

## **BAB 4**

### **PENYELESAIAN KEJATUHAN MATA WANG MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI KONVENTSIONAL DAN ISLAM**

#### **4.0 PENGENALAN**

Rantau Asia telah mengalami pertumbuhan yang pesat pada sekitar tahun 1990an sebelum berlakunya krisis kewangan pada tahun 1997-1998. Setiap ekonomi bagi negara Asia adalah berbeza dari segi struktur, dasar dan pengurusan ekonomi dan peringkat kemajuannya. Oleh sebab itu, punca sebenar berlakunya krisis, kesan yang dialami oleh setiap negara dan langkah-langkah penyelesaian adalah berbeza antara satu negara dengan negara yang lain. Setiap negara telah memasuki krisis pada peringkat yang berlainan dan keadaan permulaan yang berbeza. Maka, strategi yang perlu digubal dalam menangani krisis ini mestilah berbeza dan pengubahsuaian dasarnya haruslah berasaskan kedaan yang khusus di sesebuah negara itu.

Krisis kewangan yang berlaku telah mengambarkan bahawa tidak ada satu penyelesaian yang standard ke atas pengurusan dan resolusi sesuatu krisis. Apa yang penting ialah tindak balas dasar yang dilaksanakan haruslah fleksibel dan pragmatik iaitu ia disesuaikan mengikut perubahan situasi ekonomi sekelilingnya. Oleh itu, Malaysia telah melaksanakan pelbagai dasar dan strategi penyelesaian mengikut acuan ekonominya sendiri bagi memastikan ia lebih efektif dalam menangani krisis kewangan yang berlaku. Strategi yang dilaksanakan oleh kebanyakan negara Asia adalah lebih mengkhusus kepada strategi dalam sistem ekonomi konvensional. Namun, krisis yang berlaku ini juga telah membangkitkan

peranan yang dapat dimainkan oleh ekonomi Islam bersama-sama dengan ekonomi konvensional dalam menangani krisis kewangan yang berlaku itu. Walaubagaimana pun, ia masih menjadi satu isu perbincangan yang ‘panas’ di kalangan ahli-ahli ekonomi dunia kerana ia merupakan satu persoalan baru bagi ahli-ahli ekonomi barat yang masih berpegang utuh kepada amalan dan teori ekonomi konvensional.

#### **4.1 PENYELESAIAN KRISIS MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI KONVENTIONAL**

##### **4.1.1) Peringkat Permulaan Krisis: Pengetatan Dasar Kewangan dan Dasar Fiskal**

Tindak balas dasar Malaysia pada peringkat awal krisis melibatkan pelaksanaan dasar kewangan dan fiskal yang ketat serta penyusunan semula sektor kewangan. Pada peringkat ini, dasar ekonomi makronya lebih menumpu kepada usaha membendung inflasi dan mengawal lebihan permintaan dalam negeri yang berpunca daripada pertumbuhan kredit yang pesat dan defisit akaun semasa dalamimbangan pembayaran. Selain itu, penumpuan yang tinggi juga diberikan kepada usaha mengekalkan taraf hidup rakyat dan daya saing eksport negara.

###### **a) Strategi**

Melalui dasar kewangan yang ketat, Malaysia telah meningkatkan kadar faedahnya agar selari dengan kadar inflasi yang semakin meningkat dalam usaha memastikan pulangan yang diterima oleh penyimpan adalah positif. Kerajaan

Malaysia melalui Bank Negara Malaysia juga telah mengurangkan peratus pertumbuhan pinjaman kepada 15% pada akhir tahun 1998 berbanding 25% pada akhir tahun 1997. Walaubagaimana pun, peratus pengurangan pinjamam dikecualikan ke atas rumah kediaman kos rendah dan sederhana, kilang dan bangunan perindustrian.

Sementara strategi dalam dasar fiskal pula ialah mengurangkan jumlah perbelanjaan dan menangguhkan beberapa pembinaan projek infrastruktur terpilih dengan alasan untuk mengurangkan import bagi memperlakukan pertumbuhan kredit yang melampau dan leveraj yang tinggi yang melibatkan syarikat-syarikat tertentu. Walaubagaimana pun, dasar ini tidak akan mengganggu peruntukan perbelanjaan dalam penyediaan kesihatan, pendidikan dan kemudahan asas yang lain yang bermanfaat kepada rakyat.

Sementara itu, dalam sektor kewangan pula, tindakan kerajaan mengklasifikasikan NPL dari 6 bulan kepada 3 bulan melalui peraturan berhemat dalam sistem kewangan yang telah diubahsuai selari dengan piawaian antarabangsa adalah kurang sesuai pada waktunya. Malah, masalah sektor kewangan semakin bertambah apabila pelaksanaan program penggabungan syarikat kewangan juga dikatakan kurang kena pada waktunya.

#### **b) Langkah-langkah pada peringkat awal**

Secara lebih khusus, langkah-langkah yang telah dilaksanakan pada peringkat awal adalah seperti berikut:

- **Pemeringkatan bank-bank perdagangan**

Melalui langkah ini, Sistem Kawalan Dua Peringkat telah diperkenalkan oleh Bank Negara Malaysia. Sistem ini membolehkan bank yang dikelaskan di bawah peringkat pertama beroperasi dengan lebih fleksibel. Walaubagaimana pun, dasar pengelasan bank perdagangan yang berdasarkan nilai modal akhirnya telah meningkatkan jumlah pertumbuhan kredit dalam pasaran. Ini kerana kebanyakan pinjaman yang dibuat oleh bank perdagangan adalah untuk meningkatkan modal asas mereka supaya dikategorikan dalam peringkat pertama (tier-1). Selanjutnya, dana modal yang dipinjamkan itu akan diberi pinjaman kepada peminjam yang sedikit sebanyak meningkatkan pertumbuhan pinjaman khususnya dalam sektor harta tanah dan saham.

- **Sekatan ke atas pertumbuhan kredit**

Akibat krisis kewangan yang berlaku, Bank Negara Malaysia telah menyekat pertumbuhan kredit secara mendadak terutamanya pinjaman dalam sektor harta tanah dan saham. Walaubagaimana pun, langkah ini telah mengurangkan pemberian pinjaman kepada syarikat-syarikat yang berpotensi untuk maju. Ini akan merumitkan lagi masalah kecairan syarikat tersebut.

- **Program penggabungan sektor perbankan**

Pada peringkat awal, proses penggabungan hanya merangkumi industri syarikat kewangan sahaja. Ketidaksepadan dalam industri syarikat kewangan yang melibatkan 39 buah syarikat di samping sifat industri itu sendiri yang hanya menumpu kepada pembiayaan sewa beli dan kredit penggunaan telah menyebabkan industri itu terjejas teruk akibat kelembapan ekonomi dan kenaikan

kadar faedah dalam negara. Malangnya, tindakan penggabungan ini tidak kena pada masanya walaupun secara rasionalnya ia bertujuan untuk meningkatkan daya saing dan daya tahan mereka yang telah mengalami masalah kecairan yang tinggi. Sebaliknya, dasar ini telah menghadkan pertumbuhan kredit dalam pasaran berikutan pemberhentian pemberian pinjaman buat sementara waktu bagi melancarkan program penggabungannya. Program penggabungan<sup>1</sup> ini kemudian dilanjutkan kepada institusi perbankan tempatan pada bulan Julai 1999.

- **Peningkatan kadar faedah**

Bank Negara Malaysia telah menaikkan kadar faedah daripada 8.7% pada akhir tahun 1997 kepada 11% pada awal Februari 1998. Walaupun dasar ini pada asalnya adalah bertujuan untuk menyelesaikan masalah inflasi yang dijangkakan meningkat tetapi, ia sebenarnya telah meningkatkan kos meminjam dana dan komitmen dalam bayaran khidmat hutang. Fenomena ini menambahkan lagi kesulitan yang dialami oleh entiti perniagaan dalam proses mendapatkan dana modalnya.

- **Pengubahsuaian NPL daripada 6 bulan kepada 3 bulan**

Bank Negara Malaysia telah mengklasifikasikan NPL sebagai pinjaman tertunggak kepada 3 bulan daripada 6 bulan. Tindakan ini bertujuan untuk mengukuhkan pengawasan ke atas NPL dalam sektor perbankan. Namun, secara tidak langsung, ia telah meningkatkan lagi nilai kerugian sektor perbankan dan melemahkan keupayaan memberi pinjaman pada masa ia diperlukan oleh entiti perniagaan yang mempunyai masalah kewangan yang serius.

---

<sup>1</sup> Kumpulan penggabungan tertakhluk kepada keperluan dimana dana pemegang saham minimum (tidak dikurangkan akibat kerugian) setiap kumpulan perbankan bergabung tidak kurang daripada RM2 billion.

- **Kaedah dalam meningkatkan kecairan**

Bagi mengatasi masalah kecairan, Bank Negara Malaysia memutuskan untuk meminjamkan dananya kepada sistem perbankan pada kadar pasaran semasa. Langkah ini telah menyebabkan bank menanggung kos yang tidak sepatutnya berlaku. Apa yang, Bank Negara Malaysia sepatutnya lakukan ialah mengurangkan nisbah rizab berkanun(SRR) yang bank perlu bayar kepada BNM kerana cara ini mampu meningkatkan kecairan dalam sistem perbankan. Tambahan pula cara ini tidak memberi sebarang kos kepada bank berbanding pinjaman dana oleh BNM kepada bank yang bermasalah.

- **Pengurangan kakitangan BNM**

Tahun 1994, BNM telah mengurangkan kakitangan di bank yang melibatkan pelbagai jabatan termasuk jabatan penyeliaan bank. Sektor ini mengurangkan kekerapan penyeliaan dan pengawalan oleh BNM ke atas aktiviti bank perdagangan.

- **Perbelanjaan kerajaan berkurangan**

Pengurangan dalam perbelanjaan kerajaan telah memburukkan lagi aktiviti ekonomi yang telah sedia ada perlahan di negara kita

#### **Rumusan:**

Dapat disimpulkan bahawa langkah pemulihan pada peringkat awal krisis adalah tidak berkesan dalam mengembalikan kestabilan ekonomi makro dan sektor kewangan. Tidak dapat dinafikan, langkah-langkah yang dilaksanakan telah berjaya dalam mengawal tekanan harga dan mengubah akaun semasa dari

defisit kepada lebihan tetapi kombinasi dasar kewangan dan fiskal yang ketat serta penyusunan semula sektor kewangan pada peringkat awal telah menimbulkan pelbagai masalah lain. Antaranya ialah kekurangan aliran tunai perniagaan, kejatuhan pasaran saham dan kelemahan dalam permintaan luar. Fenomena ini telah memperlakukan aktiviti sektor swasta yang membawa pengucupan ekonomi negara secara mendadak sehingga mencapai negatif pada tahun 1998. Ini bermakna, dasar awalan telah memberi impak negatif kepada ekonomi negara .

#### **4.1.2) Pelonggaran Dasar Kewangan dan Fiskal**

Kegagalan dasar kewangan dan fiskal yang ketat untuk mengelakkan dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara telah memaksa kerajaan mengambil tindakan melonggarkan dasar kewangan dan fiskalnya. Tindakan ini dilaksanakan selepas mengambil kira beberapa faktor tertentu seperti ketiadaan tekanan permintaan, kadar inflasi dan pertumbuhan penawaran wang yang mula perlahan serta kadar tukaran niaga yang kembali stabil bagi memastikan dasar baru ini dapat mengembalikan kemajuan ekonomi negara.

### **a) Langkah-langkah Dasar Kewangan**

Langkah-langkah dasar kewangan longgar yang dilaksanakan oleh kerajaan merangkumi aspek-aspek berikut:

#### **□ Hutang**

- ✓ Pengurusan Danaharta Nasional Berhad telah ditubuhkan oleh kerajaan untuk bertindak sebagai syarikat pengurusan aset negara bagi mengurus masalah NPL dalam institusi perbankan (Jun 1998)
- ✓ Danamodal Nasional Berhad ditubuhkan pada Ogos 1998 untuk menyuntik modal ke dalam institusi perbankan.
- ✓ Penubuhan Jawatankuasa Penyusunan Semula Hutang Korporat (CDRC) pada Ogos 1998 untuk bersama-sama dengan sektor swasta dan awam dalam mengurus penyusunan semula hutang korporat.
- ✓ Pada 23 September 1998, kerajaan kembali melanjutkan tempoh pinjaman belum berbayar (NPL) daripada 3 bulan kepada 6 bulan (peringkat permulaan krisis NPL diklasifikasi kepada 3 bulan daripada 6 bulan).
- ✓ Pada 20 November 1998, kerajaan memerintahkan institusi perbankan melancarkan Unit Pemulihan Pinjaman bagi membolehkan mereka mengurus pinjaman yang bermasalah dengan lebih efektif lagi.

#### **Kecairan**

- ✓ SRR dikurangkan kepada 4 peringkat daripada 13.5% kepada 10% pada 16 Februari 1998, 8% pada 1 Julai 1998, 6% pada 1 September 1998 dan paras semasa iaitu 4% pada 16 September 1998.
- ✓ Satu rangka kerja baru untuk pengurusan kecairan diperkenalkan pada 31 Julai 1998 bagi membolehkan institusi perbankan mengurus kecairan mereka dengan lebih fleksibel dan pragmatik tanpa menjaskannya piawaian berhemat.
- ✓ Pada 16 September 1998, keperluan kecairan aset bank perdagangan dikurangkan daripada 17% kepada 15% daripada jumlah kelayakan tanggungan.

#### **Pinjaman**

- ✓ Menyemak semula rangka kerja Kadar Pinjaman Asas untuk membenarkan pemindahan segera perubahan dasar kewangan kepada kadar pinjaman (1 September 1998).
- ✓ Memberikan pengecualian pinjaman untuk pembinaan atau pembelian harta rumah kediaman yang bernilai RM250,000 ke bawah daripada had pinjaman sebanyak 20% kepada sektor harta benda yang luas (7 September 1998).

- ✓ Institusi perbankan yang berkemampuan dan tidak mengalami masalah kecairan yang serius dikehendaki mencapai tahap pertumbuhan pinjaman tahunan minimum sebanyak 8% pada akhir tahun 1998 bagi memastikan entiti perniagaan yang berdaya maju dapat meneruskan perniagaannya. (9 September 1998).
- ✓ Peningkatan dalam had pinjaman untuk pembelian saham dan unit tabung amanah daripada 15% kepada 20% daripada jumlah pinjaman terkumpul di bank perdagangan dan syarikat kewangan (23 September 1998).
- ✓ Meningkatkan margin bagi membiayai pinjaman sewa beli kereta penumpang bernilai RM40,000 atau kurang kepada 85% dan melanjutkan tempoh pembayarn balik kepada 7 tahun pada 23 April 1998. Seterusnya, ia diperluaskan kepada semua kereta penumpang dan had maksimum tempoh pembayaran balik untuk kereta penumpang telah dihapuskan sepenuhnya pada 28 Julai 1998. Selain itu, pada 21 November 1998, garis panduan sewa beli telah dihapuskan. Malah, pihak institusi perbankan diberikan kuasa untuk membentuk sendiri syarat dan peraturan pinjaman sewa beli mereka.

#### **□ Kad Kredit**

- ✓ Mengurangkan bayaran balik bulanan minimum ke atas kad kredit daripada 15% kepada 5% daripada baki kad kredit yang terkumpul (20 November 1998).
- ✓ Pada 30 Disember 1998, caj maksimum kewangan kepada pemegang kad dikurangkan supaya tidak melebihi 1.5% sebulan atau 18% setahun daripada 2% sebulan atau 24% setahun.

#### **□ Lain-lain**

- ✓ Kadar campurtangan BNM dikurangkan daripada 11% kepada 10.5% pada 3 Ogos 1998, 10% pada 10 Ogos 1998, 9.5% pada 27 Ogos 1998, 8% pada 3 September 1998, 7.5% pada 5 Oktober 1998 dan 7% pada 9 November 1998.
- ✓ Pada 5 Oktober 1998, kerajaan menghapuskan 60% margin maksimum untuk membiayai pembelian harta kediaman yang diduduki oleh bukan pemilik yang bernilai RM 15,000 ke atas, rumah kedai yang bernilai RM 30,000 ke atas dan pembelian lot tanah.
- ✓ Institusi perbankan dilarang daripada menyediakan pembiayaan titian bagi membiayai pembangunan harta tanah yang bernilai lebih daripada RM250,000 melainkan bagi projek dalam tempoh pelaksanaan (4 Januari 1999).

- ✓ Sistem pemeringkatan yang diamalkan pada permulaan krisis telah ditamatkan.
- ✓ Menambahkan semula bilangan kakitangan BNM setelah jumlah kakitangan bank ini dikurangkan pada tahun 1994 bagi meningkatkan penyeliaan ke atas institusi perbankan.
- ✓ Program penggabungan institusi perbankan telah dijalankan semula setelah masalah kecairan dalam sektor perbankan semakin pulih. Pada peringkat ini, program ini dikatakan mampu berfungsi untuk memperkuatkan kedudukan sektor perbankan negara dan membolehkan institusi kewangan berfungsi dengan lebih efektif.

#### b) Langkah-langkah Dasar Fiskal

Dasar fiskal longgar yang dijalankan merangkumi:

##### Perbelanjaan Kerajaan

- ✓ Meningkatkan semula peruntukan Kerajaan Persekutuan yang telah dipotong bagi tahun 1998.

##### Pembentangan Pembangunan

- ✓ Dana Pembangunan Infrastruktur dengan modal awal sebanyak RM 5 billion ditubuhkan bagi membiayai projek infrastruktur dan kemudahan awam yang besar seperti pengangkutan rel transit, pelabuhan, lebuhraya, bekalan air, pembuangan sampah dan pembentangan. Bank Pembangunan dan Infrastruktur Malaysia

Berhad dengan modal berbayar sebanyak RM 1 billion telah ditubuhkan oleh kerajaan bagi memberi bantuan pembiayaan kepada syarikat yang melaksanakan projek infrastruktur yang memerlukan modal yang besar.

- ✓ Peruntukan tambahan sebanyak RM7 billion diberikan untuk perbelanjaan pembangunan oleh kerajaan melibatkan projek<sup>2</sup> yang mempunyai ciri-ciri berikut:-
  - menghasilkan gantian import dan meningkatkan eksport barang dan perkhidmatan.
  - meningkatkan permintaan bagi barang dan perkhidmatan tempatan.
  - kecekapan yang tinggi dan meningkatkan daya saing negara.
  - tempoh matang yang pendek.
  - tiada pengurangan dalam rizab atau berlaku pengaliran keluar kecairan.
  - memberi bantuan kepada golongan berpendapatan rendah dan miskin.

---

<sup>2</sup> Peruntukan untuk projek infrastruktur dan kemudahan awam, pembangunan industri, pembangunan luar Bandar, perumahan, pendidikan dan kesihatan. Peruntukan RM1 bilion diberikan untuk program di bawah Tabung Untuk Makanan, pembangunan sumber manusia, kredit mikro luar Bandar bagi golongan termiskin, kredit mikro dalam Bandar untuk penjaja, peniaga dan usahawan kecil serta kemudahan infrastruktur luar Bandar.

### □ Cukai

- ✓ Pengecualian cukai ke atas 70% pendapatan berkanun daripada peningkatan nilai jualan eksport bagi syarikat yang diberi ‘status syarikat perdagangan antarabangsa’ yang sekurang-kurangnya 70% dimiliki oleh rakyat Malaysia atau menggunakan kemudahan tempatan seperti insuran, perkapalan dan pelabuhan serta berdaftar dengan Perbadanan Pembangunan Perdagangan Luar Malaysia (MATRADE).
- ✓ Pengecualian cukai setem ke atas pembiayaan semula pinjaman bagi tujuan perniagaan supaya dapat mengurangkan kos perniagaan dan pembelian harta tanah semasa Kempen Pemilikan Rumah.
- ✓ Pengecualian cukai pendapatan ke atas pendapatan dari faedah yang diperolehi daripada tabung amanah bagi menggalakkan pertumbuhannya.
- ✓ Pengenaan cukai pendapatan ke atas lebihan aktuari yang sebenarnya dipindahkan ke dalam dana pemegang saham berbanding amalan semasa yang berasaskan prinsip terakru bagi menggalakkan syarikat insuran mengekalkan lebihan aktuari mereka di dalam tabung insuran nyawa.
- ✓ Cukai eksais ke atas peti sejuk, set televisyen dan penyaman udara dihapuskan agar pengilang tempatan dapat bersaing dengan

pengilang dari negara ASEAN apabila kerajaan melaksanakan kawasan perdagangan bebas ASEAN (AFTA).

- ✓ Sistem penaksiran cukai yang berasaskan kepada pendapatan telah ditukar kepada tahun semasa bermula dari tahun 2000 dalam usaha meningkatkan kecekapan dalam pungutan cukai pendapatan.

#### □ Lain-lain

- ✓ Syarikat Perumahan Nasional Berhad mengeluarkan pembiayaan titian kepada pemaju pembinaan rumah bernilai di bawah RM150,000.
- ✓ Pelepasan secara kumpulan kepada syarikat yang terlibat dalam pengeluaran makanan di mana kerugian yang dialami oleh sesebuah syarikat itu akan dipotong daripada pendapatan syarikat lain yang berada dalam kumpulan yang sama tetapi harus memenuhi beberapa kriteria yang telah ditetapkan.

#### 4.1.3) Penstrukturran semula sektor kewangan

Bagi mengembalikan keyakinan pelaku pasaran ke atas sektor perbankan tempatan, kerajaan telah menggariskan beberapa langkah penstrukturran semula sektor kewangan yang terjejas teruk akibat krisis kewangan yang berlaku baru-baru ini. Penstrukturran semula sektor kewangan melibatkan penubuhan

Pengurusan Danaharta Nasional Berhad (Danaharta)<sup>3</sup>, Danamodal Nasional Berhad (Danamodal)<sup>4</sup> dan Jawatankuasa Penyusunan Semula Hutang Korporat (CDRC) <sup>5</sup>.

- **Danaharta Nasional Berhad (Danaharta)**

Danaharta merupakan sebuah badan yang bertanggungjawab memastikan institusi perbankan dapat berfungsi semula sebagai pemberi pinjaman dalam pasaran terutama kepada entiti perniagaan yang berdaya maju. Badan ini ditubuhkan untuk membeli dan menguruskan NPL institusi perbankan yang melebihi RM5 juta. Senario ini dijangka akan membantu memulihkan ekonomi yang semakin merosot dan masalah kecairan sektor perbankan kerana bank tidak lagi dibebankan dengan masalah pengurusan NPL yang tinggi lagi.

Maka, Danaharta mempunyai objektif dalam memaksimumkan nilai pemulihian NPL yang dibeli. Pembelian NPL daripada institusi kewangan adalah berasaskan nilai pasaran. Namun, ini tidak bermakna yang Danaharta akan membeli kesemua NPL sektor perbankan sebaliknya, ia hanya akan memastikan yang NPL sesebuah bank itu berada pada tahap yang terkawal sahaja. Terdapat peraturan mandatori yang diperkenalkan bagi memastikan institusi perbankan menjual NPL mereka kepada Danaharta iaitu:

<sup>3</sup> Danaharta berperanan membeli dan menguruskan NPL institusi kewangan yang melebihi RM 5 juta

<sup>4</sup> Danamodal berperanan dalam pemodenan semula institusi perbankan untuk mencapai tahap pemodenan yang kukuh selepas menyedari yang pemegang saham institusi perbankan sukar mendapatkan modal dengan sendiri dalam keadaan semasa

<sup>5</sup> CDRC bertindak sebagai badan yang menyusun semula hutang korporat bagi memulihkan kembali institusi perbankan memandangkan wujudnya hubungan yang rapat antara sektor perbankan dan korporat

- a) Institusi perbankan yang memiliki nisbah NPL yang melebihi 10% akan dikehendaki menjual nilai NPL yang layak kepada Danaharta
- b) Institusi perbankan yang terlibat dalam pemodal semula oleh Danamodal dikehendaki menjual NPL yang layak kepada Danaharta.

Pengambilalihan NPL oleh Danaharta diutamakan kepada institusi kewangan yang lemah. Danaharta memperolehi dana bagi pembelian aset bermasalah melalui kombinasi pembiayaan kerajaan, pinjaman daripada agensi kerajaan dan terbitan bon. Bon Danaharta merupakan sumber kewangan utama bagi Danaharta dalam proses pengambilalihan NPL dari institusi perbankan yang bermasalah. Di bawah Program Terbitan Bonnya, Danaharta menerbitkan bon tanpa kupon yang boleh tebus yang dijamin oleh kerajaan yang mempunyai nilai nominal sehingga RM15 billion. Terbitan bon ini bertindak sebagai bayaran bagi NPL yang dibeli dari institusi kewangan yang bermasalah. Bon yang diterbitkan memiliki beberapa keistimewaan seperti nilai bonnya yang mempunyai pulangan yang sama dengan sekuriti kerajaan Malaysia di samping diberi jaminan oleh kerajaan dan boleh diniagakan di pasaran sekunder oleh individu dan badan korporat yang disenaraikan dalam Seksyen 47 (B) Akta Syarikat 1965<sup>6</sup>.

Dalam proses pengambilalihan NPL pada 31 Disember 1998, Danaharta akhirnya telah berjaya mengambilalih NPL kasar berjumlah RM8.1 billion dan juga telah mengurus NPL kasar bagi pihak BNM yang berjumlah RM11.6 billion.

---

<sup>6</sup> Bank Negara Malaysia, Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan Di Malaysia-Perubahan Sedekad, Bank Negara Malaysia, 1999, hlmn: 407.

Selain itu, Danaharta juga telah mengambilalih kira-kira RM 5 bilion NPL daripada Bank Luar Pesisir dan institusi pembangunan kewangan. Seterusnya, Danaharta telah mengambilalih kira-kira 22% daripada jumlah NPL dalam sistem perbankan berdasarkan kepada pengelasan 6 bulan. NPL yang diambilalih ini merupakan 4.8% daripada pinjaman portfolio dalam sektor perbankan. Pengambilalihan NPL ini tidak termasuk NPL bank luar pesisir di institusi kewangan.

- **Danamodal Nasional Berhad (Danamodal)**

Pembelian NPL oleh Danaharta daripada institusi perbankan berdasarkan pada harga semasa telah menyebabkan bank menanggung kerugian. Tambahan pula, senario ekonomi semasa yang semakin merosot akibat krisis kewangan telah menghalang pemegang saham menyuntik modal ke dalam institusi perbankan. Atas sebab itu, bagi memudahkan usaha pemodenan semula institusi perbankan, Danamodal ditubuhkan bagi mengatasi masalah yang dihadapi oleh pemegang saham untuk memodal semula institusi perbankan ke tahap yang lebih kukuh. Danamodal dijadikan oleh kerajaan sebagai pemangkin dalam mempercepatkan kewujudan sekumpulan institusi perbankan tempatan yang utuh dalam menerajui pertumbuhan ekonomi negara. Ini kerana, peningkatan kekuahan modal membolehkan institusi perbankan meningkatkan keupayaan pemberian pinjaman kepada entiti perniagaan yang berpotensi dan dapat mengatasi masalah kemungkinan penyusutan keuntungan akibat kualiti portfolio aset yang merosot.

Danamodal beroperasi berdasarkan beberapa prinsip seperti berikut:

- ✓ Operasi berpandukan rangka kerja pengawalseliaan dan pengawasan yang telah ditetapkan.
- ✓ Meminimumkan penggunaan dana awam. Suntikan modal ke dalam institusi perbankan yang bermasalah dilaksanakan berdasarkan prinsip penanggungan kerugian terdahulu di mana Danamodal hanya akan menyuntik modal sekiranya bank telah menjual NPL yang layak kepada Danaharta. Urusniaga ini menyebabkan pemegang saham yang sedia ada terpaksa menanggung kerugian hasil penjualan NPL kepada Danaharta.
- ✓ Suntikan modal baru berorientasikan prinsip komersial dan pasaran. Ini bermakna, Danamodal hanya akan menyuntik modal baru kepada institusi perbankan yang berprestasi maju.
- ✓ Sebagai pemegang saham strategik, Danamodal bertanggungjawab memastikan kecekapan dalam pengurusan dan operasi, mempertingkatkan pengurusan risiko dan perolehan keuntungan sesebuah institusi perbankan itu.
- ✓ Danamodal akan membentuk satu set sasaran prestasi yang bersifat menyeluruh dalam pengurusannya dan memastikan matlamat itu tercapai.

Dalam usaha pemodalan semula institusi perbankan, pada peringkat awal, BNM telah memperuntukan modal pendahuluan sebanyak RM3 bilion selain daripada memperolehi dana dari terbitan bon tempatan sebanyak RM7.7 bilion

dan daripada pinjaman, ekuiti atau instrumen campuran sama ada daripada sumber tempatan atau luar yang bernilai RM5.3 bilion. Sehingga 17 Mac 1999, sebanyak RM6.2 bilion telah disuntik ke dalam 10 institusi perbankan sebagai modal baru dalam bentuk Pinjaman Boleh Mudah Tukar Subordinat (ESCL). Suntikan ini telah menyebabkan purata Nisbah Modal Berwajaran Risiko (RWCR) meningkat daripada 10.2% kepada 15.1%. Suntikan modal yang baru ini akan membantu meringankan masalah kecairan yang dialami oleh institusi perbankan akibat krisis kewangan yang berlaku.

- **Jawatankuasa Penyusunan Semula Hutang Korporat (CDRC)**

Peranan utama CDRC adalah menyusun semula hutang korporat bagi memastikan entiti perniagaan yang berdaya maju terus mendapat pembiayaan tanpa melalui proses perundangan. Urusan penyusunan hutang ini berorientasikan pasaran agar ia menguntungkan kedua-dua belah pihak iaitu peminjam dan pemutang. Kecekapan dalam penyusunan ini penting dalam usaha memperkuuhkan institusi perbankan memandang terdapat kaitan rapat antara sektor perbankan dan sektor korporat.

Pendekatan dalam rangka kerja penyusunan semula hutang adalah seperti berikut:

- ✓ Membantu menyusun semula hutang syarikat-syarikat yang berpotensi maju yang mempunyai hutang agregat sekurang-kurangnya RM 50 juta daripada lebih dari satu institusi kewangan.

- ✓ Syarikat-syarikat yang terlibat mestilah bebas daripada sebarang peristiwaran ‘kegagalan membayar balik hutang’.
- ✓ CDRC hanya bertanggungjawab menyediakan satu rangka kerja yang informal dan tidak mempunyai kuasa undang-undang.
- ✓ Pendekatan yang digunakan adalah berteraskan kerjasama di antara pihak berkepentingan dan pendekatan ini tidak boleh dan tidak memberi jaminan yang sesuatu perniagaan itu akan bertahan lama.
- ✓ Institusi kewangan akan memberi masa yang mencukupi kepada peminjam untuk menentukan kedudukan kewangan dan keperluan peminjam.
- ✓ Institusi kewangan mestilah mengekalkan kemudahan kredit dan tidak memulakan prosedur kebankrapan dalam tempoh pembekuan tindakan (standstill).
- ✓ Jururunding akan dilantik apabila perlu untuk mengakaji hal ehwal peminjam dan mengemukakan saranan yang perlu bagi pemutang dan peminjam.

Dalam proses penyusunan semula hutang korporat, sehingga 15 Mac 1999, CDRC telah menerima 46 permohonan yang melibatkan lebih daripada RM4.7 bilion bagi proses penyusunan semula hutangnya. Dengan itu, CDRC telah menggariskan beberapa prinsip-prinsip utama dalam proses penyusunan semula hutang korporat iaitu:

- ✓ Hak sedia ada pemuitang ke atas harta yang dicagarkan hendaklah dikekalkan.
- ✓ Kredit tambahan yang diberi semasa proses penyusunan semula hendaklah diberi status keutamaan.
- ✓ Pemuitang mempunyai hak dalam membuat sesuatu keputusan berpandukan nilai dan objektif komersial tetapi dengan syarat yang tindakan yang diambil harus mengambilkira kesannya ke atas pemuitang lain dan daya maju si berhutang.
- ✓ Penjualan dan pembelian hutang dibenarkan tetapi pemuitang yang menjual haruslah bertanggungjawab memastikan pembeli tidak memberi kesan yang negatif terhadap proses penyusunan semula hutang korporat.

Berdasarkan langkah yang telah dijelaskan di atas, dapat dirumuskan bahawa operasi Danaharta, Danamodal dan CDRC saling berhubung rapat dan menyokong di antara satu sama lain (rujuk Rajah 2). Danaharta bertanggungjawab membeli dan mengurus NPL daripada institusi perbankan yang bermasalah. Seterusnya, Danamodal akan menyuntik modal ke dalam institusi perbankan yang berdaya maju setelah menjual jumlah NPL yang layak kepada Danaharta. Danaharta secara bersama dengan CDRC akan menyusun semula hutang korporat memandangkan pembangunan sektor korporat berkait rapat dengan pemulihian sektor perbankan daripada masalah NPL yang dihadapinya. Oleh itu, ketiga-tiga

badan ini merupakan pelengkap antara satu sama lain dalam mengukuhkan sektor perbankan negara.

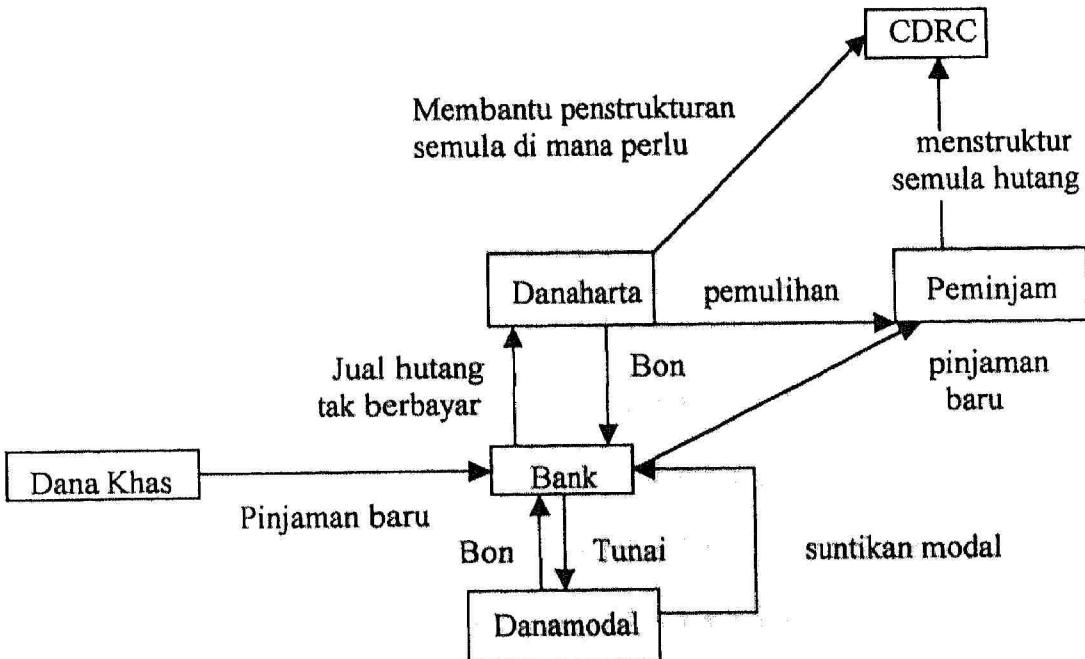
**Rumusan:**

Selanjutnya, dapat disimpulkan bahawa langkah penstruktur semula sektor kewangannya melalui Danaharta, Danamodal Dan Jawantankuasa Penyusunan Semula Hutang Korporat (CDRC) telah berjaya memulihkan kembali sektor perbankan negara. Danaharta telah berjaya memainkan peranannya sebagai badan yang bertanggungjawab mengurus masalah pinjaman tidak berbayar (NPL) yang dihadapi oleh sektor perbankan dalam tempoh 1997/1998. Sehingga 31 Ogos 1999, NPL sektor perbankan telah menurun kepada 7.9% berdasarkan kepada pengelasan NPL 6 bulan berbanding nilai NPL sebanyak 9% berdasarkan pengelasan 6 bulan pada 30 November 1998. Malah, pada 31 Ogos 1999 juga, didapati lebih kurang 6% daripada jumlah akaun di bawah jagaannya telah bertukar kepada pinjaman berbayar. Begitu juga dengan Danamodal yang berjaya menjalankan fungsinya memodalkan semula sektor perbankan ke tahap yang lebih teguh. Suntikan modal oleh Danamodal telah berjaya meningkatkan Nisbah Modal Berwajaran Risiko (RWCR) 10 institusi perbankan yang telah dimodalkannya daripada 9.9% pada akhir bulan September 1998 kepada 12.7% pada akhir bulan September 1999. Sementara itu, sehingga 15 Oktober 1999, CDRC telah berjaya melaksanakan penyusunan semula 13 permohonan yang melibatkan hutang berjumlah RM11.8 billion<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> Bank Negara Malaysia, Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan Di Malaysia-Perubahan Sedekad, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur, 1999, hlmn: 250

**Rajah 3**  
**Perkaitan Danaharta, Danamodal dan CDRC**



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan Di Malaysia

#### 4.1.4) Kawalan Tukaran Mata Wang Terpilih

Sehingga Ogos 1998, Malaysia melalui rangka kerja ekonomi makronya berjaya membendung masalah inflasi, memperbaikiimbangan pembayaran, mengekalkan tahap hutang negara di paras yang rendah dan berjaya memastikan rizab luar negara masih kukuh. Namun, Malaysia masih terdedah kepada risiko luar negara iaitu ketidakstabilan dalam pasaran kewangan yang masih wujud. Situasi ini semakin membimbangkan apabila timbulnya keadaan di mana bertambahnya penggunaan Ringgit di luar negara dan ini memberi tekanan kepada

nilai Ringgit. Fenomena ini berlaku akibat pengenaan kadar faedah yang lebih tinggi oleh Pusat Kewangan Luar Pesisir berbanding kadar faedah dalam negeri. Faktor ini meningkatkan permintaan Ringgit luar pesisir yang mana akan meningkatkan lagi pendedahan risiko nilai Ringgit.

Sebenarnya, pada peringkat awal krisis, terdapat sesetengah pihak tertentu yang terlibat dalam usaha menangani krisis matawang masih tidak faham dengan konsep ‘Ringgit luar pesisir’. ‘Ringgit luar pesisir’ dianggap sebagai kewujudan fizikal wang itu di luar negara misalnya, di Singapura. Pada hakikatnya, memang terdapat perbezaan antara Ringgit luar pesisir dan Ringgit dalam negeri. Perbezaan antara kedua-duanya bukanlah bergantung kepada keadaan iaitu samada ia wujud dalam Malaysia atau tidak. Wang itu sebenarnya memang wujud di dalam negara selain daripada sejumlah kecil Ringgit yang dimiliki oleh penggurup wang dan bank luar negara<sup>8</sup>.

Apabila Ringgit dijual oleh bukan pemastautin kepada bukan pemastautin yang lain, pemilikan Ringgit ini berpindah kepada akaun pembeli berkenaan di dalam bank tempatan dan bank asing. Namun, tiada tunai yang bertukar tangan secara fizikal, hanya nilai yang berubah di dalam buku akaun kedua-duanya. Proses yang sama juga berlaku apabila seorang peniaga matawang meminjam Ringgit, di mana bank antarabangsa hanya memindahkan pemilikan Ringgit tersebut ke dalam buku akaun peminjamnya. Selepas itu, peniaga matawang boleh membuat jualan singkat ke atas Ringgit iaitu hanya selepas Ringgit ini diturunkan nilainya dan proses yang sama terus berlaku. Dengan leveraj yang

---

<sup>8</sup> Mahathir Mohamad, Krisis Matawang Malaysia: Bagaimana dan Mengapa Ia Berlaku, Pelanduk Publications (M) Sdn.Bhd, 2000, hlmn: 35-36

tinggi, dana lindung nilai mempunyai kuasa yang luar biasa untuk terus memanipulasi Ringgit di pasaran yang akan membawa kejatuhan nilai Ringgit secara berterusan di pasaran.

Oleh yang demikian, Malaysia akhirnya mengambil keputusan untuk memperkenalkan langkah kawalan tukaran mata wang terpilih pada 1 September 1998. Langkah ini telah mengejutkan jaguh-jaguh ekonomi dunia dan ia dianggap tidak masuk akal kerana sebuah negara kecil dikatakan ingin menentang seluruh dunia. Namun, Malaysia tetap melaksanakannya dan telah menggariskan tiga langkah asas dalam pelaksanaan kawalan ini iaitu:

- a) menghapuskan terus pasaran Ringgit luar pesisir bagi memastikan spekulator tidak lagi mempunyai peluang mendapatkan modal dalam mata wang ini. Ia dilaksanakan melalui pembekuan semua akaun Ringgit luaran bagi bukan pemastautin di Malaysia. Mereka tidak dibenarkan memperdagangkan Ringgit kepada bukan pemastautin tetapi boleh melaburkan dana mereka secara bebas di Malaysia. Peraturan ini menyebabkan spekulator tidak lagi boleh membuat jualan singkat Ringgit atau menukar nilai tukarannya.
- b) Kerajaan menetapkan kadar tukaran Ringgit ialah pada RM3.80 bagi setiap Dolar Amerika
- c) Melaksanakan satu ‘peraturan 12 bulan’ bagi menghalang penyaluran keluar dana portfolio bagi tempoh setahun. Langkah ini diperkenalkan berikutkan pasaran kewangan yang masih tidak stabil pada ketika itu. Walaubagaimana pun, apabila keadaan pasaran

kewangan semakin stabil, peraturan 12 bulan ini digantikan dengan levi yang kemudian dilonggarkan pelaksanaannya hanya kepada hasil dividen yang dibawa keluar sahaja. Apa yang menarik ialah selepas berakhirnya pengenaan peraturan 12 bulan pada September 1999, tidak berlaku pengaliran keluar modal secara besar-besaran. Malah, pelabur asing semakin yakin dengan prestasi BSKL dan ekonomi Malaysia secara keseluruhannya.

Pendekatan ini dilaksanakan oleh kerajaan bagi menghalang spekulator mendapatkan Ringgit dengan sewenang-wenangnya dan untuk mengurangkan bekalan Ringgit dalam pasaran luar pesisir di samping untuk menstabilkan aliran masuk moddal jangka pendek dengan memastikan yang modal itu berada dalam negeri bagi tempoh minimum setahun. Walaubagaimana pun, secara khususnya, hanya beberapa perkara sahaja tertakhluk di bawah kawalan ini iaitu:

- Urusniaga dalam Ringgit di kalangan bukan pemastautin melalui akaun luar mereka.
- Aliran keluar modal jangka pendek dengan memerlukan modal tersebut berada dalam Malaysia selama tempoh minimum setahun.
- Melibatkan import dan eksport Ringgit oleh pengembara sama ada pemastutin atau bukan pemastutin
- Pelaburan Malaysia di luar negara yang kini memerlukan kelulusan memandangkan kekurangan dana untuk dibawa keluar. Namun

modal boleh diperolehi dari luar negara dengan menggunakan cagaran aset asing

Bagi yang tiada kawalan ialah:

- Urusniaga akaun semasa (pindaan peraturan hanya memerlukan urusniaga dagangan, bagi kedua-dua barang dan perkhidmatan, dijelaskan dalam matawang asing dan tidak lagi dalam matawang tempatan).
- Menghantar keluar faedah, dividen, yuran, komisyen, dan pendapatan daripada pelaburan portfolio dan aset Ringgit yang lain.
- Aliran keluar dan masuk FDI, termasuk pendapatan dan keuntungan modal.

Namun, pada 4 Februari 1999, kerajaan telah membenarkan pelabur asing menghantar balik modal dan keuntungan mereka tetapi tertakhluk kepada levi yang matang bergantung kepada masa dana itu dibawa masuk ke Malaysia dan tempoh pelaburan. Pindaan ini dibuat bagi menarik lebih banyak kemasukan pelaburan asing jangka panjang berbanding aliran masuk modal jangka pendek yang tidak stabil ke Malaysia. Atas sebab itulah, satu ciri utama kawalan mata wang terpilih ini ialah kawalannya tidak melibatkan pelaburan asing langsung (FDI)<sup>9</sup> dan bukan bertujuan untuk mengganggu aktiviti perdagangan yang tulen

---

<sup>9</sup> FDI merujuk kepada aliran modal jangka panjang swasta yang bertujuan untuk memperolehi kepentingan dalam sesuatu perusahaan dengan hasrat untuk terlibat secara langsung dalam pengurusannya.

tetapi lebih menjurus untuk membendung aliran masuk modal spekulatif jangka pendek.

Berbeza dengan FDI, aliran modal portfolio jangka pendek sebahagiannya melibatkan kemasukan dana asing untuk membeli saham dan bon dalam pasaran tempatan. Kemasukan dana seperti ini didorong oleh potensi pulangan daripada jangkaan nilai mata wang yang akan meningkat di masa hadapan, kadar faedah arbitraj dan aktiviti pasaran saham. Inilah yang membimbangkan kerana aliran modal seperti ini amat dipengaruhi oleh perkembangan pasaran kewangan antarabangsa. Faktor inilah yang mendorong kerajaan untuk melaksanakan pelbagai usaha untuk meningkatkan kemasukan FDI ke dalam negara sebaliknya, menyekat kemasukan modal spekulatif jangka pendek secara besar-besaran ke dalam negara bagi mengawal kadar tukaran mata wang negara.

Secara umumnya, terdapat beberapa faktor utama yang menjadi pemungkin kepada perlaksanaan kawalan tukaran mata wang ke atas aliran dana jangka pendek ini iaitu:

- Negara mengalami aliran kemasukan dana jangka pendek secara besar-besaran yang belum pernah dialami sebelum ini. Malangnya, modal ini bersifat sangat spekulatif.
- Kenaikan dalam nilai tukaran mata wang asing bukanlah satu dasar yang baik bagi negara yang sedang mengalami perubahan struktur dalam ekonominya. Volatiliti dalam tukaran asing adalah produktif kerana pengeksport akan cuba mengelak daripada risiko pertukaran asing terhadap penerimaan eksport dan permintaan terhadap

produk menghindar pertukaran asing ini akan menggalakkan bank memajukan kepakaran mereka dalam bidang ini. Namun, jika aliran masuk modal spekulatif jangka pendek terlalu besar, naik turun dalam tukaran mata wang asing akan mengganggu aktiviti perdagangan dan pelaburan.

- Kawalan yang dikenakan adalah bersifat sementara dan tidak bertindak sebagai pengganti kepada dasar ekonomi makro dan struktur yang sesuai.
- Ia sebagai satu langkah yang khusus dalam mengawal tukaran mata wang asing dan menjadi pelengkap kepada langkah-langkah dan dasar lain yang dilaksanakan oleh kerajaan dalam menangani krisis yang berlaku.

Bagi memastikan kawalan ini efektif, kerajaan telah menetapkan nilai Ringgit berbanding USD pada  $\text{US\$1.00} = \text{RM3.80}$  pada 2 September 1998. Penetapan dalam nilai tukaran ini memberikan satu kepastian terhadap aktiviti perdagangan dan pelaburan mereka. Malah, sebelum pelaksanaan dasar kawalan mata wang terpilih ini iaitu pada peringkat awal krisis, kerajaan telah mengenakan had ke atas urusniaga *Swap* yang tidak berkaitan dengan urusan komersial. Had yang dikenakan adalah sebanyak US\$2 juta bagi setiap orang asing telah dikuatkuasakan pada 4 Ogos 1997. Kerajaan melaksanakan had dan kawalan ini bagi menutup pasaran *Swap* sebagai salah satu sumber dana Ringgit yang boleh dimanipulasikan oleh spekulator mata wang.

**Rumusan:**

Secara ringkasnya, boleh disimpulkan yang kawalan tukaran mata wang terpilih telah berjaya menstabilkan semula nilai Ringgit di pasaran yang sebelum ini jatuh teruk akibat krisis kewangan. Walaupun pada peringkat awal, pelaksanaan kawalan tukaran mata wang ini dikritik kerana dipercayai akan memburukkan lagi keadaan ekonomi Malaysia namun, ia berjaya menyakinkan ramai pihak di kalangan masyarakat antarabangsa mengenai keberkesanan langkah itu dalam mewujudkan pasaran kewangan yang stabil. Malah, pelaksanaan kawalan ini telah meningkatkan rizab luar negara Malaysia. Sebelum pelaksanaan kawalan, rizab luar negara Malaysia ialah pada paras US\$ 20.2 bilion yang cukup untuk membiayai 4 bulan import tertangguh. Sebaliknya, pada akhir bulan Oktober 1999, rizab antarabangsa Malaysia berada pada paras US\$ 30.2 bilion, cukup untuk membiayai 6.1 bulan import terangguh. Akhirnya, kejayaan ini telah mendapat pengiktirafan daripada Tabung Kewangan Antarabangsa dan Morgan Stanley Capital yang telah memasukkan semula Malaysia dalam indeks Morgan Stanley Capital International mulai akhir bulan Mei 2000.

**4.1.5) Langkah-langkah pemulihan pasaran modal**

Seperti yang dibincangkan sebelum ini, kewujudan pasaran modal memberikan pengguna-pengguna modal satu sumber alternatif pembiayaan jangka sederhana dan panjang untuk membiayai pelaburannya. Pasaran ini memberikan pelabur-pelabur pilihan yang lebih luas dalam instrumen kewangan

yang sesuai dengan profil pulangan dan risiko serta membolehkan pelbagai risiko yang lebih baik dalam sistem kewangan. Namun, pasaran ini terjejas teruk akibat krisis kewangan yang berlaku baru-baru ini. Situasi ini telah menyebabkan kerajaan melaksanakan pelbagai langkah untuk meningkatkan kembali kenyakinan pelabur terhadap pasaran modal negara.

Bahagian ini lebih menumpu kepada langkah-langkah pemulihan pasaran saham memandangkan pasaran Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL) telah terjejas teruk akibat krisis kewangan yang berlaku baru-baru ini. Dalam tempoh 11 tahun, indeks komposit BSKL telah ditutup pada paras yang paling rendah iaitu pada 262.70 mata pada 1 September 1998. Namun, setelah kerajaan melaksanakan pelbagai langkah pemulihan di samping pengenalan kawalan tukaran mata wang telah menyebabkan indeks komposit BSKL bertukar arah dan meningkat kepada 738.28 mata pada 19 Oktober 1999. Antara langkah-langkah pemulihan yang dilaksanakan ialah:

- **Memelihara kestabilan sistemik**

Kestabilan sistemik merupakan agenda yang paling penting dalam pergerakan pasaran saham berikutan wujudnya rangkaian hubungan antara pelabur, broker saham, institusi perbankan, bursa saham dan rumah penjelasan. Akibat masalah kesulitan kewangan yang dihadapi oleh broker saham di samping pelabur kehilangan aset mereka, Suruhanjaya Sekuriti dan BSKL telah meningkatkan nilai tabungan pampasan yang dulunya berjumlah RM 14 juta kepada RM 300 juta pada 30 April 1998. Selain itu, syarikat-syarikat anggota juga

dikehendaki meningkatkan caruman tahunan mereka ke dalam tabung ini daripada RM 10,000 kepada RM50,000 pada tahun 1999. Nilai caruman ke dalam tabungan ini terus meningkat lagi kepada RM100,000 mulai tahun 2000 dan ke atas.

Kerajaan juga telah menyediakan satu kemudahan sokongan persediaan berjumlah RM500 juta bagi sistem penjelasan bursa saham untuk mengelakkan kegagalan dagangan dalam pasaran hasil ketidakupayaan broker saham untuk memenuhi tanggungan mereka sewaktu berurusniaga. Selain itu, bagi meningkatkan lagi kecekapan dalam pengurusan pasaran saham, SC dan BSKL bersama-sama menjalankan kajian ke atas sistem penghantaran dan pembayaran (DVP). Malah, BSKL dalam usaha meningkatkan lagi perkhidmatan DVP telah melancarkan Perkhidmatan Penyelesaian Institusi (ISS) melalui penambahan keahlian penjelasan SCANS (Securities Clearing Automated Network Services Sdn.Bhd ) kepada bukan sahaja syarikat broker saham tetapi juga bank kustodian pemastautin dan pelabur institusi sistem ini. Sistem ini membolehkan pelabur melaksanakan dagangan mereka secara langsung dengan SCANS dan mencapai DVP agar selari dengan amalan antarabangsa.

- **Memperkuuhkan perantara pasaran**

Krisis kewangan yang berlaku telah mendedahkan kelemahan yang wujud dalam industri broker saham yang mana menjaskannya keyakinan pelabur terhadap pasaran saham dan ketelusan pasaran itu sendiri. Oleh sebab itu, bagi memperkuuhkan perantara pasaran, sistem baru keperluan kecukupan modal berasaskan risiko telah diperkenalkan pada tahun 1999. Selain itu, satu rangka

kerja baru perlindungan aset pelanggan yang bersifat menyeluruh dan memenuhi amalan terbaik antarabangsa juga dilaksanakan oleh kerajaan dalam memperbaiki mutu pasaran saham negara.

Selain daripada penstrukturran semula sektor kewangan, kerajaan melalui pentadbiran khas<sup>10</sup> SC (Suruhanjaya Sekuriti), BSKL dan Danaharta bersama-sama bergabung menstrukturkan semula syarikat broker saham yang bermasalah dalam usaha memodalkan semula kewangan mereka di samping mengurangkan bebanan hutang mereka kepada sektor perbankan. Pada 13 Ogos 1990, 10 syarikat saham broker yang bermasalah telah diletakkan dibawah penyeliaan pentadbiran khas ini. Walaubagaimana pun, jumlah ini tidak termasuk sebuah syarikat saham broker yang telah menarik diri daripada pentadbiran khas ini berikutan kejayaan penstrukturran semula syarikat itu.

- **Memperkuatkan ketelusan pasaran**

Pada 31 Ogos 1998, BSKL telah mengumumkan peraturan yang berkaitan dengan dagangan sekuriti yang tersenarai, keperluan pendedahan yang baru, dagangan luar pasaran serta penjelasan dan penyelesaiannya, terbitan baru sekuriti, deposit sijil saham dan pengeluaran sekuriti untuk memastikan keadilan dalam dagangan sekuriti Malaysia dan untuk memperbaiki ketelusan pasaran dari segi pemilikan dan dagangan sekuriti. Peraturan ini bertujuan untuk mempertingkatkan kecekapan urus niaga bagi mengekalkan Malaysia sebagai pasaran utama untuk semua sekuriti Malaysia. Situasi ini dapat membendung

---

<sup>10</sup> Peranan pentadbiran khas adalah untuk mengurus asset dan hal ehwal syarikat tersebut dengan hasrat untuk merangka cadangan penstrukturran untuk memaksimakan nilai pemulihan dan untuk memastikan pengurusan yang berkesan dan kawalan telah didirikan bagi mengelakkan sebarang kesulitan berlaku pada masa hadapan.

amalan luar pesisir yang tidak sihat yang memberi kesan buruk kepada prestasi pasaran saham di Malaysia. Peraturan ini juga telah menyebabkan Bursa Saham Singapura (SES) memberhentikan urus niaga 112 syarikat Malaysia di CLOB (Central Limit Order Book) berkuatkuasa 16 September 1998.

Penamatkan operasi ini memberi kebaikan kepada pasaran saham Malaysia. Ini kerana, sejak bermulanya urus niaga di CLOB pada 2 Januari 1990, hampir 144 bilion saham bermilai S\$229 bilion telah diniagakan. Urus niaga CLOB telah menyebabkan kerugian yang dianggarkan kepada syarikat broker saham Malaysia, kumpulan BSKL dan lain-lain sejak Januari 1990 kira-kira S\$4.8 bilion. Malah, kerajaan Malaysia juga kehilangan hasil cukai dan duti setem akibat operasi CLOB ini. Malah, aktiviti atas kaunter CLOB sebelum ini telah melemahkan pengurusan dan pengawalan BSKL kerana jualan singkat yang tidak di kawal sepenuhnya oleh BSKL. Selain itu, aktiviti arbitraj iaitu pembelian saham Malaysia di BSKL yang kemudiannya dijual di CLOB untuk mendapat keuntungan beza harga telah mengakibatkan pengeluaran dana dari pasaran Malaysia.

Selain daripada peraturan yang menamatkan operasi CLOB, kerajaan juga telah membuat pindaan ke atas lima undang-undang dan peraturan sekuriti. Umumnya, pindaan akta ini adalah untuk memenuhi objektif untuk meningkatkan ketelusan pasaran, menggalakkan tingkah laku yang baik dan menghalang amalan yang salah dan tidak sesuai dalam pasaran. Pindaan yang berkuatkuasa mulai 1 November 1998 adalah untuk Akta Industri Sekuriti (Depositori Pusat) 1991, Akta Industri Sekuriti 1983, Akta Suruhanjaya Sekuriti 1993, Akta Industri Niaga

Hadapan 1993 dan Peraturan-peraturan Perindustrian Sekuriti (laporan pemegangan saham yang substantial) 1998. Di samping itu, pindaan Akta Industri Niaga Hadapan 1993 juga bertujuan memudahkan penyertaan pengurus dana dan syarikat pengurusan saham amanah dalam dagangan hadapan.

SC dan BSKL juga telah memperkenalkan Kod Pengambilalihan dan Penggabungan baru pada bulan Januari 1999 bagi menggantikan kod tahun 1987. Penggantian kod ini bertujuan untuk mempertingkatkan kesedaran, konsistensi dan waktu maklumat yang dizahirkan akan lebih tepat. Pindaan kod ini dikatakan mampu melindungi pemilik saham minoriti. Ini kerana semasa krisis berlaku, urus niaga pihak terbabit dan pihak yang berkepentingan telah dilaksanakan tanpa mempertimbangkan minat pemilik saham minoriti.

- **Memperkuuhkan pentadbiran korporat**

Selepas krisis kewangan berlaku, Malaysia mula menyedari pengurusan pentadbiran korporat yang cekap adalah penting bagi meningkatkan kenyakinan pelabur terhadap sesuatu pelaburan. Oleh itu, Jawatankuasa Kewangan Peringkat Tinggi Pentadbiran Korporat telah mengeluarkan Laporan Pentadbiran Korporat pada bulan Mac 1999, dengan mengemukakan cadangan-cadangan yang meliputi tiga bidang yang luas iaitu<sup>11</sup>:

- a) membangunkan kod pentadbiran korporat Malaysia bagi mewujudkan prinsip dan amalan pentadbiran yang baik.

---

<sup>11</sup> Bank Negara Malaysia, Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan di Malaysia-Perubahan Sedekad, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur, 1999, hlmn: 375

- b) Memperbaharui undang-undang, penyeliaan dan peraturan untuk mengukuhkan keseluruhan rangka kerja pengawalseliaan bagi syarikat awam yang disenaraikan.
- c) Pemberian latihan dan pendidikan bagi sektor korporat bagi meningkatkan kebolehan individu yang terlibat dalam cadangan di atas.

Bagi memastikan cadangan-cadangan di atas dijalankan dengan sempurna, Jawatankuasa Kecil Pelaksanaan Projek Pentadbiran Korporat telah ditubuhkan. Jawatankuasa ini berperanan menyediakan maklumat terperinci mengenai pelaksanaan dan kemajuan cadangan-cadangan di atas.

**Rumusan:**

Setelah melaksanakan pelbagai langkah pemulihan pasaran saham, Malaysia akhirnya berjaya memulihkan semula pasaran sahamnya yang jatuh teruk akibat kejatuhan nilai Ringgit. Langkah kerajaan melaksanakan Kawalan Tukaran Mata Wang Terpilih telah menjadi pelengkap kepada usaha kerajaan dalam memulihkan pasaran saham negara. Kawalan ini telah berjaya melenyapkan kebolehan spekulator mendapatkan Ringgit melalui Ringgit luar pesisir dan menghadkan bekalan Ringgit kepada spekulator untuk dimanipulasikan di pasaran tukaran asing. Dengan meningkatnya keyakinan pelabur terhadap nilai Ringgit yang telah ditetapkan pada US\$ 1 = RM3.80 dan keadaan pasaran saham luar negeri yang kukuh terutamanya pasaran saham Amerika Syarikat telah menyokong peningkatan dalam Indeks Komposi BSKL

sebanyak 31% daripada 586.13 mata pada akhir tahun 1998 kepada 767.06 mata pada akhir bulan Ogos 1999. Apa yang paling membanggakan ialah peningkatan dalam pasaran saham sebanyak 192% daripada tahap yang rendahnya pada 1 September 1998.

**Rajah 4**  
**Ringkasan langkah-langkah pemulihan pasaran saham**

**1. Mengekalkan kestabilan sistemik**

- meningkatkan saiz tabung pampasan.
- menubuhkan kemudahan sokongan persediaan.
- menjalankan kajian yang seterusnya ke atas sistem penghantaran dan pembayaran.

**2. Mengukuhkan perantara pasaran**

- memperkenalkan keperluan kecukupan modal berdasarkan risiko.
- meningkatkan rangka kerja perlindungan aset pelanggan.
- memulihkan semula syarikat broker saham yang bermasalah.

**3. Meningkatkan ketelusan pasaran**

- memperkenalkan peraturan mengenai dagangan saham yang teratur dan saksama.
- mengukuhkan peraturan mengenai urus niaga pihak yang berkepentingan.
- memperbaharui kod pengambilalihan dan penggabungan.
- mengukuhkan undang-undang dagangan dalaman.
- mengukuhkan rangka kerja berkanun dan pengawalseliaan.
- mengukuhkan keupayaan penguatkuasaan.

**4. Mengukuhkan pentadbiran korporat**

- Laporan mengenai pentadbiran korporat.
- Mengukuhkan rangka kerja berkanun dan pengawalseliaan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

## **4.2) PENYELESAIAN KRISIS MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

Sebagaimana sistem ekonomi konvensional, sistem ekonomi Islam juga mempunyai cara penyelesaiannya yang tersendiri dalam mengatasi masalah krisis kewangan yang berlaku baru-baru ini. Penyelesaiannya bersifat menyeluruh iaitu tidak hanya apabila sesuatu krisis itu berlaku. Pendekatan yang digunakan lebih menjurus kepada pendekatan yang bersifat mencegah atau menghindari daripada bersifat merawat atau menyelesaikannya. Dengan kata lain, pelaksanaan sistem ekonomi Islam sebenarnya mampu menjadi penghalang kepada berlakunya krisis kewangan yang serius ini.

### **4.2.1) Perbankan Islam: Satu Alternatif Kepada Ekonomi Konvensional**

Sistem perbankan Islam merupakan satu sistem perbankan yang masih baru dan kebanyakannya diamalkan di negara-negara Islam termasuk Malaysia. Umumnya, entiti perniagaan lebih percaya kepada pengurusan perbankan konvensional yang dipercayai lebih cekap dalam pengurusan kewangan berbanding perbankan Islam. Namun, segalanya berubah apabila dunia dikejutkan dengan krisis kewangan Asia yang salah satu puncanya ialah kelemahan dalam sektor perbankan. Keadaan ini telah menyumbang kepada perkembangan sistem kewangan dan perbankan Islam yang dikatakan mampu membentuk sistem kewangan yang efisyen dan efektif berdasarkan falsafah, produk, dan konsep (rujuk Lampiran B) yang diamalkan oleh sistem ini.

Sistem perbankan Islam mula berkembang maju selepas penubuhan Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) pada Julai 1983 di bawah Akta Bank Islam. Walaupun masih ‘setahun jagung’ dari sudut kepakaran, pengurusan dan produk, ia mampu bersaing dalam membangunkan ekonomi negara. Malah, tidak mustahil ia boleh menjadi penghalang kepada berlakunya krisis berdasarkan kepada falsafah yang dipegang oleh bank ini. Perbankan Islam melarang perbuatan membukukan kekayaan kerana kekayaan alam adalah untuk kemanfaatan manusia sejagat dan tidak bermatlamatkan keuntungan sahaja kerana yang penting adalah mencapai kepuasan keperluan asas setiap masyarakat. Falsafah yang dipegang telah menyebabkan masyarakat mula beralih dan memilih perbankan Islam sebagai pengurus kewangan mereka. Selain itu, prestasi yang ditunjukkan oleh BIMB dalam pengurusan kewangannya juga telah menarik minat pelanggan terhadap perbankan Islam.

**Jadual 15**  
**Bank Islam: Data Utama**

Tahun	Aset*	% Δ	Deposit*	% Δ	Pembiayaan*	% Δ
1990	1385	4.6	1151	0.5	865	14.1
1991	1539	11.1	1270	10.3	905	4.6
1992	1661	7.9	1331	4.8	1046	15.6
1993	2148	29.3	2014	51.3	1092	4.4
1994	3248	51.2	2892	44.0	1240	13.6
1995	3248	-	2745	5.1	1966	58.5
1996	3962	22.0	3283	19.6	2400	22.1
1997	5202	31.3	3223	-1.8	3351	39.6
1998	5698	9.5	4040	25.3	3650	8.9
Jun 1999	7039	23.5	5663	40.2	3766	3.17

Sumber: Bank Negara Malaysia, 1999

\*: dalam nilai Rmjuta

Ketika negara mengalami pertumbuhan ekonomi yang pesat dalam era 90an, jumlah aset bank Islam menunjukkan perkembangan yang positif. Merujuk pada Jadual 15, dalam tempoh 1990- Jun 1999, jumlah aset Bank Islam terus meningkat walaupun berlaku krisis kewangan pada tahun 1997/1998. Apa yang berlaku cuma pengurangan dalam peratus pertumbuhan. Kadar pertumbuhan aset Bank Islam menurun dari 31.3% pada tahun 1997 kepada 9.5% sahaja pada tahun 1998. Walaubagaimana pun, jumlah aset meningkat dengan ketara selepas krisis iaitu pada Jun 1999 dengan kadar pertumbuhan sebanyak 23.5%. Ini jelas menunjukkan perbankan Islam masih mampu menguruskan asetnya malah, mengalami peningkatan aset yang cukup tinggi walaupun negara masih di peringkat awal pemulihan ekonomi selepas krisis. Ini bererti masyarakat mula mempercayai kebolehan Bank Islam dalam menguruskan aset kewangan mereka.

Begitu juga dengan jumlah deposit bank, perkembangannya cukup memberangsangkan sehingga pernah mencapai peratus pertumbuhan sebanyak 51.3% pada tahun 1993 dengan jumlah deposit sebanyak RM 2014 juta. Walaupun bank telah mencapai kadar pertumbuhan negatif pada tahun 1997 iaitu -1.8%, namun jumlah deposit terus meningkat dengan drastik sekali selepas krisis di mana peratus pertumbuhan sebanyak 40.2% pada Jun 1999 dengan jumlah deposit sebanyak RM 5663 juta. Walaupun kadar faedah perbankan konvensional dinaikkan pada akhir tahun 1997 dan awal tahun 1998, Bank Islam masih berupaya mencatatkan peningkatan yang positif secara keseluruhan selepas krisis. Perkembangan positif bagi aset dan deposit ini menggambarkan yang Bank Islam

merupakan sebuah bank yang masih stabil dalam pengurusan kewangannya walaupun menghadapi masalah krisis kewangan.

Dari sudut pembiayaan pula, Bank Islam mengalami penurunan yang ketara pada Jun 1999 dengan hanya 3.17% kadar pertumbuhan sahaja berbanding 39.6 % pada tahun 1997. Penurunan ini selari dengan jumlah NPL yang tinggi dalam Bank Islam selepas krisis di mana peratus pertumbuhan NPL sebanyak 222.36% pada tahun 1999. Walaubagaimana pun, kita tidak boleh mengandaikan yang peningkatan yang tinggi pada jumlah NPL dalam Bank Islam menggambarkan yang pengurusan kewangannya tidak cekap. Sebaliknya, kita perlu melihat kepada peruntukan pembiayaan tersebut. Bank Islam yang lebih menitikberatkan aspek produktiviti melalui kaedah perkongsian untung dan kebajikan sosial lebih banyak melabur dalam aktiviti yang tidak mendatangkan untung yang tinggi seperti sektor perkilangan yang menjanjikan pulangan yang tinggi. Pada Jun 1999 misalnya, 22.4% daripada pembiayaan Bank Islam disalurkan kepada sektor harta tanah kediaman, 19.8% kepada sektor harta tanah dan pembinaan, 12.2% kepada sektor perkilangan, 11.0% kepada sektor pengangkutan dan penyimpanan dan 8.6% untuk kredit penggunaan. Jika dilihat kepada pembahagian pembiayaan pada Jun 1999, Bank Islam lebih menitikberatkan kepada matlamat memenuhi keperluan masyarakat daripada keuntungan perusahaan.

Oleh itu, dapat disimpulkan bahawa, perbankan Islam mampu menjadi benteng kepada berlakunya krisis kewangan yang teruk. Ini kerana, Bank Islam masih mampu berdiri teguh dan stabil ketika krisis walaupun penuruhannya tidak

bermatlamatkan keuntungan seperti mana perbankan konvensional. Malah, penerimaan sistem perbankan Islam di kalangan perbankan konvensional juga cukup memberangsangkan apabila perkhidmatan perbankan Islam telah ditawarkan oleh 52 institusi kewangan konvensional yang melibatkan 25 bank perdagangan, 22 syarikat kewangan dan 5 bank saudagar.

#### **4.2.2) Perlaksanaan Dinar Emas**

Krisis kewangan yang melanda Asia baru-baru ini menggambarkan yang wang fiat(moden) adalah tidak stabil. Hasil daripada kejatuhan nilai mata wang Ringgit, Malaysia telah kehilangan rizab sebanyak RM9 bilion yang digunakan bagi menangkis serangan ke atas mata wang negara. Impak daripada krisis ini telah menganjurkan cadangan penggunaan dinar emas dalam ekonomi. Dinar emas mempunyai kelebihannya yang tersendiri berbanding wang fiat yang digunakan secara meluas dalam perdagangan pada masa kini (rujuk Rajah 5).

Bekas Perdana Menteri Malaysia, Dr Mahathir Mohamad telah mencadangkan penggunaan dinar emas sebagai mata wang untuk perdagangan antarabangsa sahaja. Cadangan yang dikemukakan ini tidak bermakna yang dinar akan menggantikan mata wang mana-mana negara sebaliknya ia digunakan untuk perdagangan antarabangsa. Ini kerana, dalam perdagangan antarabangsa, penetapan kadar tukaran mata wang antara negara adalah perlu. Penggunaan mata wang kertas yang tidak mempunyai nilai intrinsik telah menyebabkan kadar tukaran dibuat sembarangan yang membuka jalan kepada aktiviti manipulasinya

dalam pasaran sebagaimana yang kita lihat berlaku dalam krisis kewangan Asia baru-baru ini.

**Rajah 5**  
**Perbandingan antara dinar dan wang fiat**

Dinar	Wang fiat
Ia diasaskan oleh komoditi. Contohnya diasaskan oleh emas dan perak. Sebab itu, ia mempunyai nilai intrinsik	Ia diasaskan oleh permintaan dan penawaran. Maka, ia tidak mempunyai nilai intrinsik
Tidak memerlukan peranan kerajaan dalam mengeluarkannya. Malahan tidak memerlukan peraturan-peraturan atau undan-undang tertentu atau kawalan secara rasmi terhadapnya di samping menghapuskan secara mutlak kesemua cukai yang dikenakan ke atas penggunaannya	Dihasilkan dan diuruskan oleh kerajaan. Maka, ia boleh bertambah atau berkurangan melalui dasar ekonomi dan politik.
Mampu menjadi mata wang antarabangsa sekalipun berbeza nama atau standard.	Diuruskan berdasarkan garis panduan yang dikeluarkan oleh kerajaan. Ia mungkin mengalami kejatuhan nilai sekiranya kerajaan yang memerintah jatuh atau berlaku krisis ekonomi.
Tidak boleh dikembang melalui proses percetakan wang, tidak boleh diturunkan nilainya oleh perintah kerajaan.	Bagi semua jenis aset kewangan, nilainya bergantung kepada kepercayaan dan kenyakinan pelabur terhadap aset tersebut.

Dinar emas mempunyai nilai yang lebih stabil berbanding dengan wang fiat kerana nilainya ditentukan oleh permintaan terhadap logam ini. Dinar emas yang dihasilkan oleh emas dipengaruhi oleh emas. Wang dinar boleh mengalami naik turun nilai tetapi dalam skala yang kecil. Sementara, harga emas tempatan akan menentukan kadar tukaran bagi mata wang tempatan berbanding dengan dinar. Dinar juga boleh dianggap sebagai simpanan bank pusat. Ini bermakna, perdagangan tidak perlu dibayar pada nilai sebenar dinar tetapi urusan import dan eksport di antara negara berdagang boleh diimbangkan dan hanya perbezaan nilai sahaja yang dibayar dengan dinar. Secara tidak langsung, cara ini mengecilkan

keperluan pergerakan dinar emas. Malah, lebihan atau pengurangan boleh dikreditkan atau didebitkan berbanding import atau eksport masa depan.

Misalnya, penggunaan dinar boleh mewujudkan mekanisme pembayaran perdagangan yang efisien kerana tidak terdedah kepada risiko tukaran mata wang asing. Diandaikan mekanisme pembayaran perdagangan berlaku antara dua negara (*Bilateral Payment Arrangement* – BPA) yang melibatkan urusan import dan eksport. Katakan nilai eksport Malaysia ke Arab Saudi bernilai RM2 juta dinar dan eksport Arab Saudi ke Malaysia berjumlah RM1.8 juta dinar. Setelah cukup tempoh 3 bulan, Bank Pusat Arab Saudi terpaksa membayar balik nilai perdagangan hanya RM0.2 juta dinar kepada BNM. Di sini kita lihat kelebihan penggunaan dinar di mana dengan amaun yang kecil iaitu RM0.2 juta dinar mampu untuk menampung nilai perdagangan sebanyak RM3.8 juta dinar. Malah, cara ini dapat mengurangkan risiko tukaran mata wang asing.

Oleh itu, penggunaan wang Dinar dalam perdagangan antarabangsa mempunyai beberapa kebaikan seperti:

- ✓ Sistem mata wang emas menyebabkan kebebasan pertukaran emas, mengimport dan mengeksportnya. Dengan itu, aktiviti tukaran mata wang tidak akan dipengaruhi oleh tekanan luar negeri yang mana boleh mempengaruhi harga-harga barang dan gaji pekerja.
- ✓ Nilai pertukaran mata wang menjadi tetap. Kadar yang tetap ini akan meningkatkan perdagangan antarabangsa. Para saudagar antarabangsa tidak takut bersaing dalam mengembangkan perniagaannya kerana nilai mata wangnya yang tetap.

- ✓ Dalam sistem mata wang emas, bank pusat dan kerajaan tidak mungkin memperkembangkan peredaran wang kertas kerana secara umumnya, wang kertas tersebut boleh ditukarkan menjadi emas dengan harga tertentu. Ini kerana, kerajaan takut yang peningkatan dalam peredaran wang kertas akan disusuli dengan peningkatan dalam permintaan emas.
- ✓ Tiap-tiap negara akan menjagakekayaan emasnya sehingga tidak berlaku pelarian emas dari satu negara ke negara yang lain. Kekayaan yang dimiliki tidak mungkin akan dipindahkan dari negara tersebut tanpa adanya alasan yang sah menurut syara'.

Penggunaan Dinar emas sebagai mata wang perdagangan antarabangsa dapat menghalang amalan wang diniagakan seperti barang lain. Sebelum krisis berlaku, wang fiat diniagakan secara meluas melalui pasaran hadapan dan bukan tunai. Selanjutnya, ia akan mengganggu kestabilan nilai mata wang berikutnya nilainya ditentukan oleh faktor permintaan dan penawaran. Seseorang yang memiliki wang yang banyak akan melambakkan wang ini di pasaran sehingga menjatuhkan nilai mata wang sesebuah negara. Tanpa nilai intrinsik yang dimiliki seperti wang dinar akan memudahkan wang fiat dispekulasikan di pasaran yang akhirnya menggugat kestabilannya. Sebab itulah, sistem ekonomi Islam meletakkan kedudukan wang sebagai alat pengukur kepada nilai barang lain dan tidak dianggap sebagai barang dagangan seperti sistem ekonomi konvensional. Selain itu, salah satu unsur yang ada pada wang fiat tetapi tiada pada wang Dinar ialah riba atau di dalam ekonomi konvensional dikenali bunga. Dalam ekonomi

konvensional, bunga merupakan alat penting dalam mekanisme harga yang menentukan tabungan dan pelaburan dan juga digunakan oleh kerajaan untuk mengawal dan mempengaruhi aktiviti ekonomi negara<sup>12</sup>.

Walaubagaimana pun, pelaksanaan Dinar emas sebagai mata wang untuk perdagangan antarabangsa masih diperbahaskan lagi bagi menilai dan membentuk satu rangka kerja yang menyeluruh agar ia dapat melaksanakan fungsinya dengan sempurna. Terdapat sebilangan yang menyokong dan ada yang menentang untuk kembali kepada gagasan piawaian emas semula. Bagi yang menyokong memberi alasan bahawa piawaian emas akan meningkatkan kemampunan ekonomi dengan menghilangkan peranan bank pusat mengendalikan polisi kewangannya atas budi bicaranya semat-mata. Ini kerana, bank pusat tidak boleh mencetak wang sewenang-wenangnya memandangkan percetakan wang mestilah bersandar pada persediaan emas dalam negara. Sebaliknya, bagi yang menentang masih menekankan pentingnya peranan bank pusat dalam mengawal aktiviti ekonomi terutamanya apabila berlaku malapetaka misalnya krisis kewangan yang berlaku sebelum ini. Sebab itulah, isu ini menjadi satu polisi yang masih diperengkat perancangan sebelum ia dipraktik sepenuhnya.

#### **4.2.3) Pasaran Wang dan Modal Islam**

Pasaran wang dan modal Islam merupakan satu bentuk pasaran yang masih baru berbanding pasaran wang dan modal konvensional. Walaubagaimana pun, pasaran ini memiliki kelebihannya yang tersendiri. Krisis kewangan yang

---

<sup>12</sup> Ab. Mu'min Ab. Ghani, *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*, Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, Kuala Lumpur, 1999, hlmn: 131

melanda Asia baru-baru ini telah membuka mata banyak pihak mengenai kelemahan-kelemahan yang masih wujud dalam pengurusan dan produk yang ditawarkan dalam pasaran modal dan wang konvensional. Pasaran wang dan modal Islam yang menolak spekulasi dalam urus niaganya dipercayai mampu mengurangkan risiko krisis kewangan yang berlaku baru-baru ini. Ini kerana, permainan spekulasi antara punca utama berlakunya krisis kewangan Asia 1997/1998.

#### • **Pasaran Wang secara Islam**

Pasaran wang secara Islam ditubuhkan pada tahun 1994 berperanan dalam menyediakan kemudahan portfolio jangka pendek dan bertindak sebagai saluran bagi perlaksanaan dasar kewangan kepada institusi perbankan Islam. BNM akhirnya membentuk satu model pasaran wang secara Islam dengan konsep dan instrumennya yang beroperasi secara Mudharabah atau konsep perkongsian untung.

Pasaran ini dapat dikelaskan kepada tiga aspek berikut iaitu:

- i. Urus niaga instrumen kewangan Islam seperti bil penerimaan secara Islam, penerimaan juruwang hijau, bon secara Islam, nota jangka pendek secara Islam dan bon Mudharabah Cagamas.
- ii. Pelaburan Mudharabah antara bank (PMAB) yang merupakan satu mekanisme di mana Bank Islam atau SPI (Skim Perbankan Islam) yang mempunyai lebihan dana boleh melabur dalam bank

SPI/Bank Islam yang kekurangan dana berasaskan konsep Mudharabah.

- iii. Sistem penjelasan cek secara Islam bagi membezakannya daripada sistem penjelasan cek konvensional.

**Jadual 16**  
**Urusniaga Pasaran Wang Antara Bank (RM Bilion)**

	1995	1996	1997	1998
Secara Islam				
- Pelaburan antara bank	1.1	28.7	92.3	77.9
- Sistem penjelasan cek antara bank	2.5	3.5	25.5	23.0
- Nota Islam	5.9	16.4	16.3	14.4
Jumlah Pasaran Wang Islam	9.5	48.7	134.0	115.4
Jumlah Pasaran Wang	885.0	1158.8	1860.6	1822.3

Sumber: Surtahman Kastin Hassan, Prof. Madya Dr. Abd. Ghafar Ismail,  
Jurnal IKIM, 2000

Berdasarkan Jadual 16, jumlah urus niaga pasaran wang terus meningkat selepas penubuhannya pada tahun 1994. Pada peringkat awal, catatan urus niaganya hanya RM2.1 bilion sahaja. Dalam tempoh 1996-1997, urus niaga pasaran wang secara Islam terus meningkat tinggi sehingga mencapai RM134 bilion pada tahun 1997. Walaubagaimana pun, krisis kewangan yang melanda Malaysia telah menyebabkan urus niaganya jatuh kepada RM115.4 bilion pada tahun 1998. Urus niaga pasaran wang secara Islam juga menerima nasib yang sama seperti pasaran wang konvensional di mana jumlah urus niaganya telah jatuh sewaktu krisis kewangan berlaku. Namun, situasi ini berubah pada 6 bulan pertama tahun 1999 apabila urus niaga pasaran wang secara Islam meningkat dengan mendadak pada catatan urus niaga sebanyak RM238 bilion. Peningkatan

yang tinggi ini menjelaskan yang pasaran wang secara Islam masih boleh berdiri teguh dan stabil walaupun baru empat tahun beroperasi sebelum berlakunya krisis kewangan Asia. Maka, ia menggambarkan pasaran wang secara Islam boleh berkembang maju seperti mana pasaran wang konvensional.

#### • Pasaran Modal secara Islam

Pasaran modal Islam Malaysia memberi tumpuan kepada pembangunan pasaran sekuriti kerajaan secara Islam dan pasaran sekuriti korporat secara Islam dan pasaran sekunder yang terdiri daripada nota kerajaan secara Islam dan sekuriti korporat secara Islam. Sebagai pelengkap kepada sistem kewangan negara, pasaran modal secara Islam mampu mempelbagaikan mod pembiayaan agar tidak terlalu bergantung kepada sistem perbankan sebagai sumber pembiayaan utama. Pergantungan yang tinggi kepada sistem perbankan telah menyebabkan keuntungan sistem perbankan pada tahun 1998 merosot dengan catatan nilai untung yang negatif selepas cukai iaitu -0.9% daripada purata jumlah aset dan 12.3% daripada jumlah dana pemegang saham apabila berlakunya krisis kewangan pada tahun 1997. Malah, pergantungan ini telah meningkatkan Nisbah Pinjaman Tidak Berbayar (NPL) sistem perbankan secara mendadak dari 4.1% (1997) kepada 11.1% (1998/1999)<sup>13</sup>. Oleh itu, pasaran modal Islam diperlukan bagi menjana dana Islam di Malaysia di samping bersama-sama dengan sistem perbankan konvensional membiayai aktiviti-aktiviti ekonomi.

<sup>13</sup> Mohd. Saharudin Shahrani dan Abd. Ghafar Ismail, Globalisasi Pasaran Modal Islam Di Malaysia, Bengkel Ekonomi Islam, Universiti Kebangsaan Malaysia, Bangi, 15 Januari 2003, hlmn:17

Dalam pasaran sekuriti kerajaan, instrumen yang ditawarkan ialah sijil pelaburan kerajaan (SPK) dan bon simpanan Malaysia. Instrumen sijil pelaburan kerajaan menunjukkan prestasi yang baik selepas krisis iaitu pada akhir Jun 1999 di mana jumlah terkumpul Sijil Pelaburan Kerajaan adalah sebanyak RM2 bilion. Malah, kerajaan telah menambah produk dalam pasaran ini dengan menerbitkan bon simpanan Malaysia siri 2 ( BS M02) untuk pesara sebanyak RM2 bilion yang mana RM1 bilion diterbitkan berlandaskan konsep Bai' Al- Einah (jualan dan belian balik). Penerbitan bon ini adalah untuk menawarkan pulangan berpatutan ke atas pelaburan pesara ketika ekonomi berada di peringkat pemulihan berikutnya pulangan ke atas deposit yang agak rendah pada waktu itu.

Selain itu, dua komponen utama pasaran sekuriti korporat secara Islam ialah sekuriti hutang Islam (SHI) dan pasaran ekuiti Islam. SHI terdiri daripada bon Islam jangka sederhana dan nota komersial Islam jangka pendek. SHI juga telah menunjukkan prestasi yang baik selepas krisis dengan jumlah terkumpul sebanyak RM17.1 bilion yang terdiri daripada bon Islam RM14.3 bilion dan nota komersial Islam RM2.8 bilion. Peningkatan yang cukup memberangsangkan oleh SHI ini digambarkan oleh penguasaan pasaran yang meningkat sebanyak 20.4% daripada jumlah baki terkumpul sekuriti hutang swasta sehingga akhir bulan Jun 1999.

Pasaran ekuiti Islam juga semakin berkembang melalui operasi pembrokeran stok Islam, indeks-indeks Islam, unit saham amanah Islam dan senarai kaunter-kaunter halal di BSKL yang dikeluarkan oleh Suruhanjaya Sekuriti (SC). Pada tahun 1994, indeks Islam RHB yang diperkenalkan dalam

pasaran modal secara Islam dan kemudiannya diikuti oleh indeks Islam BSKL pada bula April 1999. Didapati sehingga akhir bulan Mei 1999, sebanyak 541 kaunter atau 73% daripada jumlah kaunter di BSKL telah diluluskan sebagai kaunter-kaunter yang dibenarkan oleh syariah. Perkembangan ini menggambarkan yang masyarakat kini mula menerima dan beralih kepada pelaburan pasaran modal secara Islam yang menjanjikan pulangan yang lebih stabil memandangkan ia tidak terdedah kepada unsur spekulasi seperti mana dalam pasaran konvensional.

Sebenarnya dari sudut Islam, jual beli saham secara spekulasi yang sederhana dengan berpandukan kepada asas dan laporan prestasi syarikat adalah tidak salah. Apa yang menjadikan kesalahannya ialah aktiviti spekulasi yang melampau melalui penyebaran khabar angin sehingga ada pihak yang menanggung kerugian yang besar. Dalam pasaran konvensional, spekulator selalunya tidak memberikan sumbangan yang positif mahupun produktif sebaliknya membuat keuntungan atas kerugian orang lain, dan hidup mewah dengan pendapatan yang tidak sepatutnya. Impak inilah yang dapat dilihat dalam peristiwa *Great Depression* pada tahun 1930an akibat kemusnahan Wall Street dan krisis kewangan Asia pada tahun 1997-1998 akibat permainan spekulator mata wang. Di sinilah kelebihan yang ada pada pasaran saham secara Islam yang tidak ada pada pasaran saham konvensional.

Berpandukan kepada perkembangan yang berlaku dalam pasaran modal secara Islam di Malaysia, ia jelas menunjukkan pasaran ini mampu bersaing dan bergerak seiring dengan pasaran modal konvensional. Perkembangan positif ini

secara tidak langsung akan menjadi pemangkin kepada Malaysia dalam usaha untuk menjadi Pusat Pasaran Modal Islam Antarabangsa. Seterusnya, situasi ini dapat membentuk sistem kewangan yang lebih stabil bagi menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang lebih mapan.

#### **4.3) KESIMPULAN**

Krisis kewangan yang melanda Malaysia pada tahun 1997/1998 sudah cukup meninggalkan kesan yang mendalam kepadanya. Malaysia sebagai negara membangun terpaksa memulihkan ekonominya sendiri tanpa mendapat bantuan dan sokongan daripada negara-negara maju yang lain. Malaysia telah berjaya merangka pemulihannya sendiri melalui penstrukturran semula sektor kewangannya yang terjejas teruk akibat krisis kewangan yang berlaku di samping pengenalan kawalan tukaran mata wang terpilih yang telah berjaya menstabilkan kembali nilai Ringgit Malaysia dalam pasaran tukaran asing.

Malah, Malaysia kini cuba membangunkan sistem kewangan Islam seiring dengan sistem kewangan konvensional dalam menjana pertumbuhan ekonominya. Oleh sebab itu, Malaysia semakin rancak mengembangkan sektor perbankan Islam dan pasaran wang serta modal Islam agar sama-sama dapat menyalur lebihan dana kepada aktiviti ekonomi bagi mengurangkan kebergantungan kepada sistem kewangan konvensional. Malah, krisis kewangan yang berlaku telah membuktikan yang masih wujud kelemahan dalam sistem kewangan konvensional. Walaupun, ia telah lama wujud dengan teorinya yang tersendiri,

tetapi ia masih tidak mampu menangani risiko-risiko globalisasi terutamanya dalam bidang kewangan.