

*Jurnal Teknologi*, 50(E) Jun 2009: 1–10  
© Universiti Teknologi Malaysia

## PERKEMBANGAN PASARAN MODAL ISLAM DALAM PEMBANGUNAN EKONOMI NEGARA<sup>1</sup>

HUSSIN SALAMON<sup>2</sup>

**Abstrak.** Selepas keruntuhan Sistem Ekonomi Sosialisme, kemunculan Sistem Ekonomi Islam semakin bersemarak dan diiktiraf oleh cendekiawan Islam dan bukan Islam. Institusi Perbankan Islam, Insurans Islam dan Pajak Gadai Islam (*al-Rahnu*) sudah tidak asing lagi. Satu bidang penting untuk pelaburan ialah Pasaran Modal Islam yang telah mula diperkenalkan sejak hampir dua dekad yang lalu namun masih belum dieksploitasi semaksimum mungkin. Dengan beberapa ciri dan pelbagai kelebihan yang terdapat dalam sistem ekonomi Islam secara umum dan Pasaran Modal Islam secara khusus berbanding dengan pasaran modal yang sedia ada, sudah seharusnya Pasaran Modal Islam mampu untuk menjadi alternatif terbaik kepada pengumpulan dana yang besar bagi kemajuan dan pembangunan ekonomi negara.

*Kata kunci:* Ekonomi Islam; Pasaran Modal Islam

**Abstract.** After the demise of the Socialists Economic System, the emergence of Islamic Economic System become immense and appreciated by both Muslim as well as Non-Muslim scholars. Institutions of Islamic Banking, Islamic Insurance and Islamic Pawn Shop (*al-Rahnu*) are well accepted. One important subject in investment is on the aspect of Islamic Capital Market. Although it has been launced since the last 2 decades, the advantages of Islamic Capital Market is not being fully utilised. With a few distinguished characteristics embodied in the Islamic system as compared to the present conventional system, Islamic Capital Market should be attractive enough to act as an alternative system in accumulating capital towards the country's economics development.

*Keywords:* Islamic Economics; Islamic Capital Market

### 1.0 PENDAHULUAN

Islam adalah agama yang mementingkan kebahagiaan kehidupan dunia dan akhirat. Kehidupan dunia perlulah dilaksanakan mengikut peraturan yang ditetapkan oleh syariah bagi mencapai kejayaan kehidupan di akhirat. Tuntutan ini meliputi setiap aspek kehidupan manusia termasuk pelaksanaan sistem ekonomi dalam suatu masyarakat mahupun sesebuah negara. Islam telah menggariskan prinsip-prinsip umum dan khusus kepada manusia dalam mencari kurniaan Tuhan agar keharmonian

<sup>1</sup> Artikel ini adalah olahan semula sebahagian daripada kertas kerja yang telah dibentangkan pada Seminar Pembangunan Ekonomi yang diadakan di Reveira Resort Melaka anjuran Fakulti Ekonomi, Universiti Kebangsaan Malaysia, 27hb–28hb April 2002

<sup>2</sup> Pengarah Fakulti Tamadun Islam, Universiti Teknologi Malaysia, Ahli Jawatankuasa Syariah SME Bank, Ahli Jawatankuasa Syariah AIA Takaful International dan Editorial Board Jurnal Majlis Islam Sarawak

hidup antara mereka sentiasa terpelihara. Dalam erti kata lain, Islam memerintahkan para penganutnya untuk mencari kurnia Tuhan sesungguhnya mungkin<sup>3</sup> dan meletakkan status ini sebagai suatu kebaikan yang akan diganjar dengan pahala melalui pemilikan kurniaan Tuhan, manusia diharapkan agar dapat melaksanakan tanggungjawab sebagai *khalifah* Allah di muka bumi ini dengan baik kerana tanggungjawab ini akan dipertanyakan di akhirat kelak. Atas tuntutan inilah maka kejayaan yang ingin dicapai oleh setiap individu muslim dalam melaksanakan tuntutan hidup berekonomi ialah untuk mencapai *al-falah*, iaitu kejayaan sebenar di dunia dan akhirat.

Berdasarkan paradigma tuntutan kehidupan ekonomi di atas, individu muslim dilarang untuk mendapatkan kurniaan Allah dengan cara yang batil dan bertentangan dengan *shari'ah* sebagaimana ditegaskan dalam banyak ayat al-Quran dan hadis Rasulullah s.a.w.<sup>4</sup> Atas dasar inilah Islam melarang keras pelanggaran batas-batas Islam dalam usaha seseorang itu untuk mencari kekayaan sama ada ianya dilakukan dengan cara terang-terangan mahupun tersembunyi dengan cara yang cukup halus. Antara sikap dan sifat yang perlu dihindari termasuklah eksploitasi, mempengaruhi pasaran, pembohongan, pemalsuan, penindasan, pemaksaan dan salah laku lain termasuk pengharaman amalan riba<sup>5</sup>. Artikel yang akan membicarakan, *Perkembangan Pasaran Modal Islam Dalam Pembangunan Ekonomi Negara* ini adalah bertitik tolak daripada skop dan kefahaman paradigma yang telah dijelaskan di atas.

## 2.0 PERKEMBANGAN PASARAN MODAL ISLAM DI MALAYSIA

Kepentingan dan sumbangan pasaran modal ke arah pembangunan ekonomi sebuah negara dalam perjalanan ekonomi moden tidak boleh dinafikan. Ia merupakan nadi kepada pembangunan ekonomi yang pesat bagi sesebuah negara. Inilah peranan yang juga akan dilaksanakan oleh Pasaran Modal Islam (PMI) dalam membangunkan ekonomi Malaysia. Peranan ini jelas kelihatan kerana sejak pelancaran PMI di Malaysia hampir sedekad yang lalu, PMI terus berkembang dalam memberi sumbangan kepada pembangunan ekonomi negara. Ini kerana PMI memainkan peranan penting dalam menggerakkan dana modal Islam yang terdapat dalam pasaran. Dana-dana tersebut diperolehi daripada institusi-institusi ekonomi Islam seperti Tabung Haji, rangkaian sistem perbankan Islam, Takaful Islam, Pajak Gadai Islam, Unit Dana Islam dan beberapa syarikat-syarikat perniagaan Islam dan orang perseorangan yang memiliki lebih modal untuk dilaburkan melalui pelaburan secara Islam.

<sup>3</sup> Banyak ayat al-Quran yang menyentuh tentang galakan untuk mencari kurnia Allah. Antara ayat tersebut termasuklah 2:60 dan 172; 5:87-88; 6:142; 7:31 dan 160; dan 16:114

<sup>4</sup> Al-Quran, 28:77. Lihat juga ayat al-Quran, 2:188, 3:130, 4:2 dan 29. Untuk hadis yang berkaitan rujuk *kitab al-buyu'* dalam *Sahih Bukhari*. Dalam *Sunan Abi Daud dan Sunan al-Tirmidhi* juga membicarakan perkara ini di bawah tajuk bab yang sama

<sup>5</sup> Lihat Hussin Salamon. 1988. *Speculation in the Stock Market from the Islamic Perspective*. Tesis Ph.D, Tidak diterbitkan. University of Wales Lampeter/UTM. 55-60 dan 77-82

Suruhanjaya Sekuriti (SC) yang ditubuhkan pada tahun 1993 adalah badan yang bertanggungjawab dalam membangun dan memantau perkembangan PMI. SC telah menubuhkan pasukan penyelidik yang menggabungkan kepakaran dalam bidang *fiqh muamalah* dengan ahli dalam amalan pasaran modal konvensional untuk menganggotai Unit Pasaran Modal Islam. Unit ini berperanan menjalankan penyelidikan bagi membangunkan PMI di Malaysia. Kesungguhan SC dan kerajaan Malaysia untuk melihat pembangunan PMI benar-benar berjaya di Malaysia jelas kelihatan dengan penubuhan dua unit penting, iaitu Unit Kajian Instrumen-instrumen Islam dan Majlis Penasihat Syariah (MPS) pada tahun 1996<sup>6</sup>. Hasil daripada kesungguhan yang ditunjukkan, hingga Mei 1999 terdapat 541 (73%) daripada 739 kaunter di BSKL telah diluluskan oleh MPS.

Sementara itu kejayaan lain yang telah dicapai dalam perkembangan PMI di Malaysia ialah dengan kewujudan Indeks Islam Rashid Hussein Berhad (RHB) yang dilancarkan pada 10 Mei 1996. Indeks ini merupakan indeks yang pertama di Asia<sup>7</sup>. Manakala pada 17 April 1999 pula BSKL telah melaksanakan Indeks Syariah (KLSESI) yang menyenaraikan 274 saham syarikat di papan utama. Dengan perkembangan ini, institusi PMI akan dapat menilai keupayaan pelaburan dengan lebih berkesan. Manakala dalam membangunkan PMI, SC telah mengambil beberapa inisiatif penting bagi menyemarakkan kemajuan pasaran baru ini. Usaha khusus telah dijalankan bagi mengembang dan memperkukuhkan lagi PMI melalui penyediaan prasarana yang diperlukan untuk penyelidikan, perbincangan dan dialog berkaitan PMI. Pelan Urusan SC 1998-2000 telah dilaksanakan oleh SC bagi membangun pasaran ekuiti, memudahkan pembangunan sekuriti hutang Islam, pembangun pelaburan berkelompok Islam dan membuat penyelidikan bagi memperkenalkan beberapa instrumen baru bagi PMI.

### 3.0 OPERASI PASARAN MODAL ISLAM

Operasi PMI berasaskan dua rujukan utama Islam, iaitu al-Quran dan Sunnah. Kedua sumber inilah yang menyediakan garis panduan utama bagaimana seharusnya aktiviti ekonomi itu dilaksanakan termasuklah dalam persoalan berkaitan PMI. Di samping janji kemakmuran dalam perjalanan ekonomi, sistem Islam juga akan memastikan keadilan tersebar luas melalui penerapan akhlak dan nilai-nilai murni dalam aktiviti ekonomi yang dijalankan. Di sinilah perlunya peraturan *shariah* dalam operasi PMI dan dari perspektif inilah PMI berbeza daripada pasaran modal konvensional. Dari sudut struktur organisasi, PMI tidak terpisah secara langsung daripada struktur organisasi pasaran modal konvensional. Sebelum penulis membincangkan beberapa

<sup>6</sup> Lihat *Investors Digest*. Februari 2000

<sup>7</sup> Lihat Laporan Ekonomi 96/97 sebagaimana dipetik oleh Siti Aminah Kamardin, *Pelaburan Menurut Perspektif Islam: Kajian Terhadap Pilihan Pelaburan ke Atas Instrumen Kewangan Islam di Pasaran Modal Malaysia*. FPPSM, UTM. 2000. Tidak diterbitkan. m.s. 3.

asas Islam sebagai garis panduan dalam operasi PMI, penulis ingin menjelaskan secara ringkas jenis-jenis PMI.

### 3.1 Jenis Pasaran Modal Islam

Pasaran kewangan terbahagi kepada dua, iaitu pasaran wang dan pasaran modal. Pasaran wang menjalankan urusan aset kewangan yang cair yang melibatkan organisasi seperti bank komersial, rumah diskaun dan kerajaan yang menjalankan jual beli pertukaran bil, *treasury bills* dan *trade bills*. Pasaran modal pula menguruskan hutang jangka panjang seperti saham biasa, bon, *mortgage* serta penerbitan baru instrumen-instrumen kewangan ini<sup>8</sup>. Dalam mengendalikan sumber modal jangka sederhana dan jangka panjang, pasaran modal boleh dilihat dari dua sudut yang berbeza; sudut permintaan dan penawaran. Dari sudut penawaran ia diwakili oleh industri, *kommerse*, kerajaan, kerajaan tempatan dan organisasi lain yang memerlukan modal bagi menjalankan aktiviti ekonomi mereka. Dari sudut penawaran pula ia melibatkan institusi pasaran modal, pelabur dan pelaburan dan institusi-institusi pemilik dana seperti syarikat insurans, unit-unit amanah, tabung pencen dan juga institusi perbankan<sup>9</sup>.

Dari sudut pasaran pula ia terdiri daripada pasaran primer dan pasaran sekunder. Pasaran primer akan menguruskan segala penawaran sekuriti kerajaan dan sektor korporat Islam yang baru diterbitkan kepada institusi mahupun orang perseorangan bagi mengumpulkan dana untuk membiayai projek ekonomi yang telah dirancang. Sementara pasaran sekunder akan mengendalikan pasaran sekuriti kerajaan dan sektor korporat Islam yang telah sedia ada di pasaran untuk diurusniagakan.

#### 3.1.1 Pasaran Sekuriti Kerajaan

Dua jenis instrumen yang diurusniagakan di sini ialah Sijil Pelaburan Kerajaan (SPK) dan Bon Simpanan Malaysia dengan prinsip Syariah. SPK ialah sekuriti hutang kerajaan yang ditawarkan kepada orang awam bagi membiayai projek pembangunan berasaskan konsep *al-qard al-hasan*. Sementara Bon Islam adalah penjualan aset-aset tertentu oleh Bank Negara dalam bentuk sijil berdaftar tidak boleh ditukar milik dan akan dibeli semula dengan nilai yang lebih tinggi.

#### 3.1.2 Pasaran Sekuriti Korporat Islam

Pasaran sekuriti secara Islam terdiri daripada dua jenis, iaitu Pasaran Sekuriti Hutang Islam (SHI) dan Pasaran Ekuiti Islam. Penggunaan SHI semakin meluas melalui

<sup>8</sup> Hussin Salamon. *Speculation in the Stock Market...* Op. Cit, m.s. 85

<sup>9</sup> Steigeler, S.E., 1986. *A Dictionary of Economics and Business*. London, Pan Books Ltd., di bawah entri *capital market*

pelaksanaan pelbagai konsep Islam yang lain seperti *al-musyarakah*, *al-ijarah* dan *al-qard al-hasan*. Sehingga penghujung bulan Jun 1999, jumlah terkumpul SHI ialah sebanyak RM 17.1 bilion. Ini adalah jumlah keseluruhan dari gabungan Bon Islam, Nota Komersial Islam, Bon Khazanah dan Bon Mudarabah Cagamas. Bon Khazanah mewakili jumlah terbesar daripada keseluruhan jumlah tersebut, iaitu sebanyak RM 6.85 bilion, kira-kira 40.1 peratus daripada jumlah yang terkumpul<sup>10</sup>.

Pasaran Ekuiti Islam adalah operasi pembrokeran stok Islam, indeks Islam, unit saham amanah Islam dan senarai kaunter-kaunter halal di BSKL yang dikeluarkan oleh Suruhanjaya Sekuriti. Pada masa ini terdapat sebuah firma pembrokeran Islam dengan 3 firma pembrokeran konvensional yang menawarkan kaunter Islam. Dua indeks Islam digunakan, iaitu Indeks Islam RHB yang dilancarkan pada tahun 1996 dan Indeks Islam BSKL pada April 1999 yang mengandungi senarai saham yang telah disahkan oleh MPS Suruhanjaya Sekuriti. Unit Saham Amanah pula adalah institusi pelaburan yang menyediakan peluang pelaburan kepada orang ramai yang membuat pelaburan secara kecil-kecilan. Pengurusan dan keputusan pelaburan akan dilakukan oleh pengurus saham amanah yang berkepakaran dalam bidang berkaitan dan dikendalikan secara profesional<sup>11</sup>. Sehingga akhir Jun 1999, terdapat 13 buah unit saham amanah berteraskan Islam dengan saiz modal terkumpul bernilai 3.55 bilion<sup>12</sup>.

### 3.2 Kaedah Operasi Pasaran Modal Islam

Kaedah operasi PMI sebagaimana operasi sistem konvensional, iaitu melalui pembiayaan hutang dan juga pelaburan. Kedua-dua kaedah ini dilaksanakan mengikut garis panduan akad dan perjanjian yang digariskan oleh Islam. Tiga institusi utama yang terlibat ialah institusi perbankan, sekuriti hutang dan sekuriti ekuiti (saham)<sup>13</sup>.

#### 3.2.1 Pasaran Modal Berdasarkan Pembiayaan Hutang

Pasaran modal berdasar pembiayaan hutang (*debt financing*) merupakan sektor pasaran modal Islam yang paling pesat dimajukan di negara ini. Pada masa ini sebahagian besar daripada instrumen yang digunakan dalam PMI berdasarkan kaedah pembiayaan berhutang. Antara instrumen yang digunakan ialah Bon *al-Bai' Bithaman*

<sup>10</sup> Bank Negara Malaysia. 1999. Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan di Malaysia – Perubahan Sedekad, Bank Negara Malaysia. m.s. 285-86

<sup>11</sup> Lihat Hussin Salamon. *Keperluan Pelaburan Saham dan Saham Amanah Dalam Pembangunan Ekonomi Islam*. Kertas kerja dibentangkan di Seminar Islam dan Ekonomi anjuran IKIM dan Kerajaan Negeri Sarawak di Hotel Hilton Kucing, 7-8 Ogos 2001. m.s. 8

<sup>12</sup> Bank Negara Malaysia. Bank Negara dan Sistem Kewangan di Malaysia – Perubahan Sedekad, Op. Cit. m.s. 285-86

<sup>13</sup> Suruhanjaya Sekuriti & JAKIM. Seminar Pasaran Modal Islam. 10 November 1999. Dewan Muktamar Pusat Islam

*Ajil* dan *al-Istisnaa'*, *Bai al-Muzayadah*, *Sukuk al-Ijarah*, Sijil Pelaburan Kerajaan Malaysia dan Bil Penerimaan Islam.

#### Bon *Al-Bai' Bithaman Ajil* (BBA) dan *al-Istisnaa'*

Bon BBA dan bon *al-Istisnaa'* adalah bon yang serupa sifatnya. Bon ini kerap kali dikenali sebagai *sahadah al-dayn*, bon Islam dan sekuriti hutang Islam. Sebagaimana instrumen lain dalam PMI, nota-nota hutang secara Islam hanya boleh dikeluarkan bersandarkan kemudahan asas yang digariskan oleh sistem perbankan Islam. Selain ia tidak mengenakan *interest* nota-nota tersebut dikeluarkan berdasarkan harga jualan kemudahan tersebut dan bukan *facility amount* atau harga belian. Inilah perbezaan utama sistem ini berbanding dengan sistem bon konvensional.

#### *Bai' al-Muzayadah*

Di bawah kaedah ini pelanggan menawarkan untuk membeli balik aset tertentu dengan harga dan tempoh masa tertentu melalui proses tender terbuka. Harga tawaran belian tertinggi akan dipilih oleh pelanggan kerana ia menyediakan kos kemudahan pinjaman yang paling rendah. Proses tawar menawar dikenali sebagai *ittifaq dhimniy* dan kontrak akan hanya ditandatangani selepas proses ini selesai.

#### *Sukuk al-Ijarah*

Ini merupakan instrumen pasaran modal terapung yang dikeluarkan oleh PMI. Ia dikeluarkan berdasarkan kemudahan *al-ijarah* yang mana Perjanjian Ijarah Sekunder ditandatangani setiap 6 bulan atau 3 bulan dengan jumlah sewaan berbeza-beza berdasarkan formula yang dipersetujui dalam Perjanjian Ijarah Utama. Nota-nota sewaan dikeluarkan oleh pelanggan dan dikenali sebagai *sukuk al-ijarah*.

#### Sijil Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGIC)

MGIC diterbitkan oleh Bank Negara Malaysia bagi pihak kerajaan dengan berasaskan muamalah Islam. Bon kerajaan ini merupakan sijil yang menunjukkan pinjaman oleh kerajaan daripada institusi-institusi kewangan. Secara umumnya pinjaman tersebut dilakukan bagi membiayai projek-projek kepentingan awam.

#### Bil Penerimaan Islam

Bil Penerimaan Islam (*Islamic Accepted Bill*) menggunakan prinsip *al-murabahah*. Pertukaran bil akan dikeluarkan oleh bank pada harga jualan berserta tempoh matang bagi pembiayaan tersebut. Bil ini boleh diniagakan di pasaran sekunder.

### **3.2.2 Pasaran Modal Berdasarkan Pembiayaan Pelaburan (Ekuiti)**

Nota dan Sijil *al-Musyarakah*

Kaedah ini berdasarkan perkongsian secara *partnership*, iaitu modal disumbang oleh setiap rakan kongsi dan keuntungan dan kerugian akan dibahagikan mengikut peratusan yang telah dipersetujui bersama di bawah hukum-hukum perjanjian *musyarakah*. Sijil *musyarakah* yang dikeluarkan berdasarkan modal yang telah disumbangkan boleh diniagakan dan dipindah milik (walaupun tidak digalakkan). Ciri-ciri utama dalam perjanjian ini ialah bersifat perkongsian, memiliki had masa yang tertentu yang dipersetujui bersama dan pulangan keuntungan berdasarkan persetujuan yang telah ditandatangani.

Bon *Musyarakah*

Ini adalah produk baru dan dalam proses kajian dan percubaan. Sifat bon ini mempunyai jangka hayat tertentu dan hak pulangan kepada pemegang terhadap keseluruhan untung *musyarakah* tertakluk kepada perjanjian yang telah dipersetujui dan tidak terhad hanya kepada dividen.

Pembiayaan *al-Ijarah* melalui Terbitan Nota *al-Musyarakah*

Sejenis nota *al-musyarakah* yang digunakan di peringkat Labuan dan antarabangsa ialah Terbitan Nota *al-musyarakah* daripada pembiayaan asas *al-ijarah* kadar terapung. Nota *al-musyarakah* ini akan disenaraikan di bursa saham tertentu.

Bon *al-Mudarabah*

Bon ini adalah bon terapung yang mempunyai pulangan tahunan yang tidak tetap kerana ia bergantung kepada keuntungan dan kerugian projek yang dilaksanakan. Bon ini masih belum dikeluarkan di Malaysia.

### **3.2.3 Instrumen Konvensional yang diluluskan oleh MPS**

Di samping instrumen yang dibincangkan di atas, pasaran modal melalui pembiayaan hutang dan pembiayaan ekuiti, terdapat juga instrumen konvensional yang sedang berjalan dan mendapat kelulusan dari MPS. Instrumen ini tidak akan dibincangkan di sini namun sekadar menyebutkan instrumen-instrumen tersebut yang terdiri daripada Hak Langganan Boleh Pindah/Waran, Waran Panggilan, Kontrak Niaga Hadapan Minyak Sawit Mentah (CPO Futures Contract) dan Bon Berkupon Sifar Khazanah<sup>14</sup>.

<sup>14</sup> Siti Aminah Kamardin. *Pelaburan Menurut Perspektif Islam... Op. Cit., m.s. 45-9*

## 4.0 PANDUAN ASAS PASARAN MODAL ISLAM<sup>15</sup>

PMI telah menggariskan beberapa panduan asas ke arah pelaburan modal dalam Islam. Antara garis panduan yang disediakan termasuk:

### 4.1 Larangan Kegiatan *al-Tanajusy*

*Al-Tanajusy* atau *market manipulation* adalah salah laku yang sering berlaku di pasaran modal terutamanya di pasaran saham<sup>16</sup>. Ia boleh berlaku dalam banyak cara. Salah satu cara yang berlaku ialah pakatan secara sulit antara penjual dan pembeli yang berpura-pura ingin membeli dengan harga yang lebih tinggi dengan maksud untuk memperdaya pembeli yang lain. Melalui cara ini keuntungan yang diperoleh oleh penjual akan lebih besar berbanding yang sepatutnya.

### 4.2 Kegiatan yang Mempunyai Unsur *al-Gharar*

*Al-Gharar* secara umum bermaksud ketidakpastian. Definisi yang diberikan oleh *fuqaha* ada pelbagai tetapi mempunyai maksud akhir yang sama<sup>17</sup>. Fiqh Islam menolak kewujudan *gharar* dalam urusanniaga yang hendak dilakukan walaupun kehadiran unsur ini yang tidak keterlaluan dibenarkan oleh Islam.

### 4.3 Larangan Kegiatan *Tadlis al-‘Aib*

*Tadlis al-‘Aib* adalah sebarang cara yang dilakukan untuk menyembunyikan kecacatan yang terdapat pada barang yang dijual dalam akad jual beli. Barang jualan, sewaan yang cacat perlulah dipulangkan dan akad yang dilakukan terbatal dengan sendiri. Keadaan ini tidak mengambil kira sama ada penjual mengetahui ataupun tidak kecacatan yang ada pada barangan tersebut.

### 4.4 Larangan Kegiatan *al-Ghabn al-Fahisy*

*Al-Gabn* bermaksud kurang. Dalam kontrak yang dilakukan, jika ada unsur ini yang dilakukan dengan sengaja sebagai satu cara menipu untuk mendapat keuntungan, ia dilarang dalam Islam sama ada ia dilakukan oleh pihak pembeli ataupun penjual (penerima atau penawar kontrak). Namun jika pasaran bersesuaian dengan permintaan dan penawaran maka ia tidak menjadi satu kesalahan.

<sup>15</sup> Nordin Ngadimon dan Saiful Azhar Rosly. 1994. *Saham dan Pelaburan di Pasaran Saham: Penilaian Saham*. Siri seminar Ekonomi Islam: Hotel NPC, 1994

<sup>16</sup> Lihat Hussin Salamon. *Speculation in the Stock Market...* Op. Cit., m.s. 79

<sup>17</sup> Ibid., m.s. 82. Lihat juga m.s. 234-45



#### 4.5 Larangan Kegiatan *al-Ghalat*

*Al-Ghalat* bermaksud kesilapan atau penerima akad yang membuat tanggapan atau kefahaman yang salah terhadap sesuatu akad yang mana jika ia mengetahui perkara tersebut dia tidak akan melakukan kontrak. *Ghalat* yang tidak nyata dibolehkan oleh *fiqh* Islam sementara *ghalat wadhahah* (kesilapan yang nyata) perlu dielakkan dan ia tertolak dalam *fiqh* Islam.

#### 4.6 Larangan *Riba*

*Riba* adalah kegiatan yang berlaku secara berleluasa dalam dunia ekonomi dan kewangan. Pengharaman kegiatan yang melibatkan *riba* adalah suatu yang pasti dan kekal dalam Islam walaupun apa nama yang diberikan untuk menggantikan perkataan *riba*. Ini memandangkan kegiatan *riba* mempunyai banyak kesan kepada ketidakadilan dalam ekonomi dan satu bentuk penindasan yang amat ketara.

#### 4.7 Larangan Kegiatan *al-Maisir*

Kegiatan perjudian adalah satu kegiatan yang jelas diharamkan oleh Islam. Namun dalam dunia pasaran modal, amalan judi secara langsung kemungkinan sukar untuk berlaku. Namun unsur-unsur perjudian boleh berlaku dengan begitu mudah dalam pelbagai cara dan perlakuan. Amalan ini bukan sahaja haram dalam Islam malahan dalam kehidupan manusia secara umumnya. Amalan ini adalah suatu amalan yang dipandang hina oleh masyarakat. Oleh itu kewujudan dalam PMI mesti dihindari.

### 5.0 RUMUSAN

Sebagai kesimpulan, PMI tidak boleh dipisahkan secara sepenuhnya daripada pasaran konvensional kerana secara umumnya struktur pasaran modal yang sedia ada tidak bertentangan dengan *fiqh muamalah* Islam. Namun dari aspek operasinya, Islam amat menekankan agar ia tidak bertentangan dengan sistem ekonomi Islam. Namun dengan sistem dualisme yang wujud, perkembangan PMI menghadapi cabaran yang menarik yang akan memotivasikan pasaran ini untuk terus berkembang maju. Sungguhpun PMI di Malaysia buat masa ini lebih tertumpu kepada sekuriti hutang berbanding sekuriti ekuiti, namun perkembangan itu sudah cukup memberangsangkan memandangkan kemunculan PMI masih baru. Malah sumbangan yang diberikan oleh PMI kepada perkembangan pasaran modal secara keseluruhan di Malaysia amat memberangsangkan terutamanya dari sudut kelahiran instrumen-instrumen baru di samping sumbangan dana modal oleh PMI. Dengan potensi yang ada dan trend yang berlaku sekarang yang mana arah PMI semakin berkembang dengan pesat, dan penggunaannya semakin meluas, tidak mustahil jika pengeksploitasian dilakukan dengan sebaiknya, PMI mampu untuk berkembang dengan pesat serta menjadi pasaran alternatif kepada pasaran konvensional. PMI bukan sahaja mampu untuk menarik para pelabur tempatan,

malah para pelabur antarabangsa. Melalui pengeksploitasian yang semaksimumnya ia akan menjadi penyumbang dana yang besar kepada pembangunan ekonomi negara pada masa akan datang.

## RUJUKAN

- Tafsir Pimpinan al-Rahman kepada Pengertian al-Quran*. 1983. Cet. Ke 6. Kuala Lumpur: Dar al-Fikr.
- Al-Bukhari. 1987. *Sahih al-Bukhari*. Beirut: Dar al-Qalam.
- Abu Daud. t.t. *Sunan Abi Daud*. Beirut: al-Maktabah al-Asriyyah.
- Al-Tirmidhi. 1983. *Sunan al-Tirmidhi*. Mesir: Dar al-Fikr.
- Hussin Salamon. 1998. *Speculation in the Stock Market from the Islamic Perspective*. Tesis PhD, University of Wales, U.K.
- Hussin Salamon. Keperluan Pelaburan Saham dan Saham Amanah Dalam Pembangunan Ekonomi Islam. Kertas kerja di bentangkan di seminar Islam dan Ekonomi, di Sarawak, anjuran IKIM dan Kerajaan Sarawak, Hilton Sarawak, 7 – 8 Ogos 2001.
- Investors Digest*. Februari 2000.
- Ministry of Finance. *Economic Report 1996/97*. Kuala Lumpur: Percetakan Nasional Berhad.
- Steigeler, S. E. 1986. *A Dictionary of Economics and Business*. London: Pan Books Ltd.
- Bank Negara Malaysia. 1999. Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan di Malaysia – Perubahan Sedekad. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- Suruhanjaya Sekuriti & JAKIM. *Seminar Pasaran Modal Islam*. Anjuran JAKIM dengan kerjasama Suruhanjaya Sekuriti, bertempat di Pusat Islam, 10 November 1999.
- Suruhanjaya Sekuriti. Seminar Pengenalan Pasaran Modal Islam, di Dewan Persidangan Suruhanjaya Sekuriti, Kuala Lumpur, 8 Julai 1999.
- Suruhanjaya Sekuriti. Seminar Pasaran Modal Islam untuk Mahasiswa Universiti, di Akademi Pengajian Islam Universiti Malaya, 6 Disember 1999.
- Siti Aminah Kamardin. 2000. *Pelaburan Menurut Perspektif Islam: Kajian Terhadap Pilihan Pelaburan ke Atas Instrumen Kewangan Islam di Pasaran Modal Malaysia*. Projek Sarjana Muda, Fakulti Pengurusan UTM, Nordin Ngadimon dan Saiful Azhar Rosly. 1994. Saham dan Pelaburan Saham: Penilaian Islam, Seminar Ekonomi Islam, Hotel NPC, Petaling Jaya.
- Al-Harran, Saad. 1995. *Leading Issues in Islamic Banking and Finance*. Petaling Jaya: Pelanduk Publications.
- Integrasi Latihan Mendidik Ummah. Siri Seminar Ekonomi Islam: Saham dan Pelaburan di Pasaran Saham Menurut Perspektif Islam, Kuala Lumpur, 26 – 27 April 1994.
- Mohd. Faris Jazlan Ramli. 1997. *Pasaran Modal Islam di Malaysia: Satu Kajian di Sekuriti*. Tesis Sarjana Akademi Pengajian Islam Universiti Malaysia.
- Ali Abd. Kadir. Speeches About Selected Issues on the Development of Islamic Financial Markets. Seminar on the Rating of Islamic Financial Institutions, di Bahrain, 1 April 2000.
- Azmi Hariss Ibrahim dan Syed Tarmizi Tamrin. Memahami Konsep Pasaran Modal Islam. Berita Harian. Edisi Internet, Ahad 4hb. Julai 1999.