

Peranan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia dalam Pembangunan Pasaran Modal Islam di Malaysia

MD NURDIN NGADIMON

Abstrak

Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya (MPS) Sekuriti Malaysia memainkan peranan yang penting dalam pembangunan pasaran modal Islam di Malaysia. Sebagai pendahuluan, artikel ini menyentuh secara ringkas tentang peranan Suruhanjaya Sekuriti sebagai agensi tunggal yang mengawal selia peraturan dan pembangunan pasaran modal di Malaysia. Ini diikuti dengan perbincangan mendalam tentang peranan MPS Suruhanjaya Sekuriti sebagai badan penasihat dalam membangun dan memperkasa pasaran modal Islam. Artikel ini turut membincangkan tentang skop bidang kuasa MPS dalam inovasi produk dan sebagai pusat rujukan berkaitan isu-isu pasaran modal.

The Role of Shariah Advisory Council of Securities Commission in the Development of Islamic Capital Market in Malaysia

Abstract

The Shariah Advisory Council (SAC) of the Securities Commission Malaysia (SC) plays an important role in the development of the Islamic capital market in Malaysia. The article begins with a brief introduction on the functions of the SC as the sole regulatory body for the regulation and development of the capital market in Malaysia. This will be followed by detailed discussions on the roles of the SAC as the national advisory body in developing and strengthening the Islamic capital market. The article will also

discuss the SAC's scope of jurisdiction which includes product innovation as well as a reference centre for all Islamic capital market issues in Malaysia.

Pengenalan

Pasaran modal Islam merupakan salah satu komponen yang penting dalam sistem kewangan negara. Ia telah terbukti dapat memberi sumbangan dalam memenuhi keperluan modal melalui alat-alat kewangan yang ditawarkan kepada para pelabur. Sehingga tahun 2008, produk-produk kewangan Islam meliputi pelbagai sektor terdiri daripada ekuiti, sukuk, unit amanah, Dana Dagangan Bursa Islam/*Islamic Exchange Traded Funds* (ETF Islam), Amanah Pelaburan Hartanah Islam/ *Islamic Real Estate Investment Trusts* (REITS Islam), produk berstruktur dan produk derivatif. Bagi sektor ekuiti, sumbangan terbesar adalah daripada sekuriti patuh Syariah iaitu 87 peratus daripada sekuriti yang tersenarai di Bursa Malaysia mewakili 64 peratus daripada keseluruhan permodalan pasaran di Bursa Malaysia.¹ Perkembangan ini adalah hasil daripada sumbangan besar Majlis Penasihat Syariah (MPS) Suruhanjaya Sekuriti Malaysia/ Securities Commission Malaysia (SC).

Skop Pasaran Modal dan Peranan Badan Pengawal Selia

Sebelum dijelaskan dengan lebih lanjut tentang peranan MPS, adalah lebih baik dijelaskan secara ringkas fungsi pasaran modal serta peranan SC selaku badan pengawal selia. Pasaran modal ialah pasaran yang membolehkan syarikat dan kerajaan mendapatkan modal jangka panjang melalui alat-alat kewangan seperti sekuriti. Pasaran modal pada amnya ialah tempat untuk alat-alat kewangan seperti saham syarikat dan bon diniagakan. Bagi memastikan perjalanan pasaran modal dan hak-hak peserta pasaran terpelihara, sebuah badan pengawal pasaran modal diwujudkan. Penyeliaan tersebut amat perlu bagi mengawal sebarang aktiviti pemalsuan dan meningkatkan perlindungan terhadap kepentingan pelabur.²

Pasaran modal memainkan peranan yang sangat penting dalam sesuatu sistem kewangan. Pada amnya, dengan wujudnya pasaran

modal ia dapat memobilisasikan modal secara cekap dari sektor yang mempunyai lebih dana kepada sektor yang memerlukannya. Perkara ini boleh berlaku secara langsung dengan cara pihak yang memerlukan dana menjual sekuriti kepada pelabur individu atau tidak secara langsung apabila pihak yang memerlukan modal mendapatkan modal melalui institusi pengurusan kewangan. Kecekapan penyaluran dana dari pelbagai sektor kepada sektor yang memerlukan dapat meningkatkan kelancaran kegiatan ekonomi serta menambah kebajikan serta kekayaan dalam masyarakat. Ini boleh berlaku kerana sistem ekonomi tersebut dapat memberi laluan secara cekap pergerakan dana daripada satu sektor kepada sektor yang lain. Pergerakan modal daripada mereka yang tidak mempunyai peluang pelaburan kepada pihak yang mendapat peluang pelaburan untuk menggunakan modal tersebut. Kesan daripada kelancaran mobilisasi dana tersebut dapat meningkatkan lagi kecekapan ekonomi di sesebuah negara.³

Di Malaysia SC ialah sebuah badan pengawal selia tunggal bagi pasaran modal negara. Ditubuhkan pada 1 Mac 1993 di bawah Akta Perindustrian Sekuriti 1993, ia merupakan badan statutori biaya sendiri dengan kuasa penyiasatan dan penguatkuasaan. SC memberi laporan kepada Menteri Kewangan dan akaunnya dibentangkan di Parlimen secara tahunan. SC mempunyai banyak fungsi pengawalseliaan antara lain termasuk:

- a. mengawal selia bursa-bursa, rumah-rumah penjelasan dan depository pusat,
- b. mendaftarkan prospektus syarikat selain daripada kelab-kelab rekreasi tidak tersenarai,
- c. meluluskan terbitan bon,
- d. mengawal selia semua perkara yang berhubung kait dengan sekuriti dan kontrak niaga hadapan,
- e. mengawal selia pengambilalihan dan percantuman syarikat-syarikat,
- f. mengawal selia semua perkara yang berkaitan dengan skim unit amanah,

- g. melesenkan dan mengawasi semua individu yang berlesen,
- h. menggalakkan kawal selia sendiri, dan
- i. memastikan perilaku yang betul di kalangan institusi pasaran dan individu berlesen.

Melaksanakan semua fungsi ini merupakan tanggungjawab besar SC dalam melindungi pelabur. Selain melaksanakan fungsi kawal selia, SC juga bertanggungjawab di bawah undang-undang untuk menggalakkan dan mempromosikan pembangunan sekuriti dan niaga hadapan di Malaysia.⁴

Aplikasi Pasaran Modal Dwisistem

Malaysia melaksanakan dwisistem pasaran modal iaitu pasaran modal konvensional dan pasaran modal Islam. SC telah diberi mandat untuk memajukan kedua-dua sistem ini sejak dari penubuhannya pada tahun 1993. Ini memandangkan dari sudut demografi pelabur muslim merupakan 60 peratus daripada keseluruhan jumlah penduduk Malaysia. Oleh itu, sektor pasaran modal Islam boleh memberikan kelebihan dan berpotensi besar. Tambahan pula secara global jumlah kekayaan di tangan umat Islam yang sedia ada di seluruh dunia secara individu dan institusi adalah amat besar.⁵

Untuk melaksanakan mandat yang telah diamanahkan secara terancang, SC telah mengambil inisiatif menubuhkan Unit Pasaran Modal Islam pada tahun 1995. Unit ini dianggotai oleh para pegawai yang mempunyai kepakaran dalam bidang *fiqh muamalat* serta mereka yang memahami tentang selok-belok pasaran modal dari sudut produk dan praktisnya. Fungsi utama unit ini adalah untuk menjalankan penyelidikan dari sudut pembangunan produk dan operasi pasaran modal Islam serta merancang konsep sebuah pasaran modal Islam.⁶ Sebelum penubuhan unit ini, sekitar tahun 1994 perbincangan secara serius di kalangan ahli Syariah, pengamal kewangan Islam dan badan pengawal selia sering diadakan bagi membina kefahaman dan mengenal pasti prinsip-prinsip Syariah yang boleh diaplikasikan untuk mewujudkan sebuah pasaran modal Islam.⁷

Hasil daripada perbincangan dengan pakar-pakar dalam bidang Syariah dan kewangan Islam, SC telah menubuhkan sebuah Kumpulan Penyelidikan Instrumen Islam (KPII). Kumpulan ini dianggotai oleh pakar-pakar Syariah, pengamal kewangan Islam dan perundangan. KPII secara berterusan memberikan input kepada SC ke arah membangunkan pasaran modal Islam. Kewujudan kumpulan ini juga membolehkan pakar-pakar Syariah berinteraksi secara langsung dengan mereka yang terlibat dengan industri pasaran modal. Peluang ini membolehkan pakar-pakar Syariah lebih memahami tentang produk kewangan serta perjalanan pasaran modal itu sendiri. Dengan cara demikian dapat mempermudah pakar Syariah mendapat pendedahan yang jelas tentang hakikat sebenar pasaran modal dari segala aspek sama ada produk, perkhidmatan, garis panduan dan perjalanannya. Pemahaman ini juga dapat mempermudah pakar Syariah mengenal pasti isu-isu Syariah serta boleh memandu mereka mengemukakan cadangan berkesan untuk pembangunan sistem pasaran modal Islam.⁸

Di samping menilai produk-produk kewangan pasaran modal, sumbangan utama KPII adalah untuk menyediakan platform asas untuk menilai sekuriti-sekuriti yang tersenarai di Bursa Malaysia. Sebelum itu, Bank Islam Malaysia Berhad telah mengambil inisiatif untuk membuat penyaringan sekuriti tersenarai di Bursa Kuala Lumpur dan menyediakan "Senarai Sekuriti Lulus Syariah". Pihak bank dapat menyediakan senarai ini dengan dibantu oleh para penasihat Syariah bank terbabit. Namun, ia bertujuan untuk kegunaan dalaman dan pelaburan pihak bank sendiri. Menyedari kepentingan menentukan status lulus Syariah bagi sekuriti tersenarai di bursa, fokus utama KPII adalah untuk memberikan input kepada SC tentang asas-asas yang perlu untuk menjadi panduan bagi menilai sesuatu sekuriti itu sebagai patuh Syariah atau sebaliknya.⁹

Kejayaan KPII dalam memberikan input tersebut menjustifikasikan SC tentang perlunya suatu badan lebih formal dibentuk di bawah Akta Suruhanjaya. Tugas utama badan itu adalah untuk memberi input kepada SC tentang mewujudkan satu sistem pasaran modal Islam secara menyeluruh serta dapat mengharmonikan pandangan Syariah bagi perkara berkaitan dengan isu-isu Syariah di dalam pasaran modal. Berdasarkan asas tersebut sebuah badan yang lebih formal telah ditubuhkan pada 16 Mei 1996 bagi menggantikan KPII. Badan ini

dinamakan sebagai Majlis Penasihat Syariah (MPS).¹⁰ Penubuhan Majlis ini adalah mengikut kuasa-kuasa yang diberikan kepada SC di bawah Akta Suruhanjaya Sekuriti 1993 (Akta 498). Seksyen 16 akta ini telah memberi kuasa penuh kepada SC untuk melakukan sesuatu yang wajar dalam menjalankan tugasnya berdasarkan undang-undang sekuriti. Kemudiannya seksyen 18, Akta 498 menyebut bahawa SC diberi kuasa untuk menubuhkan satu jawatankuasa yang boleh membantunya menjalankan tugas berdasarkan Akta. Di samping itu juga SC dibenarkan melantik sesiapa yang layak untuk menganggotai jawatankuasa tersebut.¹¹

Dengan penubuhan MPS, ia menjadi rujukan di peringkat nasional tentang isu-isu berkaitan dengan pasaran modal Islam. Selaras dengan SC sebagai badan pengawal selia tunggal di Malaysia, MPS yang ditubuhkan mengikut kuasa-kuasa SC di bawah Akta Suruhanjaya dapat mewujudkan suasana harmoni dalam menentukan keputusan-keputusan hukum Syariah mengenai pasaran modal.

Fungsi MPS di dalam Membangunkan Pasaran Modal Islam

Sebagaimana yang telah dijelaskan, selaras dengan fungsi SC sebagai sebuah badan tunggal dalam mengawal selia pasaran modal di Malaysia, MPS yang dibentuk juga menjadi rujukan tunggal dalam soal-soal berkaitan Syariah bagi pasaran modal Islam. Ini kerana MPS diberi mandat untuk memberi nasihat kepada SC dalam semua perkara berhubung dengan pembangunan pasaran modal Islam yang komprehensif. Majlis ini juga menjadi tempat rujukan bagi semua isu yang berkaitan dengan pasaran modal Islam.¹²

Bagi merealisasikan peranan tersebut MPS mengambil dua pendekatan untuk membangun dan memperkenalkan produk-produk pasaran modal Islam. Pendekatan pertama adalah dengan cara membuat penilaian dan kajian terhadap instrumen pasaran modal yang sedia ada bagi menentukan statusnya dari perspektif Syariah. Untuk itu MPS menumpukan penyelidikan dari sudut struktur, mekanisme dan penggunaan instrumen tertentu di dalam pasaran modal. Kajian ini bertujuan untuk memastikan sama ada terdapat percanggahan dengan prinsip-prinsip yang telah digariskan oleh Syarak. Manakala pendekatan kedua adalah dari sudut inovasi; dalam konteks ini MPS merangka dan

membentuk instrumen kewangan baru sesuai dengan keperluan pasaran modal berasaskan prinsip-prinsip Syariah.¹³

Saham merupakan salah satu produk sekuriti kewangan yang penting bagi pasaran modal tersenarai di Bursa Malaysia. Sehingga November 2008 sebanyak 980 syarikat telah menyenaraikan saham mereka di Bursa Malaysia.¹⁴ Dalam pasaran modal saham termasuk dalam sektor ekuiti, MPS bertanggungjawab mengesahkan penyelidikan terhadap sekuriti-sekuriti tersenarai di Bursa Malaysia sebagai Sekuriti Patuh Syariah berasaskan kriteria Syariah yang telah digariskan oleh MPS bagi sektor ekuiti. Senarai Sekuriti Patuh Syariah ini diterbitkan kepada umum dua kali setahun iaitu pada akhir Mei dan November setiap tahun. Pada awalnya ia mula diperkenalkan kepada awam pada 18 Jun 1997. Pada masa itu sebanyak 371 buah syarikat iaitu kira-kira separuh daripada syarikat tersenarai di Bursa Kuala Lumpur dikategorikan sebagai patuh Syariah.¹⁵ Senarai Sekuriti Patuh Syariah ini menjadi panduan asas kepada individu dan institusi pengurusan dana yang perlu melabur dalam sektor patuh Syariah untuk merujuk tentang sekuriti-sekuriti tersenarai di Bursa Malaysia yang boleh dibeli atau dilabur. Sehingga akhir November 2008, sebanyak 855 sekuriti daripada jumlah 980 sekuriti tersenarai di Bursa Malaysia adalah patuh Syariah. Ini mewakili 87 peratus daripada keseluruhan jumlah sekuriti tersenarai.¹⁶

Untuk mengklasifikasikan sekuriti tersenarai di Bursa Malaysia sebagai patuh Syariah, MPS mendapat input penyelidikan daripada SC. Bagi pihak SC, kajian ditumpukan kepada aktiviti syarikat untuk menentukan pendapatan dari aktiviti tersebut selaras dengan garis panduan Syariah atau sebaliknya. Maklumat pendapatan syarikat daripada aktiviti yang dijalankan dikumpulkan daripada pelbagai sumber seperti laporan kewangan tahunan syarikat, maklum balas daripada borang kaji selidik yang dikeluarkan untuk mendapatkan maklumat terperinci dan juga melalui pertanyaan yang dibuat kepada pihak pengurusan syarikat berkenaan. SC melalui MPS akan sentiasa mengawasi aktiviti semua syarikat yang tersenarai di Bursa Malaysia untuk menentukan statusnya daripada perspektif Syariah.¹⁷

Bagi memastikan penyelidikan dan hasil kajian yang konsisten, MPS telah menggariskan beberapa kriteria tertentu bagi memudahkan kajian

ditumpukan kepada aktiviti sesebuah syarikat tersenarai. Pada amnya kriteria tersebut merujuk kepada aktiviti teras syarikat dan juga aktiviti syarikat bercampur. Berdasarkan kriteria yang digariskan, sesebuah sekuriti syarikat diklasifikasikan sebagai tidak patuh Syariah sekiranya aktiviti teras syarikat tidak selaras dengan Syariah seperti berikut:

- a. perkhidmatan kewangan yang berteraskan riba (faedah),
- b. perjudian dan pertaruhan,
- c. pengeluaran atau penjualan barangan yang tidak halal atau barangan yang berkaitan,
- d. insurans konvensional,
- e. aktiviti hiburan yang tidak selaras dengan Syariah,
- f. pengeluaran atau penjualan barangan yang berasaskan tembakau atau barangan yang berkaitan,
- g. pembrokeran atau jual beli sekuriti tidak patuh Syariah, dan
- h. aktiviti lain yang didapati tidak selaras dengan Syariah.

Bagi syarikat yang menjalankan aktiviti bercampur-campur antara aktiviti yang selaras dengan Syariah dan sebaliknya, MPS mempertimbangkan dua kriteria tambahan iaitu:

- a. pandangan masyarakat umum tentang imej syarikat berkenaan mestilah baik, dan
- b. aktiviti teras syarikat mempunyai kepentingan dan *maslahah*¹⁸ kepada umat Islam dan negara manakala unsur yang tidak selaras dengan Syariah adalah amat kecil dan melibatkan perkara *‘umum balwa*¹⁹, *‘uruf*²⁰ dan hak-hak masyarakat bukan Islam yang diperakui oleh Islam.

Tanda Aras Bagi Menentukan Sekuriti Patuh Syariah atau Sebaliknya

MPS telah menetapkan beberapa tanda aras tertentu berasaskan *ijtihad*²¹ untuk menentukan sekuriti syarikat bercampur sebagai patuh Syariah atau sebaliknya dengan mengira sumbangan aktiviti tersebut kepada

perolehan dan keuntungan sebelum cukai sesebuah syarikat.²² Sekiranya sumbangan daripada aktiviti yang tidak selaras melebihi tanda aras yang telah ditetapkan, maka sekuriti syarikat tersebut akan diklasifikasikan sebagai sekuriti tidak patuh Syariah. Tanda aras tersebut adalah seperti yang berikut:

a. Tanda aras lima peratus

Secara amnya tanda aras ini digunakan bagi mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang jelas keharamannya atau tidak selaras dengan Syariah seperti aktiviti *riba* (syarikat berasaskan faedah seperti bank konvensional), judi, minuman keras dan daging babi.

b. Tanda aras 10 peratus

Tanda aras ini digunakan bagi mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang melibatkan unsur *'umum balwa* iaitu perkara terlarang yang melibatkan kebanyakan orang dan sukar untuk dielakkan. Contoh sumbangan tersebut ialah pendapatan faedah daripada simpanan tetap dalam bank konvensional. Tanda aras ini juga digunakan bagi aktiviti yang melibatkan tembakau.

c. Tanda aras 20 peratus

Tanda aras ini digunakan bagi mengukur tahap percampuran sumbangan terimaan sewaan daripada aktiviti tidak patuh Syariah. Terimaan sewaan sedemikian kebiasaannya daripada premis yang terdapat menjalankan aktiviti bercampur-campur antara patuh Syariah dan dengan yang sebaliknya seperti terimaan sewaan daripada aktiviti pasar raya yang di dalamnya terdapat aktiviti jualan arak dan sebagainya.

d. Tanda aras 25 peratus

Tanda aras ini digunakan bagi mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang secara umumnya selaras dengan Syariah dan mempunyai *masalah* kepada masyarakat awam, namun terdapat unsur lain yang boleh menjejaskan status Syariah aktiviti berkenaan. Antara aktiviti yang mempunyai tanda aras ini ialah aktiviti pengoperasian hotel dan pusat peranginan, perniagaan saham, pembrokeran dan sebagainya kerana aktiviti tersebut berkemungkinan melibatkan aktiviti lain yang tidak selaras dengan Syariah.²³

Kebaikan wujudnya senarai sekuriti patuh Syariah yang telah dianalisis dan disahkan oleh MPS dapat mempermudah perkembangan industri unit amanah Islam. Ini dapat menambah produk kewangan baru di pasaran dan mempelbagaikan bentuk produk kewangan dan pelaburan berasaskan unit amanah Islam. Perkembangan pesat sektor ini dapat dilihat dengan pertambahan bilangan unit amanah Islam yang ditawarkan. Pada tahun 1993 terdapat satu sahaja tabung unit amanah Islam di pasaran iaitu Tabung Ittikal yang dilancarkan oleh Arab-Malaysian Unit Trust. Namun empat tahun kemudian pada tahun 1997 bilangannya telah meningkat kepada 10 tabung.²⁴ Manakala kini setakat Disember 2008 telah terdapat 149 tabung dengan nilai aset RM17.19 billion mewakili 12.8% daripada keseluruhan industri unit amanah negara ini²⁵.

Unit Saham Amanah Islam

Bagi penyelarasan pembangunan unit amanah Islam sejak tahun 2002, SC telah menguatkuasakan keperluan pendaftaran penasihat Syariah sama ada secara individu atau berkumpulan untuk memberikan khidmat nasihat pematuhan Syariah bagi dana amanah Islam. Dalam konteks dana Amanah Islam sumbangan besar MPS adalah dalam menyediakan panduan pelaburan dan senarai sekuriti patuh Syariah. MPS juga turut memberi sumbangan dalam membangunkan produk REIT Islam atau Amanah Pelaburan Hartanah Islam. Pada tahun 2005, SC telah melancarkan *Guidelines for Islamic Real Estate Investment Trust* (IREIT). Garis panduan ini diperkenalkan untuk memudahkan pembangunan produk baru dan pada hakikatnya telah menjadikan Malaysia negara pertama di dunia yang mempunyai garis panduan untuk REIT Islam.²⁶ Ia juga dapat mempermudah kewujudan satu klasifikasi aset yang baru bagi para pelabur dan membolehkan pengurus dana untuk mempelbagaikan punca pelaburan dan portfolio mereka.²⁷

Dengan pengenalan garis panduan tersebut pada 24 Julai 2006, KPJ Healthcare Bhd. telah menjadi penerbit pertama menerbitkan produk REIT Islam dikenali dengan Al-'Aqar KPJ REIT. Produk pertama ini disenaraikan di Papan Utama Bursa Malaysia. Untuk menerbitkan REIT ini KPJ menggunakan tujuh buah hospital yang diurus oleh

kumpulan syarikat ini untuk menjadikan sekumpulan aset asas REIT Islam. Manakala dari segi pengurusan, Damansara REIT Managers Sdn. Bhd. telah dilantik sebagai syarikat pengurusan dan Amanah Raya Bhd. bertindak sebagai pemegang amanah.²⁸

MPS juga telah menganalisis produk kewangan seperti *call warrants*²⁹ dan *transferable subscription rights* (TSR).³⁰ Kedua-dua produk ini dikenali sebagai waran di Malaysia dan ia diklasifikasikan sebagai sekuriti patuh Syariah dengan syarat saham pendasar kedua-duanya merupakan sekuriti patuh Syariah.³¹

Kontrak Niaga Hadapan Komoditi

Dalam konteks kontrak niaga hadapan komoditi, MPS turut membuat kajian tentang status kontrak hadapan minyak sawit mentah atau *crude palm oil futures contract*. Kontrak Niaga Hadapan Komoditi ialah satu kontrak di mana penjual dan pembeli bersetuju akan menghantar dan mengambil barangan pada satu masa hadapan di mana harga telah pun ditentukan lebih awal lagi.³² Kontrak niaga hadapan minyak sawit mentah merupakan inovasi produk kewangan tempatan. Kewujudannya adalah untuk memudahcarakan pengurusan risiko perubahan harga minyak sawit mentah secara lebih efisien dan efektif.³³

Tentang pembangunan sukuk,³⁴ MPS banyak membantu dari sudut rangka kerja, prinsip dan menggariskan rangka garis panduan penerbitan sukuk. Sebelum tahun 2004 keperluan pematuhan penerbitan sukuk adalah dengan mengikut garis panduan yang dikongsi bersama garis panduan penerbitan bon. Pada tahun 2000, SC telah menguatkuasakan keperluan penglibatan penasihat Syariah dalam penerbitan sukuk sebagaimana disebutkan di dalam *Guidelines on the Offering of Private Debt Securities*. Kemudiannya SC menerbitkan satu garis panduan tersendiri, khas untuk penerbitan sukuk pada tahun 2004. Garis panduan ini dikenali sebagai *Guidelines on the Offering of Islamic Securities (IS Guidelines)*. Dengan penerbitan IS Guidelines ia menjadi seperti payung dan memudahcarakan semua penerbitan sukuk serta menjadikan lebih banyak inovasi dalam produk sukuk seterusnya menjadikan pasaran modal Islam lebih maju dan canggih.³⁵

Produk Berstruktur

Produk berstruktur (*structured product*) merupakan alat pelaburan baru dalam pasaran modal. Produk ini bertujuan memberi lebih nilai terhadap pelaburan yang dilakukan. MPS turut membincangkan ciri-ciri produk ini dan menyesuaikan dengan aplikasi prinsip-prinsip Syariah. Secara amnya produk berstruktur ialah satu pakej strategi pelaburan untuk mendapatkan pulangan yang lebih baik di samping modal pelaburan dapat dikekalkan. Oleh sebab itu terdapat sesetengah produk berstruktur menawarkan apa yang dikatakan sebagai *principal guarante* bermaksud jaminan terhadap modal pelaburan apabila pelabur mengekalkan pelaburan mereka sehingga ke suatu tempoh matang ditetapkan. Bagi membolehkan kriteria ini dicapai, pengurus pelaburan pada kebiasaannya akan mempunyai strategi pelaburan untuk melaburkan wang pelaburan kepada contohnya 80 peratus di dalam sekuriti berpendapatan tetap dan 20 peratus lagi kepada bahagian berisiko tinggi untuk mendapatkan pulangan yang lebih tinggi. Pada bahagian yang berisiko ini kebiasaannya dilaburkan di dalam sekumpulan sekuriti berpotensi tinggi, produk derivatif, komoditi dan sebagainya.³⁶

Di Malaysia pematuhan garis panduan untuk penerbitan produk berstruktur Islam terkandung di dalam *Guidelines on the Offering of Structured Products yang mula diperkenalkan oleh SC pada bulan Disember 2003*.³⁷ Garis panduan ini kemudiannya dikemaskinikan pada 27 April 2007.³⁸ Bagi penerbitan produk berstruktur Islam, garis panduan ini antara lain menyebutkan pada perkara 2.04 garis panduan supaya penerbit melantik penasihat Syariah yang telah diluluskan pelantikannya oleh SC untuk memberi nasihat tentang struktur produk berstruktur yang ingin ditawarkan kepada awam. Prinsip-prinsip Syariah yang telah diluluskan oleh MPS SC juga hendaklah dijadikan asas bagi penstrukturan produk berstruktur mereka.³⁹

Amanah Islamic Dual Currency merupakan produk pelaburan berstruktur pertama yang telah dilancarkan oleh HSBC Amanah. Ia merupakan produk pelaburan berstruktur Islam pertama yang diterbitkan mengikut *Guidelines on the Offering of Structured Products dengan pelaburan minima RM250,000.00 yang menyasarkan* untuk memenuhi keperluan *pelabur institusi* dan pelabur sofistikated atau yang bermodal tinggi.⁴⁰

Kemudiannya pada Januari 2007, pelaburan produk berstruktur patuh Syariah pertama telah dilancarkan oleh kumpulan CIMB. Produk tersebut dikenali dengan nama *Islamic All-Stars Global Restricted Mudharabah Structured Investment-i* yang menggabungkan 100 peratus perlindungan modal jika dipegang sehingga tempoh matang lima tahun. Ia berasaskan perkongsian dengan pulangannya dikaitkan kepada prestasi 20 saham mewah multinasional global. Saham-saham itu adalah seperti Johnson & Johnson, Microsoft Corp., Hyundai Motors, Novartis, Petrochina Co. Ltd, PepsiCo Inc, Takeda Pharmaceutical, Wal-Mart, Cheung Kong, Samsung Electronics, Nestle S.A., Colgate-Palmolive, Mitsubishi Electric, Nike Inc dan sebagainya.⁴¹

MPS turut menyumbang dalam perkembangan produk ETF Islam di Malaysia dari sudut rangka kerja dan mekanisme.⁴² Melabur dalam ETF Islam adalah membuat pelaburan dalam sekumpulan saham yang diklasifikasikan sebagai patuh Syariah. Para pelabur dapat mengikuti perkembangan dan prestasi pelaburan mereka dari sudut pergerakan indeks yang mewakili sekumpulan saham tersebut. Pembelian unit ETF oleh pelabur akan menyebabkan pembentukan unit ETF yang baharu. Unit ETF dibentuk berasaskan sekumpulan saham sebagai pendasar. Oleh itu bagi melancarkan pembentukan unit ETF baru tersebut, pengurus dana perlu melakukan peminjaman saham jika mereka tidak memiliki atau mempunyai simpanan sekumpulan saham. Mekanisme peminjaman ini dikenali sebagai pinjam-meminjam sekuriti atau *securities borrowing and lending*.⁴³ Bagi membolehkan ETF Islam dapat dilaksanakan, MPS telah mengkaji mekanisme sesuai untuk memenuhi tuntutan Syariah sebagai ganti kepada peminjaman sekuriti konvensional. Dalam konteks ini prinsip bai' (jual beli) dan *wa'd* (janji) telah dimajukan bagi memenuhi aplikasi sesuai menggantikan peminjaman sekuriti konvensional.⁴⁴ Pada bulan Januari 2008 sebuah ETF patuh Syariah pertama di Asia dilancarkan dengan nama MyETF. Komponen saham yang menjadi asas ETF ini ialah 25 saham mewah terpilih yang dibentuk oleh Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25.⁴⁵

Secara amnya pasaran modal Islam terus berkembang pesat, sejajar dengan keperluan penjanaan modal dan mempelbagai bentuk pelaburan serta perkhidmatan kewangan Islam. Selaras dengan itu peranan MPS juga



semakin mencabar. Di bahu mereka diletakkan kepercayaan tentang sesuatu produk dan mekanismanya sama ada selaras dengan garis panduan Syariah atau sebaliknya. Sepanjang tahun 2008 sahaja sebanyak 15 kali mesyuarat MPS telah diadakan untuk membincangkan pelbagai isu tentang pasaran modal yang semakin hari semakin berkembang dan kompleks.⁴⁶

Penutup

Penjelasan di atas telah membuktikan tentang peranan yang dimainkan oleh MPS SC dalam membangun dan memperkembang pasaran modal Islam di Malaysia. Sebenarnya banyak lagi sumbangan mereka dalam memperkukuh dan memastikan produk dan perkhidmatan yang diberikan dalam pasaran modal Islam di Malaysia memenuhi keperluan prinsip-prinsip Syariah, sehingga membolehkan Malaysia menawarkan kepada dunia bahawa negara ini merupakan tempat yang menarik untuk destinasi pelaburan Islam. Ini memandangkan Malaysia merupakan satu-satunya negara yang menawarkan pasaran modal Islam yang inovatif lengkap dan komprehensif dari sudut produk kewangannya, kerangka perundangan dan pengawalseliaan serta sokongan sektor perkhidmatan dan pendidikan yang berterusan.



Nota hujung

1. Zarinah Anwar, Welcome Address in “International Islamic Capital Market Forum”, 27 March 2008, Securities Commission Malaysia, Kuala Lumpur. Lihat juga pengumuman baru Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, 28 November 2008.
2. http://en.wikipedia.org/wiki/Capital_market, 22 Disember 2008; Lihat juga Securities Commission, Capital Market Development in Malaysia: History & Perspectives, Kuala Lumpur: Securities Commission, 2004, hlm. 46.
3. S.Mishkin, Frederic, The Economics of Money Banking, and Financial Markets, Addison Wesley Longman Inc. 1998, printed in Singapore, hlm. 29-46.
4. “SC Sepintas Pandang,” http://www.sc.com.my/bm/default_bm.html, 22 Disember 2008.
5. Securities Commission, Capital Market Development in Malaysia, History and Perspectives, Securities Commission of Malaysia, 2004, hlm. 98.
6. Securities Commission, Capital Market Masterplan Malaysia, Kuala Lumpur: Securities Commission, 2001, hlm. 17.
7. Securities Commission, Securities Commission Annual Report 1994, Kuala Lumpur: Securities Commission.
8. Securities Commission, Capital Market Development in Malaysia, History and Perspectives, Kuala Lumpur: Securities Commission of Malaysia, 2004, hlm. 98.
9. Securities Commission, Capital Market Development in Malaysia, History and Perspectives, Kuala Lumpur: Securities Commission of Malaysia, 2004, hlm. 99.
10. Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, ed. 2, 2006, hlm. 4.
11. Akta Suruhanjaya Sekuriti 1993.
12. Nik Ramlah Mahmood, “Legal and Shariah Issues in Islamic Capital Market” speech in National Seminar on Corporation, Corporate Law& Corporate Governance: Islamic Perspective, Kuala Lumpur, 14 September 2004.

13. Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, ed. 2, 2006, hlm.5.
14. Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, “Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia” Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, 28hb November 2008.
15. Securities Commission, Capital Market Development in Malaysia, History and Perspectives, Securities Commission of Malaysia, 2004, hlm.101.
16. Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, “Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia” Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, 28 November 2008.
17. Ibid, hlm.4.
18. Sesuatu yang boleh memberikan kebaikan secara umum kepada semua pihak mengikut pandangan Syarak.
19. Perkara terlarang yang sukar dielakkan kerana ia berlaku secara meluas. Al-Qardawi (*Fatawa Mu’asirah*, hlm. 610) menyifatkan sistem riba yang berjalan sekarang sebagai suatu yang mempunyai unsur *‘umum balwa*. Memandangkan sistem ini diguna pakai secara meluas dalam sistem kewangan di seluruh dunia. Keadaan ini selaras dengan perkara yang pernah disifatkan oleh Rasulullah SAW pada masa dahulu dengan sabdanya:
عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ –صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ– قَالَ « لَيَأْتِيَنَّ عَلَى النَّاسِ زَمَانٌ لَا يَبْقَى أَحَدٌ إِلَّا أَكَلَ الرِّبَا فَإِنْ لَمْ يَأْكُلْهُ أَصَابَهُ مِنْ بُخَارِهِ ». قَالَ ابْنُ عَبَّاسٍ « أَصَابَهُ مِنْ غُبَارِهِ » .
20. Bermaksud: “Akan tiba suatu masa manusia tidak terselamat dari bencana memakan/mengambil riba, sekiranya ada yang terselamat sekalipun pasti akan terkena debunya”. (Terjemahan:Md. Nurdin Ngadimon). Hadis riwayat Abu Daud, Sunan Abi Daud, bab fi ijtinabi al-syubahat, jld. 3, hlm. 248, hadis no. 10,253.
21. Sesuatu amalan kebiasaan yang tidak bertentangan dengan Syarak dilakukan oleh kelompok masyarakat.
22. Analisa yang dibuat oleh MPS berpandukan prinsip dan garis panduan Syarak menghasilkan hukum tertentu.
23. Proses mengeluarkan pendapat daripada sumber Syariah oleh ulama yang layak.

24. Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, *Senarai Sekuriti Patuh Syariah* oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, 28 November 2008, hlm. 4-6.
25. Securities Commission, *Capital Market Development in Malaysia, History and Perspectives*, Securities Commission Malaysia, 2004, p.101.
26. Securities Commission Malaysia, Malaysian ICM-Facts and Figures, dalam *Malaysian ICM Quarterly Bulletin by the Securities Commission Malaysia*, Kuala Lumpur, vol. 4 no. 1, March 2009.
27. Securities Commission, *Development in the Malaysian Islamic Capital Market* Kuala Lumpur: Securities Commission.
28. *ibid*
29. Securities Commission, "Islamic Real Estate Investment Trust" dalam *Quarterly Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*, Kuala Lumpur: Securities Commission, August 2006, v. 1, hlm.8.
30. *Call warrant* ialah waran panggilan; ia merupakan hak kerana produk kewangan ini memberikan hak kepada pemegangnya tetapi bukan obligasi, untuk membeli dengan kuantiti tetap sesuatu aset (seperti syer) dengan harga tertentu dalam tempoh masa yang terhad. Lihat Securities Commission, *Understanding Call Warrants*, Kuala Lumpur: Securities Commission, hlm. 2. *Call warrant* ialah merupakan salah satu produk opsyen. Sebagaimana saham dan bon, opsyen juga ialah sekuriti, ia adalah kontrak yang sah dan mempunyai terma-terma tertentu untuk didagangkan di bursa. Lihat Investopedia.com, <http://www.investopedia.com/university/options/option.asp>, 25 November 2008.
31. TSR merupakan suatu kontrak yang memberi pemegangnya hak, tetapi bukan obligasi untuk melanggan saham biasa baru pada harga pelaksanaan yang telah ditetapkan terlebih dahulu dalam tempoh masa yang terhad. Ini bermakna selepas tamat tempoh sah lakunya, TSR tidak bernilai lagi. Lihat hlm. 64. Securities Commission Malaysia, *Resolutions of the Securities Commission Shariah Advisory Council*, Kuala Lumpur: Securities Commission Malaysia, ed.2, 2007, hlm.64.
32. Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, *Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia*, 28hb November 2008, hlm. 6.
33. Bursa Malaysia on derivative instruments, http://www.bursamalaysia.com/website/bm/products_and_services/derivatives.html, 25 November 2008

34. Securities Commission Malaysia, *Resolutions of the Securities Commission Shariah Advisory Council*, Kuala Lumpur: Securities Commission Malaysia, ed.2, 2007, hlm. 75.
35. Sebelum ini sukuk lebih dikenali sebagai bon Islam (Islamic bond).
36. Securities Commission, "Development in the Malaysian Islamic Capital Market", Kuala Lumpur.
37. http://en.wikipedia.org/wiki/Structured_products, 27 November 2008
38. <http://www.sc.com.my/capitalmy/05Jan/html/significantdev.html>. 27 November 2008
39. Securities Commission, "Strengthen Market Competitives", dalam *Securities Commission Annual Report 2007*, Kuala Lumpur: Securities Commission, hlm. 3-5.
40. Securities Commission, *Guidelines on the Offering of Structured Products*, rev. ed. 27 April 2007.
41. Securities Commission, *Development in the Malaysian Islamic Capital Market, Kuala Lumpur*.
42. Securities Commission, "Shariah-Compliant Equity-Linked Structured Investment" dalam *Quarterly Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*, Kuala Lumpur: Securities Commission, March 2007 v. 2 No. 1, hlm. 6-7; http://bernama.com.my/bernama/v3/bm/news_lite.php?id=243091, 27 November 2008.
43. Zarinah Anwar, "Islamic Alternative Strategy Funds and Venture Capital," Keynote Address *Second International Islamic Capital Market Forum*, in Securities Commission, Kuala Lumpur, 13 November 2008.
44. Pinjam meminjam sekuriti konvensional atau *securities borrowing and lending* adalah berasaskan sistem riba.
45. Sila lihat perbincangan lanjut "Part II: Islamic Alternative to Stock Borrowing and Lending" dalam *Quarterly Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*, Kuala Lumpur: Securities Commission Malaysia, November 2008, v. 3 No.4, hlm. 2-4.
46. Lihat http://www.bursamalaysia.com/website/bm/products_and_services/exchange_traded_fund/downloads/ETF_Brochlm.pdf
47. Securities Commission Malaysia, "Strengthen Market Competitiveness" dalam *Securities Commission Annual Report 2008*, Kuala Lumpur, hlm.3-6.

Rujukan

- Abu Daud Sulaiman ibn Ash`ath Sijistani, *Sunan Abi Daud*, Dar al-Kitab al-Arabi, Beirut, t.t.
- Nik Ramlah Mahmood, "Legal and Shariah Issues in Islamic Capital Market" speech in *National Seminar on Corporation, Corporate Law & Corporate Governance: Islamic Perspective*, Kuala Lumpur, 14 September 2004.
- S.Mishkin, Frederic, *The Economics of Money Banking, and Financial Markets*, Addison Wesley Longman Inc. 1998, Singapore.
- Securities Commission Malaysia, "Strengthen Market Competitiveness" dalam *Securities Commission Annual Report 2008*, Kuala Lumpur.
- Securities Commission Malaysia, Malaysian ICM-Facts and Figures, dalam *Malaysian ICM Quarterly Bulletin by the Securities Commission Malaysia*, Kuala Lumpur, vol. 4 no. 1, March 2009.
- Securities Commission Malaysia, *Resolutions of the Securities Commission Shariah Advisory Council*, Kuala Lumpur: Securities Commission Malaysia, ed.2, 2007.
- Securities Commission, "Islamic Real Estate Investment Trust" dalam *Quarterly Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*, Kuala Lumpur: Securities Commission, August 2006, v. 1.
- Securities Commission, "Shariah-Compliant Equity-Linked Structured Investment" dalam *Quarterly Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*, Kuala Lumpur: Securities Commission, March 2007 v. 2 No. 1.
- Securities Commission, "Strengthen Market Competitives", dalam *Securities Commission Annual Report 2007*, Kuala Lumpur: Securities Commission.
- Securities Commission, *Capital Market Development in Malaysia: History & Perspectives*, Kuala Lumpur: Securities Commission, 2004.
- Securities Commission, *Capital Market Masterplan Malaysia*, Kuala Lumpur: Securities Commission, 2001.
- Securities Commission, *Development in the Malaysian Islamic Capital Market*, Kuala Lumpur.
- Securities Commission, *Guidelines on the Offering of Structured Products*, rev. ed. 27 April 2007.
- Securities Commission, *Securities Commission Annual Report 1994*, Kuala Lumpur.

Securities Commission, “Part II: Islamic Alternative to Stock Borrowing and Lending” dalam *Quarterly Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*, Kuala Lumpur: Securities Commission Malaysia, November 2008, v. 3 No.4.

Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, “Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah.

Suruhanjaya Sekuriti Malaysia” Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, 28hb November 2008.

Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, ed. 2, 2006.

Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, *Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti Malaysia*, 28hb November 2008.

Zarinah Anwar, “Islamic Alternative Strategy Funds and Venture Capital,” Keynote Address *Second International Islamic Capital Market Forum*, in Securities Commission, Kuala Lumpur.

Zarinah Anwar, Welcome Address in “International Islamic Capital Market Forum”, 27 March 2008, Securities Commission Malaysia, Kuala Lumpur. Lihat juga pengumuman baru Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia.

Akta Suruhanjaya Sekuriti 1993.

http://www.bursamalaysia.com/website/bm/products_and_services/exchange_traded_fund/downloads/ETF_Brochlm.pdf

http://bernama.com.my/bernama/v3/bm/news_lite.php?id=243091

http://en.wikipedia.org/wiki/Structured_products.

<http://www.sc.com.my/capitalmy/05Jan/html/significantdev.html>

<http://www.investopedia.com/university/options/option.asp>.

http://en.wikipedia.org/wiki/Capital_market