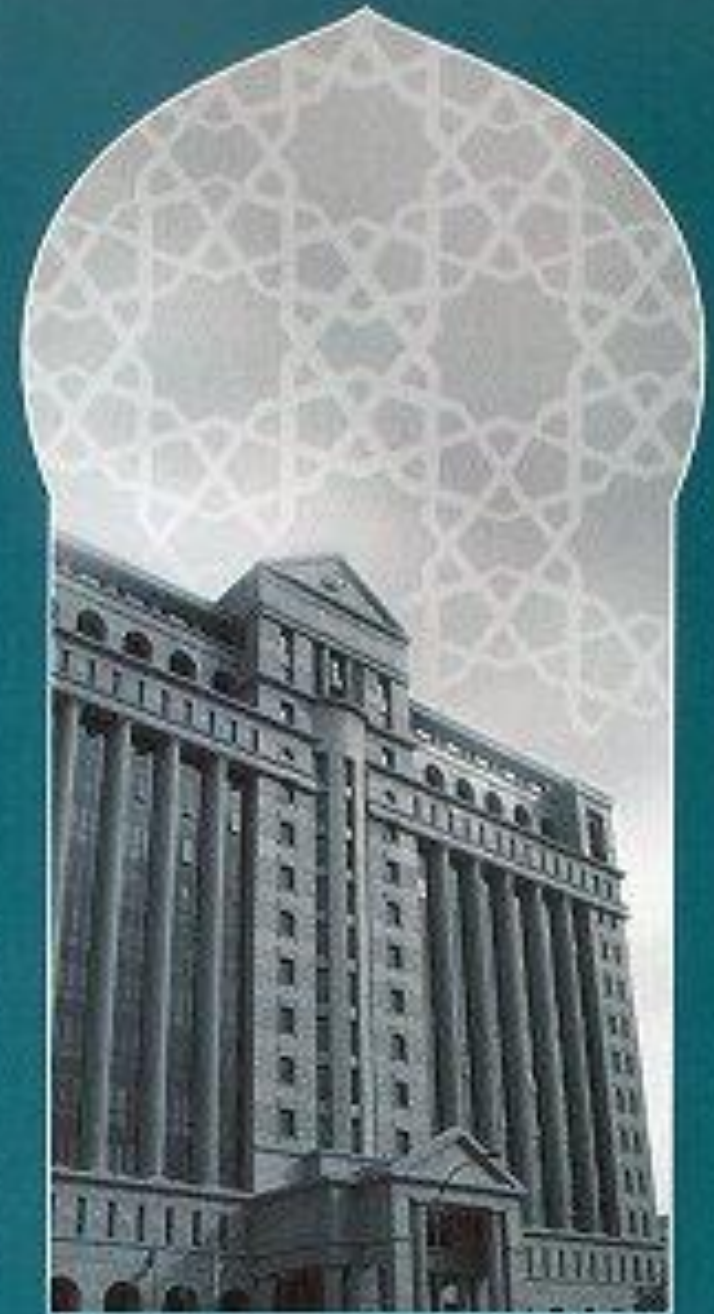




PASARAN MODAL ISLAM





ISI KANDUNGAN

- Pengenalan
- Definisi pasaran modal Islam
- Kedudukan pasaran modal konvensional dari sudut syarak
 - § Kewujudan riba
 - § Aktiviti spekulasi
 - § Aktiviti jualan singkat
 - § Perdagangan orang dalam
 - § Dagangan secara margin
- Perkembangan pasaran modal Islam di seluruh dunia
- Perkembangan pasaran modal Islam di Malaysia
- Pasaran ekuiti Islam
- Peserta pasaran modal Islam
- Pasaran hutang berdasarkan prinsip syariah
- Prinsip-prinsip yang digunakan sebagai asas penerbitan bon Islam
- Proses penerbitan bon atau sekuriti Islam
- Rumusan




Definisi Pasaran Modal

- ◆ Pasaran harta kewangan jangka panjang yang terdiri daripada semua alat hutang awam dan swasta dengan cukup tempoh melebihi satu tahun, stok dan saham korporat yang tidak mempunyai cukup tempoh yang tetap dan niaga ke depan komoditi



- ◆ merupakan pasaran yang memenuhi keperluan pelaburan dan pembiayaan jangka panjang
- ◆ merupakan tempat di mana syarikat-syarikat yang berdaya maju bersaing untuk mendapatkan modal untuk tujuan perkembangan dan pertumbuhan
- ◆ pelengkap kepada sistem kewangan sesebuah negara
- ◆ Pasaran modal Islam - menjalankan aktiviti seperti pasaran modal konvensional tetapi berasaskan prinsip syariah



Ciri-ciri etika Islam tentang hak & tanggungjawab pihak yang terlibat dalam sesebuah pasaran

- ◆ Kebebasan untuk berkontrak
 - saling meredai antara satu sama lain
 - tiada unsur paksaan
- ◆ Bebas dari unsur riba
- ◆ Bebas dari unsur gharar
- ◆ Bebas dari spekulasi
- ◆ Bebas untuk berniaga pada harga yang adil dan saksama



- ◆ Hak untuk mendapatkan maklumat yang sama, tepat dan mencukupi
- ◆ Keutamaan untuk menjaga kepentingan awam

Syarak memberi keutamaan terhadap ketelusan operasi yang bertujuan untuk menjaga kepentingan semua pihak yang terlibat disamping menutup ruang-ruang yang boleh membawa kepada konflik di kemudian hari



Elemen dan aktiviti dalam pasaran modal konvensional yang menyalahi ajaran Islam:

- ◆ Kewujudan instrumen yang menjanjikan pulangan tetap atau riba
- ◆ Aktiviti spekulasi
- ◆ Aktiviti jualan singkat
- ◆ Perdagangan orang dalam (insider trading)
- ◆ Dagangan secara margin



Perkembangan Pasaran Modal Di Seluruh Dunia

- ◆ Pasaran modal Islam masih diperingkat pertumbuhan
- ◆ Masih belum wujud pasaran modal yang berlandaskan Islam sepenuhnya
- ◆ Peringkat global, isu perkembangan pasaran modal Islam mendapat perhatian pada tahun 1990an



- ◆ Bursa Saham Amerika Syarikat telah mengambil inisiatif dengan melancarkan Indeks Pasaran Islam Dow Jones (DJIM)
- ◆ Indeks ini berperanan sebagai pengukur prestasi yang diiktiraf halal
- ◆ terdiri daripada gabungan beberapa indeks di seluruh dunia



- ◆ DJ Islamic Market Index
- ◆ DJ Islamic Market US Index
- ◆ DJ Islamic Market Technology Index
- ◆ DJ Islamic Market Extra Liquid Index
- ◆ DJ Islamic Market Canadian Index
- ◆ DJ Islamic Market UK Index
- ◆ DJ Islamic Market Europe Index
- ◆ DJ Islamic Market Asia/Pacific Index



- ◆ Lembaga Penasihat Syariah yang terdiri daripada pakar syariah telah dilantik sebagai penasihat Dow Jones
- ◆ Tujuan - bagi memastikan kesemua sekuriti yang dipilih bagi Indeks Pasaran Islam Dow Jones mematuhi ketetapan perundangan Islam



- ◆ Dua indeks lain ialah FTSE Islamic Index dan TII Global Islamic Index
- ◆ Kini, terdapat lebih 100 dana pelaburan yang berteraskan syariah di seluruh dunia
- ◆ Malaysia - Dana Syariah



Perkembangan Pasaran Modal Islam Di Malaysia

- ◆ Masih di peringkat awal
- ◆ Sokongan kerajaan merupakan faktor utama yang mempercepatkan proses pertumbuhan dan perkembangan pasaran modal Islam di Malaysia



- ◆ Sambutan yang menggalakkan daripada peserta pasaran iaitu pelabur, perantara kewangan serta syarikat yang memerlukan pembiayaan berdasarkan prinsip Islam
- ◆ Peranan Suruhanjaya Sekuriti sebagai pengawal selia pasaran modal



Langkah-langkah yang dilaksanakan oleh SC Untuk Membangunkan Pasaran Modal Islam

- I. Penyediaan prasarana bagi penyelidikan, perbincangan dan dialog
 - **Unit Pasaran Modal Islam (UPMI)** telah ditubuhkan pada 1994
 - ✓ bertanggungjawab menjalankan aktiviti kajian dan penyelidikan berkaitan dengan pasaran modal Islam, pembangunan produk dan operasi pasaran modal



- ✓ Bertanggungjawab membantu proses pembentukan dasar-dasar dan perancangan membangunkan pasaran modal Islam di Malaysia
- ✓ Memberi kesedaran dan kefahaman mengenai pasaran modal Islam



➤ **Kumpulan Penyelidik Instrumen Islam (KPII)** ditubuhkan pada 1995

- ✓ merupakan penyelidik tidak formal yang berperanan sebagai penasihat kepada Suruhanjaya Sekuriti dalam membuat kajian mengenai kedudukan instrumen pelaburan konvensional yang sedia ada di pasaran dari sudut syarak



- **Majlis Penasihat Syariah** telah ditubuhkan pada 1996
 - ✓ merupakan badan penasihat syariah di peringkat nasional
 - ✓ Bertanggungjawab memastikan pelaksanaan pasaran modal Islam mengikut lunas Islam
 - ✓ ditubuhkan bagi menggantikan KPPII
 - ✓ dianggotai oleh pakar syariah, ahli akademik, bekas ketua hakim syarie dan tokoh korporat



Antara peranan khusus MPS:

- ◆ Mengkaji status sekuriti didagangkan di BSKL dan MESDAQ
- ◆ Membantu proses pembangunan instrumen baru
- ◆ Memastikan instrumen dan institusi terlibat mengikut lunas Islam
- ◆ Menderaf polisi dan peraturan yang berkaitan
- ◆ Pusat rujukan kepada persoalan mengenai pasaran modal Islam, syariah dan lain-lain yang berkaitan



II. Usaha ke arah pengembangan instrumen & institusi pasaran modal Islam

- ◆ Dilaksanakan melalui 2 pendekatan:
 1. Menganalisis instrumen kewangan yang sedia ada di pasaran
 2. Menjalankan kajian untuk tujuan pembangunan produk baru

III. Pendidikan & penerangan

- ◆ Melalui seminar, kursus, syarahan dan lain-lain
- ◆ Seminar kebangsaan atau antarabangsa
- ◆ ‘Seminar Bergerak’ yang diadakan di setiap universiti tempatan
- ◆ Tujuan – memberi pendedahan mengenai pasaran modal Islam kepada pelajar dan orang ramai





Rumusan & Perbincangan

Pasaran Ekuiti

A. Instrumen yang didagangkan:

I. Saham biasa

- ✓ Pemilikan sesebuah syarikat oleh pemegang saham
- ✓ Kontrak mudharabah
- ✓ Pemegang saham mempunyai hak pemilikan, hak berkongsi untung, hak mengundi ahli Lembaga Pengarah





- ✓ Menanggung risiko yang dikaitkan dengan pemilikan tersebut
- ✓ Tidak mempunyai ciri-ciri yang bercanggah dengan syarak
- ✓ MPS akan menyenaraikan syarikat-syarikat yang diluluskan oleh syariah
- ✓ Senarai akan dikemaskinikan 2 kali dalam setahun iaitu pada bulan April dan Oktober
- ✓ 20 Oktober 2001 – terdapat 642 sekuriti yang diiktiraf sebagai halal



- ◆ Syarikat yang menjalankan aktiviti yang tidak bercanggah dengan syarak secara umumnya layak dikategorikan sebagai sekuriti halal

Syarikat yang dikecualikan dari senarai sekuriti halal:

- ◆ Menjalankan operasi yang berlandaskan riba
- ◆ Terlibat dalam aktiviti perjudian
- ◆ Terlibat dalam operasi pengeluaran barang yang diharamkan oleh Islam
- ◆ Terlibat dalam penjualan barangan yang diharamkan oleh Islam
- ◆ Mempunyai operasi yang banyak melibatkan unsur gharar





- ◆ MPS memperolehi maklumat syarikat daripada:
 - ✓ Laporan tahunan syarikat
 - ✓ Borang soal selidik
 - ✓ Pihak pengurusan terbabit

Status kepatuhan syariah sesebuah syarikat mungkin berubah dari semasa ke semasa bergantung kepada operasi dan aktiviti utama syarikat



Dua indeks syariah di Malaysia:

- ◆ Indeks Islam RHB
- ◆ Indeks syariah BSKL
- Indeks ini berperanan sebagai kayu pengukur kepada prestasi saham-saham yang diiktiraf halal di BSKL
- Indeks syariah telah dilancarkan pada 1 Muharram 1420 Hijrah



II. Saham keutamaan

- ◆ Instrumen yang mempunyai ciri-ciri yang menyamai bon dan saham biasa
- ◆ Terhadap penggunaannya
- ◆ Ciri umum:
 - ✓ Pemilik berhak mendapat dividen tetap sebelum dividen dibayar kepada pemegang saham biasa



- ◆ Distrukturkan supaya dapat memenuhi keperluan syarak seperti pembayaran dividen yang tidak tetap

III. Hak langganan boleh pindah(TSR & Waran)

- ◆ Merupakan instrumen yang berkaitan dengan ekuiti
- ◆ Diterbitkan oleh syarikat yang tersenarai di BSKL
- ◆ Pemilik waran atau TSR mempunyai hak untuk membeli bilangan syer tertentu pada harga yang ditetapkan sepanjang tempoh yang ditetapkan
- ◆ MPS telah menetapkan bahawa waran/TSR ke atas saham yang diiktiraf halal adalah sah untuk dimiliki dan diperdagangkan





IV. Waran Panggilan

- ◆ Merujuk kepada instrumen yang memberi hak kepada pemiliknya untuk membeli bilangan syer tertentu pada harga yang ditetapkan sepanjang tempoh yang ditetapkan.
- ◆ Lazimnya diterbitkan oleh pihak ketiga misalnya bank saudagar.
- ◆ MPS menetapkan bahawa waran panggilan syarikat yang termasuk dalam senarai terkini MPS adalah sah diperdagangkan.

V. Kontrak Hadapan Indeks

- ◆ MPS meluluskan kontrak hadapan indeks dari sudut konsepnya.
- ◆ Sehingga kini, produk ini masih belum dilancarkan.
- ◆ Langkah-langkah awal seperti pelancaran Indeks Syariah memungkinkan produk ini ditawarkan dalam masa yang terdekat.



VI. Amanah Saham Berteraskan Islam

- ◆ Amanah saham merujuk kepada pelaburan dalam satu dana yang diuruskan secara profesional oleh pengurus-pengurus dana
- ◆ Modal terkumpul seterusnya dilaburkan untuk mendapatkan pulangan yang dinikmati oleh pelabur dalam bentuk dividen atau bonus
- ◆ Menjadi pilihan pelabur kerana mempunyai risiko yang rendah.





- ◆ Berbanding amanah saham biasa, amanah saham berteraskan syariah diuruskan berdasarkan prinsip syariah dan melibatkan pelaburan dalam syarikat-syarikat yang diktiraf halal oleh MPS.



Senarai Saham Amanah Berteraskan Syariah

- ◆ ABRAR Investment Fund
- ◆ Amanah Saham Bank Islam -Tabung Pertama
- ◆ Amanah Saham Darul Iman
- ◆ Amanah Saham Kedah
- ◆ Amanah Saham Wanita
- ◆ Arab- Malaysian Tabung Ittikal
- ◆ BHLB Pacific Dana Al-Ihsan
- ◆ BHLB Pacific Dana Al-Mizan



- ◆ Dana Al-Aiman
- ◆ Kuala Lumpur Islamic Bond Fund
- ◆ Kuala Lumpur Ittikal Fund
- ◆ Lifetime Dana Putra
- ◆ Mayban Dana Yakin
- ◆ OSK - UOB Dana Islam
- ◆ Pacific Dana Aman
- ◆ RHB Islamic Bond Fund
- ◆ RHB Mudharabah Fund
- ◆ TA Islamic Fund
- ◆ Tabung Amanah Bakti

B. Peserta Pasaran Modal Islam

- ◆ Merujuk kepada unit kurangan dan unit lebihan yang ingin memenuhi keperluan pelaburan atau pembiayaan berdasarkan syariah dengan bantuan perantara atau syarikat pembrokeran yang menjalankan perniagaannya berlandaskan syarak
- ◆ Kejayaan pasaran ekuiti Islam amat bergantung kepada rangkaian produk yang pelbagai, jumlah individu, syarikat dan perantara kewangan yang banyak yang melibatkan diri dalam pasaran ekuiti Islam.





- ◆ Perantara kewangan yang berperanan sebagai penghubung antara unit kekurangan dan unit lebihan mestilah menjalankan operasi perniagaan berlandaskan syarak dan tidak melibatkan unsur-unsur yang ditegah oleh syarak seperti pengambilan riba, kewujudan unsur gharar atau ketidakpastian



- ◆ **BIMB Securities Sendirian Berhad (BIS)** merupakan syarikat pembrokeran pertama yang menjalankan operasi berdasarkan prinsip syariah
- ◆ Ditubuhkan pada Feb 1994 di bawah Akta Perindustrian Sekuriti 1983
- ◆ Memulakan operasi pada bulan Ogos tahun yang sama



- ◆ BIS menawarkan rangkaian perkhidmatan yang merangkumi pengurusan wang kumpulan, perkhidmatan nomini, penyelidikan dan perundingan pelaburan, urusan pendaftaran saham, perkhidmatan perundingan korporat dan menaja jamin terbitan saham dan sebagainya sebagaimana yang ditawarkan oleh syarikat pembrokeran konvensional
- ◆ Yang membezakan antara keduanya ialah perjalanan operasinya adalah tidak bercanggah dengan syarak.



- ◆ Bagi menambahkan bilangan syarikat pembrokeran yang menjalankan operasi berlandaskan syarak, kerajaan telah mengambil langkah untuk membenarkan syarikat pembrokeran konvensional yang sedia ada untuk menawarkan khidmat perantaraan berlandaskan syarak iaitu Rashid Hussain Securities, Arab Malaysian Securities, dan TA Securities
- ◆ Melalui pendekatan ini, kos dan masa dapat diijamatkan di mana ia melibatkan penggunaan infrastruktur dan kakitangan sedia ada



- ◆ Rashid Hussain Securities telah menubuhkan Unit Muamalah
- ◆ Tujuan -mengendalikan urusan yang berkaitan dengan pembrokeran Islam, membuka akaun dan mempunyai tabung yang berbeza untuk tujuan pengasingan dana
- ◆ Menggunakan borang-borang dan baucer yang berlainan untuk tujuan pengasingan daripada sistem konvensional
- ◆ Bagi tujuan pembiayaan pembelian saham pula, ia menawarkan khidmat tersebut berdasarkan kepada prinsip Bai' Bithaman Ajil (penjualan dengan harga tertanggung).



- ◆ Penubuhan Jawatankuasa Kerja Akaun Kewangan Islam (IFAWC) hasil dari inisiatif Persatuan Akauntan Awam
- ◆ Membantu dalam memberikan sokongan teknikal dan nasihat mengenai urusan yang berkaitan dengan laporan kewangan secara Islam dan piawaian perakaunan yang berkaitan dengan kewangan Islam.



- ◆ Nor Mohamed Yakcop (1996), sebuah pasaran ekuiti Islam yang dianggap *viable* perlu memenuhi tiga syarat berikut:
 - ✓ Jumlah bilangan dan nilai syer yang mencukupi yang diiktirafkan sebagai halal oleh pakar syariah
 - ✓ Jumlah insitusi, syarikat dan individu yang banyak yang melibatkan diri dalam pasaran ekuiti Islam
 - ✓ Jumlah syarikat-syarikat yang banyak yang menawarkan sistem pembrokeran Islam

Pasaran Hutang Berdasarkan Prinsip Syariah

- ◆ Merupakan alternatif kepada pembiayaan melalui ekuiti.
- ◆ Kos yang rendah berbanding kos ekuiti merupakan antara sebab mengapa sumber hutang sering menjadi pilihan syarikat
- ◆ Selain dari itu, ia juga menjadi pilihan bagi syarikat yang tidak mahu berkongsi pemilikan dengan pihak lain





- ◆ Pemegang sekuriti hutang tidak mempunyai hak pemilikan terhadap syarikat
- ◆ Pemegang sekuriti hutang hanya berhak mendapat amaun faedah yang telah ditetapkan dalam kontrak



Tiga prinsip penting yang mendasari kontrak yang melibatkan pembiayaan secara Islam

- ◆ (i) Bon yang hendak diterbitkan mestilah bebas dari unsur riba misalnya tidak melibatkan bayaran faedah
- ◆ (ii) Penjanaan untung hendaklah berdasarkan atas usaha dan kesanggupan mengambil risiko
- ◆ (iii) Kerugian yang dialami mesti dikongsi oleh semua pihak yang terlibat dalam pembiayaan



- ◆ Instrumen pasaran hutang yang popular dan meluas penggunaannya adalah bon
- ◆ Bon konvensional:
 - merupakan nota janji jangka panjang yang dikeluarkan oleh syarikat yang memerlukan pembiayaan
 - melayakkan pemiliknya untuk mendapat bayaran faedah berkala di samping bayaran semula prinsipal pada akhir tempoh matang
 - Amaun faedah yang diterima adalah tetap dan bergantung kepada kadar kupon bon
 - Bon merupakan sekuriti hutang yang melibatkan unsur riba



- ◆ Suruhanjaya Sekuriti - saiz pasaran bon Islam telah mencatatkan peningkatan yang amat menggalakkan daripada RM25 juta pada tahun 1992 kepada RM6,890 pada tahun 1998
- ◆ Sehingga Julai 2001, pengisuan bon Islam merupakan 55% dari jumlah bon yang diisu
- ◆ 200- beberapa bon Islam diisu seperti:
 - RM600 juta oleh Talam Corporation Bhd
 - RM2.0 bilion oleh SILK
 - RM150 juta oleh TH Group

Prinsip-prinsip yang digunakan sebagai asas penerbitan bon Islam



Prinsip Syariah	Penerbit sekuriti	Jumlah (RM juta)
Al-Ijarah	Segari	521.5
Al-Mudharabah	Cagamas Berhad	30.0
Al-Qard al-Hasan	Petronas dagangan	300.0
Murabahah	Petronas Gas	500.0
BBA	KLIA	2200.0
Musyarakah	Sarawak Shell	160.0
Bai' al-Istisna	CommerceDotCom	100.0

Proses penerbitan bon atau sekuriti Islam

- ◆ Bagi mengelakkan unsur riba yang wujud dalam bon konvensional yang merupakan kontrak pinjaman, bon secara Islam perlu distrukturkan berdasarkan kepada kontrak jual beli dan bukannya pinjaman.
- ◆ Penerbitan bon atau sekuriti Islam yang diterima oleh syarak melibatkan tiga langkah:





- i) **Melibatkan proses pensekuritian harta atau pembiayaan pembelian harta atau aset-aset berdasarkan prinsip pembiayaan**
- Bon yang didagangkan mestilah mempunyai sifat harta
 - Misalnya, bon yang diterbitkan oleh KFC Holdings yang menggunakan prinsip al-bai' bithaman ajil disokong oleh harta sokongan iaitu restoran dan ladang ayam



- Houlon Corporation menerbitkan instrumen hutang berdasarkan harta sokongan iaitu kilang-kilang
- Proses pensekuritian harta ini dilaksanakan berdasarkan kepada prinsip syariah yang bersesuaian



(ii) Melibatkan penerbitan sijil-sijil hutang atau jualan bon oleh penerbit kepada pelabur dalam pasaran utama

- Sijil dikenali sebagai sukuk atau shahadah al-dayn
- Semasa proses inilah butiran mengenai bon seperti margin untung, harga jualan, tempoh matang dan kaedah pembayaran balik akan dijelaskan
- Margin untung yang tetap adalah dibenarkan kerana jualan bon tersebut melibatkan kontrak jual beli dan bukannya pinjaman sebagaimana amalan bon konvensional



- iii) Dagangan sijil-sijil hutang di pasaran sekunder yang bertujuan menyediakan kecairan kepada pelabur yang memerlukannya.
- ◆ Pelabur yang memerlukan tunai boleh menjual bon tersebut sebelum tempoh matang
 - ◆ Jual beli hutang di jalankan berdasarkan kepada prinsip bai' al-dayn.

Sekuriti Islam terbitan kerajaan dan swasta

- ◆ Sekuriti yang didagangkan di pasaran di terbitkan oleh kerajaan dan syarikat korporat
- ◆ Sekuriti terbitan kerajaan lazimnya mendapat jaminan dari kerajaan manakala sekuriti yang diterbitkan oleh syarikat korporat bergantung kepada janji penerbit untuk membuat bayaran yang ditetapkan





- (I) Sijil Pelaburan Kerajaan (Malaysian Government Investment Certificates)
- (II) Bon Mudharabah Cagamas
- (III) Bon Simpanan Malaysia
- (IV) Bon Tanda Aras
- (V) Instrumen Pasaran Hutang Swasta



Hot links

- ◆ <http://www.sc.com.my/welcome.html>
- ◆ <http://staf.uum.edu.my/alib/wb3053/icm.pdf>



RUMUSAN DAN PERBINCANGAN