

$$LFDK_t = \alpha_1 + \beta_1 \sum_{i=1}^n \Delta LFDI_{t-i} + \lambda_1 \sum_{i=1}^n \Delta LFDK_{t-i} + u_{1t}$$

$$LFDK_t = \alpha_1 + \beta_1 \sum_{i=1}^n \Delta LFDI_{t-i} + u_{1t}$$

$$LFDK_t = \alpha_1 + \beta_1 \sum_{i=1}^n \Delta LFDI_{t-i} + \lambda_1 \sum_{i=1}^n \Delta LFDK_{t-i} + u_{1t}$$

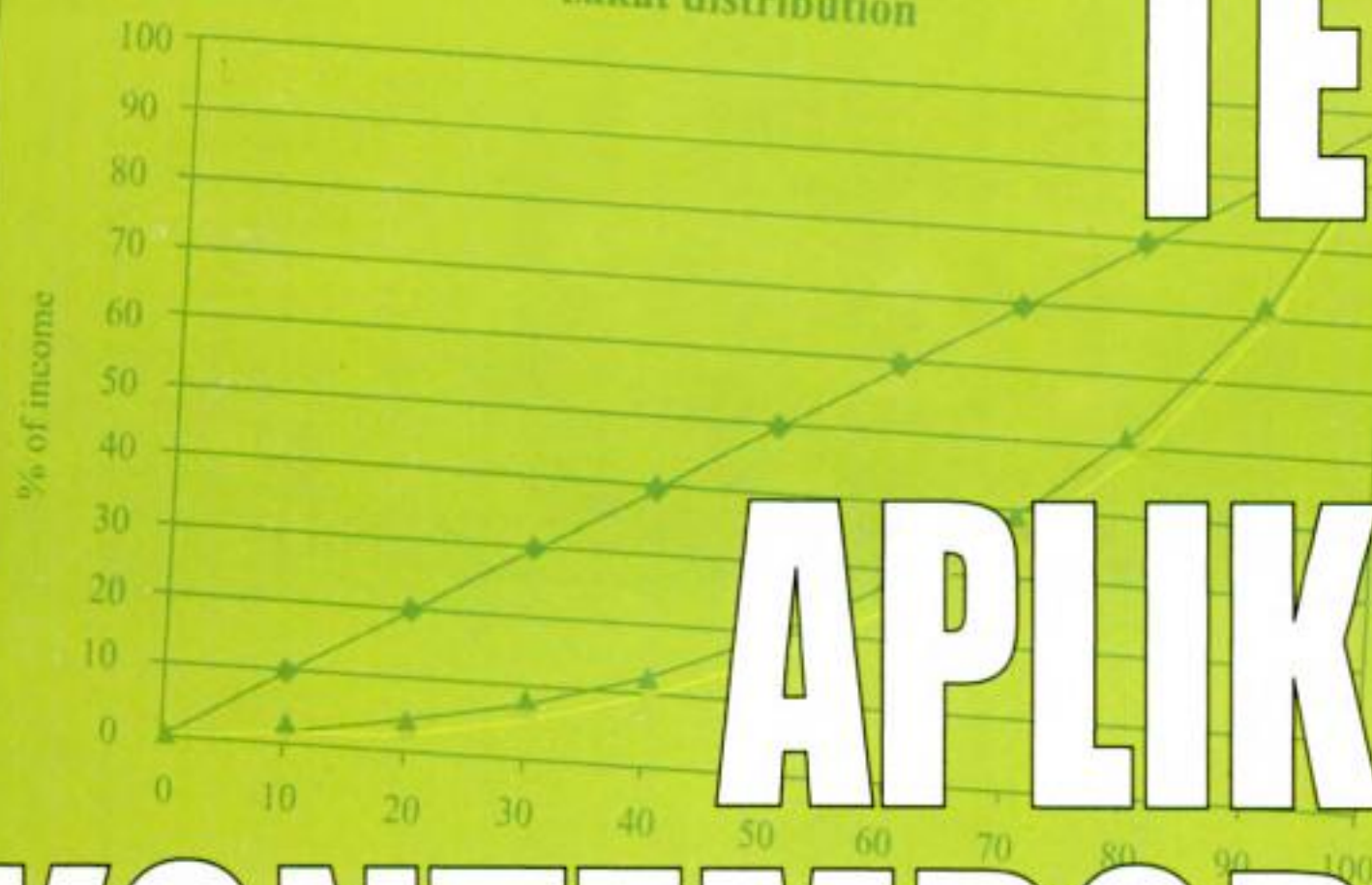
$$LFDK_t = \alpha_1 + \beta_1 \sum_{i=1}^n \Delta LFDI_{t-i} + u_{1t}$$

$$\text{Model 4 : } \ln RHBII_t = \alpha_0 + \alpha_1 \ln MI_t + \alpha_2 \ln MYR_t +$$

$$\text{Model 5 : } \ln RHBII_t = \alpha_0 + \alpha_1 \ln M2_t + \alpha_2 \ln MYR_t +$$

$$\text{Model 5 : } \ln RHBII_t = \alpha_0 + \alpha_1 \ln TBR_t + \alpha_2 \ln MYR_t +$$

Figure 1 : Selangor Lorenz curves before and after zakat distribution



TEORI
dan

APLIKASI

KONTEMPORARI

sistem ekonomi islam di malaysia

editor:

ABDULLAH ALWI HJ. HASSAN *et al.*

Bahan dengan hak cipta

*Utusan Publications & Distributors Sdn Bhd
No. 1 & 3, Jalan 3/91A
Taman Shamelin Perkasa, Cheras
56100 Kuala Lumpur
Tel: 03-92856577
Fax: 03-92846554/92875763
e-mel: enquiry@upnd.com.my
laman web: www.upnd.com.my*

*© Utusan Publications & Distributors Sdn Bhd
Terbitan Pertama 2005*

Hak cipta terpelihara. Setiap bahagian daripada terbitan ini tidak boleh diterbitkan semula, disimpan untuk pengeluaran atau dipindahkan kepada bentuk lain, sama ada dengan cara elektronik, mekanik, gambar, rakaman dan sebagainya tanpa izin pemilik hak cipta terlebih dahulu.

ISBN 967-61-1725-0

*Dicetak oleh
PRIN-AD SDN. BHD.
No. 27-29, Jalan 2/148A,
Tmn. Sg. Besi Industrial Park,
57100 Kuala Lumpur.*

Kadar Bunga Deposit di Bank Konvensional dan
Kadar Pulangan Deposit di Perbankan Islam

Bab 7

<u>Isu-Isu dalam Kutipan Zakat Pertanian: Kajian di Selangor</u>	143
--	-----

Bab 8

<u>The Link between Monetary Policy and Stock Market Behaviour: A Comparison between KLCI and Islamic Index</u>	166
---	-----

Bab 9

Profit-Loss Sharing and <i>Zakat</i> in Wealth Distribution: A Micro-Macro Model for Counterfactual Analysis	200
---	-----

Bab 10

Potential Role of <i>Zakat</i> Distribution in Reducing Income Inequality Among The Muslim Society	224
---	-----

Bab 11

Issues in Islamic Stock Market	241
--------------------------------	-----

Biodata Editor	278
----------------	-----

Senarai Penyumbang Artikel	279
----------------------------	-----

*image
not
available*

yang diturunkan pada akhir zaman baginda berada di kota tersebut.² Setelah tertubuhnya negara kota Islam di Madinah, setiap masyarakat yang berada di negara itu, sebagaimana yang diperuntukkan oleh *Sahifat al-Madinah* (Perlembagaan Madinah) adalah dipertanggungjawabkan untuk menyara keperluan mereka sendiri pada masa damai.³ Walau bagaimanapun, segala perbelanjaan pada masa perang hendaklah ditanggung secara bersama.⁴ Selepas orang Yahudi tidak mematuhi perlembagaan tersebut, umat Islam mula mengemaskinikan pentadbiran kewangan negara Madinah secara bersendirian walaupun mengalami kekurangan dana untuk memenuhi keperluan mereka.⁵

AL-SADAQAT SEBAGAI SUMBER KEWANGAN NEGARA ISLAM AWAL

Pada zaman Rasulullah s.a.w. di Madinah, negara Islam hanya bergantung kepada sumber *al-sadaqat* (sumbangan sukarela daripada umat Islam untuk membiayai perbelanjaan negara). Pada masa ini, beberapa tabung khas (*ad hoc funds*) telah ditubuhkan. Daripada sumber *al-sadaqat* ini, keseluruhan keperluan negara dan umat Islam dibiayai. Sebenarnya, sumbangan sukarela kepada kebajikan masyarakat setempat telah pun diamalkan sebelum kedatangan Islam lagi. Para jemaah haji (*al-hujja*), yang datang mengerjakan haji di Mekah dibekalkan dengan pelbagai kemudahan hasil daripada sumbangan orang ramai di Mekah dan amalan ini dikenali sebagai institusi *al-rifadah*⁶ (pembekalan kemudahan kepada para jemaah haji). Pada masa Perang Khandaq (*al-ahzab*), orang Quraisy Mekah telah menubuhkan tabung perang bagi menampung persediaan peperangan untuk menghapuskan orang Islam dan agama mereka di Semenanjung Tanah Arab.⁷ Pernah juga beberapa orang wakil dihantar oleh Rasulullah s.a.w. keluar dari Madinah untuk memungut sumbangan sukarela bagi membantu pelaksanaan mana-mana projek yang dirancang Baginda. Untuk

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

SUSUNAN GOLONGAN (STRATUM) YANG MENERIMA AL-SADAQAT

Ada beberapa golongan tertentu yang patut menerima *al-sadaqat*. Antaranya ialah seperti yang berikut:

1. Keluarga terdekat. Paling diutamakan *al-sadaqat* ini diberi kepada keluarga terdekat (*al-aqarib*), kemudian jiran, dan mereka lebih diutamakan berbanding dengan orang lain. Keutamaan diberikan kepada mereka berdasarkan firman Allah yang bermaksud: “(kepada) anak yatim yang ada hubungan kerabat.”²⁴ Hal ini sama juga dalam kes pemberian zakat, nazar, wasiat, wakaf, dan sumbangan kebajikan yang lain. *Al-sadaqat* juga diutamakan, sekiranya untuk keluarga terdekat, ialah keluarga yang bersengketa. Dengan memberi *al-sadaqat* akan melahirkan kembali perasaan *mahabbah* (kasih sayang) dan *ulfah* (pertalian persaudaraan).²⁵
2. Mereka yang sangat memerlukan. Orang Islam sangat digalakkan bersadaqah kepada mereka yang sangat memerlukan bantuan kebendaan. Hal ini berdasarkan ayat al-Quran yang bermaksud: “Atau orang miskin yang sangat fakir”.²⁶ Ini termasuklah semua golongan yang berada di bawah paras kemiskinan (*hard core poor*) sebagaimana yang ditentukan dari semasa ke semasa.

AL-SADAQAT DAN ISU BERKAITAN DENGANNYA

Ada beberapa isu berhubung dengan *al-sadaqat*. Antaranya ialah:

1. *Al-sadaqat* kepada orang kaya, bukan Islam, dan fasik. Semua *al-sadaqat* yang dilakukan, sama ada kepada orang kaya, orang bukan Islam, dan orang fasik adalah diharuskan kerana tiada dalil yang menunjukkan sebaliknya.²⁷
2. *Al-sadaqat* kepada orang yang sudah meninggal. Seperti juga doa kepada si mati, *al-sadaqat* berbentuk makanan, minuman, pakaian

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

ORGANISASI PEMBASMI KEMISKINAN KINI DI MALAYSIA DAN AL-SADAQAT

Selain jabatan agama dan majlis agama Islam negeri yang mengendalikan pelbagai program pembasmian kemiskinan berasaskan sumber *al-sadaqat*, terdapat beberapa lagi organisasi yang menjalankan usaha yang sama, sama ada yang bersifat kerajaan, separa kerajaan atau persendirian. Akan tetapi, kebanyakannya organisasi ini dibantu oleh Kerajaan Persekutuan atau negeri sepenuhnya, bukan bersumberkan *al-sadaqat*. Organisasi tersebut itu ialah Amanah Ikhtiar Malaysia (AIM), Kementerian Perpaduan Negara dan Pembangunan Masyarakat (Jabatan Kebajikan Masyarakat), dan Kementerian Pembangunan Luar Bandar (KPLB), yang mempunyai sembilan agensinya sendiri. Agensi tersebut ialah Lembaga Penyatuan dan Pemulihan Tanah Persekutuan (FELCRA),⁴⁴ Institut Kemajuan Desa (INFRA),⁴⁵ Lembaga Kemajuan Johor Tenggara (KEJORA),⁴⁶ Lembaga Kemajuan Wilayah Kedah (KEDA),⁴⁷ Bahagian Kemajuan Masyarakat (KEMAS),⁴⁸ Lembaga Kemajuan Kelantan Selatan (KESEDAR),⁴⁹ Lembaga Kemajuan Terengganu Tengah (KETENGAH),⁵⁰ Lembaga Kemajuan Wilayah Pulau Pinang (PERDA),⁵¹ dan Pihak Berkuasa Kemajuan Pekebun Kecil Perusahaan Getah (RISDA).⁵²

Di peringkat negeri pula terdapat beberapa buah organisasi yang menjalankan usaha pembasmian kemiskinan. Antaranya ialah Yayasan Basmi Kemiskinan Selangor Darul Ehsan (YBK). Antara semua organisasi tersebut hanya Yayasan Pembangunan Ekonomi Islam Malaysia (YPEIM)⁵³ dan beberapa Pusat Pungutan Zakat (PPZ), dan Baitulmal di majlis agama negeri di Malaysia yang bersumberkan *al-sadaqat*, hasil derma atau lainnya adalah daripada seluruh masyarakat Islam di Malaysia.

Selain organisasi pembasmi kemiskinan yang tersebut, terdapat pelbagai organisasi swasta yang menerima *al-sadaqat* atau derma untuk mendirikan institusi pendidikan Islam, contohnya Ma'ahad Tahfiz

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Nota Hujung

- ¹ Al-Quran, *Surah Yusuf* 12: 88. Perkataan ini berbentuk kata kerja *tasaddaqa* dan kata nama *al-Mutasaddiqin*.
- ² Abu al-Qasim Hibat Allah Ibn. Salamah Abi al-Nasr. t.t. *Al-Nasikh Wa al-Mansukh bi hamish Asbab al-Nuzul*, oleh Abu al-Hasan 'Ali Ibn Ahmad al-Wahidi al-Nisaburi. Kaherah: Maktabat al-Mutanabbi, hlm. 195.
- ³ Abu Muhammad 'Abd al-Malik Ibn Hisham (Ibn Hisham), 1975. *al-Sirah al-Nabawiyah*, Taha 'Abd al-Ra'uf Sa'd (peny). Beirut: Dar al-Jil, II, hlm. 107.
- ⁴ *Ibid.*; Abu 'Ubayd Qasim Ibn Sallam al-Harawi, 1935. *al-Amwal*. Kaherah, t.p., hlm. 517.
- ⁵ S.M. Hasanuz Zaman, 1991. *Economic Functions of An Islamic State* (The Early Experience). Leicester: Islamic Foundation, hlm. 137.
- ⁶ Abu Ja'far Muhammad Ibn Jarir al-Tabari, 1893. *Tarikh al-Rusul wa al-Muluk*. Leiden: Lazac, hlm. 2368.
- ⁷ Muhammad Ibn 'Umar Ibn Waqid (al-Waqidi), 1966. *Al-Maghazi*. Marsden Jones (ed). London: Oxford University Press, II, hlm. 440-444.
- ⁸ Abu Zayd 'Umar b. Shubbah, t.t. *Tarikh al-Madinah al-Munawwarah*. Riyadh: t.p., hlm. 152-155.
- ⁹ Muslim Ibn. Hajjaj, 1929. *Sahih Bi Sharh al-Nawawi*, Kaherah: t.p., VII, hlm. 102-104.
- ¹⁰ Abu Ja'far Muhammad Ibn Jarir al-Tabari, *op.cit.*, I hlm. 1448. *Dhimmi* ialah warganegara bukan Islam yang dilindungi setelah mereka membayar jizyah (*pool-tax*) kepada negara Islam dan dikecualikan daripada perkhidmatan ketenteraan. Ini berlaku setelah perjanjian dimeterai oleh kedua-dua belah pihak.
- ¹¹ Muhammad Ibn Sa'd (Ibn Sa'd), t.t. *al-Tabaqat al-Kubra*. Ed. By Sachau. Leiden: Luzac, hlm. 40-41.
- ¹² Muhammad Ibn. 'Umar Ibn Waqid (al-Waqidi), *op.cit.*, III, hlm. 1002; dan S.M. Hasanuz Zaman, *op.cit.*, hlm. 142.
- ¹³ Abdullah Alwi Haji Hassan, 2003. "Konsep dan Peranan Baitulmal di Zaman Kegemilangan Islam", Bab 1, dalam Nik Mustapha Hj. Nik Hassan (Peny.) 2002. *Ke Arah Pembangunan Baitulmal Kebangsaan*. Kuala Lumpur: Institut Kefahaman Islam (IKIM), hlm. 13 *et seg.* Lihat juga Abu Muhammad 'Abd al-Malik Ibn Hisham (Ibn Hisham), *op.cit.*, II, hlm. 154; III, hlm. 149, 178, 225; dan IV, hlm. 98, 119, 182 *passim*.
- ¹⁴ Muhammad Muslehuddin, 1974. *Economics And Islam*. Lahore: Islamic Publications Ltd., hlm. 77-78.
- ¹⁵ Al-Quran, *Surah al-Tawbah* 9: 103.
- ¹⁶ *Ibid*, *Surah al-Baqarah* 2: 245.
- ¹⁷ Lihat Majd al-Din Ibn Muhammad (Ibn al-Athir), *Jami' al-Usul*, VI. 'Abd al-Qadir al-Arna'ut, 1403/1983. Beirut: Dar al-Fikr, hlm. 447.
- ¹⁸ *Ibid*, hlm. 450.
- ¹⁹ Al-Quran, *Surah al-Balad* 90: 14.
- ²⁰ Wahbat al-Zuhayli, 1409/1989. *Surah al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*. Damsyik: Dar al-Fikr, II, hlm. 917.

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Dewasa ini, kita banyak mendengar dan melihat istilah perancangan kewangan. Biasanya, istilah perancangan kewangan agak menggerunkan dan menakutkan bagi sesetengah orang kerana ada yang berpendapat perancangan kewangan hanyalah untuk golongan yang berpendapatan tinggi dan kaya sahaja. Akan tetapi, benarkah begitu?

Sebenarnya, semua orang perlu merancang kewangan mereka, tidak kira miskin atau kaya. Perancangan kewangan boleh membantu dalam usaha memperoleh kekayaan yang diinginkan dan membantu dalam menghadapi perkara yang tidak diinginkan atau diluar dugaan, contohnya, bencana alam atau kematian.

PERANCANGAN KEWANGAN KONVENSIONAL

Secara umumnya, perancangan kewangan konvensional membabitkan pandangan menyeluruh berhubung kedudukan kewangan sendiri. Hal ini merangkum pelbagai sudut pengurusan kekayaan dan kemudiannya melalui proses langkah demi langkah untuk mengatasi masalah kewangan serta mencapai matlamat kewangan.¹ Proses ini merupakan proses yang dinamik kerana keperluan dan matlamat akan berubah apabila seseorang individu berpindah ke tahap kehidupan yang berbeza. Perancangan kewangan juga merupakan pilihan seperti:

- perlukah saya membelanjakan semua pendapatan saya pada hari ini atau menyimpan sebahagiannya untuk hari-hari seterusnya?,
- perlukah saya menjelaskan semua hutang pada hari ini atau saya meningkatkan tabungan saya untuk faedah semasa persaraan nanti?, dan
- perlukah saya merancang untuk pendidikan anak-anak saya atau saya biarkan mereka mendapatkan biasiswa atau memohon pinjaman untuk pelajaran mereka sendiri?

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Perancangan persaraan dan harta

Persediaan terhadap persaraan merupakan kunci dalam perancangan kewangan untuk menyediakan suatu kehidupan yang selesa selepas persaraan nanti. Hal ini disebabkan setiap orang tidak akan bekerja sepanjang hidupnya. Jadi, setiap orang perlu merancang sejak awal lagi sumber kewangan yang akan gunakan selepas bersara nanti. Adakah dari wang Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) atau wang pencen atau ada sumber lain? Jika ya, adakah duit tersebut mencukupi untuk menampung keperluan hidupnya? Banyak cara yang boleh dilakukan bagi tujuan tersebut. Contohnya, di Amerika Syarikat terdapat satu sistem yang dinamakan *Social Security System* yang bertujuan untuk membekalkan keperluan material untuk individu dan keluarga.⁸ Antara program yang terkandung dalamnya ialah insurans persaraan dan insurans untuk penganggur.⁹

Perancangan harta pula perlu bagi memastikan harta terpelihara dan diagihkan kepada ahli waris yang berhak. Oleh itu, melalui perancangan ini, hanya waris yang berhak sahaja akan memiliki harta si mati tanpa jatuh ke tangan orang lain. Salah satu cara untuk memastikan ia berlaku adalah dengan menulis wasiat sebelum sampai ajal seseorang dan sebagainya.

PERANCANGAN KEWANGAN ISLAM

Perancangan kewangan Islam merupakan pendekatan alternatif dan disusun untuk memenuhi tuntutan agama berdasarkan al-Quran dan al-Hadith. Ia memberi penekanan terhadap soal saraan dan tujuan hidup, pencapaian kehidupan yang baik dan teratur serta pertimbangan antara *survival* peribadi dan umat. Apa yang penting ialah mencapai *al-falah*. Malah, jika diteliti, perancangan kewangan Islam adalah suatu tuntutan dalam Islam, dalam erti kata memilih kehidupan yang dirancang dan direncanakan, bukannya kehidupan yang berlaku secara spontan dan

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Gadaian, Takaful Keyman, Takaful Ma'asyi, Skim Anuiti Takaful KWSP (*EPF Takaful Annuity Scheme*), Pelan Takaful Keluarga untuk Pendidikan, Takaful Dana Saham, Takaful Siswa, Takaful Wakaf, Takaful Dana Pekerja, Takaful Ziarah, Takaful Hawa, Takaful Sihat, Takaful Wiladah, Pelan Takaful Perwira, Pelan Takaful Ehsan, Pelan Takaful Prima, dan lain-lain.²¹ Pelan Takaful Am pula menawarkan Skim Takaful Motor, Skim Takaful Kebakaran, Skim Takaful Baitul Sa'adah, Skim Takaful Kemalangan Diri, Skim Takaful Pelajar-pelajar Sekolah Malaysia, Skim Takaful Jaminan Kejujuran, Skim Takaful Pampasan Pekerja, Skim Takaful Semua Risiko, Skim Takaful Kebakaran, dan lain-lain.²²

Perancangan pelaburan

Manusia dituntut untuk mengembangkan kekayaan melalui pelbagai cara yang dibenarkan syarak. Pengembangan kekayaan dalam bentuk pelaburan bukan sahaja dapat memberi manfaat kepada pelabur malah turut dirasakan oleh setiap lapisan masyarakat.²³

Terdapat beberapa panduan yang perlu diambil kira sebelum melakukan pelaburan. Syarat pertama ialah setiap sumber pelaburan mestilah halal. Syarat seterusnya ialah harta yang dilaburkan mestilah di syarikat yang menjalankan urusan niaga yang halal, tiada riba, tiada pembaziran, tiada pembekuan modal, tiada *gharar*, tiada unsur judi, dan sebarang bentuk aktiviti yang boleh merosakkan individu atau masyarakat.²⁴

Jadi, apabila kita hendak membuat pelaburan, syarat tersebut perlu diambil kira supaya harta kita halal dan suci. Oleh itu, melaburlah di syarikat yang memberikan keuntungan bukan sahaja di dunia tetapi memberi pahala yang besar di akhirat tanpa melanggar batas syariah. Apa yang penting adalah apabila pelabur mendapat keuntungan, mereka perlu membantu orang lain melalui pembayaran zakat saham jika cukup

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

seperdua harta itu. Dan bagi ibu bapa (si mati), tiap-tiap seorang daripada kedua-duanya ialah seperenam dari harta yang ditinggalkan oleh si mati, jika si mati mempunyai anak; tetapi jika si mati tidak mempunyai anak, sedang yang mewarisinya hanyalah kedua-dua ibu bapanya, maka bahagian ibunya ialah sepertiga; tetapi jika si mati mempunyai beberapa orang saudara (adik-beradik), maka bahagian ibunya ialah seperenam sesudah diselesaikan wasiat yang telah diwasiatkan oleh si mati dan sesudah dibayar hutangnya. Ibu bapa dan anak-anak kamu, tidak kamu ketahui siapa lebih dekat jasanya kepada kamu. Itu ketetapan daripada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui Lagi Maha Bijaksana.”

(*Surah al-Nisa'* 4: 11)

Walaupun begitu, persoalan pembahagian harta warisan sering menjadi sebab timbulnya keretakan hubungan kekeluargaan. Hal ini disebabkan waris kurang mengetahui hakikat pembahagian harta pusaka tersebut. Bagi mengelakkan perkara ini berlaku, semua orang perlu didedahkan dan diberikan maklumat tentang ilmu faraid supaya dapat menjamin kesejahteraan dan kebahagiaan, bukan hanya kepada waris tetapi juga si mati.

Perancangan lain

Pengurusan aliran tunai, perancangan kredit, dan persaraan juga perlu dimasukkan dalam perancangan kewangan Islam kerana ketiga-tiga komponen ini amat penting untuk mencapai objektif kewangan. Walaupun ia tidak dilaksanakan secara langsung dalam perancangan kewangan Islam tetapi Islam menitikberatkan prinsip kesederhaan dan perancangan dalam semua aktiviti yang dijalankan. Oleh itu,

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Perancangan harta

Perancangan kewangan harta Islam boleh dibahagikan kepada beberapa jenis, iaitu hibah, wasiat, wakaf, dan faraid. Setiap satu komponen tersebut telah diterangkan secara terperinci sebelum ini. Jenis perancangan harta tersebut tidak terdapat dalam perancangan konvensional kecuali wasiat. Dalam perancangan kewangan harta konvensional, tidak wujud unsur kebajikan dalam aplikasinya. Hal ini disebabkan ia tidak meletakkan bahagian tertentu kepada waris si mati. Jadi, si mati boleh memberi wasiat kepada ahli warisnya dan bahagian yang diberi kepada mereka tidak tertakluk kepada peraturan dan panduan tertentu. Si mati bebas memberikannya mengikut kemahuannya. Oleh itu, berkemungkinan besar ada ahli waris yang berhak tidak mendapat haknya disebabkan faktor tertentu seperti waris tersebut tidak disukai si mati, berlaku penyelewengan semasa wasiat dibuat atau adanya wasiat palsu. Hal ini berbeza dengan perancangan kewangan Islam yang telah menetapkan bahagian tertentu kepada ahli waris seperti yang dijelaskan dalam *Surah al-Nisa'*, ayat 11 seperti yang telah dijelaskan sebelum ini.

KESIMPULAN

Perancangan kewangan amat perlu bagi setiap individu. Hal ini disebabkan manusia mempunyai pelbagai keperluan tetapi sukar untuk memenuhinya kerana pendapatan yang terbatas. Oleh itu, bagi memastikan keperluan tersebut dapat dipenuhi, kita perlu merancang kewangan keluarga. Perancangan kewangan ini merupakan satu proses jangka panjang yang akan berlangsung sepanjang hidup seseorang. Perancangan kewangan Islam merupakan perancangan kewangan yang sempurna dan patut diketahui serta diaplikasikan oleh setiap individu muslim di negara ini. Ia terdiri daripada perancangan zakat dan cukai, perancangan insurans, perancangan pelaburan, dan perancangan harta.

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

- ³⁵ *Gharar* bermaksud tidak jelas. Dalam polisi insurans nyawa, pemegang polisi bersetuju membayar sejumlah premium bagi sesuatu tempoh dan syarikat insurans pula bersetuju membayar sejumlah pampasan atau tuntutan apabila berlaku sesuatu malapetaka atau bencana kepada pemegang polisinya. Akan tetapi, syarikat insurans tidak menjelaskan bagaimanakah bayaran tuntutan yang dijanjikan akan dihasilkan. Lihat Mohd. Fadzly Yusof, 1996 a, *op.cit.*, hlm. 9-10.
- ³⁶ *Maysir* atau perjudian wujud dalam insurans konvensional apabila seseorang pemegang polisi insurans nyawa meninggal dunia sebelum tamat tempoh perjanjian serta selepas membayar hanya sebahagian daripada premium yang dijanjikan. Kemudian diberi pampasan yang tidak tahu di mana asal-usulnya. Begitu juga keuntungan daripada syarikat insurans juga dilihat sebagai hasil daripada yang berunsurkan perjudian kerana keuntungan tersebut berpunca daripada pengalaman penanggungan, *ibid*, hlm. 11.
- ³⁷ *Ta'awun* ialah jaminan anggota masyarakat dan saling sandar-menyandar antara mereka, sama ada secara individu atau kumpulan supaya kehidupan individu itu dalam jagaan kumpulan dan hidupnya kumpulan dengan bantuan dan jamin-menjamin untuk kebaikan masyarakat dan menghindari kemudaratan yang mungkin menimpa anggotanya. Lihat Abdul Mumin Abdul Ghani, 1999. *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, hlm. 342.
- ³⁸ *Tabarru'* ialah derma atau sumbangan kewangan peserta untuk tujuan berbakti dan membantu peserta lain. Jumlah sumbangan bergantung kepada jumlah caruman peserta. Jika peserta membawa risiko yang besar, maka kadar sumbangan juga mestilah sepadan dengan risiko tersebut. Sumbangan ini akan dimasukkan ke dalam Akaun Khas Peserta.
- ³⁹ Monzerkafh, 1983. "Taxation Policy in an Islamic Economy", dalam Ziauddin Ahmad *et al.* (ed.), *Fiscal Policy and Resource Allocation in Islam*. Jeddah: International Center for Research in Islamic Economics King Abdul Aziz University and Institute of Policy Studies Islamad, hlm. 147.
- ⁴⁰ Hanita Ramly, 2003. *op.cit.*, hlm. 52-53.

BIBLIOGRAFI

- 'Aqil, Jamal al-Din Taha al-, 1978. *'Aqd al-Hibah baina al-Fiqh al-Islami wa al-Qanun al-Madani*. Kaherah: Dar al-Huda.
- 'Ulwan, Abdullah Nasih, 1983. *Al-Takaful al-Ijtim'i fi al-Islam* 4. Kaherah: Dar al-Salam.
- "Financial Planning is for Everyone" dlm. *Bizweek*, 31 May 2003.
- Abdul Mumin Abdul Ghani, 1999. *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia.
- Akta Takaful (1984), Seksyen 2.

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

khususnya kepada umat Islam berlandaskan hukum syariah.² Sistem perbankan Islam pula bermaksud satu rangka kerja institusi perbankan dan kewangan yang prinsip perjalanan dan amalannya berlandaskan syariah untuk merealisasikan keadilan pengagihan kekayaan dan pendapatan.³ Sejak dahulu lagi, umat Islam di seluruh dunia umumnya dan di Malaysia khasnya berhasrat untuk melihat tertegaknya skim Perbankan Islam (SPI) dalam dunia perbankan dan kewangan negara. Umat Islam telah mengamalkan beberapa transaksi yang bebas daripada amalan riba seperti amalan jual janji. Ia diamalkan kerana mereka tidak mahu terlibat dengan pembiayaan pinjaman yang berasaskan riba yang diuruskan oleh institusi cetera pada waktu berkenaan.

Jual janji (*conditional sale*)/(*bay' al-wafa'*) adalah antara budaya muamalat masyarakat Malaysia, terutamanya dikalangan para petani di Kedah, Perlis, Utara Perak, dan Kelantan sebelum zaman penjajahan lagi. Dari sudut bahasa "*bay*" bererti jual beli dan "*al-wafa'*" bererti pelunasan atau penunaian hutang. Para ulama *fiqh* mentakrifkannya sebagai jual beli yang dilakukan oleh dua pihak yang terdapat syarat bahawa barangan yang diakadkan itu boleh dibeli semula oleh penjual apabila tamat tempoh masa tertentu yang dipersetujui bersama.⁴ Bentuk transaksi ini bertujuan untuk mendapatkan modal yang bebas daripada riba dalam usaha penanaman padi dan seumpamanya tanpa perlu menemui cetera atau mana-mana institusi kewangan yang mengamalkan riba.⁵

Akad ini pada asalnya banyak diamalkan oleh penduduk di Asia Tengah (Bukhara dan Balkh) pada pertengahan abad ke-5 Hijrah untuk mengelak daripada mendapatkan pinjaman yang terlibat dengan unsur riba dan berkembang ke Timur Tengah kemudian dari itu.⁶ Akad yang menjadi budaya masyarakat setempat ini diamalkan dengan tujuan mendapatkan kemudahan kredit tanpa terlibat dengan amalan riba. Akad ini ialah penjualan tanah atau harta tetap milik penjual kepada pembeli dengan janji untuk membeli semula dalam tempoh masa

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

5. Bank Islam hendaklah menubuhkan Majlis Pengawasan (Penasihat) Syariah untuk menentukan bahawa ia menjalankan urusan niaganya menurut lunas-lunas hukum syariah.

Laporan Jawatankuasa Pemandu Kebangsaan tentang perbankan Islam Malaysia menggariskan tiga asas utama yang seharusnya dilaksanakan dalam operasi dan amalan perbankan Islam, iaitu:

1. pengharaman riba dan pelaksanaan sistem perkongsian untung dan rugi dalam semua aktiviti ekonomi yang melibatkan wang, kekayaan, dan buruh. Konsep perkongsian untung dan rugi harus menggantikan mekanisme bunga dalam operasi perbankan Islam,
2. pengurusan bank Islam berasaskan kepada transaksi Islam (*fiqh mu'amalat*) supaya aktivitinya tidak berlawanan dengan prinsip syariah, dan
3. menjauhkan semua aktiviti yang berlawanan dengan kepentingan umat Islam. Aktivitinya yang tidak selaras dengan kepentingan umum dianggap sebagai penyalahgunaan kekayaan yang diamanahkan oleh Allah S.W.T.

Bank Islam yang pertama ditubuhkan di Malaysia ialah Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB). Ia telah diperbadankan sebagai sebuah syarikat berhad di bawah Akta Syarikat 1965 pada 1 Mac 1983 dengan nama BIMB dengan pejabat berdaftarnya di Malaysia. Operasi perniagaannya bermula pada Julai 1983 dengan sebuah cawangan di Kuala Lumpur. Memorandum dan Tataurusan Persatuannya menggariskan cara dan objektif perniagaan adalah seperti yang berikut:

“... semua urusan perniagaan yang dijalankan oleh syarikat mestilah mengikut prinsip, peraturan, dan amalan Islam. Antara tujuan utama penubuhannya adalah untuk menjalankan urusan perbankan Islam di semua jabatan dan cawangan-

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

BANK MUAMALAT MALAYSIA BERHAD

Bank Muamalat Malaysia Berhad (BMMB) yang dianggap bank Islam kedua di Malaysia. BMMB ditubuhkan pada 1 Oktober 1999. Ia muncul setelah adanya usaha kerajaan untuk memperkukuhkan sektor perbankan Islam bagi memenuhi pertambahan permintaan masyarakat terhadap perkhidmatan perbankan Islam. Bank ini ditubuhkan hasil daripada penggabungan Bank Bumiputera Malaysia Berhad (BBMB) dan Bank of Commerce Malaysia Berhad yang akhirnya melahirkan Bumiputera-Commerce Bank Berhad dan Bank Muamalat Malaysia Berhad (BMMB).³⁰

BMMB yang mempunyai kakitangan seramai 1000 orang pada awal penubuhannya dan beroperasi di 40 buah cawangan di seluruh negara termasuk di Sabah dan Sarawak beribu pejabat di Menara Bumiputera, Jalan Melaka, Kuala Lumpur. Ia telah memulakan operasinya dengan dana pemegang saham sebanyak RM30 juta dan pengambilalihan aset SPI Bank Bumiputera Malaysia Berhad, BBMB Kewangan, dan Bank of Commerce (M) Berhad yang berjumlah RM3 bilion. Dari sudut pemilikan saham pula, Commerce Asset-Holding Berhad (CAHB) memperuntukkan sahamnya sebanyak 30 peratus dalam BMMB manakala selebihnya adalah milik penuh kerajaan Malaysia.³¹

Bank Muamalat yang beroperasi berasaskan prinsip syariah dengan dinasihati oleh penasihat syariah yang berautoriti menekankan konsep perniagaan, secara borong *wholesales*, iaitu menjadikan bentuk perniagaan *al-musharakah* dan *al-mudarabah* sebagai aktiviti utama perniagaannya, bukannya secara runcit (*retail*) seperti yang diamalkan oleh institusi berkenaan dalam SPI di Malaysia.³²

BANK KERJASAMA RAKYAT MALAYSIA

SPI atau dikenali sebagai Sistem Perbankan Syariah mula diperkenalkan di Bank Kerjasama Rakyat Malaysia (Bank Rakyat) pada 5 Mei 1993

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

PRINSIP SYARIAH DALAM AMALAN PERBANKAN ISLAM DI MALAYSIA

Dalam amalan perbankan Islam di Malaysia, prinsip syariah yang diamalkan dalam operasi perniagaan dan pembiayaan adalah yang mapan dan berdaya maju serta mampu bersaing dengan instrumen pembiayaan yang ditawarkan oleh institusi perbankan konvensional; yang berasaskan akad muamalah diamalkan oleh perbankan Islam di Malaysia. Prinsip tersebut ada yang berasaskan kepada akad pertukaran, iaitu *al-bay' bithaman ajil* (BBA), *al-qard al-hasan*, *bay' al-istijrar* (pembekalan), *bay' al-murabahah*, *bay' al-istisna'* (tempahan), *bay' al-salam*, *bay' al-dayn* (BAD), *bay' al-'inah*, *al-sarf*, *al-ijarah* dan *al-ijarah thumma al-bay'* (AITAB). Prinsip yang berasaskan akad simpanan pula ialah *al-wadi'ah*, akad memberi kepercayaan, iaitu *al-kafalah*, *al-hiwalah*, dan *al-rahn*, akad perkongsian, iaitu *al-mudarabah* dan *al-musharakah*, akad perwakilan, iaitu *al-wakalah*, dan akad sukarela, iaitu *al-hibah*.

Bay' Al-Murabahah⁴⁷

Ia merujuk kepada akad penjualan barangan antara pemilik barangan (harta) dan pembeli dengan sejumlah tambahan untung yang dipersetujui bersama.⁴⁸ Pembayaran harga jualan, termasuk kadar keuntungan yang dipersetujui oleh kedua-dua pihak boleh dijelaskan secara tunai atau bertangguh dan sama ada secara tunai atau ansuran.⁴⁹ Contohnya, seorang penjual menyatakan kepada seorang pembeli bahawa kos pembelian rumah yang dijual ialah RM50 ribu dan rumah itu dijual dengan harga kos, iaitu RM50 ribu ditambah untung sebanyak RM10 ribu. Maka jadilah harga rumah itu RM60 ribu yang boleh dibayar secara tunai atau tangguh pada suatu masa akan datang seperti yang dipersetujui bersama. Bayaran secara tangguh boleh dibuat secara tunai atau secara ansuran bulanan atau tahunan mengikut perjanjian yang dibuat antara kedua-dua pihak yang terlibat.

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

pula ialah pinjaman wang ringgit kepada seseorang dengan perjanjian untuk membayar semula selepas tamat tempoh yang dipersetujui tanpa ada pertambahan daripada jumlah asal.⁶⁵

Dalam amalan perbankan Islam di Malaysia, kemudahan nota tunai ditawarkan oleh bank Islam bagi pembiayaan peribadi menurut prinsip *al-qard al-hasan*. Nota tunai dipakai untuk menjual beli barang-barang ribawi seperti mata wang asing dan *demand draft*, dan juga untuk menjual beli hutang seperti *Islamic Accepted Bill* (IAB). Dalam jual beli bahan ribawi dan hutang dengan wang, dan juga jual beli bahan ribawi dan hutang dengan nota tunai, pertukaran antara barang yang dijual beli dengan harganya dalam bentuk wang atau nota tunai dilakukan serentak pada satu masa yang sama. Umpamanya, apabila bank Islam menjual mata wang asing, *Demand Draft* atau IAB dengan nota tunai, penyerahan bahan ribawi tersebut oleh bank Islam (penjual) dilakukan serentak dengan pembayaran nota tunai oleh pembeli atau pelanggan bank. Begitulah sebaliknya apabila bank Islam membeli bahan ribawi tersebut dan pelanggan menjual nota tunai, penyerahannya dilakukan serentak dalam majlis akad.⁶⁶

Sewa Beli (*Al-Ijarah Thumma Al-bay'*)

Bentuk jual beli ini berlaku disebabkan wujudnya unsur sewaan sebelum pertukaran barang antara pemilik harta dengan pembeli atau penyewa. Kaedahnya berbeza dengan sewaan di mana selepas tempoh tertentu pemilik harta boleh menjual terus kepada penyewa pada tingkat harga yang dipersetujui bersama. Manakala harga sewa beli sebahagian besarnya diambil daripada bayaran sewa yang telah dijelaskan.⁶⁷

***Bay' Al-Salam* (Jual Salam)**

Jual *salam* berlaku apabila pembeli menyerahkan harga barang dengan serta-merta dan pemilik barang atau harta tersebut menanggukkan

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Al-Wakalah

Ibn 'Arfah menyatakan bahawa *al-wakalah* (perwakilan) wujud apabila sesuatu pihak melantik pihak lain melakukan kerja bagi pihaknya dalam urusan sivil. Dalam hal ini, seorang agen atau wakil boleh diamanahkan dengan semua kerja yang boleh dilakukan olehnya, seperti memeterai perjanjian, memungut, dan memberikan hutang atau melepaskan hutang, dan lain-lain lagi.⁷⁶ Al-Shafi'i menjelaskan akad *al-wakalah* ini sebagai mewakilkan seseorang untuk menyerahkan apa yang dilakukannya dan boleh dilakukan oleh orang lain dalam hidupnya. Dikaitkan dengan hidup untuk membezakan *al-wakalah* daripada wasiat.⁷⁷

Daripada perbincangan tersebut, *al-wakalah* dapatlah ditakrifkan sebagai akad yang memberi kuasa orang yang mewakili kepada penerima wakil untuk menjalankan sesuatu tugas atau kerja bagi pihak orang yang mewakilkan. Hal ini termasuklah segala pengendalian atau pengurusan harta dalam bentuk jual beli dan perkara lain yang boleh diwakilkan.

Dalam amalan perbankan Islam, seseorang pelanggan mewakilkan bank untuk membeli sejumlah saham dari syarikat tertentu atau membeli barangan tertentu bagi pihaknya dengan membuat bayaran sebagaimana yang dipersetujui. Setelah selesai pembelian, bank Islam menyerahkan semua saham atau barangan yang dibeli kepada pelanggan. Selepas penyerahan berkenaan, selesailah hubungan *wakalah* antara bank Islam dengan pihak pelanggan.⁷⁸

Al-Wadi'ah

Dalam kes penerimaan deposit daripada para pelanggan, bank Islam melaksanakan akad *al-wadi'ah* dan *al-mudarabah*. Akad *al-wadi'ah* adalah untuk akaun simpanan dan semasa, sementara akad *al-mudarabah* adalah untuk akaun pelaburan. *Al-Wadi'ah* dari sudut bahasa bermaksud meninggalkan sesuatu barang kepada bukan pemiliknya

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Al-Hibah

Al-Hibah bermaksud memberikan hak milik harta, sama ada harta alih atau tak alih kepada orang lain tanpa ada sebarang balasan (tukaran).⁹⁰ Penawaran dalam *hibah* adalah dengan menggunakan lafaz yang bermakna memberi hak milik harta secara percuma. Umpamanya, “Aku *hibahkan* harta ini kepada engkau,” dan “Aku hadiahkan harta ini kepada engkau.” Penerimaan barang dalam *hibah* adalah sama seperti menerima tawaran (*qabul*) dalam akad jual beli. Oleh itu, *hibah* menjadi sempurna apabila telah diterima harta itu dalam majlis *hibah* walaupun tanpa menyebut, “Aku terima,” atau boleh juga selepas perpisahan dari majlis *hibah* dengan syarat *qabul* dibuat secara jelas.⁹¹

OPERASI PERBANKAN ISLAM

Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB), umpamanya, ialah sebuah bank perdagangan yang menjalankan operasinya mengikut lunas-lunas syarak. Seperti mana bank perdagangan yang lain, perjalanan perniagaan dan operasi BIMB berbentuk sebuah institusi perantaraan antara dua kumpulan pelanggan. Kumpulan pelanggan pertama ialah penyimpan. Penyimpan terdiri daripada orang perseorangan, jabatan kerajaan dan badan berkanun, syarikat swasta, dan seumpamanya. Kumpulan ini menyimpan wang mereka di bank dan tanpa wang simpanan mereka, bank tidak dapat menjalankan perniagaan dan operasinya, terutama dengan kumpulan pelanggan kedua yang akan diterangkan di bawah. Ada di antara mereka yang menyimpan dengan tujuan keselamatan dan keselesaan menggunakan wang mereka, dan ada pula yang menyimpan dengan tujuan untuk berkongsi keuntungan dengan bank mengikut cara yang dihalalkan syarak.

Kumpulan pelanggan kedua ialah peminjam atau pelabur yang ingin menggunakan wang simpanan bank untuk tujuan projek perniagaan atau pelaburan mereka bagi memperoleh keuntungan.

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Jenis Pembiayaan dan Pelaburan⁹⁹

Bank menyediakan berbagai jenis pembiayaan, bentuk pelaburan, dan khidmat kepada peminjam, rakan pelabur, dan pelanggannya. Jenis pembiayaan, pelaburan, dan khidmat ini mungkin terhad pada tempoh awal penubuhan bank, tetapi akan dipertimbangkan dari semasa ke semasa. Bahagian ini memberikan keterangan ringkas tentang jenis pembiayaan dan pelaburan yang khusus berkaitan dengan pelaksanaan projek, memperoleh harta, dan modal pusingan. Bentuk pembiayaan perdagangan dan jenis khidmat yang lain akan diterangkan dalam bahagian yang berikutnya.

Bank boleh menyediakan pembiayaan dan pelaburan bagi kegiatan pengeluaran ekonomi yang tidak bertentangan dengan kehendak syarak. Faktor lain yang menentukan pembiayaan dan pelaburan yang disediakan oleh bank termasuklah:

1. viabiliti (kedudukan keuntungan) projek berkenaan,
2. kedudukan wang simpanan dan kemampuan Bank, dan
3. polisi bank berhubung pembiayaan dan pelaburannya.

Dari segi bentuk pembiayaan dan pelaburan, bolehlah dibayangkan bahawa pembiayaan dan pelaburan bank antara lain meliputi tiga bidang umum, iaitu:

1. membiayai atau melabur dalam sesuatu projek atau bahagian-bahagian daripada projek tersebut seperti projek pengeluaran pertanian, binaan, perkilangan, perdagangan, dan khidmat,
2. membiayai pelanggan bagi memperoleh harta tetap, sama ada yang bergerak atau yang tidak bergerak seperti tanah, kilang dan loji, bangunan, termasuk rumah serta alat jentera dan pengangkutan, dan

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Pembiayaan kehendak modal pusingan berasaskan Jualan dengan Tambahan Untung

Bank boleh memberi kemudahan untuk membiayai kehendak modal pusingan pelanggan. Kemudahan ini boleh diberikan, terutamanya bagi membiayai kehendak modal pusingan pelanggan untuk memperoleh dan memegang stok dan inventori, alat ganti, bahan mentah, dan barang separuh siap. Pembiayaan ini disediakan dengan berlandaskan hukum Jualan Dengan Tambahan Untung. Kaedah pembiayaan ialah bank membeli barang yang dikehendaki oleh pelanggan. Kemudian, bank menjual barang tersebut kepada pelanggan dengan harga yang diper-setujui oleh kedua-dua belah pihak yang meliputi kos asal barang tersebut yang dibayar oleh bank dan tambahan untung bank.

Jenis-jenis Pembiayaan Perdagangan

Selain menyediakan kemudahan pembiayaan dan pelaburan untuk pelaksanaan projek, pembiayaan untuk memperoleh harta dan pembiayaan kehendak modal pusingan, bank juga menyediakan kemudahan dan khidmat pembiayaan perdagangan kepada pelanggannya. Kemudahan dan khidmat pembiayaan perdagangan ini disediakan oleh bank bagi memenuhi kehendak pembiayaan perdagangan, sama ada perdagangan luar negeri atau dalam negeri. Ada beberapa jenis kemudahan dan khidmat pembiayaan perdagangan yang boleh disediakan oleh bank. Dalam bahagian ini akan disebutkan beberapa jenis sahaja sebagai contoh.

Surat Kredit (Letter of credit)

Bank menyediakan kemudahan dan khidmat surat kredit kepada pelanggannya. Kemudahan dan khidmat ini biasanya diperlukan oleh pelanggan yang menjalankan perdagangan luar negeri berkaitan dengan

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

biayaan ini di bawah prinsip *al-Murabahah*. Dalam urusan ini, bank terlebih dahulu membeli atau melantik pelanggan sebagai wakilnya untuk membeli barang yang dikehendaki bagi pihaknya dan membayar harga belian tersebut daripada dananya sendiri. Bank kemudiannya menjual barang tersebut kepada pelanggan pada harga yang dipersetujui, yang meliputi harga asal barang tersebut dan untung bank, dan membenarkan pelanggan membayar harga jualan tersebut secara tangguh bagi tempoh 30, 60 atau 90 hari atau satu tempoh masa lain mengikut keadaan.

Pengsekuritian dan Bil Penerimaan Islam (IAB-Import) ***(Kontrak: Bay' al-dayn/Perniagaan Hutang)***

Pembiayaan modal pusingan *al-Murabahah* seperti dalam Pembiayaan Modal Pusingan di bawah prinsip *al-Murabahah* mewujudkan hutang (*dayn*) dan hutang ini boleh disekuritikan (diniagikan). Dalam hal ini bank Islam mengeluarkan Bil Pertukaran dan dipersetujui oleh pelanggan. Bil ini akan dikeluarkan berdasarkan amaun harga jualan bank sepenuhnya. Pelanggan perlu menjelaskannya pada tarikh matang pembiayaan berkenaan. Bil Pertukaran yang dipanggil Bil Penerimaan Islam (*Islamic Accepted Bill/IAB*) ini boleh diniagikan di pasaran kedua (sekunder) mengikut garis panduan tertentu.

Pengsekuritian dan pembiayaan eksport (IAB-Eksport) (Kontrak: Bay' al-dayn/perniagaan hutang)

Bank Islam boleh memberi kemudahan pembiayaan eksport dan jualan di bawah prinsip *bay' al-dayn*. *Bay' al-dayn* atau perniagaan hutang merupakan kemudahan pembiayaan jangka pendek di mana bank membeli hak pelanggan ke atas hutang yang biasanya disekuritikan dalam bentuk bil pertukaran. Melalui kemudahan pembiayaan ini, seseorang pengeksport yang mengkehendaki kemudahan ini akan menyediakan dokumen eksport seperti yang dikehendaki dalam

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

yang bertajuk “Rancangan memperbaiki ekonomi bakal-bakal haji (Pilgrims Economy Improvement Plan) mengandungi cadangan kepada kerajaan supaya menubuhkan sebuah institusi kewangan yang bebas daripada amalan bunga dalam kegiatan-kegiatan kewangannya, sebaliknya berdasarkan kepada pelaburan dan keuntungan. Lihat LUTH, *Tabung Haji As An Islamic Financial Institution: The Operation and Mobilization of Investment Resources In An Islamic Way*, Kuala Lumpur, 1991, hlm. 2.

- ¹⁴ Sebelum tahun 1963, orang Islam di Malaysia yang ingin menunaikan haji menyimpan wang mereka dalam bentuk wang kertas atau siling di rumah mereka. Amalan ini dianggap sebagai pengagihan sumber yang tidak cekap, terutamanya kepada orang Islam di Malaysia. Lihat Muhammad Saleh b. Haji Awang (MISBAHA), *Haji di Malaysia: Sejarah dan Perkembangannya Sejak Tahun 1300 – 1400H*, Terengganu, 1986, hlm. 255.
- ¹⁵ “... all business of the company will be transacted in accordance with Islamic principles, rules dan practices”. “...to carry on the Islamic banking business in all its branches and departments and to transact and do all matters and things incidental thereto, or which may at any time hereafter or any place where the company shall carry on business be usual in connection with the Islamic banking business”. BIMB (1997), “*Corporate Profile BIMB*”, hlm. 2.
- ¹⁶ BIMB, *Laporan Tahunan 1985; Idem, Laporan Tahunan 2000*.
- ¹⁷ BIMB
- ¹⁸ Younes Altamimi, “The Experience of Islamic Banks in the Middle East” dalam Butterworths Editorial Staff, *Islamic Banking and Finance*, London, 1986, hlm. 28 – 38.
- ¹⁹ Waqar Masood Khan, *Towards an Interest-Free Islamic Economic System*, Leicester, UK, 1985, hlm. 90 – 93.
- ²⁰ Abdul Halim Ismail, “Bank Islam Malaysia Berhad: Establishment and Operations” Kertas Kerja International Conference on Islam and Technology, UTM, Kuala Lumpur, Dec. 1983; *Idem*, “Bank Islam Malaysia Berhad: Structure and Functions”, Kertas Kerja Seminar on Current Trends and Development of the Banking Industry in Malaysia, Kuala Lumpur, 1983; “Islamic Banking in Malaysia”, dalam *Banker’s Journal*, No. 52, (April 1989), hlm. 63 – 65; Sheraz Naughton dan Bala Shanmugam, “Interest-Free Banking: A Case Study of Malaysia” dlm. *Journal of Islamic Banking and Finance*, Vol. VII (3), 1990, hlm. 46.
- ²¹ Nor Mohamed Yakcob, *Teori, Amalan dan Prospek Sistem Kewangan Islam di Malaysia*, Kuala Lumpur, 1996, hlm. vii.
- ²² SPI ini asalnya dinamakan sebagai Skim Perbankan Tanpa Faedah (SPTF) dan diubah namanya kepada SPI pada tahun 1994.
- ²³ *Berita Minggu*, 7 Mac 1993, hlm. 10; Artikel, “Perkhidmatan Bank Tanpa Faedah” dlm. *Al-Islam*, (Kuala Lumpur, April 1993), hlm. 7.
- ²⁴ Azhar Abu Samah, “Bank Tanpa Riba dapat Sambutan” dlm. *Berita Harian*, 12 Mac 1993; Abdul Monir Yaacob, “Mempraktikkan Institusi Kewangan Islam” dlm. *Berita Minggu*, 24 April 1994; Dinsman, “Menerokai Sistem Kewangan yang Adil”, *Dewan Masyarakat*, Januari 1994, hlm. 6 – 8; *Idem*, “SPTF Bukan Saingan Sistem Riba”, *Dewan Masyarakat*, Mac 1994, hlm. 11 – 12.

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

- ⁶⁴ Al-Khatîb, *op. cit.*, II, hlm. 117; *al-Mawsû'ah al-'Ilmiyyah wa al-'Amaliyyah li al-Bunûk al-Islâmiyyah*, Vol. V, hlm. 304.
- ⁶⁵ Al-Khatîb, *op. cit.*, II, hlm. 117, 263 – 264; Ibn Hazm, *al-Muhallâ*, ed. Ahmad Muhammad Shâkir, Beirut, t.t., Vol. VIII, hlm. 77.
- ⁶⁶ BIRT, *op. cit.*, hlm. 74.
- ⁶⁷ BIRT, *op. cit.*, hlm. 65 – 66.
- ⁶⁸ Al-Khatîb, *op. cit.*, II, hlm. 102; Wahbah al-Zuhaili, *al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, Beirut, 1986, Vol. IV, hlm. 598 - 599.
- ⁶⁹ Al-Khatîb, *op. cit.*, II, hlm. 332; Al-Bahûtî, *Kash al-Qinâ' 'An Matn al-Iqna'*, Beirut, 1982, Vol. III, hlm. 546; Ibn Juzay, *al-Qawânîn al-Fiqhiyyah*, Beirut, t.t., hlm. 248.
- ⁷⁰ Ibn Qudâmah, *al-Mughnî*, IV, hlm. 120; Al-Shîrâzî, *al-Muhadhdhab*, I, hlm. 262ff; Wahbah al-Zuhaili, *op. cit.*, IV, hlm. 432 – 435; BIRT, *op. cit.*, hlm. 69 – 71.
- ⁷¹ Al-Shîrâzî, *al-Muhadhdhab*, Vol. I, hlm. 262; al-Shawkani, *Nayl al-Awtâr*, Vol. V, hlm. 156.
- ⁷² Jual beli hutang secara tangguh diistilahkan sebagai *bay' al-kali' bi al-kali'* atau *bay' al-dayn bi al-dayn*. Jual beli ini adalah dilarang oleh Syari'ah. Wahbah al-Zuhaili, *op. cit.*, IV, hlm. 432.
- ⁷³ BIRT, *op. cit.*, hlm. 70.
- ⁷⁴ Al-Sha'rânî, *al-Mîzân al-Kubrâ*, Beirut, t.t., Vol. II, hlm. 70; Ibn al-Humâm, *op. cit.*, V, hal. 207ff; Ibn 'Âbidîn, *op. cit.*, IV, hlm. 255; Wahbah al-Zuhaili, *op. cit.*, IV, hlm. 467; BIRT, *op. cit.*, hlm. 67.
- ⁷⁵ Ibn al-Humâm, *op. cit.*, Vol. V, hlm. 367, 369-371; Ibn 'Abidin, *op. cit.*, Vol. IV, hlm. 245 – 246; Bait al-Tamwîl al-Kuwaiti, *al-Fatâwâ al-Shar'iyyah al-Iqtisâdiyyah*, Kuwait, t.t., hlm. 87 dan 90; BIRT, *op. cit.*, hlm. 55 - 56.
- ⁷⁶ Khalîl b. Ishâq, *al-Mukhtasar*, Paris, 1900, hal. 201 (Diterjemahkan daripada Bahasa Arab ke Bahasa Inggeris oleh F. H. Ruxton, *Maliki Law*, London, 1916).
- ⁷⁷ Lihat Al-Khatîb, *op. cit.*, II, hlm. 217; al-Shîrâzî, *al-Muhadhdhab*, Vol. I, hlm. 486-487; al-Nawawî, *Rawdah al-Tâlibîn*, Vol. III, hlm. 552.
- ⁷⁸ BIRT, *op. cit.*, hlm. 117.
- ⁷⁹ Lane, *op. cit.*, II, hlm. 3051.
- ⁸⁰ Al-Khatib, *op. cit.*, II, hlm. 79; *Majallah al-Ahkâm al-'Adliyyah*, Perkara 768.
- ⁸¹ Ibn Qudâmah, *al-Mughnî*, Riyadh, t.t., Vol. V, hlm. 382.
- ⁸² Ibn 'Âbidîn, *Hâsiyyah Ibn 'Âbidîn*, Vol. V, hlm. 339; al-Sarakhsî, *al-Mabsût*, Beirut, 1982, Vol. XXI, hlm. 63; al-Khatib, *op. cit.*, II, hlm. 121; Ibn Qudâmah, *op. cit.*, IV, hlm. 226.
- ⁸³ Ibn Qudâmah, *op. cit.*, IV, hlm. 528; al-Khatîb, *op. cit.*, II, hlm. 193; Ibn 'Âbidîn, *op. cit.*, Vol. IV, hlm. 300; Ibn Humâm, *op. cit.*, Vol. V, hlm. 443; Ibn Hazm, *op. cit.*, Vol. VIII, hlm. 108.
- ⁸⁴ BIRT, *op. cit.*, hlm. 111.
- ⁸⁵ Al-Shâfi'î, *al-Umm*, Vol. III, hlm. 234; Al-Sarakhsî, *op. cit.*, Vol. XIX, hlm. 161; Sayyid Sâbiq, *Fiqh al-Sunnah*, Vol. III, hlm. 333 – 334.
- ⁸⁶ Al-Sarakhsî, *al-Mabsut*, Vol. XXII, hlm. 22; Al-Khatîb, *op. cit.*, II, hlm. 303; A. Giani, "The Judicial Nature of Moslem Qirad", *East and West*, IV, July 1953, hlm. 81; *Majallah*

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

bithaman merupakan dua gabungan perkataan Arab; “*bi*” dan “*thaman*” yang bermaksud dengan harga. Oleh itu, *al-bay’ bithaman ajil* bermaksud jual beli dengan harga tangguh yang bermaksud jual beli yang dilakukan antara pembeli dan penjual di mana pembayaran harga barangan dilakukan secara bertangguh.

Mekanisme pembiayaan tersebut adalah seperti yang berikut:

1. bank akan menentukan keperluan pengguna, iaitu yang berkaitan dengan tempoh masa dan cara pembayarannya,
2. bank akan membeli aset yang diperlukan oleh pelanggan, dan
3. bank menjual aset tersebut kepada pelanggan pada harga yang dipersetujui bersama yang mengandungi:
 - i. kos sebenar aset tersebut, dan
 - ii. margin atau keuntungan bank.

Pengiraan pembayaran harga jualan dilakukan oleh pihak bank berdasarkan CRR, kos pembiayaan, tempoh pembayaran, dan frekuensi pembayaran.

Salah satu daripada jenis pembiayaan *al-bay’ bithaman ajil* yang popular di BIMB ialah Pembiayaan Perumahan, sama ada yang bertujuan untuk membeli rumah baru, membina rumah atas tanah sendiri, dan sebagainya. Di negara Timur Tengah, produk seperti *al-bay’ bithaman ajil* lebih dikenali sebagai *al-murabahah*.

PERBEZAAN PEMBIAYAAN AL-BAY’ BITHAMAN AJIL DENGAN PINJAMAN KONVENSIIONAL

Transaksi melalui produk *al-bay’ bithaman ajil* adalah jelas dengan konsep jual beli digunakan. Melalui produk ini, pelanggan tidak membuat sebarang pinjaman, sebaliknya bank akan membeli barang atau aset yang diminta oleh pelanggan daripada syarikat jualan pada harga pasaran dan akan menjualnya semula kepada pelanggan tersebut

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

Katakan Individu A ingin membeli rumah berharga RM250 ribu. Dengan menggunakan produk *al-bay' bithaman ajil*, bank akan membeli rumah tersebut dan menjualnya semula kepada Individu A pada harga jualan RM500 ribu, yang perlu dibayar oleh Individu A dalam tempoh 20 tahun dengan bayaran RM2291 sebulan. Katakan pula, selepas dua tahun Individu A ingin berpindah dan ingin menjual rumah tersebut selepas menjelaskan bayaran. Selepas dua tahun, Individu A tahu bahawa dia telah membayar sebanyak RM54 ribu selama dua tahun yang lalu. Jika ditolak daripada harga jualan, Individu A sepatutnya membayar baki pembiayaan rumah tersebut iaitu sebanyak RM446 ribu. Dalam hal ini, bank akan memberi rebet kepada Individu A melalui *muqassah* kerana melakukan *settlement* lebih awal. Melalui pengiraan yang dilakukan oleh pihak bank, Individu A hanya perlu membayar sebanyak RM236 ribu berbanding dengan RM446 ribu; bermaksud bahawa Individu A akan menerima *muqassah* sebanyak RM210 ribu.

PERKEMBANGAN PEMBIAYAAN AL-BAY' BITHAMAN AJIL DI BANK ISLAM MALAYSIA BERHAD

Berdasarkan Jadual 4.1, Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) sebagai sebuah bank yang menjalankan urusan perbankan Islam secara menyeluruh menunjukkan bahawa jumlah pembiayaan melalui produk *al-bay' bithaman ajil* menunjukkan peningkatan dari setahun ke setahun. Ia merupakan jenis pembiayaan yang paling popular berbanding dengan pembiayaan yang lain. Pada tahun 1996 contohnya, permintaan pembiayaan ini ialah sebanyak RM1 349 771 ribu dan meningkat pada tahun berikutnya, iaitu kepada RM1 795 303 ribu pada tahun 1997. Peningkatan ini terus-menerus berlaku sehingga tahun 2000 di mana jumlah pembiayaan meningkat kepada RM2 597 825.

*image
not
available*

*image
not
available*

*image
not
available*

sedia kala. Terdapat dua saluran boleh digunakan untuk mendapatkan modal tersebut, iaitu daripada sumber dalaman dan luaran. Sumber dalaman boleh diperolehi dengan mempertingkatkan simpanan. Sementara alternatif kedua adalah dengan menarik dana asing masuk ke dalam negara. Salah satu kaedah yang boleh digunakan adalah dengan menerbitkan sekuriti hutang. Jika kita mengambil kira potensi dana yang agak besar dari negara Timur Tengah, Malaysia sebagai salah sebuah negara umat Islam mempunyai peluang yang cerah. Terdapat penulis yang menegaskan bahawa faktor penarik berkaitan hal ini lebih tertumpu kepada *nature* penerbitan bon Islam itu sendiri.³ Walau bagaimanapun, terdapat beberapa faktor yang menjadi penghalang kepada keadaan ini. Antaranya ialah penggunaan *bay' al-'inah* yang dijadikan sebagai asas kepada penerbitan sekuriti hutang Islam swasta di negara ini.⁴

Artikel ini akan cuba membincangkan isu berkaitan *bay' al-'inah* serta kedudukan dan peranannya dalam pasaran modal Islam tempatan. Untuk tujuan tersebut, penulis membahagikan perbincangan kepada tiga persoalan pokok, iaitu perbincangan tentang latar belakang masalah, diskusi berkaitan kontrak *bay' al-'inah* sendiri dan persoalan berkenaan sekuriti hutang swasta Islam.

LATAR BELAKANG MASALAH

Perdagangan dalam pasaran modal yang wujud pada masa ini merupakan suatu bentuk muamalat yang baru dan tidak pernah dibincangkan dalam *fiqh* klasik. Transaksi ini kadang-kadang dirujuk sebagai *'aqd ghayr musamma* (kontrak bukan penama). Justeru, perbincangan tentangnya tidak pernah dibuat dalam mana-mana kitab *fiqh* klasik. Walau bagaimanapun, ini tidak bermakna ia tidak mempunyai tempat dalam hukum *fiqh* dan tidak juga bermakna umat Islam tidak berpeluang terlibat dengannya. Islam sebagai suatu *din* yang sesuai untuk

*image
not
available*

Dalam hal ini, Dr. Zaki Badawi mengutarakan beberapa alasan yang menyumbang kepada perbezaan yang berlaku. Antaranya adalah perbezaan latar belakang pengajian sarjana tersebut. Di Timur Tengah, tokoh ilmuan Islam merupakan sarjana yang mempunyai kelayakan akademik yang tinggi. Namun, mereka tidak terlibat secara langsung dalam penggubalan polisi ataupun setidak-tidaknya dalam sektor perbankan dan kewangan. Jika ada pun, peranan mereka hanyalah sebagai individu yang dirujuk jika timbul persoalan yang berkaitan. Sebaliknya, di Malaysia, para sarjana seumpama itu terlibat secara langsung dalam sektor perbankan dan kewangan. Justeru, pendekatan mereka agak berbeza daripada pendekatan ilmuan Islam di Timur Tengah. Fukaha di Malaysia melihat sesuatu isu dari perspektif praktikal terlebih dahulu.⁸ Di samping itu, perbezaan ini mungkin juga disebabkan oleh perbezaan iklim pelaburan dan perdagangan di kedua-dua kawasan. Negara Teluk lebih berperanan sebagai pengkesport modal. Sebaliknya, Malaysia lebih memerlukan dana dan dengan itu perlu mencari pelbagai sumber yang boleh menjamin masa depan negara dalam sektor perdagangan.⁹

Sarjana dari Negara Teluk sendiri tidak mempunyai kesatuan pendapat tentang perdagangan bon. Shubayr menjelaskan terdapat tiga aliran pendapat: majoriti yang menentang perdagangan bon tanpa mengira apa sahaja jenis dan kategorinya; yang kedua, golongan yang membenarkan perdagangan bon, dan yang terakhir, memberi hukum yang berbeza bergantung kepada bentuk bon yang wujud.¹⁰

Berbeza dengan keadaan di Malaysia, sebahagian besar instrumen bagi pembiayaan projek di Timur Tengah didominasi oleh kaedah pembiayaan *al-murabahah* dan *al-ijarah*. Walau bagaimanapun, pembiayaan *al-murabahah* tidak melibatkan penggunaan instrumen bon, kerana ini bermakna pensekuritian melalui *bay' al-'inah* berlaku. Proses tersebut hanya membabitkan kaedah *al-murabahah* biasa sahaja. Pembiayaan menggunakan *al-ijarah* pula melibatkan penerbitan sijil

yang dikenali dengan nama *sukuk al-ijarah* yang tertera perkataan *al-ijarah* yang menjadi asas kepada transaksi tersebut. Proses pensekuritian dalam kes ini adalah sah menurut pandangan fukaha Timur Tengah kerana aset pendasarnya ialah aset *ijarah* yang sebenar yang menjadi sumber kepada bayaran sewa tersebut.

Satu aspek yang tidak kurang pentingnya dalam perdagangan IPDS ialah konsep kecairan (*al-suyulah*). Dalam hal ini, kontrak *bay' al-dayn* digunakan. Walau bagaimanapun, perbincangan tentang *bay' al-dayn* berada di luar skop kertas ini dan tidak akan disentuh di sini.

BAY' AL-'INAH

Definasi

Bay' al-'inah didefinisikan sebagai suatu bentuk penjualan di mana penjual menjual subjek jualan kepada pembeli dengan harga tertangguh (secara hutang). Setelah subjek jualan diserahkan (*qabad*) kepada pembeli, dan sebelum harga diterima oleh penjual, subjek tersebut dibeli semula oleh penjual tadi, dengan harga tunai yang lebih murah daripada harga dalam jual beli yang pertama. Ia boleh juga berlaku sebaliknya, di mana penjual menjual subjek jualan dengan harga tunai dan membelinya semula dengan harga tertangguh yang lebih tinggi.¹³ Dalam istilah mazhab Maliki dan Shafi'i, ia dikenali juga dengan nama *bay' al-ajal*.¹⁴

Terdapat satu bentuk lain *bay' al-'inah*. Ia melibatkan pihak ketiga.¹⁵ Dalam situasi ini, penjual atau pemiutang (A) menjual subjek jualan kepada pembeli atau penghutang (B), katakan dengan harga RM15 secara hutang. Subjek jualan tersebut kemudiannya diserahkan kepada pembeli. B seterusnya menjual barang tersebut kepada pihak ketiga (C) dengan harga RM10 dan menyerahkan barangan itu kepada C. C selepas itu menjual barang tersebut kepada A yang merupakan penjual asal dengan harga RM10. A memberikan C sebanyak RM10

sebagai bayaran, yang merupakan jumlah dibayar oleh C kepada B. Hasilnya, B mendapat wang tunai RM10 dan dalam masa yang sama beliau berhutang (harga barang jualan) dengan A sebanyak RM15. Ringkasnya, ia hampir sama dengan keadaan di mana B meminjam amaun sebanyak RM10 daripada A dan membayarnya sebanyak RM15.¹⁶

Perkataan *bay'* bermakna jual beli. Oleh itu, istilah *bay' al-'inah* menjelaskan satu bentuk jual beli, bukan hutang.¹⁷ Pada hakikatnya, terdapat dua atau tiga kontrak yang berasingan dalam *bay' al-'inah*; setiap satunya mempunyai rukun dan syarat yang tersendiri yang perlu dipenuhi secara berasingan. Dalam kontrak jual beli menggunakan metode *bay' al-'inah*, objektif sebenar adalah untuk mencipta perbezaan harga antara dua kontrak jual beli yang dilaksanakan secara berurutan ke atas satu subjek kontrak yang sama. Kedua-dua kontrak ini dilakukan oleh pihak yang sama; cuma peranan setiap satu ditukar ganti (sama ada sebagai pembeli atau penjual). Setelah selesai transaksi yang kedua, penjual (dalam transaksi kedua) memperoleh semula wang (harga) bagi barang yang beliau beli dalam kontrak sebelumnya. Disebabkan itulah penjualan ini dikenali dengan nama *bay' al-'inah*; *al-'inah* sendiri bermaksud wang.¹⁸ Dalam semua transaksi yang dilakukan, sebenarnya tiada sebarang niat oleh pihak yang berkontrak untuk memiliki subjek kontrak kerana ia akan kembali kepada pemilik asalnya dengan kadar yang segera.¹⁹ Ia hanya digunakan sebagai kaedah atau pengantara untuk mengesahkan (*legitimize*) kontrak jual beli tersebut.

Jumlah perbezaan antara jualan pertama (dengan harga tunai) dan jualan kedua (dengan bayaran tertangguh/*al-bay' bi thaman ajil*) merupakan intipati kepada transaksi ini. Klasifikasi atau penentuan status jumlah inilah, sama ada ia merupakan hutang (*debt/al-dayn*) atau pinjaman (*loan/al-qard*) telah menjadi isu yang diperdebatkan semenjak dahulu lagi, bahkan sejurus selepas kewafatan Rasulullah s.a.w. Hingga kini dikatakan masih belum ada kesepakatan tentang perkara tersebut.²⁰

Syarat Umum *Bay' Al-'inah*²¹

Secara umum, syarat yang terpakai dalam kontrak jual beli biasa diguna pakai juga dalam *bay' al-'inah*. Walau bagaimanapun, terdapat dua syarat tambahan, iaitu:

1. barangan ribawi yang mempunyai *'illah* berasaskan mata wang tidak boleh diperdagangkan menggunakan *bay' al-'inah*. Hal ini disebabkan dalam transaksi pertama, bayaran yang dibuat berasaskan wang dan ditangguhkan. Penangguhan ini boleh membawa kepada *riba* yang diharamkan dan boleh membatalkan kontrak tersebut, dan
2. pembeli mesti menerima (*qabad*) barang jualan sebelum menjualnya semula kepada penjual asal.

Pandangan Fukaha

Seperti yang dijelaskan sebelum ini, kontrak *bay' al-'inah* merupakan antara kontrak yang menjadi pertikaian di kalangan fukaha. Dalam bahagian ini, penulis akan membentangkan pendapat fukaha berkaitan perkara ini.

Abu Hanifah menyatakan kontrak ini adalah tidak sah (batil) jika tidak melibatkan pihak ketiga antara penjual dan pembeli asal. Walau bagaimanapun, pendapat Abu Hanifah dalam kes ini kelihatan bertentangan dengan prinsip asal beliau yang menyatakan bahawa kontrak ini adalah sah.²²

Abu Yusuf yang juga merupakan pendukung mazhab Hanafi berpandangan bahawa kontrak ini sah, sementara Muhammad berpandapat bahawa ia sah tetapi makruh (صحيح مع الكراهة). Al-Shafi'i dan Dawud al-Zahiri berpandapat jual beli dalam bentuk ini adalah sah tetapi makruh kerana ia memenuhi rukun yang ditetapkan. Dengan erti kata lain, kontrak ini sah berdasarkan bukti luaran yang ditunjukkan oleh



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

bercucuk tanam semata-mata dan meninggalkan jihad, nescaya Allah akan menimpakan kehinaan ke atas kamu yang tidak akan diangkat-Nya hinggalah kamu kembali kepada agama kamu.”

Berdasarkan kepada perbincangan di atas, kita boleh menyimpulkan bahawa penentangan terhadap kesahihan *bay' al-'inah* adalah berasaskan kepada alasan berikut:

1. ia merupakan *hilah* kepada transaksi ribawi,
2. niat yang tidak betul untuk terlibat dalam transaksi ribawi. Ini bersesuaian hadith: ³⁴ *إنما الأعمال بالنيات*,
3. kes antara 'A'ishah dan Zayd ibn Arqam, dan
4. hadith Ibn 'Umar.

Walaupun bagaimanapun, al-Shafi'i menolak hadith berkenaan kisah Zayd ibn Arqam dan menganggap hadith tersebut tidak *thabit*.³⁵ Jika ia sahih sekalipun, ia masih boleh ditolak dengan alasan berikut:³⁶

1. kritikan 'A'ishah terhadap jual beli ini adalah berasaskan alasan bahawa harga tersebut ditangguhkan ke suatu tempoh yang tidak ditetapkan. Penjualan dengan pengangguhan seumpama ini adalah tidak sah, dan
2. insiden ini berlaku antara dua sahabat Baginda s.a.w. Pendekatan yang diambil oleh al-Shafi'i dalam hal sebegini adalah menggunakan pendapat yang boleh digunakan qiyas ke atasnya, dan dalam kes ini ia berpihak kepada Zayd.³⁷ Dengan kata lain, walaupun Zayd kelihatan seperti bertindak berlawanan dengan maksud hadith tersebut, ini tidak lain dan tidak bukan menunjukkan bahawa sebenarnya telah terdapat perbezaan pendapat di kalangan para sahabat sendiri. Jika ini berlaku, kita perlu menggunakan kaedah *qiyas* untuk menetapkan hukum.³⁸



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

kontrak ribawi. Bahkan tiada niatpun di hati kedua-dua pihak untuk membeli atau menjual. Oleh itu, kontrak ini dilarang atas asas *سد الذريعة*.⁴³

Kumpulan ini menolak pandangan golongan yang pertama dengan menyatakan bahawa motif luaran hanya boleh diambil kira jika tidak terdapat tanda yang menunjukkan niat sebenar adalah sebaliknya. Dalam kes yang sedang dibincangkan di sini (*bay' al-'inah*), terdapat bukti yang jelas daripada pengamalan dan kebiasaan yang berlaku bahawa tujuan sebenar pihak berkontrak adalah sesuatu yang tidak dibenarkan. Justeru, kontrak tersebut dikira tidak sah.⁴⁴

Ringkasnya, larangan *bay' al-'inah*—menurut pandangan kumpulan yang kedua—adalah berasaskan alasan bahawa kontrak tersebut dibuat sebagai pengantara kepada riba yang diharamkan.⁴⁵ Terdapat fukaha lain yang menegaskan semua bentuk *buyu' al-ajal* adalah tidak dibenarkan kerana niat sebenar bukan untuk berjual beli tetapi untuk mendapat kemudahan kredit berbentuk riba. Jual beli yang diwujudkan hanya bertindak sebagai “pelindung” melalui kaedah *hilah*.⁴⁶

SEKURITI HUTANG ISLAM SWASTA DI MALAYSIA

Pengenalan

Dalam bahagian ini, penulis akan meneroka aspek teknikal dalam penciptaan sekuriti hutang Islam, terutamanya bon Islam di Malaysia. Peranan *bay' al-'inah* akan dijelaskan di sini. Bon Islam di Malaysia secara umumnya menggunakan instrumen *bay' al-'inah* sebagai asas penerbitannya dan kemudian diperdagangkan menggunakan *bay' al-dayn*.⁴⁷

Sekuriti Hutang

Bon merupakan sebahagian daripada sekuriti hutang yang memberikan pemegangnya hak tuntutan terhadap aset dan pendapatan individu,

firma perniagaan atau unit kerajaan. Biasanya tuntutan tersebut berbentuk tetap (*fixed*) dari segi amaun dan tempoh matang, dan tertakluk kepada terma kontrak, tuntutan tersebut boleh didasari (*backed up*) oleh aset yang bertindak sebagai jaminan (*collateral*).⁴⁸

Sekuriti adalah sesuatu yang bernilai diberikan kepada pemiutang oleh penghutang sebagai jaminan penghutang mampu membayar balik pinjamannya. Sekiranya pinjaman tersebut tidak dibayar oleh penghutang, pemiutang berhak menjual sekuriti tersebut dan wang itu boleh digunakan untuk membayar pinjaman tadi.⁴⁹

Sekuriti boleh dikelaskan kepada dua kategori, iaitu sekuriti ekuiti dan sekuriti hutang. Sekuriti ekuiti ialah sekuriti yang dikeluarkan dalam bentuk ekuiti, seperti saham biasa dan saham keutamaan. Sekuriti ini merupakan bahagian modal yang disumbangkan oleh pemegang saham sesebuah syarikat. Sementara sekuriti hutang pula merujuk kepada sekuriti yang dikeluarkan dalam bentuk hutang, seperti bon dan stok pinjaman. Pemegang sekuriti hutang menjadi pemiutang kepada syarikat yang menerbitkannya dan mereka mendapat pulangan dalam bentuk bayaran faedah.⁵⁰

Sekuriti hutang seterusnya boleh diperincikan kepada beberapa kategori. Ini termasuk sekuriti hutang jangka pendek dan sekuriti hutang jangka panjang. Sekuriti hutang swasta termasuk di bawah kategori yang kedua.⁵¹ Sekuriti hutang swasta didefinisikan sebagai IOU yang diterbitkan oleh syarikat dengan janji untuk membuat bayaran yang ditetapkan sepanjang tempoh yang ditetapkan. Ia juga melayakkan pemegangnya menuntut amaun prinsipal pada penghujung tempoh tersebut.⁵²

Umumnya, sekuriti hutang swasta Islam mempunyai ciri yang hampir sama dengan sekuriti hutang swasta konvensional. Perbezaan yang agak ketara ialah sekuriti hutang swasta Islam perlu diasaskan kepada aset fizikal yang mempunyai nilai intrinsik sendiri.⁵³

Pasaran Modal di Malaysia

Pasaran modal di Malaysia merujuk kepada pasaran untuk aset kewangan jangka panjang. Ia meliputi semua instrumen hutang swasta dan awam yang mempunyai tempoh matang melebihi satu tahun. Matlamat utama pasaran modal di negara ini adalah untuk membantu proses pembangunan ekonomi memobilisasi dana jangka panjang dan pertengahan daripada pelbagai sektor untuk membiayai program pembangunan awam serta pelaburan swasta.⁵⁴

Pasaran Peringkat Pertama dan Pasaran Peringkat Kedua

Pasaran sekuriti boleh dibahagikan kepada dua peringkat, iaitu pasaran peringkat pertama dan pasaran peringkat kedua. Pasaran peringkat pertama ialah pasaran bagi sekuriti yang baru. Ia berfungsi mendapatkan modal kewangan untuk menyokong pelaburan baru. Sementara pasaran peringkat kedua pula merupakan pasaran yang memperdagangkan sekuriti yang telah wujud. Fungsinya adalah untuk memberikan kecairan kepada pelabur sekuriti.⁵⁵

Pensekuritian (*Securitization*)

Pada umumnya, pensekuritian aset merupakan suatu proses penerbitan sekuriti dengan cara menjual aset kewangan tertentu yang dikenal pasti sebagai pendasarnya kepada pihak ketiga. Tujuannya adalah untuk mencairkan aset kewangan bagi mendapatkan tunai atau sebagai instrumen untuk memperoleh dana baru pada kos yang lebih menarik, berbanding dengan perolehan dana melalui pinjaman terus daripada institusi kewangan.⁵⁶ Dengan kata lain, pensekuritian pada dasarnya merupakan suatu bentuk pembiayaan dengan menukarkan aset tanpa meningkatkan *leverage* pada lembaranimbangan dengan menjual aset kepada *special purpose vehicle* (SPV) yang kemudiannya menerbitkan sekuriti hutang untuk membiayai pembelian tersebut.⁵⁷

Pensekuritian melibatkan:

1. pengenalpastian dan pengumpulan aset sejenis, contohnya pinjaman perumahan untuk dijual kepada SPV,
2. penerbitan sekuriti yang menjamin pulangan bersandarkan kepada aliran bayaran daripada kumpulan aset tersebut, dan
3. mendapatkan penambahan (*enhancement*) kredit dan kecairan untuk memastikan pembayaran dibuat dalam masa yang ditetapkan.⁵⁸

Di Malaysia, sekuriti hutang swasta Islam hingga kini telah menggunakan proses pensekuritian yang merupakan satu proses mengubah (*transform*) aset tak cair (*illiquid asset*) kepada sekuriti boleh niaga (*tradeable securities*) atau dengan kata lain ia merupakan proses yang menjadikan sesuatu hutang boleh diperdagangkan di pasaran kedua.⁵⁹

Sekuriti Hutang Swasta Islam di Malaysia

Di Malaysia, IPDS yang pertama telah diperkenalkan pada tahun 1990 apabila kemudahan jualan dengan bayaran tertangguh dibuat di bawah konsep *bay' bithaman ajil* berjumlah RM125 juta. Syarikat yang terlibat ialah sebuah syarikat multinasional (Shell MDS).⁶⁰ Di bawah kemudahan ini, ketua projek telah mengatur suatu bentuk pembiayaan dengan sekumpulan pembiaya yang membeli aset tertentu bernilai RM125 juta daripada penerbit. Aset tersebut kemudiannya dijual semula kepada penerbit dengan tambahan keuntungan. Di sinilah *bay' al-'inah* berperanan. Penerbit kemudiannya menerbitkan dua jenis nota. Nota utama mewakili harga pembelian yang dibuat oleh pembiaya, sementara nota kedua pula mewakili aliran bayaran ansuran bagi margin keuntungan yang terakru kepada pihak pembiaya. Nota tersebut boleh diperdagangkan di pasaran kedua di bawah konsep *bay' al-dayn*.⁶¹

Suatu contoh lain ialah penerbitan bon untuk projek KLIA. Pada Januari 1996, Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) mengetuai suatu



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

terutama dalam peringkat pensekuritian aset. Dalam pensekuritian menggunakan *bay' al-'inah*, pembiaya membeli aset daripada penerbit dengan harga tunai dan menjualnya semula kepada pihak yang sama dengan harga tertangguh. Perjanjian pembelian balik ini akan memastikan penerbit menerima wang tunai dan pembiaya akan dibayar pada masa hadapan, sejumlah amaun yang ditetapkan dalam kontrak. Bayaran hutang akan dibuat dengan cara ansuran melalui terbitan bon. Perbezaan antara harga tunai dan harga tertangguh memberikan keuntungan kepada pembiaya.

Walaupun penggunaan *bay' al-'inah* agak berleluasa dan boleh diterima di peringkat Malaysia, para pakar dalam negara ini perlu mengkaji pendekatan lain yang kurang kontroversi sifatnya. Sebagai contoh, instrumen *ijarah*, *murabahah*, *istisna'*, dan sebagainya. Hal ini penting kerana, seperti yang telah dijelaskan pada awal kertas ini, jumlah dana yang agak besar boleh ditarik dari Timur Tengah jika isu ini boleh diatasi.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

Bay' al-ajal sebenarnya satu konsep yang merangkumi bukan sahaja *bay' al-'inah* tetapi juga beberapa bentuk jual beli yang lain. Ia didefinisikan sebagai suatu bentuk jualan yang pada zahirnya kelihatan sah (jika setiap komponen dilihat secara berasingan). Namun, pada hakikatnya, ia melibatkan niat yang menuju ke arah perkara yang tidak dibenarkan, dan niat ini merupakan unsur yang dominan - Nazih Hammad, *Mu 'jam' al-Mustalahat al-Iqtisadiyyah fi Lughat al-Fuqaha'*, 3rd. ed., Virginia: The International Institute of Islamic Thought, 1995.

- ¹⁵ Sebahagian fukaha memberikan nama yang berbeza terhadap kontrak ini, iaitu *al-tawarruq* – lihat Rafiq Yunus al-Misri, *Al-Jami' fi Usul al-Riba*. Damascus: Dar al-Qalam, 1991. hlm. 174.
- ¹⁶ Muhammad Wafa, *op. cit.*, hlm. 40.
- ¹⁷ Hj Wan Ismail Wan Ibrahim, "Bai' ul-'Inah as a Useful Islamic Instrument", Kertas dibentangkan di International Islamic Capital Market Conference 1997, 15-16 July 1997, hlm. 5.
- ¹⁸ BIMB Institute of Research and Training Sdn. Bhd., *op. cit.*, hlm. 67.
- ¹⁹ Rafiq Yunus al-Misri, *op. cit.*, hlm. 172.
- ²⁰ Hj Wan Ismail Wan Ibrahim, *op. cit.*, hlm. 5; BIMB Institute of Research and Training Sdn. Bhd., *op. cit.*, hlm. 67.
- ²¹ BIMB Institute of Research and Training Sdn. Bhd., *op. cit.*, hlm. 68.
- ²² Wahbah al-Zuhayli, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, vol. 4, hlm. 468; *Al-Mausu 'at al-Fiqhiyyah*, vol. 9, hlm. 96.
- ²³ Wahbah al-Zuhayli, *ibid.*, hlm. 468.
- ²⁴ *Ibid.*, hlm. 470.
- ²⁵ Maksudnya: *Sedangkan Allah menghalalkan jual beli* (Surah Al-Baqarah: 275).
- ²⁶ Rafiq Yunus al-Misri, *op. cit.*, hlm. 172.
- ²⁷ Muhammad Wafa, *op. cit.*, hlm. 41; *Al-Mausu 'at al-Fiqhiyyah*, vol. 9, hlm. 96. Adalah menjadi sesuatu yang menarik di mana majoriti penulis Islam, sama ada yang klasik atau semasa, membincangkan *bay' al-'inah* di bawah kategori yang dikenali sebagai *al-buyu' al-fasidah*, yang bermaksud jual beli yang rosak. Hal ini berdasarkan pengkategorian yang dibuat oleh fukaha Hanafi. Mereka mengelaskan kontrak kepada kategori sah, fasid, dan batil – lihat Wahbah al-Zuhayli.
- ²⁸ Ibn Taimiyyah, *Majmu'at al-Fatawa*, vol. 29, hlm. 334.
- ²⁹ أن عالية بنت أيفع قالت: دخلت أنا وأم ولد زيد بن أرقم وأمر أته على عائشة رضي الله عنها، فقالت أم ولد زيد بن أرقم: إني بعت غلاماً من زيد بن أرقم بثمانمائة درهم إلى العطاء، ثم اشتريه منه بستمائة درهم - أي حالة - فقالت عائشة: بثمنا شريت وبثمنا اشتريت، أبلغني زيدا أنه قد أبطل جهاده مع رسول الله صلى الله عليه وسلم إن لم يتب.
Maksudnya: *Hamba (perempuan) atau isteri Zayd ibn Arqam berkata kepada 'A'ishah: "Saya telah menjual seorang hamba kepada Zayd ibn Arqam dengan harga tiga ratus dirham yang akan dibayar pada masa hadapan, kemudian saya beli semula dengan harga enam ratus dirham – tunai" – 'A'ishah berkata: "Amat buruk sekali penjualan dan pembelian yang kamu lakukan. Beritahu Zayd bahawa dia telah membatalkan jihadnya bersama Rasulullah s.a.w.*

jika dia tidak bertaubat. Wahbah al-Zuhayli, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, vol. 4, hlm. 469.

³⁰ Dalam kes ini, 'A'ishah berpendapat bahawa penjualan hamba oleh isteri Zayd kepada suaminya menggunakan *bay' al-'inah* adalah riba – *Ibid.*

³¹ *Ibid.*

³² Muhammad Amin Ibn 'Abidin. 1979. *Hashiyyah Radd al-Mukhtar 'ala al-Durr al-Mukhtar*. Beirut: Dar al-Fikr, Muhammad ibn 'Abd al-Rahman al-Hattab, *Mawahib al-Jalil*, 2nd. ed., Beirut: Dar al Fikr, 1978, vol. 4, hlm. 391; Muwaffaq al-Din 'Abdullah Ibn Ahmad Ibn Muhammad Ibn Qudamah, 1984. *Al-Mughni ma'a al-Syarh al-Kabir*, Beirut: Dar al-Fikr, vol. 4 hlm. 256-257

³³ عن ابن عمر قال: سمعت رسول الله صلى الله عليه وسلم يقول: إذا تبايعتم بالعينة وأخذتم أذناب البقر ورضيتم بالزرع، وتركتم الجهاد سلط الله عليكم ذلاً لا ينزعه حتى ترجعوا إلى دينكم.

Terdapat hadith yang lain berkaitan dengan larangan *bay' al-'inah*, seperti:

عن الأوزاعي عن النبي صلى الله عليه وسلم أنه قال: ليأتين على الناس زمان يستحلون الربا بالبيع وبينهما حريرة.

Muhammad ibn 'Ali ibn Muhammad al-Shawkani, *Nayl al-Awtar Sharh Muntaqa al-Akhbar*, vol. 5, m.s. 233-234.

³⁴ إنما الأعمال بالنيات – *Sahih al-Bukhari*.

³⁵ Wahbah al-Zuhayli, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, vol. 4, hlm. 469.

³⁶ Muhammad Wafa, *op. cit.*, hlm. 42-43.

³⁷ Abu 'Abdullah Muhammad ibn Idris Al-Shafi'i, Al-Umm, Beirut: Dar al-'Ilmiyyah, 1993, vol. 3, hlm. 95; Mustafa Sa'id al-Khinn, *Athar al-Ikhtilaf fi al-Qawa'id al-Usuliyyah fi Ikhtilaf al-Fuqaha*, 7th. ed., Beirut: Al-Resalah Publishers, 1998, hlm. 534.

³⁸ Wahbah al-Zuhayli, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, vol. 4, hlm. 469.

³⁹ Wahbah al-Zuhayli, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, vol. 9, hlm. 152. 'Izz al-Din Muhammad Khawjah, *Nazariyyat al-'Aqd fi al-Fiqh al-Islami*, Jeddah: Majmu'ah Dallah al-Barakah, 1992, hlm. 85.

⁴⁰ Wahbah al-Zuhayli, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, vol. 9, hlm. 152.

⁴¹ *Ibid.*, hlm. 153.

⁴² 'Izz al-Din Muhammad Khawjah, *op. cit.*, hlm. 85.

⁴³ Wahbah al-Zuhayli, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, vol. 9, hlm. 154.

⁴⁴ Wahbah al-Zuhayli, *Al-Fiqh al-Islami wa Adillatuh*, vol. 4, hlm. 470; terdapat satu kaedah fiqh yang bermaksud: "Perkara yang diambilkira dalam kontrak ialah niat dan bukan nama" (العبرة في العقود للمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني). Walau bagaimanapun, kaedah ini tidak digunakan oleh fukaha Shafi'i. Lihat Jalal al-Din 'Abd al-Rahman ibn Abu Bakr al-Suyuti, *Al-Ashbah wa al-Naza'ir fi Qawa'id wa Furu' Fiqh al-*

Shafi'iyah, ed. Muhammad al-Mu'tasim biLlah al-Baghdadi, 4th ed. Beirut: Dar al-Kitab al-'Arabi, 1998, hlm. 204-205.

⁴⁵ Muhammad Wafa, *op. cit.*, hlm. 43.

⁴⁶ Nazih Hammad, *op. cit.*, hlm. 104.

Hilah boleh didefinisikan sebagai menzahirkan sesuatu yang dibenarkan untuk melanggar sesuatu hukum syarak ataupun menggunakan perbuatan yang dibenarkan untuk mencapai sesuatu yang dilarang.

Lihat Muhammad Rawwas Qal'ah Ji, *Mausu 'ah Fiqh 'Abdullah Ibn 'Umar, 'Asruhu wa Hayatuhu*, Beirut: Dar al-Nafa'is, 1986, hlm. 312, Muhammad Rawwas Qal'ah Ji dan Hamid Sadiq Qanibi, *Mu 'jam Lughat al-Fuqaha', 'Arabi – Inkalizi, Ma 'a Kashshaf Inkalizi – 'Arabi bi al-Mustahalat al-Waridah fi al-Mu'jam*, 2nd. ed. Beirut: Dar al-Nafa'is, 1988, hlm. 189.

Ramai fukaha yang mengecam penggunaan *hilah* dalam apa cara pun. Ibn Taymiyyah menganggap penggunaan *hilah* sebagai menipu Allah dan mempersenda ayat-ayatNya. Ibn Taymiyyah, "Kitab Iqamat al-Dalil 'Ala Ibtal al-Tahlil – Al- Tariq al-Awwal: Butlan al-Hiyal wa Adillat al-Tahrim", *Al-Fatawa al-Kubra*, Internet edition, <http://feqh.al-islam.com> (5 December 2000).

Lihat juga Rafiq Yunus al-Misri, *Al-Jami' fi Usul al-Riba*, *op. cit.*, hlm. 172.

⁴⁷ Saiful Azhar Rosly & Mahmood M. Sanusi, *op. cit.*

⁴⁸ Peter S. Rose, *The Financial System in the Economy*, 20nd. ed., Texas: Business Publications Inc., 1986, hlm. 28.

⁴⁹ Cowie, A.P., *Oxford Advanced Learner's Dictionary of Current English*, Oxford: Oxford University Press, hlm. 1143; Adam, J.H., *Longman Dictionary of Business English*, England: Longman Group UK Limited, hlm. 455.

⁵⁰ Dewan Bahasa dan Pustaka, *Kamus Pelaburan*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, hlm. 159.

⁵¹ Asmak Abdul Rahman, Peranan Sekuriti Hutang Islam (IDS) Dalam Pasaran Modal di Malaysia, Disertasi Sarjana Syariah, Bahagian Pengajian Syariah, Akademi Pengajian Islam, Universiti Malaya, 2000, hlm. 25 dan seterusnya.

⁵² Mohd Daud Bakar, *op. cit.*

⁵³ Saiful Azhar Rosly, "Bon Islam", *Dataniaga*. February, 1997, Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, hlm. 45.

⁵⁴ Bank Negara Malaysia, *Money and Banking in Malaysia*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia (35th. Anniversary Edition 1959-1994), 1994, hlm. 369.

⁵⁵ Peter S. Rose. *op. cit.*, hlm. 19; Othman Yong, *Pasaran dan Institusi Kewangan di Malaysia, Teori dan Amalan*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, 1993, hlm. 93.

⁵⁶ Suruhanjaya Sekuriti, *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, 2002, hlm. 51.

⁵⁷ Mohd. Daud Bakar, *op. cit.*

⁵⁸ Mohd. Munir Abdul Majid, "Debt Financing and Securitisation in Malaysia: A Regulator's Perspective", Kertas dibentangkan di Conference on Securitisation: The Way to Financial Competitiveness, 19 September 1994, hlm. 6.

PERANAN BAY' AL- 'INAH DALAM SEKURITI HUTANG SWASTA
ISLAM ...

- ⁵⁹ Wan Abdul Rahim Kamil, "Securitisatation of Interest-Free/Islamic Asset", Kertas dibentangkan di Asian Dual Banking Conference, anjuran Asia Business Forum, Kuala Lumpur, 26-27 September 1995, hlm. 2.
- ⁶⁰ Abdul Murad Khalid, *op. cit.*, hlm. 7, Wan Abdul Rahim Kamil, *ibid.*, hlm. 2.
- ⁶¹ Abdul Murad Khalid, *ibid.*
- ⁶² Muhammad Zahid Abdul Aziz, "Bai' Bithaman Ajil Financing With Notes Issuance: The KLIA Project", Kertas dibentangkan di International Islamic Capital Market Conference '97, 15-16 Julai 1997, hlm. 1-2.
- ⁶³ Instrumen kewangan Islam kacukan merujuk kepada satu produk yang melibatkan lebih dari satu kontrak - Saiful Azhar Rosly, "The Future of Hybrid Products in Islamic Banking", <http://skybusiness.com/drsaiful/sun3.htm> (3 December 2000).
- ⁶⁴ Abdul Murad Khalid, *op. cit.*, hlm. 7-8.
- ⁶⁵ Saiful Azhar Rosly dan Mahmood M. Sanusi, *op. cit.*



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

pelanggan yang mempunyai perancangan untuk menyimpan wang bagi tujuan perbelanjaan masa depan dan kecemasan. Oleh itu, deposit memberikan kadar bunga yang lebih tinggi kepada pelanggan, khususnya bagi pelanggan yang ingin menyimpan depositnya untuk tempoh yang lebih lama.

Namun demikian, dalam sistem perbankan Islam, pendeposit tidak dibayar dengan kadar bunga. Oleh itu, mekanisme peletakan harga deposit di perbankan Islam adalah berbeza berbanding dengan bank konvensional. Dalam sistem perbankan Islam, deposit adalah berdasarkan kontrak *al-Mudharabah* dan *al-Wadi'ah*. Mengikut kontrak yang diamalkan tersebut, pendeposit menerima pulangan dalam bentuk kadar yang ditentukan oleh bank mengikut peratusan keuntungan yang diperoleh oleh bank. Pendeposit tidak dibayar dengan kadar bunga tetapi berdasarkan jumlah keuntungan pelaburan yang ditetapkan oleh bank.

Walaupun penentuan peletakan harga deposit adalah berbeza di kedua-dua sistem perbankan tersebut, namun kajian mendapati ia adalah sesuatu yang penting dalam sistem perbankan. Dalam kajian Edmister (1982), didapati peletakan harga deposit di bank konvensional boleh digunakan untuk menentukan perkhidmatan yang sesuai bagi pelanggan. Dengan mengubah harga deposit, akan memberi kesan kepada perbezaan antara kadar pinjaman bank dan kadar bunga deposit dan ini turut memberi kesan kepada baki pelanggan dan keputusan campuran deposit (*customer balances and deposit mix decisions*). Seterusnya, ini akan memberikan kesan terhadap pertumbuhan bank dan margin keuntungan.

Rose (1991) pula menyatakan peletakan harga deposit digunakan untuk melindungi dan meningkatkan kemampuan bank untuk mendapatkan keuntungan melalui mekanisme peletakan ke atas pendeposit sedia ada berbanding dengan langkah menambah bilangan pelanggan dan juga membawa syer pasaran daripada pesaing. Walau



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

sama lain, iaitu kadar pulangan bergantung kepada kadar bunga atau sebaliknya. Sedangkan, dalam amalan perbankan Islam, kadar pulangan deposit diberikan mengikut kadar keuntungan yang dipersetujui bersama dan bukannya mengikut kadar bunga. Di samping itu, dalam mensasarkan jumlah aset sistem perbankan Islam sebanyak 20 peratus pada 2010 oleh Bank Negara Malaysia, strategi yang bersesuaian perlu dirancang.

Kepentingan kajian ini ialah ia membolehkan sesebuah bank dalam sistem perbankan Islam mengkaji dasar peletakan harga yang bersesuaian. Hal ini disebabkan deposit yang rendah akan menyebabkan pendeposit beralih kepada bank konvensional. Selain itu, suatu mekanisme yang bersesuaian perlu digunakan dalam peletakan harga deposit di perbankan Islam agar ia tidak bergantung kepada kadar bunga deposit bank konvensional atau kadar bunga pasaran.

Oleh itu, tujuan kajian ini adalah untuk melihat mekanisme peletakan harga deposit di perbankan Islam di Malaysia dengan melihat hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara kadar bunga deposit bank konvensional dan kadar pulangan deposit perbankan Islam. Dalam analisis yang dijalankan, tumpuan utama diberikan kepada bentuk hubungan, iaitu pertama, hubungan tersebut berbentuk jangka panjang atau jangka pendek. Kedua, dalam hubungan tersebut juga akan dianalisis sama ada kadar bunga deposit bank konvensional mempengaruhi kadar pulangan deposit perbankan Islam atau sebaliknya. Kedua-dua tumpuan tersebut akan menggunakan dua kaedah penganggaran, iaitu kaedah Kointegrasi Johansen (*Johansen Cointegration*) dan kaedah Model Pembetulan Ralat (*Error Correction Model* atau *ECM*).

Dalam analisis seterusnya, kajian ini akan dibahagikan kepada empat bahagian. Bahagian kedua membincangkan kajian yang telah dilakukan oleh pengkaji terdahulu. Sementara bahagian ketiga membincangkan metodologi kajian yang akan digunakan. Analisis

keputusan kajian yang diperoleh melalui ujian yang dijalankan pula akan dibincangkan dalam bahagian keempat. Seterusnya, kesimpulan dan hasil kajian keseluruhannya dibincangkan dalam bahagian kelima.

KAJIAN LEPAS

Beberapa kajian telah dijalankan ke atas mekanisme peletakan harga yang dijalankan terhadap sektor perbankan. Kajian yang telah dijalankan sebelum ini tertumpu kepada mekanisme peletakan harga dalam pasaran secara umumnya dan mengaitkannya dengan teori tumpuan pasaran. Seterusnya tumpuan diberikan terhadap beberapa kajian yang menggunakan hipotesis yang sama untuk mengkaji peletakan harga dalam industri perbankan, iaitu kadar bunga bagi bank.

Flannery (1982) dan Diamond (1984) telah mengkaji tentang konsep asas penentuan kadar deposit bank. Mereka telah memfokuskan fungsi bank sebagai agen pelaburan kepada isi rumah. Bank mengambil simpanan dalam bentuk deposit daripada isi rumah dan meminjamkan dana ini untuk pelaburan. Bank mungkin ialah pelabur yang cekap disebabkan oleh *economies of scale*, pelbagai kelebihan atau pengurangan dalam jumlah kos transaksi, dan kos pemantauan (*monitoring costs*). Sekiranya bank berada dalam persaingan sempurna, bank akan membayar kadar pulangan atas deposit yang sama dengan kadar pulangan atas hasil pemberian pinjaman, dengan kos perniagaan yang kurang, iaitu kos perkhidmatan transaksi yang disediakan kepada pendeposit.

Antara kajian yang melihat mekanisme peletakan harga dalam pasaran ialah kajian oleh Neumark dan Sharpe (1992). Kajian ini mengkaji struktur pasaran dan tabiat ketegaran harga dengan menggunakan pasaran deposit pengguna. Berdasarkan konsep ketegaran harga, pengkaji telah menggunakan model kedinamikan peletakan harga deposit. Hasilnya, didapati bank lebih pantas untuk menurunkan kadar bunga deposit ekoran kesan daripada penurunan kadar bunga pasaran.

Bank mempunyai kuasa pasaran untuk menghilangkan lebihan bagi pergerakan kedua-dua arah (turun-naik). Disebabkan kadar bunga, adalah songsangan harga yang dikenakan oleh bank untuk deposit, didapati ketegaran harga menurun (*downward price rigidity*) dan ketegaran harga meningkat (*upward price rigidity*) dipengaruhi oleh tumpuan pasaran.²

Kajian oleh Berger dan Hannan (1989) pula menumpukan kepada hubungan tumpuan harga dalam industri perbankan. Sekiranya bank dalam pasaran deposit lebih tertumpu untuk mengambil lebih banyak lebihan daripada deposit yang dilaburkan, maka dijangka bank dalam pasaran tertumpu akan membayar kadar bunga deposit yang lebih rendah. Sebenarnya, bukti empirik yang digunakan berjaya membuktikan hubungan keratan rentas yang negatif antara tumpuan pasaran dan kadar bunga deposit.

Haron dan Ahmad (2000) dalam kajian mereka mendapati gelagat pengguna di perbankan Islam adalah sama dengan gelagat pengguna di perbankan konvensional, iaitu didorong oleh gelagat memaksimumkan keuntungan. Oleh itu, dapat disimpulkan kedua-dua kadar bunga bagi deposit akaun bank konvensional dan kadar keuntungan yang diberikan oleh perbankan Islam mempunyai hubungan yang kuat dalam jangka panjang dan jangka pendek.

Haron dan Shanmugam (1995) telah menjalankan kajian tentang hubungan kadar keuntungan dengan deposit di perbankan Islam dengan menggunakan Korelasi Pearson dan *First Order Autoregressive Model*. Dalam kajian tersebut, mereka menemui beberapa hasil kajian yang penting. Pertama, mereka mendapati terdapat hubungan negatif yang “kuat” antara kedua-dua pemboleh ubah tersebut. Kedua, dalam kajian yang sama mereka membuat kesimpulan bahawa terdapat hubungan linear yang positif antara deposit di bank konvensional dan perbankan Islam.

METODOLOGI KAJIAN

Bahagian ini menganalisis bentuk hubungan antara kadar bunga di bank konvensional dan kadar pulangan deposit di perbankan Islam. Pendekatan yang digunakan ialah kaedah Ujian Kointegrasi (*Cointegration Test*) dan ujian Model Pembetulan Ralat.

Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam kajian ini ialah kadar faedah institusi perbankan sebagai mewakili kadar bunga deposit bank konvensional dan kadar pulangan kepada penyimpan Skim Perbankan Islam (SPI) atau Sistem Perbankan Tanpa Faedah (SPTF) sebagai mewakili kadar pulangan deposit perbankan Islam. Perlu diambil perhatian, kadar bunga dan kadar pulangan tersebut adalah bagi bank perdagangan kerana kajian ini hanya mengkaji kesannya di bank perdagangan. Data tersebut didapati daripada *Buletin Bulanan* dan Perangkaan Suku Tahunan Bank Negara Malaysia. Data yang diperoleh ialah data bulanan dari September 1993 hingga Jun 2001, iaitu sebanyak sebanyak 94 bulan. Kajian ini dimulakan pada September 1993 untuk melihat kesan daripada perlaksanaan SPTF dalam sistem perbankan.³

Kaedah Penganggaran

Secara umumnya, kajian ini mengkaji hubungan antara dua pemboleh ubah, iaitu arah hubungan dan pengaruh satu pemboleh ubah ke atas pemboleh ubah yang lain. Bagi tujuan tersebut, dua kaedah digunakan, iaitu Ujian Kointegrasi dan Model Pembetulan Ralat. Dalam Ujian Kointegrasi, ujian yang terlibat ialah ujian punca unit (untuk melihat kepegungan pemboleh ubah) dan ujian Model Pembetulan Ralat.

Dalam bahagian ini, VARs akan diuji, sama ada pada peringkat level atau pembezaan pertama dalam ujian unit punca bagi setiap siri



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

Islam adalah berkointegrasi maka persamaan”di bawah digunakan untuk menguji arah penyebab:

$$DLFDK_t = a_0 + \sum_{i=1}^r a_{1i} DLFDK_{t-i} + \sum_{j=1}^r a_{2j} DLFDI_{t-j} + a_3 z_{t-1} + u_t \quad (1)$$

$$DLFDI_t = b_0 + \sum_{i=1}^s b_{1i} DLFDK_{t-i} + \sum_{j=1}^s b_{2j} DLFDI_{t-j} + b_3 z_{t-1} + v_t \quad (2)$$

Dalam persamaan di atas, *DLFDK* ialah perubahan log kadar bunga deposit bank konvensional dan *DLFDI* ialah perubahan log kadar pulangan deposit perbankan Islam. z_{t-1} ialah terma pembetulan ralat, iaitu vektor kointegrasi yang diperoleh dengan menggunakan ujian kointegrasi Johansen.

Kadar pulangan deposit perbankan Islam menjadi penyebab kepada kadar bunga deposit bank konvensional sekiranya jumlah a_{2j} atau a_3 adalah signifikan, tetapi dalam masa yang sama b_{1i} dan b_3 adalah tidak signifikan. Sebaliknya, kadar bunga deposit bank konvensional menjadi penyebab kepada kadar pulangan deposit perbankan Islam sekiranya b_{1i} dan b_3 adalah signifikan, tetapi dalam masa yang sama a_{2j} atau a_3 adalah tidak signifikan. Sekiranya kedua-dua jumlah a_{2j} atau a_3 dan jumlah b_{1i} dan b_3 adalah signifikan maka antara kedua-dua pemboleh ubah tersebut terdapat hubungan penyebab dua arah.

Jika tidak terdapat kointegrasi, ujian penyebab Granger akan dijalankan. Ujian penyebab Granger juga melihat arah hubungan dalam cara yang berbeza, iaitu dalam bentuk hubungan jangka pendek. Menurut Engle dan Granger (1987), pemboleh ubah yang secara individu tidak pegun dalam bentuk tahap berkemungkinan akan pegun dalam bentuk kombinasi linear. Oleh itu, ia boleh dianggap dengan menggunakan model persamaan kointegrasi seperti yang berikut:



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

kadar bunga deposit bank konvensional menjadi penyebab Granger kepada kadar pulangan deposit perbankan Islam. Ujian statistik F digunakan untuk melihat arah penyebab ini. Formulanya adalah seperti yang berikut:

$$F = \frac{(RSS_{dk} - RSS_{tk}) / m}{RSS_{tk} / (n - k)}$$

RSS_{dk} ialah hasil tambah reja-reja kuasa dua dalam bentuk persamaan dengan kekangan seperti persamaan (5) dan (7), manakala RSS_{tk} ialah hasil tambah reja-reja kuasa dua dalam model persamaan tanpa kekangan seperti persamaan (4) dan (6). m pula ialah jumlah pemboleh ubah yang dilatkan (jumlah pemboleh ubah kadar pulangan deposit perbankan Islam atau kadar bunga deposit bank konvensional dalam persamaan (4) atau pemboleh ubah kadar bunga deposit bank konvensional dan kadar pulangan deposit perbankan Islam dalam persamaan (6)). Oleh itu, kadar bunga deposit bank konvensional (kadar pulangan deposit perbankan Islam) tidak menjadi penyebab Granger kepada kadar pulangan deposit perbankan Islam (kadar bunga deposit bank konvensional). Jika nilai hitung F lebih besar daripada nilai jadual F yang diberi maka hipotesis nol boleh ditolak.

Jika kedua-dua pemboleh ubah kadar bunga deposit bank konvensional dan kadar pulangan deposit perbankan Islam berkointegrasi atau ε_t ialah $I(0)$ maka model ujian penyebab Granger harus meletakkan pemboleh ubah pembetulan ralat untuk melihat arah penyebab, iaitu dengan persamaan:

$$\Delta LFDK_t = \alpha_1 + \beta_i \sum_{i=1}^n \Delta LFDI_{t-1} + \lambda_i \sum_{i=1}^n \Delta LFDK_{t-1} + \gamma_{1i} err_{t-1} + u_{1t} \quad (8)$$

$$\Delta LFDI_t = \alpha_1 + \beta_i \sum_{i=1}^n \Delta LFDI_{t-1} + \lambda_i \sum_{i=1}^n \Delta LFDK_{t-1} + \gamma_{2i} err_{t-1} v_{2t} \quad (9)$$

Di mana err_{t-1} ialah pembetulan ralat yang harus dimasukkan.

Jika hipotesis nol, iaitu $\sum_{i=1}^n \beta_i = 0$ dan $\gamma_1 = 0$ tidak berjaya ditolak, ini

bererti kadar pulangan deposit perbankan Islam bukan penyebab Granger kepada kadar bunga deposit bank konvensional. Demikian juga jika hipotesis nol, iaitu $\sum_{i=1}^n \lambda_i = 0$ dan $\gamma_2 = 0$, maka kadar bunga deposit bank konvensional bukan penyebab Granger kepada kadar pulangan deposit perbankan Islam. Ujian statistik F juga digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis tersebut.

KEPUTUSAN EMPIRIK

Analisis dijalankan ke atas ujian punca unit. Jadual 6.1 menunjukkan hasil keputusan kepegunan dengan menggunakan ujian Phillips-Perron.

Berdasarkan Jadual 6.1, ujian punca unit menunjukkan kedua-dua pemboleh ubah, iaitu kadar bunga deposit bank konvensional dan kadar pulangan deposit perbankan Islam bagi semua tempoh matang adalah pegun pada bentuk pembezaan pertama atau $I(1)$. Oleh itu, ujian boleh diteruskan dengan Ujian Kointegrasi bagi menguji hubungan pemboleh ubah di bawah andaian ketidakpegunan.

Jadual 6.3 menunjukkan hasil keputusan ujian kointegrasi menggunakan Ujian Kointegrasi Johansen. Dalam ujian tersebut, lat yang digunakan ialah sebanyak 1 lat. Lajur yang dilabelkan $r = 0$ adalah hipotesis nol bagi kointegrasi. Manakala lajur yang dilabelkan $r \leq 1$

Jadual 6.1 Hasil keputusan ujian punca unit pada bentuk level

PEMBOLEH UBAH	PP	
	LAT 1	LAT 2
KADAR DEPOSIT PERBANKAN ISLAM		
LFDI1	-0.642519	-0.708976
LFDI3	-0.525688	-0.609600
LFDI6	-0.617789	-0.698027
LFDI9	-2.752663	-2.771314
LFDI12	-1.778567	-1.772390
KADAR DEPOSIT BANK KONVENSIONAL		
LFDK1	-1.129648	-1.198057
LFDK3	-1.105340	-1.175340
LFDK6	-1.131907	-1.202831
LFDK9	-1.165596	-1.238717
LFDK12	-1.297291	-1.378821

Nota:

* Signifikan pada aras keertian 10%.

** Signifikan pada aras keertian 5%.

*** Signifikan pada aras keertian 1%.

- LFDI bermaksud log kadar deposit tetap di perbankan Islam. Angka di hujungnya merujuk kepada tempoh matang, iaitu terdiri daripada 1, 3, 6, 9, dan 12 bulan.
- LFDK bermaksud log kadar deposit tetap di bank konvensional. Angka di hujungnya merujuk kepada tempoh matang, iaitu terdiri daripada 1, 3, 6, 9, dan 12 bulan.

ialah hipotesis nol bagi sekurang-kurangnya satu vektor kointegrasi. Lajur yang berlabel *Normalized Cointegration Vector* pula merujuk vektor kointegrasi bagi lat kadar bunga deposit di bank konvensional dan kadar pulangan di perbankan Islam. Ujian Kointegrasi Johansen menolak hipotesis nol pada aras keertian lima peratus dan ini membuktikan wujudnya hubungan kointegrasi antara pemboleh ubah kadar

Jadual 6.2 Hasil keputusan ujian punca unit pada bentuk pembezaan pertama

PEMBOLEH UBAH	PP	
	LAT 1	LAT 2
KADAR DEPOSIT PERBANKAN ISLAM		
LFDI1	-8.780996***	-8.833487***
LFDI3	-8.341542***	-8.407522***
LFDI6	-8.654157***	-8.711313***
LFDI9	-11.30360***	-11.25705***
LFDI12	-8.113065***	-8.090272***
KADAR DEPOSIT BANK KONVENSSIONAL		
LFDK1	-7.253348***	-7.244655***
LFDK3	-7.116358***	-7.105749***
LFDK6	-7.107215***	-7.096491***
LFDK9	-7.186595***	-7.192961***
LFDK12	-6.976096***	-6.977853***

Nota:

* Signifikan pada aras keertian 10%.

** Signifikan pada aras keertian 5%.

*** Signifikan pada aras keertian 1%.

- LFDI bermaksud log kadar deposit tetap di perbankan Islam. Angka di hujungnya merujuk kepada tempoh matang, iaitu terdiri daripada 1, 3, 6, 9, dan 12 bulan.
- LFDK bermaksud log kadar deposit tetap di bank konvensional. Angka di hujungnya merujuk kepada tempoh matang, iaitu terdiri daripada 1, 3, 6, 9, dan 12 bulan.

bunga deposit bank konvensional dan kadar pulangan deposit perbankan Islam untuk tempoh matang deposit tetap dan deposit pelaburan satu bulan, tiga bulan, dan sembilan bulan. Manakala untuk deposit tetap dan deposit pelaburan bagi tempoh enam bulan dan 12 bulan, hipotesis nol ditolak pada satu satu peratus. Oleh itu, ujian Kointegrasi Johansen



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

Jadual 6.4 Keputusan ujian penyebab VECM untuk semua log kadar deposit

Hipotesis Nol	Terma Pembetulan Ralat	Keputusan
LFDK1 bukan penyebab LFDI1	−0.118181 (−3.23655)*	Tolak
LFDI1 bukan penyebab LFDK1	0.040178 (0.62501)	Terima
LFDK3 bukan penyebab LFDI3	−0.114451 (−3.62455)*	Tolak
LFDI3 bukan penyebab LFDK3	0.033398 (0.54922)	Terima
LFDK6 bukan penyebab LFDI6	−0.129300 (−3.99938)*	Tolak
LFDI6 bukan penyebab LFDK6	−0.022227 (−0.37969)	Terima
LFDK9 bukan penyebab LFDI9	−0.126223 (−3.25055)*	Tolak
LFDI9 bukan penyebab LFDK9	−0.040297 (−0.75878)	Terima
LFDK12 bukan penyebab LFDI12	−0.203692 (−4.81541)*	Tolak
LFDI12 bukan penyebab LFDK12	−0.045997 (−0.84483)	Terima

Nota:

- * Signifikan pada aras keertian 5%.
Nilai dalam () ialah nilai statistik t.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

ubah. Seterusnya dijalankan Ujian Kointegrasi Johansen untuk melihat sama ada terdapat hubungan kointegrasi atau tidak, iaitu terdapat hubungan jangka panjang atau jangka pendek. Selanjutnya dijalankan ujian VECM untuk melihat arah hubungan dan pengaruh pemboleh ubah. Hasilnya, didapati dalam kajian ini terdapat hubungan jangka panjang antara kadar bunga deposit bank konvensional dan kadar pulangan deposit perbankan Islam dengan hubungan penyebab satu arah. Bahkan, didapati kadar pulangan deposit perbankan Islam dipengaruhi kadar bunga deposit bank konvensional.

Hasil kajian berhubung kadar deposit dan kadar pulangan akan memberikan kesan penting kepada dasar kewangan yang diamalkan dalam sesebuah negara. Hal ini disebabkan kejayaan sesuatu dasar kewangan bergantung kepada alat dan instrumen yang digunakan dalam sektor kewangan negara tersebut.

Implikasi terpenting yang timbul apabila kadar bunga deposit bank konvensional mempengaruhi kadar pulangan deposit perbankan Islam ialah masalah dalam mencapai sasaran 20 peratus aset perbankan Islam pada tahun 2010. Sasaran ini tidak mungkin tercapai jika kadar pulangan perbankan Islam masih lagi dipengaruhi oleh kadar bunga. Sepatutnya, kadar pulangan mendahului kadar bunga. Apabila kadar pulangan mendahului atau mempengaruhi kadar bunga, peningkatan dalam jumlah aset dapat dilakukan dengan meningkatkan jumlah deposit daripada pendeposit, iaitu sumber terbesar dalam jumlah aset. Oleh itu, dalam keadaan sedemikian, tiada kekangan bagi perbankan Islam untuk terus meningkatkan jumlah aset. Jika kadar pulangan dipengaruhi oleh kadar bunga, bermakna perbankan Islam menjadi pengikut kepada bank konvensional. Oleh itu, sekiranya perbankan Islam meningkatkan kadar pulangan, bank konvensional tidak akan meningkatkan kadar bunganya. Jadi, langkah meningkatkan kadar pulangan untuk meningkatkan jumlah deposit tidak akan berjaya. Implikasinya, strategi untuk menarik jumlah pendeposit dengan

meningkatkan jumlah deposit tidak boleh dilakukan melalui strategi peletakan harga deposit. Usaha untuk menarik pendeposit harus ditumpukan kepada usaha menyedarkan pendeposit Muslim untuk memilih produk bank yang halal. Mereka juga perlu sedar bahawa hukum halal dan haram bukan hanya ke atas makanan dan minuman, tetapi juga terhadap hal lain, termasuk simpanan dan pelaburan di bank.

Begitu juga, implikasi penting yang perlu diberikan perhatian oleh sektor perbankan Islam adalah tentang kualiti dan pencapaian bank yang baik. Penetapan kadar deposit dan kadar pulangan harus diambil kira supaya dapat bersaing dengan bank konvensional. Penetapan kadar pulangan deposit yang tidak kompetitif akan menyebabkan pendeposit akan beralih kepada sistem perbankan konvensional. Hal ini seterusnya akan menjejaskan pencapaian perbankan Islam.

Selain itu, satu lagi implikasi yang perlu diberikan perhatian ialah amalan perbankan Islam yang diamalkan oleh sektor perbankan. Sepatutnya perbankan Islam tidak dipengaruhi oleh kadar bunga semasa dan kadar bunga oleh bank lain dalam sektor perbankan. Sektor perbankan Islam perlu mempunyai mekanisme tersendiri dalam menetapkan kadar deposit dan kadar pulangan deposit tanpa dipengaruhi oleh kadar bunga, sebaliknya dipengaruhi oleh kadar keuntungan yang diperoleh.

Nota Hujung

- ¹ Dalam kajian ini kadar bunga dan kadar pulangan masing-masingnya merujuk kadar pulangan deposit di bank konvensional dan perbankan Islam.
- ² Dalam teori organisasi industri, tumpuan pasaran bermaksud kawalan bahagian besar agregat sumber atau aktiviti ekonomi oleh bahagian unit kecil. Tumpuan pasaran atau secara lebih tepatnya, darjah tumpuan bermaksud pemboleh ubah yang boleh menganggar apa-apa nilai yang lebih besar bagi jangka masa yang berterusan.
- ³ SPTF telah dilancarkan pada 4 Mac 1993 yang melibatkan tiga buah bank perdagangan, iaitu Malayan Banking Berhad, Bank Bumiputra Malaysia Berhad, dan United Malayan Banking Corporation. Fasa kedua SPTF dilancarkan pada 21 Ogos 1993 yang melibatkan 10 lagi institusi kewangan. Sehingga akhir 1993, sejumlah 21 institusi kewangan telah menawarkan kemudahan perbankan Islam dan dua daripada tiga keperluan untuk mewujudkan satu sistem perbankan Islam yang lengkap telah tercapai, iaitu sejumlah besar institusi yang menyertai sistem dan sejumlah besar instrumen.
- ⁴ Di mana Δ menunjukkan perubahan.
- ⁵ Lihat C. W. J. Granger. "Development in The Study of Co-integrated Economic Variable" dlm. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 48, hlm. 226, 1986.
- ⁶ Kepegungan ini merujuk kepada ujian punca unit. Sebagaimana menurut Dickey, Jansen, dan Thornton, Ujian Kointegrasi melihat hubungan antara sebilangan pemboleh ubah yang setiap satunya mempunyai punca unit. Lihat artikel David A. Dickey, Dennis W. Jansen dan Daniel I. Thornton. A Primer on Cointegration With an Application to Money and Income, dlm. *Economic Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, hlm. 59, Mac-April 1991.

BIBLIOGRAFI

- Bank Negara Malaysia. *Buletin Perangkaan Bulanan dan Perangkaan Suku Tahunan* 1993-2001.
- Berger, Allen dan Hannan, Timothy. "The Price-Concentration Relationship in Banking" dlm. *The Review of Economics and Statistics*, hlm. 291-299, 1989.
- Diamond, D.W. "Financial Intermediation and Delegated Monitoring" dlm. *Review of Economic Studies*, hlm. 393-414, 1984.
- Dickey, D.A. dan Fuller W.A. "Likelihood Ratio Statistics For Autoregressive Time Series With A Unit Root" dlm. *Econometrica* 49, hlm. 1057-1072, 1981.
- Dickey, D.A., Dennis W. Jansen dan Daniel I. Thornton. "A Primer on Cointegration With an Application to Money and Income"

- dlm. *Economic Review*, hlm. 59, 1991.
- Edmister, Robert O. "Margin Analysis for Consumer Deposit Interest Rate Policy" dlm. *Journal of Bank Research*, hlm. 179-184, 1982.
- Engle, Robert F. dan Granger, C.W.J. "Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing" dlm. *Econometrica* 55, hlm. 251-276, 1987.
- Flannery, Mark J. "Retail Bank Deposit As Quasi-Fixed Factors of Production" dlm. *American Economic Review* LXXII, hlm. 527-535, 1982.
- Granger, C.W.J. "Development in The Study of Co-integrated Economic Variable" dlm. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 48, hlm. 226, 1986.
- Haron, Sudin dan Shanmugam, B. "The Effects of Rates of Profits on Islamic Bank's Deposits: A Note" dlm. *Journal of Islamic Banking and Finance* 12, hlm. 18-28, 1995.
- Haron, Sudin dan Ahmad, Norafifah. "The Effects of Conventional Interest Rates and Rate of Return on Funds Deposited With Islamic Banking System in Malaysia" dlm. *International Journal of Islamic Financial Services* 1, hlm. 3-9, 2000.
- MacKinnon, J.G., 1991. "Critical Values of Cointegration Test" dlm. R.F. Engle dan C.W.J. Granger, (ed.). *Long Run Economic Relationship: Reading in Cointegration*. New York: Oxford University Press.
- Metwally, M.M. "Differences Between the Financial Characteristics of Interest-Free Banks and Conventional Banks" dlm. *European Business Review* 97, hlm. 92-98, 1997.
- Neumark, David dan Sharp, Stephen. "Market Structure and The Nature of Price Rigidity" dlm. *Quarterly Journal of Economics* 429, hlm. 657-680, 1992.
- Phillips, P.C.B. dan Perron, P. "Testing For A Unit Root in Time Series Regression" dlm. *Biometrika* 75, hlm. 335-346, 1988.
- Rose, Peter S, 1991. *Commercial Bank Management*. Amerika Syarikat: Richard D. Irwin Inc.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_2 t + \alpha_3 \sum_{i=1}^n \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$H_0: \alpha_0 = 0$; iaitu tiada masalah punca unit dalam pemboleh ubah
 $H_1: \alpha_1 \neq 0$

Untuk menguji hipotesis ini, nilai statistik t atau τ untuk koefisien akan dibandingkan dengan nilai kritikal yang dihitung oleh MacKinnon menerusi simulasi Monte Carlo (MacKinnon 1991). Pemboleh ubah yang tidak pegun dalam bentuk tingkat seperti di atas mungkin pegun pada peringkat perbezaan. Pemboleh ubah yang pegun pada peringkat tingkat disimbolkan sebagai $I(0)$. Proses perbezaan boleh diteruskan untuk menentukan tahap kepegunan sesuatu pemboleh ubah. Contohnya, pemboleh ubah yang dibezakan sebanyak d kali disimbolkan sebagai $I(d)$, iaitu berintegrasi pada peringkat perbezaan yang ke- d .

Selain itu, ujian yang boleh digunakan ialah ujian Phillips-Perron. Berbeza dengan ujian ADF yang mengandaikan faktor gangguan tidak berkorelasi dan mempunyai varians yang malar, ujian Phillips-Perron atau ringkasnya PP (Phillip dan Perron 1988) dilihat lebih baik kerana ia mengambil kira masalah yang mungkin dihadapi dalam faktor gangguan tersebut, terutamanya jika varians dalam faktor gangguan tidak malar. Ujian ini dijalankan dengan menganggarkan persamaan seperti yang berikut:

$$\Delta Y_t = \mu_1 + \alpha_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\Delta Y_t = \mu_1 + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_2 t + \varepsilon_t \quad (3)$$

Di mana ΔY_t mewakili pembezaan pertama siri Y_t dan t ialah tren masa. Dalam persamaan pertama di atas, untuk Y_t menjadi pegun, nilai statistik t , $Z(\tau_{\alpha_1})$ mesti bernilai negatif dan signifikan berbeza daripada



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

ISU DALAM KUTIPAN ZAKAT PERTANIAN: KAJIAN DI SELANGOR

Asmak Ab. Rahman
Joni Tamkin Bin Borhan

PENGENALAN

Di Selangor, Enakmen Pentadbiran Undang-Undang Agama Islam (Fitrah dan Zakat) (Pindaan) Tahun 1969 Fasal 9, memperuntukkan zakat pertanian dikenakan kepada padi¹ sahaja tanpa menyebut produktiviti tanaman lain seperti kelapa sawit, getah, koko, kopi, buah-buahan, sayur-sayuran, dan sebagainya. Persoalannya, adakah amalan memungut zakat daripada golongan pesawah sahaja telah menepati objektif zakat sebagai mekanisme agihan kekayaan di kalangan umat Islam sedangkan nas yang ada lebih bersifat umum dan perlu dikaji dengan lebih mendalam berdasarkan konteks fenomena aktiviti pertanian pada masa sekarang. Artikel ini akan membincangkan dua isu yang berbangkit daripada amalan kutipan zakat pertanian di Selangor.

TANAMAN YANG DIWAJIBKAN ZAKAT

Majoriti fukaha bersetuju bahawa hasil keluaran pertanian diwajibkan zakat berdasarkan beberapa dalil al-Quran dan Hadith yang mewajibkan pengeluaran zakat ke atas produktiviti pertanian. Antaranya dalam *Surah al-An'am* 6:141) yang bermaksud:

“Dan Dialah (Allah) yang menjadikan (untuk kamu) kebun-kebun yang menjalar (tanamannya) dan yang tidak menjalar, dan pohon-pohon tamar dan tanaman-tanaman yang berlainan (bentuk, rupa) dan rasanya dan buah zaitun dan delima yang bersamaan (warnanya atau daunnya) dan tidak bersamaan (rasanya). Makanlah dari buahnya ketika ia berbuah, dan keluarkanlah haknya (zakatnya) pada hari memetik atau menuainya, dan janganlah kamu melampau-lampau (pada apa jua yang kamu makan atau belanjakan) sesungguhnya Allah tidak suka kepada orang yang melampau-lampau.

(*Surah al-An'am* 6:141)

Firman Allah lagi yang bermaksud:

“Wahai orang yang beriman, belanjakanlah (pada jalan Allah) sebahagian daripada hasil usaha kamu yang baik-baik dan sebahagian dari apa yang kami keluarkan daripada bumi untuk kamu. Dan janganlah kamu sengaja memilih yang buruk daripadanya (lalu kamu dermakan atau kamu jadikan pemberian zakat) pada hal kamu sendiri tidak sekali-kali akan mengambil yang buruk itu (kalau diberikan kepada kamu) kecuali dengan memejamkan mata padanya. Dan ketahuilah sesungguhnya Allah Maha Kaya lagi sentiasa terpuji.”

(*Surah al-Baqarah* 2:267)

Manakala hadith Rasulullah s.a.w yang diriwayatkan oleh Ibn. ‘Umar menjelaskan:

“Tanaman yang diairi oleh air hujan, mata air atau air dari bumi dikenakan zakat sebanyak 10 peratus manakala yang diairi dengan sistem pengairan zakatnya sebanyak lima peratus.”²

Ayat al-Quran dan hadith ini secara umumnya memberi implikasi hukum wajib mengeluarkan zakat daripada hasil tanaman. Dari segi praktikal, timbul pada persoalan apakah tanaman yang wajib dikeluarkan zakat? Para fukaha telah memberikan pandangan berbeza dalam menentukan tanaman yang diwajibkan zakat. Perbezaan pandangan berlaku disebabkan perbezaan metodologi penyelidikan mereka dalam memahami sesuatu nas. Jika ada golongan yang berhujah dengan hadith dan sekiranya hadith tersebut tidak mencapai taraf hadith sahih maka ada golongan lain yang tidak bersetuju dengan pandangan tersebut disebabkan kedaifan hadith tersebut. Ada pula yang berhujah dengan dalil al-Quran mengikut kefahaman mereka, disertai faktor pendidikan dan latar belakang aktiviti pertanian setempat melahirkan hukum yang berbeza pula. Masing-masing mempunyai hujah tersendiri dan kita tidak menafikan kesahihan *ijtihad* mereka cuma dalam konteks aktiviti pertanian dan perkembangan ekonomi semasa di negara kita memungkinan kita untuk menilai semula amalan kutipan zakat pertanian yang diamalkan ke atas padi semata-mata. Pandangan fukaha berkaitan tanaman yang diwajibkan zakat boleh dibahagikan kepada lima, seperti yang akan dibincangkan.

Berdasarkan Jenis Tanaman yang Dipungut Zakatnya Pada Zaman Rasulullah

Pendapat ini dipegang oleh Ibn. ‘Umar dan sebahagian *tabi’in* yang menetapkan zakat hanya diwajibkan ke atas tanaman yang telah

dipungut zakatnya semasa zaman Rasulullah s.a.w. Tanaman tersebut ialah gandum, biji gandum, anggur, dan kurma.

Berdasarkan amalan Rasulullah s.a.w itu mereka berpendapat tanaman tersebut tidak perlu disamakan dengan tanaman lain kerana mereka memahami nas dalam konteks nas itu semata-mata tanpa *digiyaskan* kepada tanaman lain. Dalilnya ialah hadith yang bermaksud:

“Musa bin Abu Talhah berkata Rasulullah s.a.w memerintahkan Mu‘az bin Jabal ke Yaman dan menyuruhnya mengambil zakat daripada gandum, biji gandum, kurma, dan anggur.”³

Makanan Asasi yang Boleh Dikeringkan dan Tahan Disimpan

Mazhab Maliki⁴ dan Syafi‘i⁵ telah mensyaratkan zakat dikenakan kepada makanan asasi sesuatu tempat serta boleh dikeringkan dan tahan disimpan lama. Takrif makanan asasi ialah makanan utama yang dimakan oleh penduduk sesuatu tempat pada masa biasa dan bukan semasa peperangan, *darurah* dan sebagainya. Antara makanan utama yang dikenakan zakat ialah padi, gandum, jagung, kurma, dan anggur.

Dalam satu pendapat yang lain, ulama Maliki⁶ telah menggariskan 20 jenis tanaman yang dikenakan zakat. Tanaman tersebut ialah:

Kategori	Jenis Tanaman
Kekacang (7 jenis).	Kacang kuda, kacang ful, <i>wabiya</i> , dal, kacang merpati, <i>julban</i> (kacang seperti kacang pea hijau), dan <i>basilah</i> .
Biji-bijian berupa makanan asasi (7 jenis).	Gandum, <i>sult</i> , syair, jagung, padi, alas, dan <i>dukhun</i> .
Biji-bijian berminyak (4 jenis).	Lenga, biji lobak merah, zaitun, dan <i>qirtim</i> .
Buah-buahan (2 jenis).	Anggur dan kurma.

di bumi dan diusahakan oleh petani dengan niat menjalankan usaha pertanian. Oleh itu, semua tanaman yang ditanam wajib dikeluarkan zakat. Beliau berpendapat objektif utama pengeluaran zakat adalah untuk mengagihkan kekayaan. Oleh itu, jika dihadkan kepada tanaman tertentu sahaja sudah tentu tidak mencapai objektif tersebut sedangkan hasil tanaman terdiri daripada pelbagai jenis.

Beliau mengklasifikasikan tanaman kepada beberapa jenis seperti:

1. biji-bijian berupa makanan asasi,
2. makanan bukan makanan asasi seperti ketumbar, tebu, dan lain-lain,
3. sayur-sayuran,
4. buah-buahan, dan
5. tanaman bukan makanan seperti kapas.

Beliau berpendapat semua kategori tanaman ini dikenakan zakat kerana ayat 141, *Surah al-An'am* tidak menskopkan apakah tanaman yang diwajibkan zakat sebaliknya ayat ini secara umum menyatakan zakat dikenakan kepada semua hasil bumi pada hari mengutip hasil. Ayat 267, *Surah al-Baqarah* juga secara umum memerintahkan kewajipan mengeluarkan zakat tanpa meletakkan sebarang batasan kepada tanaman tertentu.

Hadith Rasul juga masih bersifat umum dalam menentukan jenis tanaman yang dikenakan zakat. Hadith itu hanya membezakan antara kadar pembayaran zakat bagi ladang yang input modalnya termasuk kos pengairan dan yang menggunakan pengairan semula jadi seperti air hujan.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

keseluruhan tanaman utama diikuti oleh tanaman lain seperti padi, getah, dan kelapa sebagaimana di dalam Jadual 7.1.¹²

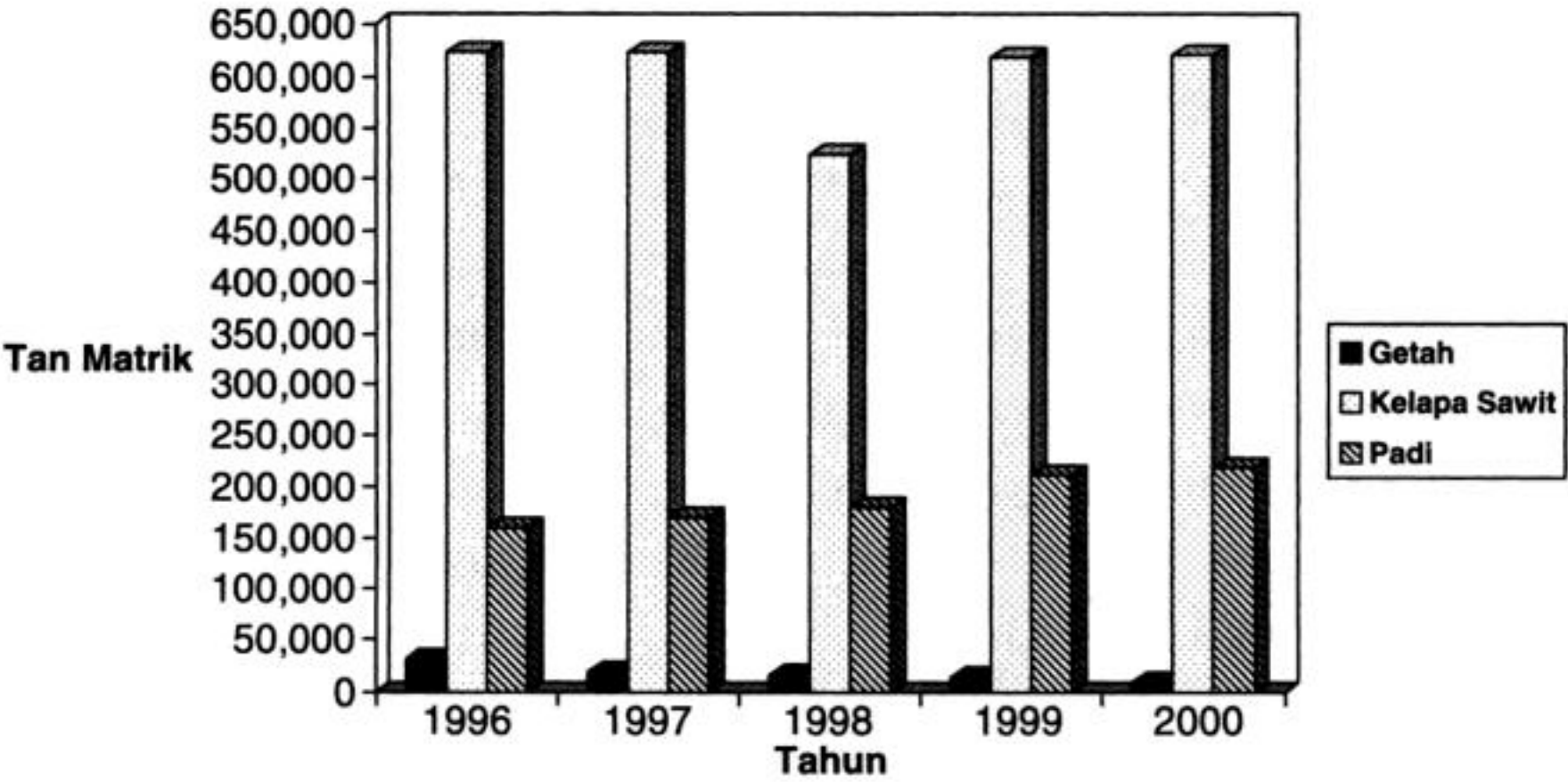
Jadual 7.1 *Keluasan tanaman industri mengikut jenis tanaman*

Tanaman	Keluasan Bagi Tahun (Hektar)				
	1996	1997	1998	1999	2000
Getah	40,090	28,191	30,360	29,310	29,076
Kelapa Sawit	121,699	140,934	163,512	163,512	132,683
Padi	36,948	37,716	38,074	37,837	38,477
Kelapa	30,082	30,606	28,618	26,457	25,452
Koko	7,659	7,232	6,548	6,218	7,080
Kopi	1,242	1,249	1,208	1,243	1,236
Teh	212	212	212	212	212
Jumlah	237,932	246,140	235,783	233,425	231,216

Sumber: Rancangan Malaysia Kelapan (2001-2005), Negeri Selangor Darul Ehsan.

Oleh sebab kelapa sawit ditanam secara meluas, hasil pengeluaran kelapa sawit juga tinggi berbanding dengan tanaman lain sebagaimana Rajah 7.1.

Tanaman makanan juga antara tanaman terpenting di Selangor kerana ia merupakan sumber bekalan makanan bagi keperluan pengguna, sama ada padi, sayur-sayuran, dan buah-buahan. Dalam tempoh Rancangan Malaysia Ketujuh, nilai pengeluaran bahan makanan bagi Negeri Selangor ialah RM424.10 juta. Daripada jumlah tersebut, hasil padi ialah sebanyak 63,220 tan metrik dengan nilai RM104.46 juta. Sementara itu, tanaman lain termasuk sayur-sayuran, buah-buahan, dan tanaman industri bernilai RM98.11 juta.¹³



Rajah 7.1 *Pengeluaran tanaman utama mengikut jenis tanaman*

Sumber: Rancangan Malaysia Kelapan (2001-2005) Negeri Selangor Darul Ehsan

Walaupun padi ialah tanaman asasi tetapi kesedaran tentang kepentingan sayur-sayuran dan buah-buahan dalam diet telah menyebabkan permintaannya meningkat. Bagi memenuhi keperluan ini, Selangor telah menambah keluasan tanaman sayuran kepada 1,339 hektar pada tahun 2000 berbanding dengan 953 hektar pada tahun 1996. Di samping itu, kemajuan teknologi juga membolehkan tanaman hortikultur dan projek taman agroteknologi dijalankan, dan meningkatkan hasil sehektar daripada 15 tan metrik kepada 20 tan metrik.¹⁴

Keluasan tanaman buah-buahan utama di Negeri Selangor juga meningkat sebanyak 14 peratus kepada 15,236 hektar pada tahun 2000 berbanding 13,361 hektar pada tahun 1996. Antara tanaman buah-buahan yang popular ialah durian (6,467 hektar), pisang (3,022 hektar), rambutan (988 hektar), cempedak (1,298 hektar), dan mangga (1,050 hektar).¹⁵

Pertambahan keluasan tanaman makanan selain padi menggambarkan bahawa tanaman tersebut berpotensi sebagai sumber pendapatan

kepada para petani kerana adanya permintaan daripada pengguna. Aktiviti pertanian pada masa kini juga berbeza dengan aktiviti tanaman pada masa lalu. Ekoran perkembangan sains dan teknologi, hasil tanaman boleh diproses dan dijadikan bahan utama untuk menjalankan aktiviti ekonomi lain pula. Contohnya, getah menjadi bahan mentah industri untuk pembuatan tayar, sarung tangan, dan sebagainya. Kelapa sawit pula akan diproses untuk menghasilkan minyak kelapa sawit. Malah dengan adanya kemudahan pengangkutan dan kaedah penyimpanan, buah-buahan seperti pisang, tembikai, dan sebagainya boleh dieksport ke luar negara.

Kesemua tanaman ini mendatangkan hasil kekayaan kepada pengusahanya. Oleh itu, adakah wajar sekiranya kita hanya mengenakan zakat kepada penanam padi sahaja sedangkan penanam padi sendiri terpaksa menerima insentif dan subsidi daripada kerajaan kerana mereka terpaksa bersaing dengan beras import yang lebih murah?

Sebagai contoh, kita bandingkan pendapatan antara pesawah padi dan penanam keledek untuk melihat perbezaan pendapatan antara kedua-dua jenis tanaman itu.

Jadual 7.2 *Perbandingan pendapatan pesawah padi dan pengusaha tanaman keledek*

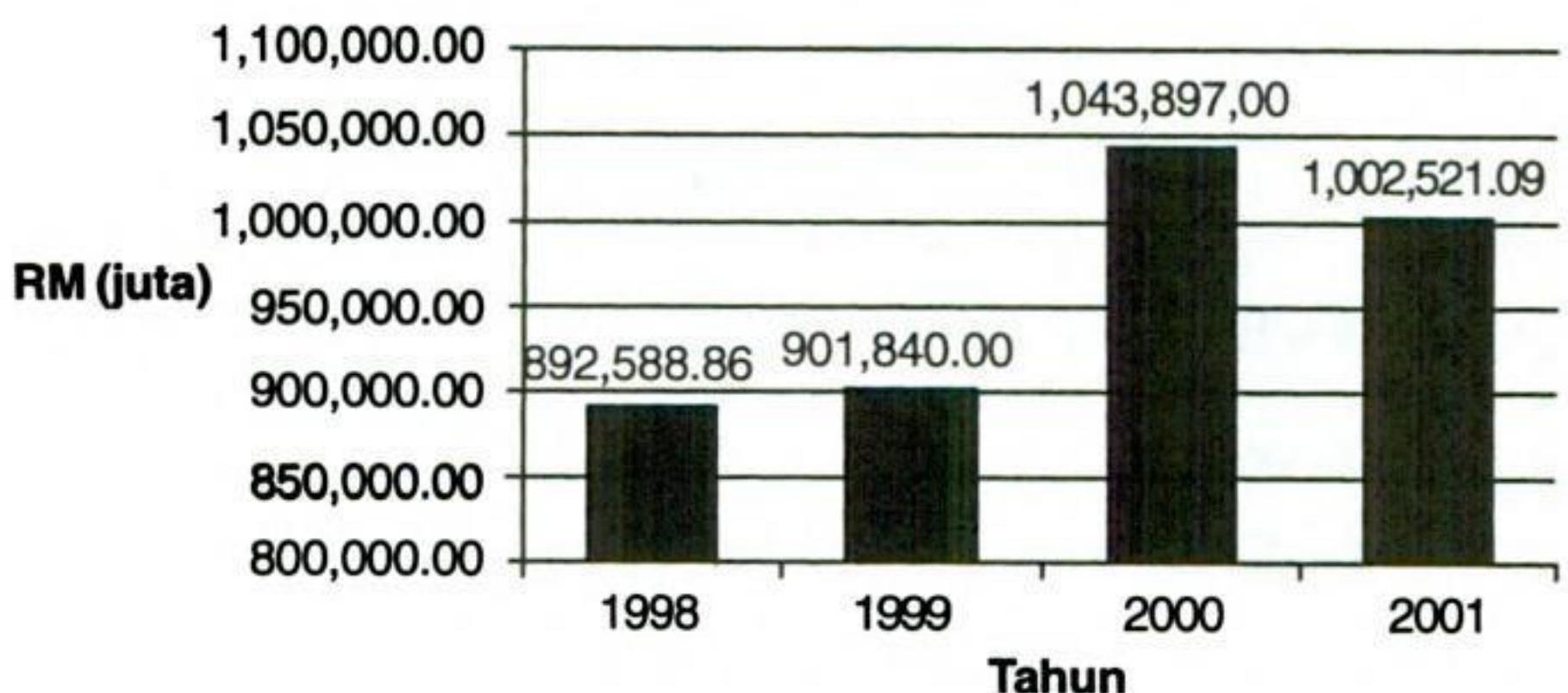
Perkara ¹⁶	Pesawah Padi (tan)	Pengusaha Tanaman Keledek (kg)
Hasil/ha	5.2 tan	17,500
Harga	RM898.08/tan	RM0.40/kg
Kos Pengeluaran/ha	RM3097	RM5,254.50
Pendapatan kasar/ha	RM4,670	RM7,000.00
Pendapatan bersih/ha	RM1,573	RM1,745.50

Sumber: Kementerian Pertanian Malaysia. (<http://agrolink.moa.my/doi/indexBM.html>)

Berdasarkan Jadual 7.2 didapati keledak juga berdaya maju dalam memberi pulangan pendapatan kepada petani setanding tanaman padi. Walau bagaimanapun, dalam kes ini, pesawah padi diwajibkan zakat kerana menurut jadual pembayaran zakat padi di Selangor, kadar RM4,670 sudah mencukupi nisab wajib zakat padi.¹⁷ Sebaliknya, pengusaha tanaman keledak tidak dikenakan zakat kerana tiada peruntukan perundangan yang mewajibkan zakat ke atas tanaman keledak. Sedangkan dari aspek pendapatan, kedua-duanya mempunyai pendapatan dan kekayaan hasil daripada aktiviti perusahaan pertanian.

Di Selangor, walaupun zakat pertanian hanyalah dikutip daripada padi sahaja tetapi jumlah kutipannya sangat memberangsangkan dan telah mencecah lebih daripada RM1 juta semenjak tahun 2000. Faktor ini antara lain dipengaruhi oleh kesedaran petani tentang kewajipan zakat padi hasil daripada penyebaran dakwah berterusan yang giat dijalankan oleh Pusat Zakat Selangor.¹⁸

Sekiranya zakat dikenakan ke atas tanaman lain, sudah tentu kutipan zakat akan bertambah dan dana tersebut boleh diagihkan



Rajah 7.2 *Kutipan zakat padi di Selangor*

Sumber: Pegawai Zakat Selangor, Taklimat di Kaunter Zakat Tanjong Karang, 10.00 pagi, 10 Jun 2002.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

Berdasarkan pendapat Ibn. 'Umar dan Ibn. 'Abbas, sekiranya petani terpaksa berhutang untuk dijadikan modal bagi menjalankan perusahaan pertaniannya maka setelah memperoleh hasil pertanian, pendapatan tersebut perlu ditolak hutang dan kemudian barulah dikirakan zakat daripada baki bersihnya. Berdasarkan pendapat ini, kita merasakan lebih baik kos pengeluaran ditolak daripada pendapatan bersih kerana kita membuat andaian bahawa petani itu tidak mempunyai aliran modal tunai sehinggalah dia menjual hasil tanamannya.

Walaupun Syafi'i, Malik, dan Abu Hanifah berpendapat tidak perlu ditolak kos pengeluaran tetapi kita melihat kepada konteks pertanian pada masa kini. Oleh sebab pada masa sekarang para petani perlu menggunakan traktor, membeli benih yang bermutu, membeli baja, racun, dan sebagainya, kos untuk menjalankan perusahaan pertanian telah bertambah. Adalah lebih baik sekiranya ditolak kos pengeluaran daripada pendapatan kasar petani dengan tujuan untuk menjaga kebajikan ekonomi para petani itu sendiri.

Pusat zakat Selangor berpendapat kadar pungutan sebanyak lima peratus daripada hasil pengeluaran itu merangkumi kos pengairan dan kos pengeluaran lain dan tidak perlu lagi ditolak kos pengeluaran. Jawatankuasa Perunding Hukum Syara' (Fatwa) dalam mesyuarat Kali 1/2000²¹ telah menetapkan kadar zakat yang mesti dikeluarkan ialah lima peratus daripada hasil pendapatan kasar tanpa menolak kos pengeluaran. Pendapatan kasar di sini ialah:

Pendapatan Kasar = Wang jualan padi + Wang kupon subsidi + Insentif

Oleh itu:

Zakat = 5% (Wang jualan padi + Wang kupon subsidi + insentif)

Nisab zakat padi ialah 1.306 tan setiap kali menuai.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

Kos Sara Hidup

Syarat utama kewajipan zakat ialah ia dipungut daripada orang yang mempunyai lebihan kekayaan. Sekiranya kekayaan yang dimilikinya sekadar cukup untuk memenuhi keperluan dirinya dan orang yang berada di bawah tanggungannya, seperti isteri, anak-anak, ibu bapa yang uzur, dan sebagainya tidak wajar mengutip zakat daripada orang tersebut. Keperluan di sini ialah keperluan asasi seorang manusia mengikut standard keperluan semasa, seperti keperluan makanan, pakaian, tempat tinggal, pendidikan, dan juga keperluan asas lain yang sesuai dengan keperluan semasa.

Secara logiknya pula zakat tentulah tidak dikenakan kepada orang miskin kerana kutipan zakat itu akan diagihkan kepada golongan fakir dan miskin. Sekiranya zakat dipungut daripada golongan miskin untuk diagihkan kepada golongan miskin juga, sudah tentu tiada sebarang makna zakat diperundangkan.

Oleh itu Ibn ‘Umar berpendapat bahawa zakat dikira setelah ditolak kos pengeluaran pertanian dan juga kos sara hidup.²²

Pihak Pusat Zakat Selangor juga tidak mengambil kira kos sara hidup para petani dalam penentuan kadar zakat itu. Persoalannya, adakah pendapatan daripada hasil jualan padi yang perlu diagihkan selama enam bulan mencukupi untuk menampung kos perbelanjaan dirinya dan keluarganya. Sebagai contoh, kita lihat pendapatan dan perbelanjaan seorang petani yang memperoleh pendapatan RM4796.55 bagi satu musim bertanam padi.

Penyata pendapatan dan perbelanjaan petani bagi satu musim menuai:

Pendapatan*

i. Jualan padi	$5.5 \text{ tan} \times \text{RM}550.00$	RM3025.00
ii. Kupon	$5.5 \text{ tan} \times \text{RM}248.10$	RM1364.55
iii. Subsidi pengangkutan	$55 \times \text{RM}4.00$	RM22.00
iv. Lain-lain insentif	$5.5 \times \text{RM}70.00$	RM385.00
Jumlah Keseluruhan		RM 4796.55

Tolak: Perbelanjaan

A. Kos pertanian *

i. Kos Penyediaan ladang	RM270.00
ii. Pelbagai upah pertanian	RM579.00
iii. Kos input pertanian	RM869.00
iv. Kos penuaian	RM441.00
v. Bayaran perkhidmatan kredit	RM86.36
Jumlah	RM1516.61

B. Zakat $5\% \times \text{RM}4796.00^* = \text{RM}239.83$

C. Perbelanjaan Sara Hidup^{23**}

i. Makanan	RM600.00
ii. Ansuran kereta	RM1200.00
iii. Persekolahan anak (menengah)	RM180.00
iv. Persekolahan anak (IPTA)	RM600.00
v. Bil air dan api	RM100.00
vi. Kos perubatan	RM60.00
Jumlah	RM5225.19

Defisit = (RM428.64)

- * Diubahsuai daripada Pusat Zakat Selangor, Kertas Cadangan Penetapan Kadar Zakat Untuk Zakat Padi, hlm. 4-6. (Tidak diterbitkan).
- ** Andaian pada kadar yang minimum.

Berdasarkan contoh di atas petani telah mengalami defisit sebanyak RM428.64. Oleh itu, indikator kekayaan perlu diambil kira dalam penentuan zakat tanaman. Apakah kita mahu petani mengeluarkan zakat padi semata-mata kerana padi ialah tanaman makanan utama tanpa melihat status petani itu sendiri, sama ada kekayaan yang mereka miliki berlebihan daripada keperluan atau sekadar mencukupi untuk keperluan sedangkan zakat ialah satu bentuk agihan kekayaan. Malahan Rasulullah s.a.w memberi panduan bahawa zakat dipungut daripada orang kaya sebagaimana sabda Baginda yang bermaksud:

“Ambillah daripada orang-orang kaya dan kembalikan kepada orang-orang yang miskin.”²⁴

Abu Hurairah melaporkan bahawa Rasulullah s.a.w bersabda maksudnya:

“Zakat tidak dikenakan kepada kuda dan hamba untuk kegunaan peribadi.”²⁵

Maksud hadith di atas walaupun memiliki kuda dan hamba ialah lambang kekayaan seseorang tetapi apabila ia digunakan untuk urusan peribadi ia tidak dikenakan zakat.

Oleh sebab zakat perlu dikutip daripada orang kaya, sudah tentu zakat yang akan dikutip itu adalah lebih daripada kegunaan untuk kos sara hidup petani dan keluarganya. Sekiranya pendapatan daripada pertanian itu sudah mencukupi untuk perbelanjaan kos sara hidup dia dan orang yang berada di bawah tanggungannya barulah dia berlapang dada untuk mengagihkan lebih kekayaannya kepada orang lain yang memerlukannya.

Oleh sebab nafkah adalah satu tanggungjawab ketua keluarga maka sudah tentu dia perlu menunaikan tanggungjawab tersebut dahulu sebelum membelanjakan kekayaannya untuk perbelanjaan lain. Prinsip ini berdasarkan kisah yang berlaku pada zaman Rasulullah s.a.w seperti yang diriwayatkan oleh Jabir bahawa Rasulullah s.a.w berkata kepada seorang lelaki:

“Berikanlah terlebih dahulu untuk kepentingan dirimu, apabila lebih berikanlah untuk isterimu, apabila masih lebih berikanlah kepada keluarga dekatmu, apabila masih lebih berikanlah kepada yang lain-lain.”²⁶

Kos sara hidup wajar diambil kira dan perlu ditolak bagi menentukan pendapatan petani adalah mencukupi nisab atau sebaliknya kerana berdasarkan amalan Rasulullah s.a.w sendiri yang bertimbang rasa kepada petani dan tidak terlalu menekan mereka sebagaimana yang dilaporkan oleh Sahal bin Abu Hathmah yang bermaksud:



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

untuk anak dan keluarga mereka kerana sekiranya anak-anak mereka belajar di pusat pengajian tinggi di bandar, mereka terpaksa menanggung kos hidup anak-anak mereka di bandar sebagaimana penduduk di bandar juga.

KESIMPULAN DAN CADANGAN

Disebabkan keadaan ekonomi sudah berubah, ia turut memberi kesan kepada aktiviti pertanian. Secara langsung, perubahan ini memberi kesan kepada taraf hidup para petani. Oleh itu, dapat disimpulkan bahawa:

1. satu kajian terperinci perlu dilakukan untuk melihat potensi kewajipan zakat ke atas tanaman lain yang memberi pulangan pendapatan yang lumayan kepada petani,
2. kos pengeluaran pertanian semakin bertambah ekoran penggunaan pelbagai input seperti benih bermutu tinggi, baja, racun, dan peralatan berteknologi yang lain. Oleh itu, dalam penentuan nisab, wajar ditolak kesemua kos pengeluaran³⁰ daripada pendapatan kasar agar terpelihara kebajikan ekonomi para petani,
3. zakat dikutip daripada petani apabila cukup nisab setelah ditolak juga kos sara hidup petani supaya zakat tidak dianggap membebankan oleh para petani dan mencapai objektif syariah yang mengambil kira keperluan hidup para petani, dan
4. sebagai panduan menentukan kadar jumlah kos sara hidup yang perlu ditolak daripada pendapatan kasar petani, Pusat Zakat Selangor boleh mengambil pendekatan sebagaimana garis panduan yang ditetapkan oleh Lembaga Hasil Dalam Negeri Malaysia.³¹ Antara perkara yang mendapat pelepasan cukai pendapatan ialah kos sara hidup ketua keluarga, individu yang hilang upaya, perubatan ibu bapa, pembelian alat sokongan asas, yuran pen-



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

- ²² Ibn Qudamah, *op.cit.*, hlm. 265.
- ²³ Satu musim bertanam mengambil masa enam bulan. Oleh itu pendapatan petani akan diagihkan kepada enam bulan sehingga musim bertanam berikutnya. Musim utama adalah bagi tempoh di antara 1 hb. Ogos – 28/29 Februari tahun berikutnya. Manakala luar musim, 1 hb Mac – 31 hb Julai sesuatu tahun. Lihat Jabatan Pertanian Semenanjung Malaysia (2001), *Laporan Penyiasatan Pengeluaran Padi Musim Utama 1999/2000*, Kuala Lumpur : Jabatan Pertanian Malaysia, hal. 119.
- ²⁴ Abu ‘Ubayd, *op.cit.*, hlm. 693.
- ²⁵ al-Nawawi, 1997. *Sahih Muslim Bi Syarh al-Imam al-Nawawi*. Jilid. 7, Beirut: Dar al-Ma‘rifah, hlm. 58.
- ²⁶ al-Nawawi, *op.cit.*, hlm. 84.
- ²⁷ Abu ‘Ubayd, *op.cit.*, hlm. 585.
- ²⁸ *Ibid.*, hlm. 586.
- ²⁹ *Ibid.*, hlm. 587. Menurut ‘Abu Ubayd, *al-aklah* ialah pemilik hasil tanaman, keluarga dan orang yang menjadi tanggungan petani itu.
- ³⁰ Di Perlis kos pengeluaran dan kos sara hidup asasi ditolak daripada pendapatan kasar dan dikenakan zakat 10 peratus. Manakala di Kedah hanya ditolak kos pengeluaran sahaja dan dikenakan zakat sebanyak 10 peratus daripada pendapatan bersih. Lihat Pusat Zakat Selangor, “Kertas Cadangan Penetapan Kadar Zakat Untuk Padi” (Tidak diterbitkan), hlm. 8-10.
- ³¹ Lembaga Hasil Dalam Negeri Malaysia, Nota Penerangan Tahun Taksiran 2001 (Berasaskan Pendapatan Tahun Semasa).

BIBLIOGRAFI

- Abu ‘Ubayd, 1988. *Kitab al-Amwal*. Beirut: Dar al-Fikr.
- Al-Dusuqi, Muhammad bin Ahmad, 1996. *Hasyiah al-Dusuqi*. Jld. 2. Beirut: Dar al-Kutub al-‘Ilmiyyah.
- Al-Kasani, Abu Bakr bin Su‘ud. 1998. *Bada’i‘ al-Sana’i‘*. Jld. 2. Lubnan: Dar Ihya’ al-Turath al-‘Arabi.
- Al-Nawawi, 1997. *Sahih Muslim Bi Syarh al-Imam al-Nawawi*. Jld. 7. Beirut: Dar al-Ma‘rifah.
- Al-Qardawi, 1969. *Fiqh al-Zakah*. Beirut: Dar al-Irsyad.
- Ibn Rushd, Abu al-Walid Muhammad bin Ahmad, t.t. *al-Mudawwanah al-Kubra wayaliha Muqaddimat Ibn Rushd*. Jld. 1. Lubnan: Dar al-Kutub al-‘Ilmiyyah.

THE LINK BETWEEN MONETARY POLICY AND STOCK MARKET BEHAVIOUR: A COMPARISON BETWEEN KLCI AND ISLAMIC INDEX

Rosylin Mohd Yusof
Mohd Yahya Mohd Hussin

INTRODUCTION

It is well acknowledged that monetary policy affects stock markets. Voluminous studies have documented the significant relationship between monetary policy and stock market. Earlier researchers¹ like Fama (1981), Froyen and Davidson (1982) and Kaul (1987) provide evidence linking Federal Reserve monetary policy to stock market. Meanwhile, other researchers² like Sprinkel (1964, 1971), Palmer (1970), Homa and Jaffee (1971), Keran (1971), Hamburger and Kochin (1972), Modigliani (1972) provide further evidence on the effects of monetary policy on stock prices and eventually their returns. These studies are mostly centered on money supply as the monetary policy variable and its empirical link with stock prices. Later writers, on the other hand, emphasize variables other than monetary aggregates like

interest rates, federal funds rates and discount rates as the monetary policy indicators. Examples of these studies are Jensen, Johnson and Bauman (1997), Patelis (1997) and Thorbecke (1997).

While many studies have documented the effectiveness and the effects of monetary policy in Malaysia, very few studies focus on its direct link with the mean of stock returns. Studies on the linkages among macroeconomic variables, economic activities and stock market for Malaysia were conducted by Lee (2000), Lee, Tan and Baharumshah (2000), Habibullah, Baharumshah, Mohamed and Wan Ngah (2000), Mohamed and Habibullah (2000) and Ibrahim (1999).

Lee (2000) employed the cointegration, multivariate Granger causality tests and impulse response functions to capture the dynamic relationships among KLSE stock prices, macrovariables and economic growth. One of the major findings of the study is that the general performance of the market as reflected by the KLSE Composite Index, is caused by changes in inflation, output, money supply and the trade balance.

With regards to the direct link between the stock market and the economic activities, a causal analysis was conducted by Habibullah, Baharumshah, Mohamed and Wan Ngah (2000). Habibullah et al employed the long run Granger non-causality test, proposed by Toda and Yamamoto (1995) to test the causal relationships between KLSE stock prices and five macroeconomic variables: divisia money supply, national income, price level, interest rate and real effective exchange rate. The results of the study indicated that the monetary policy variables such as money supply and interest rate were found to influence stock prices.

Meanwhile, in light of the increasing interest by both local and foreign investors who seek to invest in the Islamic capital market in Malaysia, various studies have been conducted to compare the performances of both the KLSE Composite Index and the Islamic Indices.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

growth with a lag, which according to Rozef (1974), is usually, variable and positive on average. Whereas, an increase in stock prices, leads to an increase in the demand for real money and the interest rates and therefore makes the financial assets become more attractive which in turn, results in individual investors or firms to adjust their asset portfolio.

ISLAMIC CAPITAL MARKET IN MALAYSIA

The Islamic Capital Market (ICM)⁵

This refers to the market where the activities are carried out in ways that do not conflict with the conscience of Muslims and the religion of Islam. Precisely, ICM represents an assertion of religious law in the capital market transactions where the market should be free from the elements such as usury (*riba*), gambling (*maisir*) and uncertainties (*gharar*).

The Islamic capital market in Malaysia comprises the primary market, in which new issues of Government Islamic securities and the Islamic corporate securities are offered to the public and institutions; and the secondary market in which existing Islamic Government papers and Islamic corporate securities are traded. There are two major components of the Islamic corporate securities market, namely Islamic debt securities (IDS) market and the Islamic equity market.

In Malaysia, the Islamic equity market is reflected by the presence of Islamic stock-broking operations which include Islamic indices, Islamic unit trusts, and a list of permissible counters in the KLSE as issued by the Securities Commission (SC). Currently, there are two Islamic Indices; the RHB Islamic Index introduced in 1992 and the KLSE Islamic Index launched in 1999.

rium relationship between stock returns and monetary policy variable of interest. The technique of cointegration is widely used by some studies. Examples include those of Serletis (1993), Mookerjee and Yu (1997), Kwon and Shin (1999), and Ibrahim (1999b, 2000). Formally stated, a set of variables is said to be cointegrated if they are individually non-stationary and integrated of the same order, yet their linear combination is stationary. If two or more of stationary time series share a common trend, then they are said to be cointegrated.

In the context of our present study, if the monetary policy variables and stock returns (both KLCI and RHBII) are not cointegrated, then only short run relationship should exist between changes in monetary policy and stock returns. In this case, all variables need to be expressed in first differences to avoid spurious regressions. On contrary, if the variables are found to be cointegrated, the long run equilibrium relationship exists. Therefore, if the results indicate that monetary policy affects the stock market behaviour, it can be concluded that variability in stock returns is fundamentally linked to monetary policy and that the change in stock returns lags or leads these monetary policy variables.

In statistics, the presence of cointegration rules out non-causality among the variables examined. According to Ibrahim (1999b), the presence of cointegration can generally indicate an evidence against informationally efficient market hypothesis. In econometrics, this suggests error correction models and Granger causality tests to capture both the short run dynamics and the long run equilibrium in the regression.

To test for cointegration, we use the maximum likelihood approach of Johansen and Juselius (1990). For the non-cointegrated series, the issue of causality in Granger sense is normally addressed. However, if the series are found to be cointegrated, error correction models are adopted. The Johansen (1988) and Johansen and Juselius (JJ) (1990)

maximum likelihood estimator is a VAR-based test. Its procedure starts from a general autoregression (VAR) model which is parameterized as a system of error correction model so that the VAR consists of mostly of lagged first differenced terms (which are assumed to be stationary) and a set of lagged levels terms. Denoting the lag length chosen in the VAR system as k , and the number of variables as n , then the VAR will contain $(n \times k - 1)$ differenced terms and n levels terms each of which is lagged by k periods. Based on Equation 3. 4, we can rewrite the following VAR as:

$$y_t = A_1 y_{t-1} + \dots + A_p y_{t-p} + B \chi_t + \varepsilon_t \quad (1.3)$$

where y_t is a k -vector of non-stationary, $I(1)$ variables, χ_t is a d vector of deterministic variables, and ε_t is a vector of innovations.

Causality Tests

Based on the information gathered regarding the cointegration properties of the variables that we have chosen, we then proceed to examine the causal nexus between stock returns and the monetary policy variables in Granger sense. According to Granger's representation theorem, for the cointegrated series, we need to employ the error correction models. Here, we adopt the conventional bivariate Granger causality framework where the dynamic causal link from monetary policy variables ($\Delta \ln M$) to stock returns ($\Delta \ln KLCI$) can be expressed as follows:

$$\Delta \ln KLCI_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k1} \alpha_{1i} \Delta \ln M_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \alpha_{2i} \Delta \ln KLCI_{t-i} + \alpha_3 EC_{t-1} + V_{1t} \quad (1.4)$$

$$\Delta \ln M_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{k1} \beta_{1i} \Delta \ln M_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \beta_{2i} \Delta \ln KLCI_{t-i} + \beta_3 EC_{t-1} + V_{2t} \quad (1.5)$$

$$\Delta \ln RHB_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k1} \alpha_{1i} \Delta \ln M_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \alpha_{2i} \Delta \ln RHB_{t-i} + \alpha_3 EC_{t-1} + V_{1t} \quad (1.6)$$

$$\Delta \ln M_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{k1} \beta_{1i} \Delta \ln M_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \beta_{2i} \Delta \ln RHB_{t-i} + \beta_3 EC_{t-1} + V_{2t} \quad (1.7)$$

Where EC is the error correction term.

This EC is included in the case of cointegration; otherwise it is omitted from the regression. The EC term, or the residuals from the cointegrating regression, is included if the variables are found to be cointegrated. From Equations (1.6-1.7), two channels of causation may be observed. The first channel is the standard Granger tests, examining the joint significance of the coefficients of the lagged independent variables. Whereas, the second channel of causation is the adjustment of the dependent variable to the lagged deviations from the long run equilibrium path, represented by the EC term. If the EC term is found to be significant, it substantiates the presence of cointegration as established in the system earlier and, at the same time, it tells us that the dependent variable adjusts towards its long run level.

EMPIRICAL RESULTS

Here, we present the empirical results and findings based on the empirical framework that we have discussed previously.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

4	$r \leq 0$ $r \leq 1$ $r \leq 2$ $r \leq 3$	90.942 40.826 13.891 3.837	62.99 42.44 25.32 12.25	50.116 26.935 10.053 3.837	31.46 25.54 18.96 12.25	RHBII M1 MYR FFR	1.000 -0.839 0.532 -0.025	TT indicates 1 cointegrating equation at 5% level and ME indicates 2 cointegrating equations at the 5% levels.
5	$r \leq 0$ $r \leq 1$ $r \leq 2$ $r \leq 3$	65.919 26.025 13.608 4.070	62.99 42.44 25.32 12.25	39.894 12.416 9.538 4.070	31.46 25.54 18.96 12.25	RHBII M2 MYR FFR	1.0000 -0.561 1.469 -0.059	TT and ME indicate 1 cointegrating equation at the 5% level
6	$r \leq 0$ $r \leq 1$ $r \leq 2$ $r \leq 3$	86.706 36.877 15.18 24.152	62.99 42.44 25.32 12.25	49.829 21.695 11.029 4.152	31.46 25.54 18.96 12.25	RHB TBR MYR FFR	1.0000 -0.169 1.288 -0.144	TT and ME indicate 1 cointegrating equation at the 5% level

Federal Funds Rate. Therefore we can conclude that there is a long run relationship governing the variables in all the models.

Generally, currency depreciation seems to be positively associated with the stock prices (for both indices) in the long run. From the theoretical perspective, the effects of currency depreciation may be positively or negatively related to stock prices. When the economy is highly dependent on imports, as reiterated by Ibrahim (2001), currency depreciation leads to an increase in input prices and thereby reduces firm's profit margin. Currency depreciation may also create expectations on future depreciation and consequently drive out investments from the country. On contrary, currency depreciation may also encourage exports and therefore generates firm's profits. The net effects of exchange rate on stock prices may therefore be dependent on which effect is more dominant. In our case, it seems that positive net effects dominate and hence, creating an upward pressure on stock prices (both conventional and Islamic indices).

In the long run, there seems to be a negative association between money supply (M1) and stock prices. However, our results seem to be consistent with several studies (Thorbecke 1997; Chami et al 1999; Ibrahim 2001; Dasgupta and Sensarma 2002). Based on these studies, money supply may have an immediate positive response on stock prices but be negatively related in the long run. An increase in money supply may lead to inflationary expectations, thereby decreasing future real dividends paid to shareholders. This, in turn, reduces the attractiveness of stocks and, therefore, reduces the stock prices.

Meanwhile, existing studies on the effects of exchange rate and stock prices seem to indicate mixed results. For Malaysia, Ibrahim M and Wan Yusof (2001) report a negative net effect of the exchange rate on the stock prices. Similar results are also documented for Korean stock prices (Kwon and Shin, 1999), while Mookerjee and Yu (1997) report consistent finding with our study where the net effect of the

exchange rate on stock prices is positive (for both the expected and the unanticipated exchange rates).

For both the KLCI and RHBII models, Federal Funds Rate seems to be negatively related to stock prices in the long run. This seems to be consistent with the Stock Valuation Model as discussed earlier. At this juncture, our findings seem to indicate that monetary policy variables: money supply M1 and M2, interest rate, exchange rate and foreign monetary policy variable are linked to both the conventional and Islamic stock prices in the long run.

Error Correction Models

The above evidence of cointegration implies error-correction modeling of both the KLCI and RHBII indices. Engle and Granger (1987) and Johansen (1988) and others have proposed the use of error correction model when the variables are found to be cointegrated. Hence, the dynamic causal link between monetary policy variables and stock prices (KLCI and RHBII) can be modeled as:

$$\Delta \ln KLCI_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k1} \alpha_{1i} \Delta \ln M_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \alpha_{2i} \Delta \ln KLCI_{t-i} + \alpha_3 EC_{t-1} + V_{1t} \quad (1.4)$$

$$\Delta \ln M_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{k1} \beta_{1i} \Delta \ln M_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \beta_{2i} \Delta \ln KLCI_{t-i} + \beta_3 EC_{t-1} + V_{2t} \quad (1.5)$$

$$\Delta \ln RHB_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k1} \alpha_{1i} \Delta \ln M_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \alpha_{2i} \Delta \ln KLCI_{t-i} + \alpha_3 EC_{t-1} + V_{1t} \quad (1.6)$$

$$\Delta \ln M_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{k1} \beta_{1i} \Delta \ln M_{t-i} + \sum_{i=1}^{k2} \beta_{2i} \Delta \ln RHB_{t-i} + \beta_3 EC_{t-1} + V_{2t} \quad (1.7)$$

where EC is the error correction term obtained from the cointegrating regression or the linear long run relationship of the variables. The EC term is expected to have a negative sign and if the coefficients of the error correction term (for both KLCI and RHBII) are found to be significant, the evidence of cointegration of the variables in the system is further substantiated.

Table 8.4 reports the regression results for the Error Correction Models. We utilize the lag length=1 based on AIC. As observed from the table, the correction terms for all the models (both KLCI and RHBII) are found to be statistically significant. This suggests that monetary policy variables, and the US FFR are significant in predicting changes in both conventional and Islamic stock returns.

Bivariate Granger Causality

This section builds upon the previous integration and cointegration tests to precisely estimate the dynamic interactions between stock prices and monetary policy variables. Specifically, for cointegrated cases we employ error correction models and for the non-cointegrated series, the error correction term is omitted in the regression. Here, in this section we examine the short run interactions between the variables in our analysis.

Here, we present the results for pairwise Granger causality with a uniform Lag = 2. We found that this lag is sufficient to whiten the noise process.

Based on Table 8.5 and Figure 8.5, some general conclusions on short run causalities can be derived:

Table 8.4 *Error correction models*

Model 1	KLCI	M1	MYR	FFR	ECT ₁
	0.987** (2.285)	-0.043 (-0.186)	-0.247 (-0.766)	-0.016 (-0.234)	-0.965 (-2.218)**
Model 2	KLCI	M2	MYR	FFR	ECT ₂
	1.017 (2.995)**	0.361 (0.730)	-0.435 (-1.338)	0.010 (0.148)	-1.047 (-2.935)**
Model 3	KLCI	TBR	MYR	FFR	ECT ₃
	0.849 (3.385)***	-0.040 (-2.157)**	-0.195 (-0.632)	-0.046 (-0.758)	-0.949 (-0.593)***
Model 4	RHB	M1	MYR	FFR	ECT ₄
	0.825 (1.948)	0.034 (0.149)	-0.302 (0.938)	-0.027 (-0.406)	-0.903 (-2.114)**
Model 5	RHB	M2	MYR	FFR	ECT ₅
	0.894 (2.638)***	0.327 (0.650)	-0.443 (-1.378)	-0.001 (-0.022)	-1.007 (-2.851)**
Model 6	RHB	TBR	MYR	FFR	ECT ₆
	0.733 (3.042)***	-0.042 (-2.31)**	-0.201 (-0.656)	-0.059 (-0.966)	-0.924 (-3.638)***

Figures in parenthesis represent t.statistics

*, **, ***, denote significance level at 10%, 5% and 1% respectively.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

Islamic indices. At the same time it indicates that monetary policy variables such as money supply M1 and M2, interest rate, exchange rates and US monetary policy as measured by the funds rate share the long run equilibrium with both the conventional and the Islamic stock indices.

Comparing our findings so far with some other emerging markets, it is interesting to note that at least for three variables, our study seems to echo the study of Kwon and Shin (1999) on the Korean stock market. For the period January 1980 to December 1992, Kwon and Shin (1999) find that stock market indexes are cointegrated with a set of macroeconomic variables; namely, the foreign exchange rate, the trade balance, money supply and production index. Meanwhile, somewhat similar findings are reported for the Singapore stock market. Mukerjee and Yu (1997) find that stock prices are cointegrated with money supply (both M1 and M2) and foreign exchange reserves.

An important implication derived here is that these (Malaysian, Korean and Singaporean) stock markets are sensitive to a different set of macroeconomic variables compared to more mature markets such as the US and Japanese stock markets. The U.S and Japanese markets are found to be more sensitive to inflationary variables such as a change in unexpected inflation, expected inflation, risk premium and term structure (Burmeister and Wall, 1986; Chen et al, 1986; Hamao, 1988; Chen, 1991¹⁰). This further implies that the investment perception in the Malaysian market is different from that of more mature markets and that different strategies may be required in managing the portfolio of Malaysian stocks.

The results further indicate that both Islamic and conventional indices respond to the same set of monetary policy variables. Accordingly, we can infer that Islamic investors in Malaysia are not going to be worse off by investing in the syariah-compliant stocks. This view seems to be supported by earlier findings of Muhammad (1999, 2001)

which suggest somewhat parallel movements of both conventional and Islamic indices.

Endnote

- ¹ As Summarized by Cross (1984).
- ² Summarized by Jensen, Johnson and Bauman (1997).
- ³ For a detailed discussion, please refer to Cross (1984).
- ⁴ As summarized by Rozef (1974), p245.
- ⁵ As defined in [http:// islamic-world.net/Islamic-state/malay_islamcap_market.htm](http://islamic-world.net/Islamic-state/malay_islamcap_market.htm).
- ⁶ M1: Currency in circulation plus demand deposits
M2: M1 + Narrow Quasi Money where
Narrow Quasi Money: Saving deposits + Fixed deposits+ NIDs + Repos +Foreign Currency deposits.
- ⁷ Treasury Bill Rate: refers to debt securities issued by the federal government. The features include original maturity of less than one year, interest is payable and bills are issued at a discount to face value.
- ⁸ The risk - free interest element may be influenced by the changes in money supply and thus affecting the expected return of a financial asset (as evident in the Capital Asset Pricing Model). For a more detailed discussion please refer to Rose (2000) p51-52.
- ⁹ For a more detailed explanation, please refer to Ibrahim (1999(a)).
- ¹⁰ Quoted by Kwon and Shin (1999), pp. 74-75.

REFERENCES

- Abdullah, D.A., "Money Growth Variability and Stock Returns: An Innovations Accounting Analysis" in *International Economic Journal*. 12(4): 89-104, 1998.
- Abdulla, I.S.A & Murinde, V., "Exchange Rate and Stock Price Interactions in Emerging Financial Markets: Evidence on India, Korea, Pakistan and the Philippines" in *Applied Financial Economics*. 7: 25-35, 1997.
- Ahmed Habib & Tongzon, J.L., "An Investigation of Economic Linkages among the Asean Group of Countries" in *ASEAN Economic Bulletin*. 15(2): 121-136, August 1998.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

- Cross, S. J. 1984. Money and stock prices. Ph.D Dissertation. Middle Tennessee State University.
- Dasgupta, P. & Sensarma, R. 2002. Monetary policy and predictability of stock returns: evidence from a liberalizing economy. *Indira Gandhi Institute of Development Research*: 1-22.
- Dickey, D.A. & Fuller, W.F., "Distribution of the estimates for autoregressive time-series with a unit root" in *Journal of the American Statistical Association*. 74: 427-431, 1979.
- Engle, R.F. & Granger, C.W.J., "Cointegration and error correction regression, estimation and testing" in *Econometrica* 55(2): 251-76, 1987.
- Fama, E.F., "Stock returns, real activity, inflation, and money" in *The American Economic Review*. 71(4): 545-565, 1981.
- Friedman, M., "The lag in effect of monetary policy" in *Journal of Political Economy*: 447-466, 1961.
- Friedman, M. & Schwartz, A.J. 1963. Money and business cycles. *Review of Economics and Statistics, Supplements*: 32-64.
- Froyen, R.T. & Davidson, L 1982. Monetary policy and stock returns: Are stock markets efficient? *Federal Reserve Bank of St. Louis*. 64: 3-12.
- Gordon, R. J. and Veitch, J.M., "Fixed investment in the American business cycle, 1919-1983" in *International Economic Journal*. 12(4): 89-104, 1986.
- Habibullah, M.S. & Baharumshah, A.Z., "Money, output and stock prices in Malaysia: an application of the cointegration tests" in *International Economic Journal*. 10(2): 121-130, 1996.
- Habibullah, M.S, Baharumshah, A.Z., Azali, M., & Azman-Saini, W.N.W. 1999. "Stock market and economic activity: A causal analysis". Paper presented at the Annual FEP Seminar on the Malaysian Economy and Management: Into the Next Millennium. Universiti Putra Malaysia.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.



You have either reached a page that is unavailable for viewing or reached your viewing limit for this book.

SIRI PENGURUSAN DAN PERNIAGAAN UTUSAN merupakan buku yang mengulas tentang kepelbagaian teknik pengurusan dalam bidang perniagaan. Buku-buku dalam siri ini menghuraikan konsep pengurusan yang berkaitan dengan perniagaan seperti kaedah pengurusan, pelaksanaan dasar, peraturan, panduan dan undang-undang. Konsep ini sangat berguna, khususnya kepada pentadbir dan pengamal institusi perniagaan serta masyarakat umum yang peka dalam bidang yang berkaitan dengan perniagaan.

TEORI dan APLIKASI KONTEMPORARI *sistem ekonomi Islam di Malaysia* terdiri daripada artikel yang diusahakan untuk menambah bahan bacaan dalam bidang ekonomi Islam. Artikel ini merupakan hasil kajian semasa dan membincangkan serta menghuraikan tentang pelaksanaan dan perlaksanaan sistem ekonomi Islam di Malaysia.

Perbahasan dalam buku ini dipecahkan kepada dua bahagian. Dalam bahagian pertama, diterangkan tentang perbankan dan kewangan Islam. Antara isu yang disentuh dalam bahagian ini ialah perbandingan perancangan kewangan Islam dan konvensional, prinsip syariah dalam amalan perbankan Islam dan sejarahnya, dan prinsip *al-bay' bithaman ajil* sebagai alternatif kepada pinjaman berasaskan riba. Dalam bahagian kedua pula, dibincangkan tentang ekonomi zakat. Antara isu yang diketengahkan ialah kepentingan dan senario penghayatan sumbangan harta *al-sadaqat* dalam pembangunan sosioekonomi ummah kini dan isu dalam kutipan zakat pertanian.

Secara umumnya, buku ini sesuai dibaca oleh masyarakat umum, khususnya pensyarah dan penuntut dalam bidang ekonomi serta perbankan, individu yang terlibat ekonomi Islam mahupun konvensional, dan sesiapa sahaja yang berminat untuk mengetahui dan menambahkan pengetahuan tentang ekonomi Islam.



UTUSAN PUBLICATIONS & DISTRIBUTORS SDN BHD

PRICE: RM20.00

ISBN 967-61-1725-0



9 789676 117250

www.mybooks.com.my

Bahan dengan hak cipta