaratnya ke-33 bertarikh 27 Mac 2003, mesyuarat ke-35 bertarikh 22 Mei 2003 dan mesyuarat ke-38 bertarikh 28 Ogos 2003, telah memutuskan bahawa kadar sewaan dalam kontrak *ijarah* bagi suatu tempoh tertentu boleh ditetapkan berdasarkan suatu pembolehubah yang dipersetujui secara bersama oleh pihak-pihak berkontrak pada peringkat awal kontrak.

Kesesuaian penggunaan kaedah anggap setuju (*deemed consent*) bagi menggambarkan persetujuan pelanggan terhadap peruntukan sandaran untuk melakukan peralihan kepada kadar rujukan alternatif mesti ditentukan oleh Jawatankuasa Syariah IKI masing-masing

- IKI dikehendaki berunding semula kontrak yang ada bagi mendapatkan persetujuan pelanggan untuk memasukkan peruntukan sandaran ke dalam kontrak yang berasaskan LIBOR tersebut. Rangkuman peruntukan sandaran ke dalam kontrak sedia ada membolehkan pelanggan memberi persetujuan duluan (*upfront agreement*) bagi menggantikan kadar rujukan LIBOR dengan kadar alternatif bebas risiko yang seterusnya akan melancarkan proses peralihan kepada kadar alternatif tersebut.
- Ketiadaan peruntukan sandaran atau ketidakcukupan liputannya dalam kontrak sedia ada antara IKI dan pelanggan berpotensi mendedahkan IKI kepada risiko perundangan dan ketidakpatuhan Syariah ekoran ketiadaan persetujuan bersama dalam kontrak. Dalam proses memasukkan peruntukan sandaran tersebut, beberapa IKI bercadang untuk menggunakan kaedah anggap setuju oleh pelanggan bagi mengatasi kekangan operasi seperti ketiadaan maklum balas daripada pelanggan.
- Memandangkan isu tersebut berbeza bagi setiap IKI, dengan mengambil kira profil rakan niaga, saiz dedahan dan toleransi risiko IKI, MPS mengambil pendekatan untuk meletakkan tanggungjawab ini kepada Jawatankuasa Syariah (JKS) IKI masing-masing dalam menentukan kesesuaian penggunaan kaedah anggap setuju dalam memperolehi persetujuan pelanggan melalui peruntukan sandaran. JKS hendaklah memastikan pelanggan diberikan tempoh masa yang sesuai untuk memberikan persetujuan dan maklum balas bagi melakukan peralihan kepada kadar rujukan alternatif.

Bahagian IV: Asas Pertimbangan

Penggunaan kaedah kompaun secara tertunggak bagi memperolehi kadar tempoh adalah dibenarkan

- Syariah tidak menyatakan kaedah yang spesifik bagi menetapkan harga dalam urus niaga patuh Syariah. Oleh itu, sebarang kaedah penetapan harga adalah harus melainkan terdapat pelanggaran terhadap sesuatu keperluan Syariah. Kaedah *fiqh* menyatakan:

الأصل في العقود والشروط الجواز والصحة

“Prinsip asas dalam kontrak dan syarat adalah keharusan dan kesahihan.”⁴

- Peralihan ke arah penggunaan RFR sebagai alternatif kepada kadar LIBOR adalah berdasarkan ciri-ciri RFR tersebut yang lebih menggambarkan keadaan pasaran dan sukar untuk dimanipulasi. Perkara ini adalah selari dengan prinsip *siyasah syar'iyah*⁵ dalam kewangan Islam bagi memastikan ketelusan dan keadilan dalam penetapan harga seperti yang dinyatakan dalam hadith berikut:

⁴ Muhammad Mustafa Al-Zuhayli (2006), *Al-Qawa'id al-Fiqhiyyah wa Tatbiqatuha fi al-Mazahib al-'Arba'ah*. Damsyik: Dar al-Fikr, j. 2, h. 815

⁵ Dasar dan pendekatan yang diambil oleh pemerintah demi kepentingan negara dan rakyat yang selari dengan prinsip Syariah

عن أنس بن مالك رضي الله عنه: قال الناس: يا رسول الله، غلا السعر فسعر لنا. فقال رسول الله صلى الله عليه وسلم: إن الله هو المسعر القابض الباسط الرازق وإني لأرجو أن ألقى ربي وليس أحد يطالبني بمظلمة في دم ولا مال

“Anas Bin Malik RA meriwayatkan bahawa, orang ramai telah mengadu kepada Rasulullah SAW: Wahai Rasulullah, harga telah meningkat, maka tetapkanlah harga untuk kami. Rasulullah SAW berkata: Sesungguhnya Allah yang menetapkan harga, yang menahan dan yang memberikan rezeki. Dan sesungguhnya aku berharap agar apabila aku bertemu Allah kelak, tidak ada di kalangan kamu yang menuntut keadilan daripadaku berhubung darah dan harta.”⁶

- Hadith di atas mengungkapkan secara tersirat bahawa pergerakan harga pada ketika itu didorong oleh pasaran. Oleh itu, sebarang penanda aras yang menggambarkan keadaan pasaran semasa adalah sesuai untuk dijadikan kadar rujukan bagi urusan niaga yang berlaku dalam pasaran tersebut.

Penggunaan kaedah pandang ke belakang dalam RFR tidak mencetuskan isu ketidakpastian (gharar) dalam jumlah pembayaran berkala

- ‘Illah (sebab) larangan *gharar* dalam Syariah bertujuan mengelakkan pertikaian dan persengketaan antara pihak-pihak berkontrak. Kaedah *fiqh* menyatakan: :

الجهالة التي لا تفضي إلى المنازعة لا تمنع صحة العقد

“Kejahilan yang tidak membawa kepada pertikaian tidak menghalang kesahihan kontrak.”⁷

الجهالة في المعقود عليه إذا كانت تفضي إلى المنازعة تمنع صحة العقد

“Kejahilan dalam sesuatu kontrak sekiranya membawa kepada pertikaian menghalang kesahihan kontrak tersebut.”⁸

- RFR adalah kadar penanda aras yang digunakan oleh sebahagian besar pemain pasaran, yang bertindak sebagai penunjuk pergerakan pasaran yang boleh dipercayai dan ianya diterbitkan kepada umum untuk rujukan. Oleh itu, pendedahan formula pengiraan jumlah pembayaran berkala adalah mencukupi dan tidak membawa kepada pertikaian kerana RFR tersebut. Di samping itu, pendekatan pandang ke belakang yang digunakan diterima secara meluas sebagai kadar penanda aras dan kaedah bagi memperolehi kadar tempoh dalam kontrak perniagaan.
- Penentuan formula pengiraan jumlah pembayaran berkala dilaksanakan melalui perjanjian dua hala dengan pelanggan. Oleh itu, setelah terma dan syarat sesuatu kontrak dipersetujui, pihak-pihak berkontrak mestilah mematuhi seperti yang dinyatakan dalam hadith berikut:

المسلمون على شروطهم إلا شرطاً أحل حراماً أو حرم حلالاً

“Urus niaga antara orang-orang Islam adalah berdasarkan syarat-syarat yang dipersetujui antara mereka, kecuali syarat-syarat yang menghalalkan apa yang haram dan mengharamkan apa yang halal.”⁹

⁶ Abu Daud (2009), *Sunan Abi Daud*, Beirut: Dar Al-Risalah Al-'Alamiyyah, j. 5, h. 322, no. hadith 3451

⁷ Al-Sarakhsi (1989), *Al-Mabsut*, Beirut: Dar Al-Ma'rifah, j. 13, h. 7 & j. 15, h. 166; Abu Al-Harith Al-Ghazzi (2000), *Mausu'ah Al-Qawa'id Al-Fiqhiyyah*, Beirut: Dar Ibn Hazm, j. 3, h. 39-40

⁸ Ibid

⁹ Abu Daud (2009), *Sunan Abi Daud*, Beirut: Dar Al-Risalah Al-'Alamiyyah, j. 5, h. 445, no. hadith 3594

- Selain itu, penentuan kadar keuntungan efektif bagi setiap tempoh pembayaran berkala dalam instrumen kewangan berasaskan kontrak jualan yang berkadar boleh ubah merupakan komponen sampingan (*tabi'*) dan ia bukanlah komponen utama (*asl*) sesuatu kontrak. Oleh itu, ketidakpastian dalam komponen sampingan boleh dimaafkan berdasarkan kaedah *fiqh* yang menyatakan:

يغتفر في التوابع ما لا يغتفر في غيرها

“Sesuatu perkara boleh dimaafkan dalam komponen sampingan tetapi tidak boleh dimaafkan dalam komponen selainya.”¹⁰

Bahagian V: Implikasi Keputusan MPS

- Membolehkan peralihan kepada kadar alternatif bebas risiko (termasuk RFR dengan kaedah pandang ke belakang) dilaksanakan dengan lancar oleh institusi kewangan Islam sebelum kadar tempoh bebas risiko berasaskan kaedah pandang ke hadapan yang mantap wujud dan boleh diguna pakai.

¹⁰ Al-Suyuti (1983), *Al-Ashbah wa Al-Nazair*, Beirut: Dar Al-Kutub Al-'Ilmiyyah, h. 120; Ibn Nujaim (1999), *Al-Ashbah wa Al-Nazair*, Beirut: Dar Al-Kutub Al-'Ilmiyyah, h. 103; Muhammad Mustafa Al-Zuhayli (2006), *Al-Qawa'id al-Fiqhiyyah wa Tatbiqatuha fi al-Mazahib al-'Arba'ah*. Damsyik: Dar al-Fikr, j. 1, h. 447