

**PERANAN BANK NEGARA MALAYSIA (BNM)
DALAM MELAKSANAKAN DASAR KEWANGAN:
ANALISIS DARI PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

MOHD RIZAL BIN ABDUL GHANI

**JABATAN SYARIAH DAN EKONOMI
AKADEMI PENGAJIAN ISLAM
UNIVERSITI MALAYA
KUALA LUMPUR
2010**

**PERANAN BANK NEGARA MALAYSIA (BNM)
DALAM MELAKSANAKAN DASAR KEWANGAN:
ANALISIS DARI PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

MOHD RIZAL BIN ABDUL GHANI

**JABATAN SYARIAH DAN EKONOMI
AKADEMI PENGAJIAN ISLAM
UNIVERSITI MALAYA
KUALA LUMPUR
2010**

**PERANAN BANK NEGARA MALAYSIA (BNM)
DALAM MELAKSANAKAN DASAR KEWANGAN:
ANALISIS DARI PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

MOHD RIZAL BIN ABDUL GHANI

**DISERTASI INI DISEDIAKAN UNTUK
MEMENUHI KEPERLUAN BAGI
IJAZAH SARJANA SYARIAH BAHAGIAN II
(SECARA BERKURSUS DAN DISERTASI)**

**JABATAN SYARIAH DAN EKONOMI
AKADEMI PENGAJIAN ISLAM
UNIVERSITI MALAYA
KUALA LUMPUR
2010**

ABSTRAK

Bank Negara Malaysia (BNM) merupakan institusi yang diamanahkan untuk mengendalikan dasar kewangan di Malaysia. Dalam melaksanakan tanggungjawabnya ini, BNM memainkan sejumlah enam peranan utama. Ini termasuklah menggariskan matlamat utama dasar kewangan, membina rangka kerja dasar kewangan, mengenal pasti instrumen dasar kewangan yang sesuai, menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan, mengawal kos dan saiz kredit serta mempengaruhi arah aliran kredit. Sehubungan itu, kajian ini membincangkan peranan-peranan tersebut dan menganalisisnya dari perspektif ekonomi Islam bagi melihat sejauh mana ia menepati kehendak ekonomi Islam. Dapatan kajian menunjukkan bahawa secara umumnya peranan-peranan BNM dalam melaksanakan dasar kewangan adalah selaras dengan kehendak ekonomi Islam. Walau bagaimanapun, beberapa perincian berhubung cara BNM melaksanakan peranan kedua, ketiga dan kelima didapati bercanggah dengan prinsip ekonomi Islam kerana ia melibatkan penggunaan instrumen yang tidak mematuhi Syariah. Manakala peranan BNM yang pertama, keempat dan keenam dalam melaksanakan dasar kewangan pula didapati bertepatan sepenuhnya dengan kehendak sistem ekonomi Islam.

ABSTRACT

Bank Negara Malaysia (BNM) is an institution responsible for implementing monetary policy in Malaysia. In this case, BNM has been playing six major roles in discharging this important responsibility. The roles are to define the main objective of its monetary policy, to build a proper monetary policy framework, to identify a set of suitable monetary policy instruments, to analyze the recent monetary and economic conditions, to regulate the cost and the size of credit and lastly to influence the direction of credit. This research discusses those roles and analyzes them from the view of the Islamic economic perspective in order to identify how far they comply with the principles of Islamic economic. The research's findings indicate that in general, the BNM roles in implementing the monetary policy are consistent to the Islamic economic norms. However several details on the methods used by the BNM in order to perform the second, the third and the fifth roles are found to be discordant with the principles of the Islamic economic due to the usage of several non Syariah-complaint instruments. Meanwhile the first, the fourth and the sixth BNM roles in implementing the monetary policy are found to be fully in accordance with the demands of the Islamic economic system.

PENGHARGAAN

Segala puji bagi Allah s.w.t, Tuhan sekalian alam. Selawat dan salam atas junjungan besar Nabi Muhammad s.a.w, ahli keluarga dan para sahabat baginda serta orang yang mengikuti jejak langkah mereka hinggalah ke hari Qiamat. Pertamanya, setinggi-tinggi kesyukuran diucapkan kepada Allah s.w.t kerana dengan taufik dan inayah-Nya, saya telah berjaya menyempurnakan disertasi ini setelah meskipun berdepan dengan pelbagai ujian dan cabaran.

Di kesempatan ini saya ingin merakamkan ucapan terima kasih yang tidak terhingga kepada para penyelia saya iaitu Dr. Patmawati binti Hj. Ibrahim dan juga En. Azizi bin Che Seman yang telah banyak memberi tunjuk ajar serta bimbingan kepada saya sepanjang penyediaan disertasi ini. Tidak lupa juga kepada semua para pensyarah dan juga kakitangan Akademi Pengajian Islam terutamanya staf jabatan Syariah dan Ekonomi atas kerjasama yang diberikan. Jasamu akan sentiasa dikenang hingga ke akhir hayat.

Terima kasih juga diucapkan kepada para pegawai Bank Negara Malaysia yang telah terlibat dalam sesi temubual. Mereka ialah En. Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam di Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan serta Pn. Farina Adam Khong, Pengurus Seksyen Pengawasan Dasar Monetari di Jabatan Penilaian dan Strategi Dasar Monetari. Saya amat berterima kasih atas segala data dan maklumat yang telah diberikan kerana ia sangat berguna dan sukar untuk diperolehi daripada sumber-sumber sekunder.

Sekalung dedikasi untuk insan-insan tersayang terutamanya Almarhum ayahanda Abdul Ghani bin Jaafar serta Almarhumah nenekanda Hajah Mariam binti Abdul Hamid yang begitu besar jasa dan budi mereka terhadap saya. Seterusnya ibunda

tersayang, Savibah binti Yusoff atas pengorbanan yang tidak ternilai harganya dalam mendidik dan membesarkan saya. Tidak lupa juga buat isteri tercinta, Siti Hajar binti Abdullah yang tidak jemu-jemu memberikan sokongan dan motivasi sehingga saya berjaya menyempurnakan disertasi ini. Siapalah saya tanpa anda semua.

Akhir sekali kepada semua rakan seperjuangan dan kenalan yang turut membantu sama ada secara langsung ataupun tidak langsung. Besar harapan saya semoga kajian ini dapat memberi sumbangan yang bermakna kepada literatur ekonomi Islam khususnya bidang ekonomi makro Islam.

Endau, Mersing.

2 Jun 2009 Bersamaan 8 Jamadil Akhir 1430H

ISI KANDUNGAN

Abstrak	iii
Penghargaan	v
Isi Kandungan	vii
Senarai Graf, Jadual dan Rajah	xiii
Senarai Simbol dan Kependekan	xv
Panduan Transliterasi	xvii
Senarai Lampiran	xviii

BAB 1 : PENGENALAN

1.1	Pendahuluan	1
1.2	Latarbelakang Masalah Kajian	4
1.3	Pernyataan Masalah Kajian	13
1.4	Objektif Kajian	14
1.5	Kepentingan Kajian	14
1.6	Skop Kajian	15
1.7	Ulasan Kajian Lepas	15
1.8	Metodologi Kajian	25
1.8.1	Metodologi Pengumpulan Data	25
1.8.2	Metodologi Penganalisan Data	26

BAB 2 : DASAR KEWANGAN KONVENSIONAL

2.1	Pendahuluan	27
2.2	Matlamat Dasar Kewangan	29
2.2.1	Matlamat Jangka Pendek	29
2.2.2	Matlamat Jangka Sederhana	30
2.2.3	Matlamat Jangka Panjang	30
2.3	Peranan Bank Pusat	32
2.3.1	Mengeluarkan Mata Wang	32
2.3.2	Jurubank dan Penasihat Kewangan kepada Kerajaan	32
2.3.3	Jurubank Kepada Bank Perdagangan	33
2.3.4	Melaksanakan Dasar Kewangan	34
2.4	Instrumen Dasar Kewangan	36
2.4.1	Nisbah Rizab Berkanun	37
2.4.2	Operasi Pasaran Terbuka	39
2.4.3	Kadar bank	40
2.4.4	Nisbah Mudah Tunai Minimum	43
2.4.5	<i>Funding</i>	44
2.4.6	Peraturan Kadar Faedah	45
2.4.7	Kawalan Kredit Terpilih	46
2.4.8	Pujukan Moral	48

BAB 3 : DASAR KEWANGAN DALAM RANGKA KERJA EKONOMI ISLAM

3.1	Pendahuluan	49
3.2	Objektif Dasar Kewangan Islam	51
3.2.1	Kesejahteraan Ekonomi Yang Meluas	52
3.2.2	Guna Tenaga Penuh	52
3.2.3	Kadar Pertumbuhan Yang Optimum	53
3.2.4	Kestabilan Nilai Wang	53
3.2.5	Keadilan Sosioekonomi	54
3.3	Instrumen Dasar Kewangan Islam	55
3.3.1	Sasaran Kewangan	56
3.3.2	Nisbah Rizab	57
3.3.3	Operasi Pasaran Terbuka	58
3.3.4	Nisbah Perkongsian Untung	60
3.3.5	Nisbah Pembiayaan Semula	61
3.3.6	Nisbah Pemberian Pinjaman	63
3.3.7	Nisbah Simpanan Semasa	64
3.3.8	Siling Kredit	65
3.3.9	Kawalan Kredit Terpilih	66
3.3.10	Pujukan Moral	67
3.4	Peranan Bank Pusat Islam dalam Melaksanakan Dasar Kewangan	68
3.4.1	Menganalisis Keadaan Ekonomi	68
3.4.2	Menentukan Sasaran Kewangan	69

3.4.3	Mengenal Pasti Instrumen Dasar Kewangan yang Sesuai	70
3.4.4	Meningkatkan Penawaran Wang Ketika Deflasi	71
3.4.5	Mengurangkan Bekalan Wang ketika Inflasi	72
3.4.6	Melaksanakan Pujukan Moral	73

BAB 4 : BANK NEGARA MALAYSIA DAN PELAKSANAAN DASAR KEWANGAN

4.1	Pendahuluan	75
4.2	Latar Belakang Bank Negara Malaysia	77
4.2.1	Sejarah Penubuhan Bank Negara Malaysia	77
4.2.2	Fungsi dan Peranan Bank Negara Malaysia	79
4.2.3	Kuasa Perundangan	80
4.2.4	Struktur Organisasi	81
4.3	Instrumen Dasar Kewangan Bank Negara Malaysia	85
4.3.1	Keperluan Rizab Berkanun	86
4.3.2	Keperluan Mudah Tunai	89
4.3.3	Operasi Pendiskaunan	93
4.3.4	Operasi Pasaran Terbuka	94
4.3.5	Pinjaman dan Pemberian pinjaman Secara Langsung	97
4.3.6	Pemusatan Deposit Kerajaan dan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja Dengan Bank Negara Malaysia	99

4.3.7	Kawalan Kredit Terpilih dan Garis Panduan Pemberian Pinjaman	100
4.3.8	Pujukan Moral	101
4.4	Peranan BNM dalam Melaksanakan Dasar Kewangan	103
4.4.1	Menentukan Matlamat Utama Dasar Kewangan	104
4.4.2	Membina Rangka Kerja Dasar Kewangan	105
4.4.3	Mengenal Pasti Instrumen Dasar Kewangan Yang Sesuai	110
4.4.4	Menganalisis Keadaan Ekonomi dan Kewangan	112
4.4.5	Mengawal Kos dan Saiz Kredit	113
4.4.6	Mempengaruhi Arah Aliran Kredit	120

**BAB 5 : ANALISIS PERANAN BANK NEGARA MALAYSIA DALAM
MELAKSANAKAN DASAR KEWANGAN DARI PERSPEKTIF
EKONOMI ISLAM**

5.1	Pendahuluan	124
5.2	Analisis Cara Bank Negara Malaysia Membuat Keputusan Berhubung Langkah Dasar Kewangan	125
5.3	Analisis Peranan Pertama: Menentukan Matlamat Utama Dasar Kewangan	126
5.4	Analisis Peranan Kedua: Membina Rangka Kerja Dasar Kewangan	127
5.5	Analisis Peranan Ketiga: Mengenal Pasti Instrumen Dasar Kewangan Yang Sesuai	131
5.6	Analisis Peranan Keempat: Menganalisis Keadaan Ekonomi dan Kewangan	146

5.7	Analisis Peranan Kelima: Mengawal Kos dan Saiz Kredit	147
5.8	Analisis Peranan Keenam: Mempengaruhi Arah Aliran Kredit	149

BAB 6 : RUMUSAN DAN SARANAN

6.1	Rumusan	150
6.2	Saranan	158
6.3	Penutup	160

Bibliografi	161
--------------------	-----

Lampiran	171
-----------------	-----

SENARAI GRAF, JADUAL DAN RAJAH

	<i>Halaman</i>
Graf 4.1:	
Trend Kadar Dasar BNM bagi tempoh 1997-2008.	119
Jadual 4.1:	
Nisbah Keperluan Rizab Berkanun bagi Tahun 1959-2008.	88
Jadual 4.2:	
Peratus Nisbah Keperluan Mudah Tunai bagi Tahun 1969-1998.	92
Jadual 4.3:	
Peratus Nisbah Keperluan Mudah Tunai di bawah Rangka Kerja Mudah Tunai Baru (1999-2008).	92
Rajah 5.1	
Prosedur Pelaksanaan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia dan Nota Monetari Bank Negara (Versi Secara Islam).	137
Rajah 5.2	
Prosedur Pelaksanaan Sijil Pelaburan Kerajaan (GIC) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) berlandaskan Syariah.	138

Rajah 5.3

Prosedur Pelaksanaan Penerimaan Deposit oleh BNM di bawah

Prinsip *al-Wadī'ah Yad al-Ḍamānah*.

140

Rajah 5.4

Prosedur Pelaksanaan Penerimaan Deposit Menerusi Transaksi

di bawah Program *Murābahah* Komoditi (CMP).

142

SENARAI SIMBOL DAN KEPENDEKAN

<i>Simbol</i>	<i>Keterangan</i>
AAOIFI	<i>Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions</i>
ADB	Bank Pembangunan Asia
BAFIA	Akta Institusi Kewangan dan Perbankan 1989
BIMB	Bank Islam Malaysia Berhad
BLR	Kadar Pinjaman Asas (<i>Basic Lending Rate</i>)
BNB	Bil Bank Negara
BNM	Bank Negara Malaysia
BNMN	Nota Monetari Bank Negara (<i>Bank Negara Monetary Notes</i>)
GII	Terbitan Pelaburan Kerajaan (<i>Government Investment Issues</i>)
BNMSB	Bank Negara Malaysia Sukuk Berhad
CBA	Akta Bank Pusat Malaysia 1958 (dikaji semula - 1994)
CMP	Program <i>Murābahah</i> Komoditi (<i>Commodity Murābahah Programme</i>)
ERDF	Tabung Pemulihan dan Pembangunan Usahawan
FAST	Sistem Automatik Sepenuhnya bagi Penenderan
GIA	Akaun Am Islam (<i>General Islamic Account</i>)
GIC	Sijil Pelaburan Kerajaan (<i>Government Investment Certificates</i>)
IBA	Akta Perbankan Islam 1983
IDB	Bank Pembangunan Islam (<i>Islamic Development Bank</i>)
IFSB	<i>Islamic Financial Services Board</i>
IIMM	Pasaran Wang Antara Bank Secara Islam
ISCAP	Program Penjagaan Sekuriti untuk Pelabur-pelabur Institusi
JAKIM	Jabatan Kemajuan Islam
KDNK	Keluaran Dalam Negara Kasar

<i>Simbol</i>	<i>Keterangan</i>
KLIBOR	Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur
KWSP	Kumpulan Wang Simpanan Pekerja
LTH	Lembaga Tabung Haji
LUTH	Lembaga Urusan dan Tabung Haji
<i>M</i>	Pertumbuhan Penawaran Wang
<i>M_o</i>	Pertumbuhan Wang Berkuasa Tinggi
M1	Pertumbuhan Kewangan
M 3	Agregat Kewangan
MGS	Sekuriti Kerajaan Malaysia (<i>Malaysian Government Securities</i>)
MPC	Jawatankuasa Dasar Monetari (<i>Monetary Policy Committee</i>)
MPS	Pernyataan Dasar Monetari (<i>Monetary Policy Statement</i>)
NID	Instrumen Deposit Boleh Niaga (<i>Negotiable Instruments of Deposit</i>)
NPL	Hutang Tidak Berbayar
OECD	Pertubuhan Kerjasama dan Pembangunan Ekonomi
OIC	Persidangan Negara-Negara Islam
OPR	Kadar Dasar Semalaman (<i>Overnight Policy Rate</i>)
PD	Peniaga Utama
PKS	Perusahaan Kecil dan Sederhana
<i>repo</i>	Perjanjian Pembelian Balik
s.a.w	<i>Ṣallallāh ‘alayh Wasallam</i>
s.w.t	<i>Subḥanah wa Ta’ālā</i>
SBBA	Perjanjian Jual dan Beli Semula (<i>Sell and Buy Back Agreement</i>)
SPI	Skim Perbankan Islam

PANDUAN TRANSLITERASI

Huruf Arab	Transliterasi
ا, ء	a, ' (Hamzah)
ب	b
ت	t
ث	th
ج	j
ح	ḥ
خ	kh
د	d
ذ	dh
ر	r
ز	z
س	s
ش	sh
ص	ṣ
ض	ḍ
ط	ṭ
ظ	ẓ
ع	‘
غ	gh
ف	f
ق	q
ك	k
ل	l
م	m
ن	n
و	w
ه	h
ي	y
ة	h

SENARAI LAMPIRAN

<i>Bil.</i>		<i>Halaman</i>
1.	Gabenor Bank Negara Malaysia dari Tahun 1959 hingga Sekarang	171
2.	Ahli Lembaga Pengarah Bank Negara Malaysia Tahun 2009	172
3.	Carta Organisasi Bank Negara Malaysia Tahun 1999	173
4.	Carta Organisasi Bank Negara Malaysia Tahun 2000	174
5.	Carta Organisasi Bank Negara Malaysia Tahun 2006	175
6.	Soalan Temubual Dengan Pegawai Bank Negara Malaysia	176

BAB 1 :

PENGENALAN

1.1 Pendahuluan

Syariah Islam bertujuan untuk menjamin kebaikan manusia di dunia dan di akhirat. Kebaikan tersebut dapat dilihat dalam bentuk seperti keadilan, kebajikan, kesejahteraan dan rahmat.¹ Menurut Imam al-Ghazālī, terdapat lima objektif utama bagi Syariah Islam iaitu memelihara agama, nyawa, akal, keturunan dan harta. Setiap perkara yang bertujuan memelihara asas yang lima tersebut adalah *maṣlahah*. Sebaliknya perkara-perkara yang menjejaskan mana-mana asas berkenaan dikira sebagai *mafsadah* dan perlu dihindari.²

Lantaran itu, adalah menjadi tanggungjawab pihak pemerintah untuk memastikan bahawa objektif-objektif Syariah sama ada yang berbentuk spiritual mahupun material, terlaksana dan sentiasa terjamin. Negara dilihat sebagai suatu instrumen untuk merealisasikan matlamat-matlamat sosial, politik dan ekonomi bagi masyarakat Islam. Kerajaan di sesebuah negara Islam perlu mengimplementasikan konsep *rahmah* yang merupakan misi utama perutusan Rasulullah s.a.w.³ Sebagaimana

¹ Ibn al-Qayyim al-Jawziyyah (1955), *A'lām al-Muwaqqā'īn*, j. 3. Kaherah: al-Maktabah al-Tijāriyyah al-Kubrā, h. 14.

² Muḥammad al-Ghazālī (1937), *al-Mustasfā*, j. 1. Kaherah: al-Maktabah al-Tijāriyyah al-Kubrā, h. 139.

³ Sūrah al-Baqarah (2): 107.

yang dijelaskan oleh al-Quran, rahmah antara lain bermaksud kebajikan (*al-falāḥ*),⁴ menyediakan kehidupan yang baik (*ḥayāh ṭayyibah*),⁵ menjaga keamanan dan kemakmuran⁶ serta melindungi daripada ketakutan dan kelaparan.⁷

Justeru, tidak hairanlah jika terdapat sarjana-sarjana yang menyifatkan negara Islam sebagai negara kebajikan (*welfare state*).⁸ Ini kerana fungsi negara dari perspektif Islam adalah tertumpu kepada menyediakan kemudahan, keperluan dan infrastruktur yang diperlukan bagi menjamin kebajikan rakyat jelata dalam semua lapangan kehidupan tanpa mengira status, bangsa atau warna kulit.

Dalam bidang ekonomi, peranan pihak berkuasa adalah penting sekali. Kerajaan bertanggungjawab untuk menyediakan keperluan asas rakyat, menguruskan sumber ekonomi dengan bijaksana dan memastikan kod etika Islam dipatuhi dalam seluruh aktiviti ekonomi. Kerajaan juga perlu menegakkan keadilan sosioekonomi dan melaksanakan pengagihan kekayaan yang saksama kepada semua lapisan masyarakat.

Selain itu, pihak pemerintah berperanan menggalakkan kestabilan nilai mata wang serta memastikan bahawa mekanisme pasaran berada di tahap yang cekap. Pada masa yang sama, kerajaan juga perlu mengambil pendekatan yang tuntas dan proaktif dalam membasmi kemiskinan. Antaranya ialah dengan cara menyediakan suasana yang menggalakkan guna tenaga penuh dan pertumbuhan ekonomi yang optimum.⁹

⁴ Sūrah al-Ḥajj (22): 77.

⁵ Sūrah al-Naḥl (16): 97.

⁶ Sūrah al-A‘rāf (7): 96,58.

⁷ Sūrah Quraysh (106): 4.

⁸ Sila lihat M. Umer Chapra (1979), “The Islamic Welfare State and It’s Role in Economy”, dalam Khurshid Ahmad and Zafar Ishaq Ansari (ed.), *Islamic Perspective: Studies in Honour of Maulana Sayyid Abul A‘la al-Maududi*. Leicester: The Islamic Foundation, hh. 195-196. Sila lihat juga Joni Tamkin Borhan dan Che Zarina Sa’ari (2002), “Economic Function of The State: An Islamic Perspective”, *Jurnal Usuluddin*, bil. 16, Disember 2002, hh. 78-80.

⁹ Sila lihat Joni Tamkin Borhan dan Che Zarina Sa’ari (2002), *op. cit.*, hh. 80-90.

Islam sememangnya mengiktiraf peranan negara atau kerajaan dalam ekonomi. Sungguhpun dalam sistem ekonomi Islam, kebebasan individu adalah terjamin namun kerajaan tetap diberikan kuasa campur tangan dalam urusan ekonomi sehingga tahap tertentu apabila ekonomi sesebuah negara tidak mampu berfungsi secara semulajadi. Perkara ini diperlukan demi memastikan kestabilan dan kemakmuran ekonomi sentiasa terpelihara.¹⁰

Di antara bentuk campur tangan kerajaan yang dimaksudkan ialah dengan menggunakan dasar dan polisi tertentu seperti dasar kewangan yang bersesuaian dengan prinsip dan norma Islam. Lazimnya tanggungjawab melaksanakan polisi kewangan diserahkan sepenuhnya oleh pihak berkuasa kepada sebuah institusi kewangan yang bernama bank pusat. Institusi ini dimiliki sepenuhnya oleh kerajaan. Bank pusatlah yang akan menganalisis keadaan ekonomi dan keperluan semasa, seterusnya merangka dan melaksanakan dasar kewangan yang bersesuaian dalam usaha menjana kestabilan ekonomi dan kesejahteraan negara.

¹⁰ Ab Mumin Ab Ghani (1999), "Kebebasan Individu dan Campur Tangan Kerajaan Dalam Konteks Ekonomi Islam", *Jurnal Syariah*, bil. 7:2, Julai 1999, h. 126.

1.2 Latarbelakang Masalah Kajian

Pada penghujung abad ketujuh belas, fahaman kapitalisme perindustrian telah bertapak dengan kukuh di Eropah. Idea utama ideologi ini ialah kebebasan individu yang mutlak dalam urusan ekonomi. Individu perlu dibiarkan bertindak bebas berdasarkan kepada kepentingan masing-masing. Sebarang bentuk campur tangan kerajaan dalam soal ekonomi adalah sangat tidak wajar dan ia merupakan halangan yang serius bagi kemajuan.¹¹ Dasar yang juga dikenali sebagai *laissez faire* ini mendapat sambutan yang baik di kalangan ahli-ahli ekonomi klasik.¹²

Walau bagaimanapun, pengalaman pada awal tahun 1930-an telah mengubah persepsi ahli ekonomi moden terhadap isu ini. Selepas Perang Dunia Pertama, berlaku hiperinflasi yang dahsyat, kemelesetan ekonomi yang serius, keruntuhan sistem kewangan antarabangsa, pengangguran dan kemiskinan yang berleluasa. Fenomena tersebut telah membuka mata ahli ekonomi kepada metode baru dalam menganalisis sistem ekonomi.¹³ Lantaran itu, terjadilah revolusi Keynes yang antara lain menekankan kepada perlunya campur tangan kerajaan dalam menguruskan ekonomi negara sama ada secara langsung ataupun tidak langsung.

Dalam konteks ini, kerajaan disarankan untuk menguruskan ekonomi berpandukan analisis ekonomi makro yang berkeupayaan untuk membentuk suasana ekonomi yang tenang dan mengekalkan kestabilan ekonomi sesebuah negara. Amnya, guna tenaga penuh akan dapat dicapai, inflasi dielakkan dan seterusnya pertumbuhan

¹¹ Eric Roll (1995), *Sejarah Pemikiran Ekonomi*. Adzman Shamsudin *et al.* (terj.). Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 43.

¹² Abdul Mukmin Abdul Ghani (1999), *op. cit.*, h. 137.

¹³ Eric Roll (1995), *op. cit.*, hh. 474-475.

ekonomi akan berlaku secara berterusan. Manakala sistem ekonomi dan kewangan antarabangsa akan tersusun rapi dan berjalan lancar.¹⁴

Antara dasar ekonomi makro yang mampu membantu mencapai objektif-objektif tersebut ialah dasar kewangan. Dasar atau polisi kewangan merujuk kepada langkah-langkah yang diambil oleh bank pusat untuk mengatur jumlah penawaran wang bagi mempengaruhi tingkat aktiviti ekonomi.¹⁵ Sadeq mendefinisikan dasar kewangan sebagai kawalan terhadap bekalan dan kesediaan wang, penentuan harga wang serta arah penggunaannya dengan menggunakan instrumen kewangan yang bersesuaian untuk mencapai objektif-objektif tertentu.¹⁶

Terdapat pelbagai instrumen kewangan yang digunakan dalam sistem ekonomi konvensional. Secara amnya, ia boleh dibahagikan kepada dua bahagian iaitu kuantitatif dan kualitatif. Instrumen kewangan kuantitatif adalah seperti operasi pasaran terbuka, kadar bank, nisbah rizab berkanun, peraturan kadar faedah dan nisbah mudah tunai. Manakala instrumen yang bersifat kualitatif pula ialah kredit terpilih dan pujukan moral.¹⁷ Keberkesanan alat-alat dasar kewangan yang disebutkan adalah tertakluk kepada keadaan dan struktur ekonomi sesebuah negara itu sendiri. Di samping itu, ia juga bergantung kepada sama ada pasaran modal dan pasaran wang yang kukuh terdapat di negara berkenaan ataupun tidak.

¹⁴ *Ibid.*, h. 474.

¹⁵ Abdul Ghafar Ismail (1994), "Implikasi Dasar Kewangan Ke Atas Pertumbuhan Ekonomi Malaysia", dalam Mohd Yusuf Kasim *et al.* (eds.), *Ekonomi Malaysia: Beberapa Isu Utama*, c. 2. Bangi: Penerbit Universiti Kebangsaan Malaysia, h. 32; Tee Shong Pen (2000), *Makroekonomi*, c. 4. Kuala Lumpur: Federal Publication, h. 160.

¹⁶ Abul Hasan Muhammad Sadeq (2003), *Pembangunan Ekonomi dalam Islam*. Rohaini Sulaiman (terj.). Kuala Lumpur: Institut Terjemahan Negara Berhad, h. 74.

¹⁷ Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, hh. 161,162.

Peranan bank pusat adalah penting sekali bagi memastikan dasar kewangan mencapai matlamat yang diinginkan. Dengan mandat yang diberikan oleh kerajaan, bank pusat akan mengawal penawaran wang dengan sewajarnya, mencergaskan ekonomi pada saat kemelesetan atau mengekang aktiviti ekonomi apabila bahaya pengeluaran berlebihan dikesan.¹⁸ Bank pusat bertanggungjawab menentukan bentuk instrumen kewangan yang bakal digunakan kerana setiap instrumen mempunyai kesan dan implikasi yang berbeza. Jadi, terpujanglah kepada kebijaksanaan institusi berkenaan bagi memilih mana-mana instrumen ataupun satu gabungan instrumen yang paling ideal dengan situasi dan keperluan negara.

Dalam ekonomi kewangan konvensional, faedah (*interest*) bukan hanya merupakan elemen yang penting dalam mekanisme harga malah ia juga menjadi satu instrumen yang digunakan oleh pihak pemerintah untuk menyelia dan mempengaruhi keadaan ekonomi. Ini kerana kadar faedah berfungsi mengimbangi pengaruh permintaan dan penawaran dana. Perubahan pada kadar faedah akan memberi kesan yang signifikan terhadap pembekal dan peminta dana. Jika kadar faedah tinggi, kos pinjaman akan meningkat. Kesannya, permintaan terhadap kredit bank akan berkurangan. Sebaliknya penurunan kadar faedah pula akan meningkatkan permintaan terhadap kredit dan seterusnya merencanakan aktiviti ekonomi.¹⁹

Sungguhpun dalam sistem ekonomi yang berorientasikan pasaran, kadar faedah ditentukan melalui tindak balas permintaan dan penawaran dana, namun bank pusat tetap diberikan kuasa untuk membuat peraturan tentang kadar faedah. Perkara ini penting bagi memastikan kelancaran mekanisme pasaran dan mengekalkan kestabilan

¹⁸ Hashim Ali (1990), *Comprehensive Economics Guide*. Singapore: Oxford University Press, h. 171.

¹⁹ Abdul Ghafar Ismail (1991), *Pasaran Wang: Alat, Peranan Institusi dan Dasar Kewangan*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 133.

kadar faedah itu sendiri.²⁰ Lantaran itu, pengurusan kadar faedah oleh bank pusat seringkali disamakan dengan dasar kewangan. Faedah digambarkan sebagai senjata ekonomi makro yang penting dalam sistem ekonomi kapitalis moden.²¹ Tanpanya, dasar kewangan seakan-akan lumpuh dan tidak berupaya berfungsi dengan berkesan. Jadi, ia tidak akan mampu mencapai matlamatnya seperti yang diharapkan.

Kewujudan elemen faedah dalam dasar kewangan konvensional telah mendorong sarjana-sarjana ekonomi Islam untuk menghasilkan satu set polisi kewangan tersendiri yang selaras dengan norma-norma Islam. Ini kerana faedah adalah sebahagian daripada riba yang diharamkan oleh Islam. Pengharamannya difahami daripada banyak nas syariah sama ada dalam bentuk al-Quran mahupun hadis. Di antaranya ialah firman Allah s.w.t yang bermaksud:

“Orang yang memakan (mengambil) riba itu tidak dapat berdiri betul melainkan seperti berdirinya orang yang dirasuk syaitan dengan terhoyong-hayang kerana sentuhan (syaitan) itu. Yang demikian disebabkan mereka mengatakan: “Bahawa sesungguhnya berjual beli itu sama sahaja seperti riba.” Padahal Allah telah menghalalkan jual beli (berniaga) dan mengharamkan riba. Oleh itu, sesiapa yang telah sampai kepadanya peringatan daripada Tuhannya lalu dia berhenti (dari mengambil riba), maka apa yang telah diambilnya dulu (sebelum pengharaman itu) adalah menjadi haknya dan perkaranya terserahlah kepada Allah. Dan sesiapa yang mengulangi lagi (perbuatan mengambil riba) maka merekalah ahli neraka, mereka kekal di dalamnya. Allah susutkan (kebaikan harta yang dijalankan dengan mengambil) riba, dan Dia mengembangkan (berkat harta-harta yang dikeluarkan) sedekah-sedekah dan zakatnya. Dan Allah tidak suka kepada setiap orang yang kekal terus dalam kekufuran dan selalu melakukan dosa.”

Sūrah al-Baqarah (2): 275, 276.

²⁰ Abdul Ghafar Ismail (1991), *op. cit.*, hh. 133,134.

²¹ Mohammad Ariff (1982), “Monetary Policy in An Interest-Free Islamic Economy”, dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University, h. 287.

Ayat tersebut bukan saja menyatakan pengharaman riba secara terang-terang, bahkan ia juga mencela orang yang melakukan riba. Urusniaga yang mereka jalankan dihilangkan keberkatannya. Orang yang terlibat dengan riba juga dilaknat oleh Rasulullah s.a.w. Daripada Jābir bahawa:

لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ آكِلَ الرِّبَا، وَمُوكَلَّهُ، وَشَاهِدَيْهِ، وَكَاتِبَهُ،
وَقَالَ: هُمْ سَوَاءٌ.²²

Selain itu, mereka juga dijanjikan azab neraka yang pedih di akhirat kelak.

Diriwayatkan daripada Abū Hurayrah bahawa Nabi s.a.w bersabda:

أَتَيْتُ، لَيْلَةَ أُسْرِي بِي، عَلَى قَوْمٍ يُطُونُهُمْ كَالْبَيْوتِ، فِيهَا الْحَيَاتُ تُرَى مِنْ
خَارِجٍ يُطُونُهُمْ. فَقُلْتُ: مَنْ هَؤُلَاءِ يَا جِبْرَائِيلُ؟ قَالَ: هَؤُلَاءِ أَكَلَةُ الرِّبَا.²³

Oleh yang demikian, dasar kewangan konvensional perlu dikaji semula dan dianalisis dari persektif ekonomi Islam. Satu bentuk dasar kewangan alternatif perlu dibentuk oleh para pemikir dan intelektual dunia Islam. Polisi tersebut hendaklah bebas daripada apa jua bentuk unsur faedah supaya ia boleh diguna pakai dalam sistem ekonomi Islam yang menentang keras kewujudan riba dalam sebarang aktiviti ekonomi. Ia perlu diberikan input-input Islamik secukupnya dan konsisten dengan nilai serta matlamat sosioekonomi masyarakat Islam. Pada masa yang sama, polisi kewangan tersebut mesti bersifat praktikal dan efisien, bersesuaian dengan keadaan ekonomi moden.

²² Maksudnya: "Rasulullah melaknat orang yang memakan (mengambil) riba, memberi (membayar) riba, kedua-dua saksi dan penulisnya, dan baginda bersabda, golongan ini semuanya adalah sama." Sila lihat Abu al-Ḥusayn Muslim ibn al-Ḥajjāj ibn Muslim al-Qusyayrī (t.t.), *Ṣaḥīḥ Muslim, Kitāb al-Musāqāh, Bāb La'n Ākil al-Ribā wa Muwakkilih*, no. hadith 1598, j. 3. Beirut: Dār Ihyā' al-Turāth al-'Arabī.

²³ Maksudnya: *Pada malam mi'rāj, saya telah berjumpa dengan orang yang perutnya besar seperti rumah yang boleh dilihat ular berada di dalamnya, lalu saya bertanya kepada Jibril, siapakah mereka itu? Jibril menjawab bahawa mereka itu adalah orang-orang yang memakan riba.*" Sila lihat Ibn Mājah (t.t.), *Sunan Ibn Mājah, Kitāb al-Tijārāt, Bāb al-Taghliz fī al-Ribā*, no. hadith 2273, j. 2. Beirut: Dār al-Fikr.

Menyedari hakikat kurangnya kajian yang komprehensif dalam arena ekonomi kewangan Islam, Pusat Penyelidikan Ekonomi Islam Antarabangsa telah mengambil inisiatif menganjurkan Seminar Antarabangsa Ekonomi Kewangan dan Fiskal Islam buat julung-julung kalinya pada tahun 1978.²⁴ Seminar ini cukup bermakna di mana sebanyak 14 kertas kerja yang mempunyai nilai ilmiah yang tinggi telah dibentangkan dan dibahas oleh para sarjana ekonomi Islam dari serata dunia.²⁵

Seminar berkenaan boleh dianggap sebagai peristiwa penting (*milestone*) dalam sejarah ekonomi kewangan Islam khususnya. Ini kerana ia merupakan pemangkin kepada kemunculan penulisan-penulisan yang amat bernilai berhubung dasar kewangan dan peranan bank pusat dalam ekonomi Islam pada tahun-tahun berikutnya. Antaranya ialah *Towards A Just Monetary System* oleh Muhammad Umer Chapra,²⁶ *Model of Islamic Banking* oleh Mohammad Iqbal Siddiqi²⁷ dan *Money and Banking in Islam* oleh Ziauddin Ahmed.²⁸

Sejajar dengan perkembangan pemikiran ekonomi kewangan dan perbankan Islam, beberapa buah negara dunia telah mengambil langkah melaksanakan reformasi sektor kewangan bagi membolehkan institusi perbankan Islam beroperasi seiring dengan bank-bank perdagangan konvensional. Negara-negara yang memperkenalkan reformasi sedemikian termasuklah Pakistan (1977), Kuwait (1978), Bahrain (1978), Iran (1979), Bangladesh (1983), Sudan (1984), Qatar (1989), dan Indonesia (1991).²⁹

²⁴ Seminar tersebut diadakan di Jeddah, Arab Saudi bermula dari 7 hingga 12 Oktober 1978.

²⁵ Di antara tokoh-tokoh ekonomi Islam yang membentangkan kertas kerja dalam seminar ini ialah Muhammad Nejatullah Siddiqi, Muhammad Umer Chapra, Muhammad Abdul Mannan, Mohsin Khan, Muhammad Uzair dan Mohamed Ariff.

²⁶ The Islamic Foundation, Leicester, 1985, 292 halaman.

²⁷ Kazi Publications, Lahore, 1986, 90 halaman.

²⁸ Buku tersebut merupakan himpunan beberapa artikel dalam ekonomi kewangan Islam. Ia diterbitkan oleh International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University, Jeddah, 299 halaman.

²⁹ Humayon A. Dar, "Financial Sector Reforms in The OIC Countries: An Islamic Influence". Gulf University for Science and Technology, <http://www.gust.edu.kw/workshop/social.html>, 19 Oktober 2005.

Kewujudan institusi-institusi seperti Bank Pembangunan Islam (IDB), *Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) dan *Islamic Financial Services Board* (IFSB) pula telah memperkasakan lagi sistem kewangan dan perbankan Islam. Dengan kerjasama daripada pihak bank pusat negara-negara anggota seperti Bank of Sudan dan Bahrain Monetary Agency, institusi-institusi tersebut telah berjaya menggalakkan perbankan Islam sebagai alternatif yang mapan dan berdaya saing bagi perbankan konvensional.

Sebagai sebuah negara anggota Persidangan Negara-Negara Islam (OIC), Malaysia tidak ketinggalan untuk turut melancarkan reformasi terhadap sistem kewangannya. Sistem dan dasar kewangan negara sememangnya sentiasa peka terhadap perkembangan semasa. Pada tahun 1969, Lembaga Urusan dan Tabung Haji (LUTH) yang kini dikenali sebagai Lembaga Tabung Haji (LTH) telah ditubuhkan. Ia merupakan institusi kewangan Islam yang pertama diperkenalkan dalam sistem kewangan Malaysia.³⁰ LTH ditubuhkan bagi membolehkan umat Islam menyimpan wang secara beransur-ansur bagi memenuhi perbelanjaan menunaikan fardu haji dan menceburkan diri dalam bidang pelaburan menerusi cara-cara yang dibenarkan oleh Islam.³¹

Kebangkitan kesedaran menghayati Islam pada awal dekad 80-an dan kejayaan penubuhan bank-bank Islam di beberapa negara Islam telah mendorong penubuhan Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) pada tahun 1983.³² Semenjak penubuhan BIMB, sistem kewangan Islam di Malaysia telah mengalami perkembangan yang pesat dari masa ke semasa. Perkara ini dapat dilihat daripada penubuhan Syarikat Takaful

³⁰ Lembaga Urusan dan Tabung Haji (1990), *Lembaga Urusan dan Tabung Haji Sebagai Satu Institusi Pelaburan Islam*. Kuala Lumpur, hh. 7-8.

³¹ Joni Tamkin Borhan (2001), "Sistem Perbankan Islam di Malaysia: Sejarah Perkembangan, Prinsip dan Amalannya", *Jurnal Usuluddin*, Bil. 14, Disember 2001, hh. 140-141.

³² *Ibid.*, hh. 141-143. Sila lihat juga Ab Mumin Ab Ghani (1999), *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, hh. 327-329.

Malaysia Berhad (1985)³³, pelaksanaan skim *al-Rahn* atau sistem pajak gadai secara Islam (1992), pelaksanaan Skim Perbankan Islam (SPI)³⁴ (1993), pasaran sekuriti hutang swasta secara Islam dan pembrokeran saham secara Islam.

Beberapa instrumen kewangan Islam telah direkacipta dan diperkenalkan. Antaranya ialah Sijil Pelaburan Kerajaan pada tahun 1983, Sistem Pasaran Wang Antara Bank Secara Islam (IIMM) dan bon cagaran secara Islam pada tahun 1994³⁵. Malaysia merupakan negara pertama di dunia yang memperkenalkan dan menggunakan instrumen-instrumen kewangan Islam seumpama ini.

Pihak kerajaan menerusi Kementerian Kewangan dan Bank Negara Malaysia (BNM) telah memainkan peranan yang aktif dalam menggalakkan pembangunan sistem kewangan Islam tanah air. Sokongan yang padu daripada pucuk pimpinan negara memungkinkan sistem kewangan Islam dilaksanakan dengan jayanya di Malaysia. Selain menyediakan infrastruktur kewangan, pihak pemerintah turut memberikan sokongan dari aspek perundangan di mana beberapa akta telah digubal bagi membolehkan institusi perbankan dan kewangan Islam beroperasi dengan lancar. Ini termasuklah Akta Bank Islam 1983, Akta Pelaburan Kerajaan 1983 dan Akta Takaful 1984.

Sokongan kerajaan terhadap fenomena perbankan Islam di Malaysia menyebabkan fokus sistem perbankan Islam telah beralih dari negara Teluk ke Asia Tenggara. Sementara itu, dalam konteks Asia Timur pula, Malaysia berjaya menjadi

³³ Radiah Abdul Kader dan Mohammad Ariff (1997), "The Political Economy of Islamic Finance: The Malaysian Experience", dalam Masudul Alam Choudhury *et. al.* (ed.), *Islamic Political Economy in Capitalist-Globalization: An Agenda for Change*. Kuala Lumpur: Utusan Publications and Distributors Sdn. Bhd., h. 272.

³⁴ Pada mulanya, SPI dinamakan Skim Perbankan Tanpa Faedah (SPTF) dan namanya telah diubah kepada SPI pada tahun 1994.

³⁵ Radiah Abdul Kader dan Mohammad Ariff (1997), *op. cit.*, h. 270.

model bagi negara-negara serantau.³⁶ Lebih dari itu, sistem kewangan Islam Malaysia diiktiraf oleh negara-negara Islam sebagai model untuk masa hadapan.³⁷

Sememangnya dasar kewangan Malaysia telah mendapat pengiktirafan yang membanggakan daripada pelbagai pihak di peringkat antarabangsa. Sebagai contoh, Bank Pembangunan Asia (ADB) dalam kajiannya menyatakan bahawa Malaysia telah mengalami pembaharuan dalam sektor kewangan yang paling lama dan paling berjaya. Menurutnya lagi, Malaysia memiliki sistem kewangan yang terbaik di kalangan empat negara membangun di Asia Tenggara.³⁸

³⁶ Ab Mumin Ab Ghani (1999), *op. cit.*, h. 323.

³⁷ Radiah Abdul Kader dan Mohammad Ariff (1997), *op. cit.*, h. 261.

³⁸ Nawi Abdullah (1993), “Dasar Fiskal dan Kewangan: Memantapkan Ekonomi Malaysia”, *Dewan Masyarakat*, bil. 11, November 1993, h. 39.

1.3 Pernyataan Masalah Kajian

Selaku bank pusat, BNM telah diamanahkan sepenuhnya oleh pihak kerajaan untuk menggubal dan melaksanakan dasar kewangan³⁹ di Malaysia dengan meletakkan kestabilan harga sebagai objektif utama. Untuk mencapai matlamat ini, BNM sentiasa mengkaji semula rangka kerja dasar kewangannya dari semasa ke semasa bagi memastikan ia masih relevan walaupun berlaku perubahan dinamik dalam suasana kewangan dan ekonomi.

Semenjak BNM ditubuhkan pada tahun 1959, dasar kewangan negara telah mengalami proses evolusi dan reformasi yang amat ketara. Strategi dasar kewangan telah beralih daripada sasaran monetari kepada sasaran kadar faedah pada pertengahan tahun 1990an.⁴⁰ Manakala pada tahun 1998, BNM telah beralih pula kepada prosedur pelaksanaan dasar kewangan yang berorientasikan pasaran.⁴¹ Sehingga kini, BNM telah menunjukkan kecekapan dan keberkesanan yang tinggi dalam mengendalikan dasar kewangan negara.

Walau bagaimanapun, persoalan yang timbul ialah:

- Apakah peranan BNM dalam pelaksanaan dasar kewangan negara?
- Adakah peranan tersebut menepati kehendak sistem ekonomi Islam?
- Jika terdapat di antara peranan-peranan tersebut yang tidak menepati kehendak ekonomi Islam, apakah saranan yang boleh dikemukakan kepada pihak BNM supaya ia konsisten dengan sistem ekonomi Islam.

³⁹ Sehingga tahun 1999, BNM masih menggunakan istilah 'dasar kewangan' untuk dasar kewangan. Walau bagaimanapun mulai tahun 2000 dan seterusnya, BNM mula menggunakan istilah 'dasar monetari' untuk dasar kewangan. Sila bandingkan di antara Bank Negara Malaysia (1999), *Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan Malaysia: Perubahan Sedekad*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 155 dan Bank Negara Malaysia (2001), *Laporan Tahunan 2000*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. v.

⁴⁰ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 155.

⁴¹ Sila lihat *Ibid.*, hh. 162-165.

Permasalahan-permasalahan tersebut adalah penting kerana selaku sebuah negara telah diisytiharkan sebagai negara Islam, Malaysia seharusnya melaksanakan Islamisasi yang menyeluruh termasuklah terhadap dasar kewangannya agar ia konsisten dengan sistem ekonomi Islam.

1.4 Objektif Kajian

Kajian ini mempunyai dua objektif utama iaitu:

- 1.4.1 Mengkaji peranan BNM dalam mengendalikan dasar kewangan negara.
- 1.4.2 Menganalisis sejauh mana peranan BNM dalam melaksanakan dasar kewangan menepati kehendak ekonomi Islam.

1.5 Kepentingan Kajian

Kepentingan kajian ini dapat disimpulkan seperti berikut:

- 1.5.1 Menonjolkan peranan BNM dalam mengendalikan dasar kewangan.
- 1.5.2 Memberikan input-input Islamik kepada dasar kewangan yang dilaksanakan oleh BNM supaya ia benar-benar menepati kehendak Syariah Islamiah.
- 1.5.3 Menyerlahkan pencapaian BNM dalam konteks instrumen dasar kewangan Islam yang agak kurang mendapat perhatian umum.

1.6 Skop Kajian

Kajian ini difokuskan kepada beberapa perkara agar ia lebih spesifik dan komprehensif;

- 1.6.1 Peranan BNM yang dikaji tertumpu kepada perkara yang berkaitan dengan soal pelaksanaan dasar kewangan. Peranan BNM berhubung persoalan-persoalan lain seperti jurubank kepada Kerajaan, pembangunan infrastruktur kewangan serta pengawalseliaan institusi perbankan dan kewangan adalah tidak diliputi.
- 1.6.2 Data yang dianalisis merangkumi data dasar kewangan BNM dari tahun 1959 sehingga tahun 2008.

1.7 Ulasan Kajian Lepas

Terdapat beberapa penulisan sedia ada yang mengkaji aspek-aspek berkaitan pelaksanaan dasar kewangan oleh BNM. Antaranya ialah artikel yang berjudul *Commodity Murābahah Programme (CMP): An Innovative Approach To Liquidity Management*, tulisan Asyraf Wajdi Ahmad Dasuki. Artikel ini menyentuh isu pengurusan kecairan yang merupakan sebahagian daripada aspek keprihatinan dasar kewangan. Secara lebih spesifik, penulis menganalisis dengan mendalam salah satu daripada instrumen yang disediakan oleh BNM kepada institusi perbankan untuk menguruskan kecairan mereka. Instrumen yang dimaksudkan ialah Program *Murābahah* Komoditi (CMP). Dalam artikel ini, Asyraf menerangkan perbezaan di antara CMP yang diperkenalkan oleh BNM dan CMP yang diamalkan di negara-negara Teluk. Menurut beliau, CMP di Malaysia dibentuk berasaskan kepada akad *tawarruq* sedangkan CMP di di negara-negara Teluk adalah berasaskan kepada akad *Murābahah*

yang tulen.⁴² Asyraf juga telah menganalisis prosedur pelaksanaan CMP serta penggunaannya untuk menyuntik dan menyerap dana. Turut disentuh ialah polemik akademik di kalangan ulama berhubung keharusan akad *tawarruq* dan beliau mendapati bahawa akad ini telah diharuskan oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia.⁴³ Justeru pengenalan CMP berasaskan akad *tawarruq* merupakan suatu pendekatan yang inovatif oleh BNM dalam meningkatkan kecekapan pengurusan kecairan dalam institusi perbankan di Malaysia.⁴⁴

Seterusnya ialah kertas kerja bertajuk *Technical Note On Issues In Strengthening Liquidity Management Of Institutions Offering Islamic Financial Services: The Development Of Islamic Money Markets*. Kertas kerja yang disediakan oleh Islamic Financial Services Board (IFSB) pada Mac 2008 ini merupakan nasihat teknikal daripada IFSB kepada bank pusat di negara-negara Islam berhubung pembangunan pasaran wang secara Islam yang merupakan sebahagian daripada instrumen dasar kewangan Islam.

Dalam kertas kerja tersebut, IFSB menyentuh aspek struktur dan instrumen pasaran wang secara Islam. Pada masa yang sama, IFSB menyenaraikan sejumlah sebelas instrumen berasaskan pasaran wang secara Islam terkini yang digunakan oleh bank pusat beberapa negara terpilih untuk menguruskan kedudukan mudah tunai institusi kewangan Islam. Turut dimuatkan ialah ciri-ciri, reka bentuk dan negara yang menggunakan instrumen tersebut.⁴⁵ Apa yang menarik dalam kertas kerja ini ialah ia memuatkan kajian kes berhubung aplikasi instrumen berasaskan pasaran yang terdapat

⁴² Asyraf Wajdi Ahmad Dasuki (2008), "Commodity Murābahah Programme (CMP): An Innovative Approach To Liquidity Management", dalam Mohd Daud Bakar *et al.* (eds.), *Essential Readings in Islamic Finance*. Kuala Lumpur: CERT Publications Sdn. Bhd., h. 181.

⁴³ *Ibid.*, h. 187.

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ Islamic Financial Services Board (2008), "Technical Note On Issues In Strengthening Liquidity Management Of Institutions Offering Islamic Financial Services: The Development Of Islamic Money Markets" (Kertas Kerja, Islamic Financial Services Board, Mac 2008), hh. 23-27.

di Malaysia, Sudan, Bahrain dan Pakistan. Dalam konteks Malaysia, IFSB mengkaji struktur, instrumen pasaran wang antara bank secara Islam dan perkembangannya sehingga tahun 2007. Selain itu, kertas kerja ini menerangkan prinsip yang mendasari instrumen pasaran wang yang terdapat di Malaysia beserta dengan prosedur pelaksanaannya. IFSB mendapati bahawa BNM telah membangunkan beberapa instrumen yang mematuhi Syariah untuk meningkatkan keberkesanan pengurusan kedudukan mudah tunai dalam sistem kewangan Islam. Antaranya ialah penerimaan deposit di bawah prinsip *al-Wadi'ah Yad al-Damānah* dan kontrak Perjanjian Jual dan Beli Semula (*repo* secara Islam).⁴⁶

Sementara itu, Ahmad Sufyan Che Abdullah dalam artikel beliau, “Instrumen Kewangan Islam di Malaysia: Aplikasi Semasa” telah mengkaji instrumen-instrumen yang terdapat dalam pasaran kewangan Islam sama ada pasaran wang, pasaran modal dan pasaran niaga hadapan secara Islam. Di antara instrumen yang dimuatkan oleh beliau ialah Perjanjian Jual Balik Secara Islam (*Islamic Repo*). Instrumen ini digunakan dalam operasi pasaran terbuka yang merupakan salah satu daripada instrumen dasar kewangan BNM. Beliau telah menerangkan konsep, prosedur pelaksanaan dan prinsip yang mendasari instrumen ini. Di samping itu, beliau juga menjelaskan perbezaan utama di antara *repo* secara Islam dan *repo* secara konvensional.⁴⁷

Penulisan berikutnya ialah artikel bertajuk *Sectoral Effects of Monetary Policy: Evidence From Malaysia*, tulisan Mansor H. Ibrahim dalam *Asian Economic Journal*. Walaupun pada asasnya, artikel ini memfokuskan kepada kesan dasar kewangan ke atas sektor-sektor ekonomi di Malaysia, namun ia turut menyentuh sedikit berkenaan latar belakang pelaksanaan dasar kewangan Malaysia. Di antara aspek yang bicarakan

⁴⁶ *Ibid.*, h. 50.

⁴⁷ Sila lihat Ahmad Sufyan Che Abdullah (2006), “Instrumen Kewangan Islam di Malaysia: Aplikasi Semasa”, dalam Ab. Mumin Ab. Ghani *et al.* (eds.), *Dinamisme Kewangan Islam di Malaysia*. Kuala Lumpur: University of Malaya Press, h. 159.

oleh beliau ialah sejarah penubuhan dan fungsi BNM, matlamat dasar kewangan BNM serta peranan BNM secara umum bagi mencapai matlamat tersebut. Menurut beliau, BNM berperanan mengawal saiz dan arah aliran kredit serta melakukan campur tangan dalam pasaran wang untuk mempengaruhi tahap kadar faedah.⁴⁸ Walau bagaimanapun, artikel ini tidak menjelaskan secara lebih lanjut cara BNM melaksanakan peranan-peranannya dalam mengendalikan dasar kewangan. Begitu juga ia tidak menerangkan secara terperinci strategi dan instrumen dasar kewangan yang digunakan oleh BNM.

Manakala penulisan yang membicarakan dasar kewangan di Malaysia secara intensif dan lengkap ialah “Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan di Malaysia: Perubahan Sedekad.” Buku yang diterbitkan oleh BNM pada tahun 1999 ini telah menjadi rujukan bagi banyak penulisan ilmiah berkenaan dengan latar belakang BNM dan juga dasar kewangan yang dilaksanakannya. Ia membincangkan pelbagai aspek berhubung pelaksanaan dasar kewangan dalam bab keempat. Di antaranya ialah evolusi rangka kerja dasar kewangan, mekanisme transmisi dasar kewangan, instrumen dasar kewangan, pengurusan kewangan bagi tempoh 1988-1998, dasar kewangan dan inflasi, harga aset dan dasar kewangan, aliran modal dan dasar kewangan serta dasar kewangan semasa krisis kewangan.⁴⁹ Buku ini juga menyentuh sedikit berkenaan dengan instrumen dasar kewangan BNM yang mematuhi Syariah iaitu pasaran wang secara Islam. Instrumen ini diperlukan sebagai saluran bagi pelaksanaan dasar kewangan kepada institusi perbankan Islam.⁵⁰ Ia turut memuatkan banyak maklumat berguna berkaitan latar belakang BNM dari sudut objektif penubuhan, fungsi, organisasi dan hubungan BNM dengan organisasi antarabangsa.⁵¹

⁴⁸ Mansor H. Ibrahim (2005), “Sectoral Effects of Monetary Policy: Evidence From Malaysia”, *Asian Economic Journal*, j. 19, bil. 14, 2005, h. 86.

⁴⁹ Sila lihat Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 155-200.

⁵⁰ Sila lihat *Ibid.*, hh. 273-279.

⁵¹ Sila lihat *Ibid.*, hh. 122-151.

Satu lagi kajian yang komprehensif tentang BNM ialah *Central Banking in Malaysia: A Study of The Development of The Financial System and Monetary Management*. Buku yang setebal 504 halaman ini telah dihasilkan Lee Hock Lock pada tahun 1987. Beliau memulakan kajian dengan menerangkan latar belakang BNM secara sangat terperinci. Selain itu, beliau juga membicarakan perkembangan dan pengurusan mata wang Malaysia sebelum dan selepas penubuhan BNM. Lock kemudiannya memperuntukkan dua bab khusus bagi membincangkan dasar kewangan yang dikendalikan oleh BNM. Isu kawalan kuantiti dan arah aliran kredit dianalisis secara terperinci dengan menggunakan data-data empirikal dari tahun 1959-1985.

Lock telah membahagikan dasar kewangan negara kepada dua fasa iaitu fasa pertama dari tahun 1959 sehingga 1968 dan fasa kedua yang bermula dari tahun 1969. Selain menghuraikan instrumen-instrumen dasar kewangan yang digunakan oleh BNM, beliau juga menerangkan langkah-langkah kewangan yang diambil oleh BNM ketika berdepan dengan zaman pertumbuhan atau kemerosotan ekonomi. Di samping itu, beliau turut mengulas dasar-dasar lain yang dilaksanakan oleh BNM iaitu polisi membangunkan sistem yang sihat bagi bank perdagangan, institusi-institusi kewangan lain dan pasaran wang. Turut disentuh ialah hubungan BNM dengan pihak kerajaan.

Pada masa yang sama, terdapat banyak penulisan yang dihasilkan oleh sarjana ekonomi Islam berkenaan peranan bank pusat berhubung dasar kewangan dalam rangka kerja Islam. Antaranya ialah M. N. Siddiqi dalam *Banking Without Interest*.⁵² Beliau telah memperuntukkan satu bab yang khusus bagi membicarakan peranan dan fungsi bank pusat dari perspektif ekonomi Islam.⁵³ Siddiqi telah mencadangkan beberapa instrumen baru yang boleh digunakan oleh bank pusat Islam dalam konteks

⁵² Buku tersebut diterbitkan dalam bahasa Urdu pada cetakan pertama, tahun 1969 dan kemudiannya diterjemahkan ke bahasa Inggeris. Ia diterbitkan oleh Islamic Publications, Lahore pada tahun 1973.

⁵³ Iaitu dari halaman 97 hingga 132.

pengendalian dasar kewangan. Ini termasuklah nisbah rizab tunai (*cash reserve ratio*), nisbah pemberian pinjaman (*lending ratio*), nisbah pinjaman (*borrowing ratio*) dan jual beli saham komersil. Huraian beliau terhadap instrumen-instrumen tersebut sangat memuaskan. Setiap instrumen yang dicadangkan dijelaskan secara terperinci dari sudut konsep dan mekanisme pelaksanaannya. Beliau turut menerangkan bagaimana bank pusat boleh menggunakan alat-alat kewangan tersebut bagi mempengaruhi penawaran dan permintaan wang dalam negara. Siddiqi menyimpulkan bahawa bank pusat dalam rangka kerja ekonomi Islam mempunyai fungsi dan peranan yang sama dengan bank pusat dalam sistem ekonomi konvensional.⁵⁴ Cumanya pembiayaan yang diberikan oleh bank pusat hendaklah berasaskan prinsip perkongsian untung rugi dan bebas dari sebarang unsur riba.⁵⁵

Mohammad Muslehuddin juga ada mengulas sedikit berkenaan peranan bank pusat di negara Islam dalam buku beliau, *Banking and Islamic Law*.⁵⁶ Menurut beliau, bank pusat bertanggungjawab mengawal kredit menerusi sistem deposit khas seperti yang diperkenalkan oleh Bank of England tetapi tanpa melibatkan penghasilan bunga kepada penyimpan. Selain itu, kawalan kredit juga boleh dilaksanakan melalui perubahan terhadap kadar rizab bank.⁵⁷ Huraian beliau tentang dasar kewangan Islam adalah terlalu ringkas. Terdapat banyak aspek yang tidak disentuh oleh beliau.

Satu lagi penulisan yang berkaitan dengan topik kajian ialah *Central Banking Operations in An Interest-Free Banking System*, karya Mohammad Uzair. Artikel ini dimulakan dengan huraian ringkas tentang peranan bank pusat konvensional. Ini diikuti

⁵⁴ M. Nejatullah Siddiqi (1997), *Banking Without Interest*, c. 6. Lahore: Islamic Publications (PVT) Limited, hh. 97 dan 131.

⁵⁵ *Ibid.*, h. 99.

⁵⁶ Buku ini diterbitkan pada tahun 1974 oleh Islamic Research Academy, Karachi. Ia telah diterjemahkan ke bahasa Malaysia oleh Izudin Mohamed dengan judul "Urusan Bank dan Hukum Islam".

⁵⁷ Mohammad Muslehuddin (1986), *Urusan Bank dan Hukum Islam*. Izuddin Mohamed (terj.). Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 101.

oleh penjelasan yang terperinci berhubung bentuk-bentuk pengubahsuaian yang perlu dibuat terhadap fungsi bank pusat dan instrumen kawalan kredit yang boleh digunapakai dalam sistem ekonomi Islam. Seterusnya Uzair membincangkan mekanisme operasi bank pusat Islam dengan fokus kepada nisbah perkongsian untung sebagai alternatif kadar diskaun. Isu-isu lain yang turut disentuh termasuklah kuasa autonomi bank pusat, pembiayaan awam (*public debt*), rizab seratus peratus dan pengeluaran mata wang. Uzair mendapati bahawa beberapa fungsi bank pusat konvensional masih boleh diteruskan dalam sistem ekonomi Islam.⁵⁸ Instrumen dasar kewangan seperti nisbah rizab berkanun dan pujukan moral juga masih boleh digunapakai.⁵⁹ Cumanya pengubahsuaian tertentu perlu dibuat dalam konteks kawalan kredit dan pinjaman daripada bank pusat. Walau bagaimanapun, huraian beliau tentang dasar kewangan Islam agak ringkas dan masih belum mencukupi.⁶⁰ Pada pendapat Uzair, penekanan yang lebih perlu diberikan kepada alat pengawasan kewangan terpilih berbanding alat pengawasan umum.⁶¹

Sementara itu, al-Jarhī turut menyentuh permasalahan dasar kewangan di dalam artikel beliau, *A Monetary And Financial Structure For An Interest-Free Economy: Institutions Mechanism And Policy*. Beliau membahagikan artikel tersebut kepada lima bahagian iaitu struktur perbankan, jabatan perbendaharaan, instrumen pasaran wang, keseimbangan pasaran wang dan dasar kewangan di dalam sistem ekonomi tanpa riba. Struktur kewangan alternatif yang dicadangkan oleh al-Jarhī pada dasarnya sama seperti sistem yang sedia ada di negara Barat. Walau bagaimanapun, ia berbeza dari sudut bagaimana ia beroperasi di dalam sistem ekonomi Islam. Beliau hanya mengiktiraf

⁵⁸ Mohammad Uzair (1982), "Central Banking Operations in An Interest-Free Banking System", dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University, h. 212.

⁵⁹ *Ibid.*, h. 228.

⁶⁰ Sila lihat *Ibid.*, hh. 220-222.

⁶¹ *Ibid.*, h. 219.

kawalan bekalan wang sebagai alat pengawasan kewangan dan mengabaikan instrumen-instrumen yang lain. Pada pandangan al-Jarhī, dasar kewangan Islam mempunyai pertalian yang cukup erat dengan dasar pembangunan negara dan ini merupakan satu kekuatan bagi sistem ekonomi Islam.⁶²

Muhammad Umer Chapra telah membincangkan dasar kewangan dan fungsi bank pusat dalam sistem ekonomi Islam dalam penulisan beliau, *Towards A Just Monetary System*. Isu-isu tersebut dihurai secara eksklusif dan komprehensif dalam dua bab yang berasingan.⁶³ Walau bagaimanapun, huraian beliau berhubung peranan bank pusat adalah secara umum tanpa mengkhususkan kepada peranannya dalam melaksanakan dasar kewangan. Chapra mencadangkan enam instrumen alternatif bagi dasar kewangan Islam⁶⁴ dan pada masa yang sama mengulas beberapa instrumen yang dicadangkan oleh penulis lain.⁶⁵ Selain itu, beliau telah menerangkan perbezaan di antara kadar keuntungan dan kadar faedah dengan jelas sekali.⁶⁶ Di sisi beliau, pemboleh ubah utama bagi membentuk dasar kewangan dalam sistem ekonomi Islam ialah bekalan wang dan bukannya kadar faedah. Sehubungan itu, kawalan pertumbuhan bekalan wang yang baik merupakan tunjang bagi kejayaan pengurusan ekonomi sesebuah negara.⁶⁷ Karya Chapra ini merupakan antara penulisan yang terbaik berkenaan dasar kewangan Islam dan cara pelaksanaannya oleh bank pusat.

⁶² Ma'bid Ali al- Jarhī (1983), "A Monetary and Financial Structure for An Interest-Free Economy: Institutions, Mechanism and Policy", dalam Ziauddin Ahmed *et al.* (eds.), *Money and Banking in Islam*, c.2. Islamabad: Institute of Policy Studies, h. 86-87.

⁶³ Fungsi bank pusat Islam dihuraikan dalam bab enam manakala dasar kewangan Islam pula dihuraikan dalam bab tujuh.

⁶⁴ Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *Towards A Just Monetary*. Leicester: The Islamic Foundation, hh. 194-202.

⁶⁵ Sila lihat *Ibid.*, hh. 204-206.

⁶⁶ Sila lihat *Ibid.*, hh. 188-189.

⁶⁷ *Ibid.*, h. 189.

Di samping itu, Abdul Rahim Anuar dalam artikel “Peranan Bank Pusat Islam dalam Pencapaian Kesejahteraan Ekonomi” menghuraikan enam peranan utama bagi sesebuah bank pusat di negara Islam.⁶⁸ Peranan-peranan tersebut dihurai secara teori sahaja tanpa contoh-contoh empirikal. Beliau hanya memberikan contoh bagi instrumen nisbah rizab di mana dinyatakan bahawa nisbah rizab berkanun yang dikenakan ke atas Bank Islam Malaysia Berhad adalah sekurang-kurangnya 5 peratus daripada jumlah liabiliti. Manakala nisbah rizab tunai pula adalah minimum 10 peratus daripada jumlah liabiliti.⁶⁹ Abdul Rahim membuat kesimpulan bahawa bank pusat Islam bertanggungjawab memastikan pertumbuhan stok wang mencukupi dan terkawal. Perkara ini penting bagi menjamin kestabilan struktur kewangan dan seterusnya mencapai matlamat sosioekonomi Islam.

Idea-idea yang hampir serupa dengan apa yang telah dijelaskan sebelum ini dapat dilihat dalam penulisan beberapa penulis lain seperti Muhammad Iqbal Siddiqi,⁷⁰ Afzal-Ur-Rahman⁷¹ dan Surtahman.⁷²

Berdasarkan kajian lepas yang telah dipaparkan, beberapa kesimpulan boleh dibuat. Pertama, sungguhpun penulisan terbaru berkaitan topik kajian ada menganalisis pelaksanaan dasar kewangan oleh BNM dari perspektif ekonomi Islam, namun ia tidak

⁶⁸ Ini termasuklah mengawal penawaran wang, menetapkan nisbah rizab berkanun serta mengawasi kegiatan bank dan syarikat kewangan. Bank pusat juga berfungsi mengawal perkembangan kredit menerusi nisbah pembiayaan semula dan nisbah pinjaman selain menjadi penasihat serta jurubank kepada kerajaan.

⁶⁹ Abdul Rahim Anuar (1989), “Peranan Bank Pusat Islam dalam Pencapaian Kesejahteraan Ekonomi”, dalam Abdul Rahim Anuar *et al.* (eds.), *Esei Ekonomi: Konsep, Teori dan Aplikasi*. Kedah: Jawatankuasa Penerbitan Universiti Utara Malaysia, h. 5.

⁷⁰ Sila lihat M. Iqbal Siddiqi (1986), *Model of an Islamic Banking*. Lahore: Kazi Publications, hh. 68-72. Huraian beliau tentang peranan bank pusat Islam dalam melaksanakan dasar kewangan mempunyai banyak persamaan dengan idea M. N. Siddiqi dalam bukunya yang berjudul *Banking Without Interest*. Ia kelihatan seakan-akan ringkasan bagi idea M. N. Siddiqi dalam bentuk yang lebih jelas dan mudah difahami.

⁷¹ Sila lihat Afzal-Ur-Rahman (1991), *Doktrin Ekonomi Islam*. Osman Ahamad dan Mazni Othman (terj.), j. 4. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, hh. 413-435.

⁷² Sila lihat Surtahman Kastin (1993), *Ekonomi Islam: Dasar dan Amalan*, c. 3. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, hh. 141-142.

mengkaji perkara tersebut secara menyeluruh. Sebaliknya ia menfokuskan kepada aspek-aspek tertentu daripada dasar kewangan BNM. Asyraf Wajdi (2008) mengkaji Program *Murābahah* Komoditi (CMP) sementara *Islamic Financial Services Board* (2008) membicarakan instrumen-instrumen berasaskan pasaran wang secara Islam yang digunakan oleh BNM. Manakala Ahmad Sufyan (2006) pula menganalisis instrumen Perjanjian Jual Balik Secara Islam (*Islamic Repo*). Kedua, penulisan yang membicarakan dasar kewangan BNM secara menyeluruh seperti “Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan di Malaysia: Perubahan Sedekad” pula tidak menganalisisnya dari perspektif ekonomi Islam. Ketiga, belum ada penulisan ilmiah yang mengkaji peranan BNM dalam melaksanakan dasar kewangan secara khusus dan menganalisisnya dari perspektif ekonomi Islam.

Oleh yang demikian, bolehlah dikatakan bahawa kajian “Peranan Bank Negara Malaysia Dalam Melaksanakan Dasar Kewangan: Analisis Dari Perspektif Ekonomi Islam” ini adalah relevan dan perlu dijalankan.

1.8 Metodologi Kajian

Metodologi kajian ini terbahagi kepada dua bahagian iaitu metodologi pengumpulan data dan metodologi penganalisan data seperti berikut:

1.8.1 Metodologi Pengumpulan Data

Penulis telah menggunakan beberapa metodologi dalam pengumpulan data bagi kajian ini. Di antaranya ialah penyelidikan perpustakaan untuk mendapatkan data-data sekunder berkenaan dengan dasar kewangan konvensional, dasar kewangan Islam, Bank Negara Malaysia, perkembangan dasar kewangan yang dilaksanakan oleh BNM dan data-data lain yang berkaitan. Ini melibatkan penggunaan sumber data seperti tesis, disertasi, latihan ilmiah, buku rujukan fiqh klasik dan moden, laporan, akhbar, majalah, kertas seminar, jurnal dan sebagainya.

Seterusnya ialah temubual dengan pegawai-pegawai atasan Bank Negara Malaysia berhubung pelaksanaan dasar kewangan semasa. Individu-individu yang telah ditemubual oleh penulis ialah En. Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam di Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan serta Pn. Farina Adam Khong, Pengurus Seksyen Pengawasan Dasar Kewangan di Jabatan Penilaian dan Strategi Dasar Kewangan. Temubual ini diadakan untuk mendapatkan data-data yang sah (*valid*) tentang peranan BNM dalam melaksanakan dasar kewangan, memahami dengan lebih dekat dan jelas bagaimana dasar kewangan negara dirangka serta mengetahui tahap penerapan dasar kewangan Islam dan permasalahan yang dihadapi dengan lebih dekat.

Beberapa aspek telah diambil kira bagi memastikan data-data dari temubual tersebut boleh dipercayai (*reliable*). Antara perkara tersebut ialah :

- i. Mengadakan temu janji dengan responden bagi memastikan mereka betul-betul bersedia untuk ditemubual.
- ii. Menggunakan pita rakaman untuk merakam proses temubual dan seterusnya mentranskripkan rakaman tersebut dalam bentuk catatan.
- iii. Memastikan bahawa responden adalah orang yang berautoriti.
- iv. Data temubual disokong oleh dokumen rasmi seperti laporan tahunan, statistik dan sebagainya.

1.8.2 Metodologi Penganalisan Data

Terdapat tiga metode penganalisan data yang digunakan dalam kajian ini iaitu metode komparatif, deduktif dan induktif. Metode komparatif digunakan untuk membandingkan di antara instrumen-instrumen dasar kewangan konvensional dan dasar kewangan Islam. Menerusi kaedah ini penulis telah dapat memahami perbezaan di antara kedua-dua bentuk dasar kewangan ini dengan lebih tepat dan jelas.

Manakala metode induktif pula telah digunakan untuk menganalisis data-data yang diperoleh daripada penyelidikan bagi mengenal pasti peranan-peranan BNM dalam pelaksanaan dasar kewangan Islam di Malaysia.

Metode yang ketiga ialah metode deduktif di mana penulis telah menganalisis dasar kewangan yang dilaksanakan oleh BNM dengan berpandukan kepada teori dasar kewangan Islam. Teori yang dikemukakan oleh sarjana-sarjana Islam ini telah menjadi asas atau 'kayu ukur' dalam menilai peranan BNM dalam melaksanakan dasar kewangan dari perspektif Islam.

BAB 2:

DASAR KEWANGAN KONVENSIONAL

2.1 Pendahuluan

Kawalan bekalan wang merupakan aspek yang penting dalam usaha menjaga kestabilan ekonomi. Jika wang tidak dikawal dengan baik, ketidakstabilan harga yang teruk akan berlaku. Ini kerana bekalan wang mempunyai kaitan yang rapat dengan aktiviti ekonomi secara amnya. Penawaran wang dikawal oleh bank pusat sementara permintaan wang pula ditentukan oleh kedudukan aktiviti ekonomi. Jika aktiviti ekonomi meningkat, permintaan wang juga meningkat. Tahap keseimbangan (yang juga merupakan tahap kestabilan ekonomi) akan dicapai apabila permintaan wang adalah sama dengan bekalan wang.⁷³

Oleh yang demikian, apabila aktiviti ekonomi terlalu pesat sehingga menyebabkan inflasi yang teruk, bank pusat boleh memperlahkannya dengan cara mengurangkan penawaran wang. Langkah ini akan mengakibatkan orang ramai dan firma mengurangkan tahap perbelanjaan dan pinjaman. Lantaran itu, tingkat aktiviti ekonomi akan menurun dan pada masa yang sama, permintaan terhadap wang juga turut menurun sehingga ia sampai ke tahap penawaran wang yang diturunkan itu. Pada ketika

⁷³ Dwayne Wrightsman (1983), *An Introduction to Monetary Theory and Policy*, c. 3. New York: The Free Press, h. 120.

itu, ekonomi akan kembali stabil seperti sedia kala.⁷⁴ Dari sini, kita dapat melihat dengan jelas kepentingan dasar kewangan yang berperanan mengawal bekalan wang dan kredit menerusi penggunaan instrumen tertentu demi mencapai objektif yang diinginkan.

Terdapat pelbagai definisi yang diberikan oleh ahli ekonomi bagi dasar kewangan.⁷⁵ Walau bagaimanapun, kebanyakannya mengandungi tiga elemen utama iaitu langkah-langkah atau usaha bank pusat, kawalan bekalan wang dan matlamat tertentu. Oleh yang demikian, apabila menyentuh soal dasar kewangan, kita tidak lepas daripada membicarakan isu objektif dasar kewangan dan instrumen yang digunakan oleh bank pusat untuk mengawal bekalan wang demi mencapai objektif tersebut. Sehubungan itu, aspek yang akan dihurai dalam bab ini merangkumi matlamat dasar kewangan, peranan bank pusat dan instrumen dasar kewangan dalam rangka kerja ekonomi konvensional.

⁷⁴ *Ibid.*, hh. 120-121.

⁷⁵ Antaranya ialah usaha yang dibuat oleh bank pusat untuk mengawal penawaran wang dan situasi kredit bagi mencapai matlamat-matlamat ekonomi tertentu. Dwayne Wrightsman (1983), *op. cit.*, h. 275. Sila lihat juga Thomas F. Chargin (1983), *Money, the Financial System and Monetary Policy*, c. 2. Englewood Cliffs: Prentice Hall, Inc., h. 17; Abul Hasan Muhammad Sadeq (2003), *op. cit.*, h. 74.

2.2 Matlamat Dasar Kewangan

Ahli-ahli ekonomi telah menggariskan beberapa matlamat tertentu yang ingin dicapai menerusi pelaksanaan dasar kewangan. Amnya, matlamat-matlamat tersebut dibahagikan kepada tiga peringkat iaitu matlamat jangka pendek, matlamat jangka sederhana dan matlamat jangka panjang. Tujuan pembahagian ini dibuat adalah untuk memudahkan aktiviti pengawasan dan memastikan bahawa dasar kewangan yang dipraktikkan adalah benar-benar berkesan dalam mencapai objektifnya.

Terdapat pertalian yang erat di antara setiap peringkat matlamat dasar kewangan. Matlamat jangka panjang bergantung kepada matlamat jangka sederhana. Manakala matlamat jangka sederhana pula bergantung kepada matlamat jangka pendek. Justeru, pengaruh dasar kewangan terhadap pertumbuhan dan kestabilan ekonomi adalah secara tidak langsung. Sebaliknya ia memerlukan kepada perantaraan pemboleh ubah seperti penawaran kredit dan kadar faedah. Oleh yang demikian, matlamat utama dasar kewangan tidak dapat dicapai serta merta malah ia sebenarnya memerlukan masa yang panjang sebelum kesannya dapat dilihat dengan jelas.

2.2.1 Matlamat Jangka Pendek

Matlamat jangka pendek merupakan matlamat yang perlu dicapai secara serta merta bagi memastikan matlamat jangka sederhana terlaksanakan. Ia sebenarnya merujuk kepada alat-alat dasar kewangan itu sendiri seperti nisbah rizab berkanun dan lain-lain. Sebagai contoh, jika bank pusat mensasarkan pertumbuhan penawaran wang sebagai

matlamat jangka sederhana maka ia akan menjadikan nisbah rizab berkanun pada kadar tertentu sebagai matlamat jangka pendek.⁷⁶

2.2.2 Matlamat Jangka Sederhana

Manakala matlamat jangka sederhana pula merupakan matlamat jangka sederhana bagi sesuatu dasar kewangan. Ia merupakan pemboleh ubah yang mempengaruhi matlamat akhir. Dalam erti kata lain, pencapaian matlamat akhir bergantung sepenuhnya kepada pelaksanaan matlamat pertengahan. Matlamat tersebut merangkumi penawaran wang, penawaran kredit dan kadar faedah.⁷⁷ Bank pusat akan menasaskan tahap tertentu yang perlu dicapai bagi setiap pemboleh ubah ini dalam tempoh masa terdekat. Misalnya, bank pusat akan memutuskan sama ada penawaran wang dan kredit perlu berada dalam keadaan meningkat atau berkurangan. Keputusan ini dibuat berdasarkan situasi ekonomi dan keperluan semasa.

2.2.3 Matlamat Jangka Panjang

Matlamat jangka panjang merujuk kepada objektif utama yang disasarkan daripada dasar kewangan. Ia merupakan matlamat jangka panjang bagi dasar kewangan. Objektif-objektif tersebut merangkumi kestabilan harga, tingkat guna tenaga penuh, pertumbuhan ekonomi yang pesat (peningkatan keluaran negara kasar) dan kestabilan

⁷⁶ Sila lihat Zulkifli Osman (1992), *Ekonomi Kewangan: Teori dan Dasar*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 222.

⁷⁷ Yap Chan Ling (1975), *Inflasi, Dasar Kewangan dan Dasar Belanjawan*. Kuala Lumpur: Penerbit Universiti Malaya, h. 55.

imbangan pembayaran.⁷⁸ Ringkasnya, dasar kewangan mempunyai dua matlamat jangka panjang yang paling penting iaitu menjamin kestabilan ekonomi dan memacu pertumbuhan ekonomi negara.

Walau bagaimanapun, perlu disebutkan di sini bahawa adalah agak rumit untuk memastikan semua objektif utama dasar kewangan berjaya dicapai secara serentak. Hal ini disebabkan oleh konflik yang sering timbul di antara objektif-objektif tersebut. Dalam jangka masa yang singkat, tingkat guna tenaga penuh sukar dicapai tanpa menyebabkan kenaikan tingkat harga umum malah kebanyakan ahli ekonomi percaya bahawa tingkat guna tenaga penuh tidak mungkin dapat dicapai melainkan dengan adanya sejumlah inflasi.⁷⁹ Satu kajian yang dibuat oleh Profesor Paul Samuelson dan Profesor Robert Solow mendapati bahawa jika pengangguran diturunkan ke tahap 4 peratus menerusi rangsangan langkah dasar kewangan, tingkat harga akan meningkat pada kadar 1 hingga 2 peratus setahun.⁸⁰

Selain itu, pertumbuhan ekonomi yang pesat dipercayai boleh menjejaskan kestabilan harga dan agihan pendapatan yang adil.⁸¹ Sebaliknya jika bank pusat mengurangkan pertumbuhan bekalan wang untuk menangani inflasi, kadar bunga dan pengangguran pula yang akan meningkat dalam jangka masa pendek.⁸² Justeru pihak berkuasa kewangan perlu bijaksana dalam menentukan matlamat paling penting yang ingin dicapai dalam masa terdekat bersesuaian dengan keadaan ekonomi domestik.

⁷⁸ Sila lihat Paul M. Horvitz (1979), *Monetary Policy and The Financial System*, c. 4. Englewood Cliffs: Prentice-Hall International, hh. 485-496 dan Harry G. Johnson (1969), "Monetary Theory and Policy" dalam Richard S. Thorn (ed.), *Monetary Theory and Policy: Major Contributions to Contemporary Thought*, c. 3. New York: Random House, hh. 34-35.

⁷⁹ Sila lihat George L. Bach (1971), *Making Monetary and Fiscal Policy*. Washington : The Brookings Institution, hh. 55-58.

⁸⁰ Sila lihat Samuelson dan Solow (1960), "Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy", *American Economic Review*, Mei 1960, hh. 186-194.

⁸¹ Sila lihat Paul M. Horvitz (1979), *op. cit.*, hh. 496-499.

⁸² Frederic S. Mishkin (1992), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, c. 3. New York: Harper Collin Publishers, h. 443.

2.3 Peranan Bank Pusat

Dalam sistem ekonomi konvensional, bank pusat atau pihak berkuasa kewangan memainkan peranan yang sangat penting bagi menjana kestabilan dan kemajuan sistem kewangan negara khususnya serta kesejahteraan ekonomi amnya. Fungsi bank pusat adalah hampir sama bagi mana-mana bank pusat di serata dunia.

2.3.1 Mengeluarkan Mata Wang

Selaku pihak berkuasa kewangan, bank pusat diberikan hak eksklusif oleh pihak kerajaan untuk mencetak mata wang. Bank pusat akan mengeluarkan wang baru berdasarkan sandaran tertentu yang terdiri daripada standard emas, pertukaran asing, bil-bil perbendaharaan atau baki di bank pusat. Peranan bank pusat ini adalah sangat penting dan kritikal di mana sedikit kesilapan akan membawa kesan yang buruk terhadap ekonomi negara berkenaan. Jika pihak berkuasa kewangan mengeluarkan mata wang melebihi paras yang sepatutnya, inflasi akan berlaku. Manakala jika mata wang dikeluarkan kurang daripada paras yang sepatutnya, deflasi pula yang akan terjadi. Oleh itu, bank pusat perlu memastikan bekalan wang sentiasa berada pada tahap yang mencukupi dan stabil.⁸³

2.3.2 Jurubank dan Penasihat Kewangan kepada Kerajaan

Selaku jurubank kepada kerajaan, bank pusat menyimpan dan menguruskan akaun kerajaan yang terdiri daripada Akaun Kewangan dan Akaun Pinjaman Kewangan. Akaun Kewangan mengandungi catatan semua hasil dan perbelanjaan

⁸³ Sila lihat Hashim Ali (1990), *op. cit.*, h. 170.

kerajaan manakala Akaun Pinjaman Kewangan mengandungi rekod segala pinjaman yang dibuat oleh kerajaan.⁸⁴

Selain itu, bank pusat menerima wang yang dibayar kepada kerajaan dan melakukan pembayaran bagi pihak kerajaan. Ia bertanggungjawab membayar balik pinjaman dan faedah terhadap pinjaman kerajaan. Bank pusat juga menguruskan hutang dalam dan luar negeri bagi pihak kerajaan. Selaku ejen fiskal kerajaan, bank pusat mengeluarkan sekuriti kerajaan yang terdiri daripada bon kerajaan jangka pendek dan jangka panjang untuk dipasarkan.⁸⁵ Bank pusat turut menyediakan pendahuluan sementara kepada kerajaan bagi membiayai kekurangan dalam hasil belanjawan.⁸⁶

Bank pusat juga mengawal pertukaran asing dan memastikan bahawa nilai mata wang negara berkenaan di pasaran kewangan antarabangsa berada dalam keadaan stabil. Ia mengawal imbalan perdagangan yang akan mempengaruhi kadar pertukaran asing serta menyimpan rizab pertukaran asing dan emas. Di samping itu, bank pusat turut bertindak sebagai penasihat kepada kerajaan dalam urusan kewangan dan implikasinya.⁸⁷

2.3.3 Jurubank Kepada Bank Perdagangan

Bank pusat menyediakan kemudahan bagi penjelasan hutang di antara bank-bank perdagangan. Lantaran itu, setiap bank perdagangan mesti menyimpan dua akaun di bank pusat, iaitu akaun penjelasan dan akaun cadangan wajib. Bank pusat akan menjelaskan hutang piutang di antara bank-bank perdagangan menerusi akaun

⁸⁴ Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, h. 144.

⁸⁵ Robert Haney Scott (1995), *Money, Financial Market and The Economy*. Singapore: Prentice Hall, h. 116.

⁸⁶ Hashim Ali (1990), *op. cit.*, h. 171.

⁸⁷ Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, h. 144.

penjelasan. Rumah penjelasan cek turut disediakan oleh bank pusat bagi menjelaskan cek daripada bank-bank perdagangan yang berlainan. Manakala akaun cadangan wajib pula membolehkan bank pusat mengawal penawaran wang dan memberikan pinjaman terakhir kepada institusi kewangan yang menghadapi masalah kecairan menerusi operasi pendiskaunan semula.⁸⁸

Di samping itu, ia turut mengawal bank-bank perdagangan dengan rapi mengikut undang-undang bank untuk menjamin kestabilan kewangan dan struktur kewangan yang baik. Bank-bank perdagangan mesti menghantar laporan-laporan kepada bank pusat mengikut masa yang ditetapkan. Bank pusat mengawal penciptaan kredit bank perdagangan demi mengekalkan kestabilan harga umum dan kestabilan kadar pertukaran asing serta menjamin pertumbuhan ekonomi negara. Untuk itu, bank pusat akan memastikan bahawa bank-bank perdagangan mematuhi nisbah rizab tunai dan nisbah rizab berkanun yang ditetapkan.⁸⁹

2.3.4 Melaksanakan Dasar Kewangan

Bank pusat bertanggungjawab merangka dan melaksanakan dasar kewangan mengikut situasi semasa ekonomi dalam negara. Bank pusat akan mengubah jumlah penawaran wang dalam edaran bagi memastikan kestabilan ekonomi dengan cara mengatasi inflasi atau deflasi di samping mengukuhkan pertumbuhan ekonomi menerusi peningkatan guna tenaga dan keluaran negara.

⁸⁸ Masalah kecairan atau '*bank run*' akan berlaku apabila pelanggan-pelanggan bank berkenaan mengeluarkan deposit mereka dalam amaun yang banyak secara mendadak. Sila lihat Robert Haney Scott (1995), *op. cit.*, h. 116 dan Hashim Ali (1990), *op. cit.*, h. 171.

⁸⁹ Hashim Ali (1990), *op. cit.*, h. 171.

Semasa kemelesetan ekonomi, bank pusat akan melaksanakan dasar kewangan pengembangan bagi menambahkan penawaran wang dalam edaran.⁹⁰ Antara langkah yang boleh diambil oleh bank pusat ialah menurunkan nisbah rizab berkanun dan kadar bank serta membeli sekuriti kerajaan di pasaran terbuka. Hasilnya, rizab bank perdagangan dan penawaran wang bertambah. Situasi ini akan menyebabkan aktiviti ekonomi dalam negara dipergiatkan dan permintaan agregat meningkat, lantas pengangguran serta deflasi akan dapat diatasi.

Sebaliknya apabila negara berdepan dengan masalah inflasi, bank pusat akan melaksanakan dasar kewangan penguncupan dengan cara meningkatkan nisbah rizab berkanun, kadar bank dan kadar faedah, serta menjual sekuriti kerajaan di pasaran. Kesannya, aktiviti ekonomi menjadi perlahan dan permintaan agregat menurun. Kondisi tersebut akan merendahkan tingkat harga umum dan seterusnya inflasi akan ditangani.⁹¹

⁹⁰ Mustapa Mohamed (1993), *op. cit.*, h. 105.

⁹¹ Sila lihat Lester V. Chandler (1979), *The Monetary-Financial System*. New York: Harper and Row Publishers, hh. 356-357, 365-367.

2.4 Instrumen Dasar Kewangan

Dalam ekonomi kewangan konvensional, bank pusat mempunyai sejumlah instrumen tertentu yang digunakan bagi mencapai matlamat-matlamat dasar kewangan sebagaimana yang telah dijelaskan sebelum ini. Amnya, instrumen dasar kewangan dibahagikan kepada dua jenis iaitu instrumen kuantitatif dan instrumen kualitatif. Instrumen kewangan kuantitatif merangkumi nisbah rizab berkanun, operasi pasaran terbuka, kadar bank, nisbah mudah tunai minimum, *funding* dan peraturan kadar faedah. Manakala instrumen kewangan kualitatif pula ialah pujukan moral dan kawalan kredit terpilih.⁹² Instrumen-instrumen tersebut merupakan alat pengawasan kewangan utama yang digunakan oleh kebanyakan bank pusat di seluruh dunia.⁹³

Setiap instrumen dasar kewangan mempunyai kesan yang tersendiri terhadap penawaran wang dalam edaran. Instrumen-instrumen tersebut boleh digunakan secara serentak sebagai satu set alat dasar kewangan yang saling melengkapi antara satu sama lain. Keberkesanannya dalam mencapai matlamat akhir dasar kewangan pula banyak sekali bergantung kepada kesesuaian tingkat dan masa penggunaannya serta bentuk penyelarasan yang dilakukan.⁹⁴ Justeru, bank pusat perlu peka kepada perkembangan ekonomi semasa bagi membolehkannya merangka suatu dasar kewangan yang benar-benar efektif dan efisien.

⁹² Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, hh. 161,162.

⁹³ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 223.

⁹⁴ *Ibid.*

2.4.1 Nisbah Rizab Berkanun

Nisbah rizab berkanun merupakan peratusan tertentu daripada aset total bank perdagangan yang wajib disimpan di bank pusat.⁹⁵ Instrumen ini mempunyai pengaruh yang sangat besar terhadap penawaran wang. Apabila nisbah rizab berkanun dinaikkan, institusi kewangan terpaksa menambah jumlah rizab dan mengurangkan penciptaan kredit supaya nisbah baru dapat dipenuhi. Tindakan ini akan mengurangkan jumlah penawaran wang dalam edaran. Justeru langkah tersebut sangat bermanfaat bagi mengatasi inflasi.

Sebaliknya, tindakan bank pusat mengurangkan keperluan bagi nisbah rizab berkanun pula akan meningkatkan keupayaan bank perdagangan untuk mencipta kredit. Hasilnya, jumlah wang dalam edaran akan meningkat. Biasanya bank pusat akan menggunakan alat ini ketika ekonomi negara mengalami masalah kemelesetan ekonomi.⁹⁶

Jumlah penawaran dalam edaran sangat sensitif dengan instrumen ini. Dengan mengubah sedikit sahaja nisbah rizab berkanun, bank pusat boleh mengharapkan perubahan yang besar dalam penawaran wang, tanpa mengganggu pasaran surat jaminan kerajaan. Justeru, untuk mengubah penawaran wang dalam jumlah yang besar, perubahan nisbah rizab berkanun lebih baik digunakan jika dibandingkan dengan instrumen lain seperti operasi pasaran terbuka. Tambahan pula, alat ini mempunyai kuasa paksaan terhadap bank perdagangan dan institusi kewangan yang lain. Apabila

⁹⁵ Mustapa Mohamed (1993), *Kefahaman Ekonomi Untuk Yang Memimpin dan Dipimpin*, c. 2. Kuala Lumpur: Cahaya Pantai Sdn. Bhd., h. 106.

⁹⁶ *Ibid.*

nisbah rizab berkanun dinaikkan, institusi kewangan terpaksa mengambil tindakan segera demi memenuhi nisbah rizab yang baru.⁹⁷

Walau bagaimanapun, apabila nisbah rizab berkanun dikurangkan, kesan alat dasar ini terhadap penawaran wang dapat dipersoalkan. Ini kerana ia bergantung kepada tindakan dan sokongan institusi kewangan yang berkaitan. Bank-bank perdagangan mungkin tidak menggunakan kemudahan ini sepenuhnya. Sebaliknya, ia mungkin menambah rizabnya yang sedia ada atau menggunakannya untuk membayar rizab yang dipinjam sebelum ini. Akibatnya, tidak banyak kredit yang dapat ditambah dan penawaran wang tidak akan meningkat ke tahap seperti yang dikehendaki oleh bank pusat. Oleh itu, tiada kuasa paksaan bagi nisbah rizab berkanun dalam kes penurunannya.⁹⁸

Perubahan terhadap nisbah rizab berkanun tidak begitu kerap digunakan supaya operasi berkenaan tidak mengganggu kelancaran urusan bank sehingga melemahkan sistem kewangan. Ini kerana ia merupakan pembolehubah yang dapat memberi kesan yang menyeluruh terhadap sistem kewangan termasuklah strategi pengurusan bank yang berkaitan dengan liabiliti dan portfolio pinjaman. Nisbah rizab berkanun bukan sahaja memberi kesan terhadap keupayaan bank dalam memberi pinjaman bahkan juga terhadap perbelanjaan dana institusi kewangan kerana bank pusat tidak akan membayar sebarang faedah terhadap rizab tersebut. Oleh yang demikian, bank pusat hanya menggunakannya hanya apabila dirasakan begitu perlu.⁹⁹

Kesimpulannya, nisbah rizab berkanun merupakan satu dasar yang tegas dan kurang boleh ubah. Namun begitu, ia ternyata berkesan kerana perubahan yang kecil dalam nisbah keperluan rizab memberi kesan yang besar terhadap simpanan dan kredit.

⁹⁷ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 226.

⁹⁸ Abdul Ghafar Ismail (1991), *op. cit.*, h. 120.

⁹⁹ *Ibid.*

2.4.2 Operasi Pasaran Terbuka

Instrumen ini merupakan salah satu alat dasar kewangan yang terpenting dan paling efektif di negara maju.¹⁰⁰ Ia melibatkan aktiviti penjualan dan pembelian surat jaminan kerajaan oleh bank pusat dalam pasaran terbuka.¹⁰¹ Operasi pasaran terbuka adalah langkah dasar kewangan yang paling aktif bagi tujuan penstabilan hari demi hari (*day-to-day stabilizing*) dan bagi mengawal saiz penawaran wang. Ini kerana ia memberi kesan secara langsung terhadap rizab bank, aliran kredit dan wang di bank perdagangan serta syarikat kewangan.¹⁰²

Apabila bank pusat menjual sekuriti kerajaan dalam pasaran terbuka, rizab bank-bank perdagangan akan jatuh lantas mengurangkan penawaran wang dalam ekonomi. Tindakan ini wajar diambil oleh bank pusat sewaktu berdepan dengan inflasi. Manakala pembelian surat jaminan daripada bank perdagangan pula akan menambahkan rizab bank. Situasi ini akan meningkatkan keupayaan bank perdagangan mengeluarkan pinjaman tambahan, seterusnya menambahkan penawaran wang dalam edaran. Selain meningkatkan harga surat jaminan, pembelian surat berkenaan oleh bank pusat akan menurunkan kadar faedahnya serta kadar faedah aset kewangan dalam pasaran secara umum. Situasi tersebut akan turut meningkatkan permintaan agregat wang sama ada dari sektor kepenggunaan mahupun sektor pelaburan akibat daripada kejatuhan kos meminjam iaitu kadar bunga. Langkah ini amat sesuai bagi mengatasi deflasi.¹⁰³

¹⁰⁰ Thomas F. Cargill (1983), *op. cit.*, h. 298.

¹⁰¹ Surat jaminan atau sekuriti kerajaan yang dimaksudkan ialah bil perbendaharaan kerajaan dan bon kerajaan. Sila lihat Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, h. 161.

¹⁰² Donald T. Savage (1977), *Money and Banking*. Santa Barbara: Wiley/Hamilton Publication, hh. 152, 314.

¹⁰³ Sila lihat Gary Smith (1991), *Money, Banking and Financial Intermediation*. Lexington: D. C. Heath and Company, h. 429; Paul M. Horvitz (1979), *op. cit.*, hh. 365-366 dan Mustapa Mohamed (1991), *op. cit.*, h. 108.

Operasi pasaran terbuka boleh dijalankan pada bila-bila masa sahaja dengan jumlah yang tidak terhad. Ia merupakan alat yang paling mudah diubah. Ciri ini adalah penting demi memastikan keberkesanan dasar kewangan yang dilaksanakan. Ini kerana ia dapat mengurangkan keupayaan orang ramai membuat jangkaan terhadap tindakan bank pusat.¹⁰⁴

Instrumen ini merupakan inisiatif bank pusat secara langsung. Justeru kawalan dan kesannya lebih menepati kehendak kerajaan. Walau bagaimanapun, operasi pasaran terbuka hanya melibatkan bank perdagangan yang berminat dan peka terhadapnya. Bank yang tidak berminat tidak boleh dipaksa. Oleh yang demikian, keberkesanan alat ini banyak bergantung kepada sokongan yang diberikan oleh bank perdagangan serta kemajuan pasaran modal di sesebuah negara. Operasi pasaran terbuka tidak dapat digunakan secara efektif sebagai alat pengawasan kewangan di negara yang mempunyai pasaran modal yang kecil dan terhad.¹⁰⁵

2.4.3 Kadar bank

Bank perdagangan yang menghadapi masalah kecairan boleh mendapatkan kemudahan kredit yang bersifat sementara daripada bank pusat menerusi operasi pendiskaunan semula aset jangka pendek yang layak atau pendahuluan bercagar. Ini selaras dengan peranan bank pusat selaku sumber pinjaman terakhir dan jurubank kepada bank perdagangan. Bank pusat akan mengenakan kadar faedah yang dipanggil kadar bank terhadap pinjaman tersebut.

¹⁰⁴ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 224.

¹⁰⁵ Abdul Ghafar Ismail (1991), *op. cit.*, h. 133.

Kadar bank, yang juga dinamakan kadar diskaun, merujuk kepada kadar tertentu yang ditetapkan oleh bank pusat untuk mendiskaunkan surat jaminan berharga kelas pertama seperti bil-bil perbendaharaan.¹⁰⁶ Dalam erti kata lain, kadar bank ialah kos meminjam yang ditanggung oleh bank-bank perdagangan apabila mereka membuat pinjaman daripada bank pusat. Ia merupakan instrumen dasar kewangan yang tertua dalam ekonomi kewangan konvensional.¹⁰⁷

Biasanya, kemudahan diskaun mempunyai tempoh matang yang pendek iaitu dua minggu dan jarang sekali melebihi sebulan. Hal ini bertepatan dengan matlamat utama kemudahan diskaun iaitu sebagai sumber dana sementara bagi menampung pengeluaran deposit yang tidak dijangka, penyelarasan portfolio dan injap keselamatan ketika berdepan dengan tekanan mudah tunai.¹⁰⁸

Kadar bank merupakan petunjuk bagi bank perdagangan dalam menentukan kadar faedah. Sebarang perubahan terhadap kadar bank akan menyebabkan berlakunya perubahan terhadap kadar faedah. Oleh itu, pihak berkuasa kewangan boleh menggunakan kadar bank bagi mempengaruhi tingkat kadar faedah dan seterusnya tingkat penawaran wang dalam edaran.¹⁰⁹

Secara teorinya, jika bank pusat meningkatkan kadar bank, bank perdagangan akan menaikkan kadar faedah ke atas pinjaman yang diberikan kepada pelanggan. Kenaikan kos meminjam akan menjejaskan pelaburan dan seterusnya mengurangkan penawaran wang dalam edaran. Dalam erti kata lain, kenaikan kadar bank mengurangkan minat bank perdagangan untuk membuat pinjaman daripada bank pusat. Dengan dana yang terhad, bank perdagangan hanya mampu melakukan pembiayaan

¹⁰⁶ Sila lihat Hashim Ali (1990), *op. cit.*, h. 172 dan Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, h. 161.

¹⁰⁷ Donald T. Savage (1977), *op. cit.*, h. 297.

¹⁰⁸ Abdul Ghafar Ismail (1991), *op. cit.*, h. 130.

¹⁰⁹ W. P. Albencht (1979), *Economics*. New York: Prentice-Hall Incorporated, h. 317.

kredit dalam kuantiti yang kecil sahaja. Keadaan ini seterusnya akan mengurangkan wang dalam edaran dan meningkatkan kadar faedah. Lantaran itu, langkah ini diperlukan ketika menghadapi inflasi.¹¹⁰

Sebaliknya, penurunan kadar bank pula akan menurunkan kadar faedah dan seterusnya menambahkan penawaran wang serta menggiatkan aktiviti ekonomi ketika kemelesetan.¹¹¹ Malangnya, tindak balas tersebut tidak berlaku seperti yang dijangkakan. Hal ini demikian memandangkan bahawa faktor kedua iaitu kadar faedah pasaran turut memainkan peranan dalam menentukan sama ada institusi kewangan yang terlibat akan menambahkan pinjaman ataupun tidak. Ini dapat dilihat dalam kes kejatuhan kadar faedah pasaran di mana walaupun kadar bank dikurangkan namun ia tidak akan menggalakkan pinjaman dan pertambahan penawaran wang.¹¹²

Perubahan kadar bank juga dapat menimbulkan spekulasi di kalangan orang ramai dan mungkin akan mencetuskan keadaan bertentangan daripada apa yang diharapkan oleh bank pusat. Contohnya, peningkatan kadar bank akan menyebabkan orang ramai beranggapan bahawa kadar faedah dalam pasaran akan terus meningkat. Anggapan ini akan mengakibatkan orang ramai meningkatkan penggunaan dan pelaburan semasa. Lantaran itu, kadar inflasi akan meningkat walaupun pada hakikatnya, tujuan asal bank pusat meningkatkan kadar bank adalah untuk mengurangkan kadar inflasi.¹¹³

Keberkesanan kadar bank untuk mencapai sesuatu matlamat kerajaan bukan saja bergantung kepada kadar faedah, tetapi juga sangat bergantung kepada tahap pinjaman yang dibuat oleh bank-bank perdagangan daripada bank pusat. Di sesetengah negara

¹¹⁰ Sila lihat Gary Smith (1991), *op. cit.*, h. 445.

¹¹¹ Sila lihat R. G. Lipsey dan P. O. Steiner (1981), *Economics*. New York: Harper International Editor, h. 627.

¹¹² Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 225.

¹¹³ *Ibid.*, h. 225.

seperti Kanada dan Switzerland, pergantungan bank perdagangan terhadap kredit bank pusat adalah rendah. Tetapi di kebanyakan negara lain seperti Austria, Perancis dan Jepun, jumlah pinjaman bank perdagangan daripada bank pusat adalah sangat tinggi sehingga melebihi deposit mereka di bank pusat. Di negara-negara ini, kesan langsung kadar bank terhadap penawaran wang adalah sangat besar.¹¹⁴

2.4.4 Nisbah Mudah Tunai Minimum

Berbanding dengan instrumen-instrumen lain, nisbah mudah tunai minimum merupakan alat dasar kewangan yang agak baru. Ia mula digunakan secara meluas selepas Perang Dunia Kedua apabila alat ini dapat mengawal inflasi menerusi kawalan yang efektif terhadap kredit bank. Sebelum itu, pada tahun 1920-an hingga 1930-an, ia hanya digunakan untuk menjaga mudah tunai bank bagi melindungi penyimpanan. Belgium adalah negara pertama yang menggunakan instrumen ini sebagai alat kawalan kredit secara kuantitatif, iaitu sejurus selepas Perang Dunia Kedua. Ini diikuti oleh Itali (1947) dan Perancis (1948).¹¹⁵

Nisbah mudah tunai minimum akan memastikan bahawa pemilikan sistem urusan bank dalam bentuk hutang jangka pendek kerajaan adalah tidak kurang dari paras yang ditetapkan. Ia merujuk kepada jumlah liabiliti deposit institusi kewangan yang terlibat. Ia merangkumi wang tunai, wang panggilan, baki antara bank, sekuriti kerajaan, bil perbendaharaan, aset mudah tunai lain dalam negari dan aset mudah tunai

¹¹⁴ Peter G. Fousek (1957), *Foreign Central Banking: The Instruments of Monetary Policy*. New York: Federal Reserve Bank of New York, hh. 16, 17.

¹¹⁵ *Ibid.*, hh. 57- 58.

asing.¹¹⁶ Semua bank perdagangan mesti memenuhi nisbah mudah tunai minimum yang ditetapkan oleh bank pusat.

Apabila nisbah mudah tunai minimum dinaikkan, keupayaan institusi kewangan bank untuk mencipta kredit akan berkurangan. Ini seterusnya mengurangkan penawaran wang dan aktiviti ekonomi dalam negara. Tindakan tersebut sangat berguna ketika menghadapi inflasi kerana ia mampu menurunkan tingkat harga umum ke paras yang lebih rendah. Sebaliknya, apabila nisbah mudah tunai minimum diturunkan, implikasi sebaliknya pula yang akan berlaku.¹¹⁷

Selain berfungsi sebagai instrumen dasar kewangan, nisbah mudah tunai minimum juga bertujuan untuk memastikan bahawa bank perdagangan dalam negara mempunyai kecairan yang mencukupi. Di samping itu, ia juga menyalurkan lebih banyak dana sistem bank bagi membiayai defisit belanjawan kerajaan. Perbezaan di antara instrumen ini dengan nisbah rizab berkanun ialah tidak semua nisbah mudah tunai perlu dipegang oleh bank pusat bahkan sebahagian daripadanya boleh dipegang oleh bank perdagangan berkenaan.¹¹⁸

2.4.5 Funding

Alat kewangan ini bermaksud kawalan bank pusat terhadap kuantiti pengeluaran surat jaminan jangka pendek dan jangka panjang. Semasa inflasi, bank pusat akan mengurangkan pengeluaran surat jaminan kerajaan jangka pendek dan menambahkan pengeluaran surat jaminan kerajaan jangka panjang. Langkah ini akan memanjangkan tempoh matang surat jaminan kerajaan dan seterusnya mengurangkan penawaran wang

¹¹⁶ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, hh. 228-229.

¹¹⁷ *Ibid.*, h. 228.

¹¹⁸ Sila lihat Abdul Ghafar Ismail (1991), *op. cit.*, h. 124 dan Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, h. 161.

dalam edaran. Tindakan sebaliknya akan diambil oleh bank pusat jika negara berdepan dengan masalah deflasi.¹¹⁹

2.4.6 Peraturan Kadar Faedah

Kadar faedah merujuk kepada harga yang dibayar kepada wang yang dipinjam atau diberi pinjam di mana bank perdagangan atau syarikat kewangan akan mengenakan kadar faedah tertentu terhadap deposit dan pinjaman.¹²⁰ Selaku pihak berkuasa kewangan, bank pusat mempunyai kuasa untuk mempengaruhi peratusan kadar faedah yang dikenakan oleh institusi kewangan.¹²¹ Ini bererti bank pusat dapat mempengaruhi kos meminjam dalam ekonomi. Justeru bank pusat boleh menggunakan keistimewaan ini ketika ekonomi negara berdepan dengan keadaan inflasi ataupun deflasi. Ini kerana perubahan peratusan kadar faedah dalam negara akan mempengaruhi tingkat tabungan dan pinjaman. Seterusnya, ia akan mempengaruhi tingkat aktiviti ekonomi dalam negara.

Kenaikan kadar faedah dapat mengatasi inflasi. Ini kerana kadar faedah yang tinggi menggalakkan orang ramai menyimpan. Pada masa yang sama, kos meminjam dan situasi ini akan mengakibatkan firma mengurangkan pinjaman serta pelaburan. Hasilnya penawaran wang akan menyusut dan seterusnya inflasi dapat dibendung. Sebaliknya, kejatuhan kadar faedah pula boleh mengatasi kemelesetan dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara.¹²²

¹¹⁹ Hashim Ali (1990), *op. cit.*, h. 171; Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, h. 162.

¹²⁰ Abdul Ghafar Ismail (1991), *op. cit.*, h. 133.

¹²¹ Mustapa Mohamed (1993), *op. cit.*, h. 106.

¹²² Sila lihat Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, h. 163 dan Mustapa Mohamed (1993), *op. cit.*, hh.106-107.

2.4.7 Kawalan Kredit Terpilih

Kawalan kredit terpilih merupakan instrumen kualitatif yang digunakan untuk mengawal pinjaman bank-bank perdagangan kepada sektor atau pelanggan tertentu. Instrumen ini membolehkan bank pusat mengawal jumlah dan haluan kredit secara langsung dan efektif.¹²³ Ia terdiri daripada tiga komponen utama iaitu kawalan keperluan margin, kawalan kredit ansuran dan kawalan ke atas gadai janji.

i. Kawalan Keperluan Margin

Keperluan margin bermaksud jumlah bayaran pendahuluan yang perlu dibuat untuk membeli saham secara hutang. Keperluan margin 60 peratus bermaksud pembeli mesti membayar 60 peratus daripada harga saham berkenaan secara tunai dan boleh membuat pinjaman untuk 40 peratus yang selebihnya.¹²⁴

Menerusi kawalan keperluan margin, bank pusat berupaya mengawal jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank perdagangan kepada pembeli saham. Ketika inflasi, bank pusat boleh menaikkan keperluan margin bagi menghalang orang ramai daripada membeli saham. Lantaran itu, aktiviti spekulasi dalam pasaran saham dapat dikurangkan. Sebaliknya pada masa deflasi, keperluan margin boleh diturunkan bagi menggalakkan orang ramai membeli saham. Situasi ini akan mengaktifkan aktiviti ekonomi dalam negara. Di samping itu, langkah kawalan keperluan margin akan turut membantu menstabilkan harga saham di pasaran.¹²⁵

¹²³ Paul M. Horvitz (1979), *op. cit.*, h. 384.

¹²⁴ *Ibid.*, hh. 385.

¹²⁵ M. H. De Kock (1974), *Central Banking*, c. 4. London: Crosby Lockwood Staples, h. 252.

ii. Kawalan Kredit Ansuran

Pihak berkuasa kewangan juga boleh mengawal kredit ansuran dengan cara menetapkan kadar bayaran pendahuluan minimum, jumlah kredit ansuran dan jangka masa kredit ansuran. Bank pusat akan mengubah perkara-perkara tersebut sesuai dengan keadaan ekonomi semasa. Misalnya, bank pusat boleh meningkatkan kadar bayaran pendahuluan minimum, mengurangkan jumlah kredit dan memendekkan jangka masa ansuran pada masa inflasi. Tindakan ini akan mengurangkan kemampuan orang ramai untuk membeli barangan secara ansuran dan membantu mengurangkan penawaran wang dalam edaran serta memperlahankan aktiviti ekonomi bagi mengekang inflasi daripada berterusan.¹²⁶ Di sesetengah negara seperti Austria dan Sweden, kawalan seumpama ini tidak dibuat melalui proses perundangan bahkan menerusi persetujuan sukarela di antara bank pusat dan pemberi kredit.¹²⁷

iii. Kawalan ke Atas Gadai Janji

Selain itu, bank pusat juga boleh mengawal kredit yang diberikan kepada orang ramai untuk membeli aset tetap seperti rumah. Caranya ialah dengan mengubah syarat-syarat gadai janji mengikut keadaan ekonomi. Semasa inflasi, bank pusat menetapkan syarat-syarat yang ketat bagi gadai janji. Ini akan mengurangkan keupayaan bank perdagangan untuk mencipta kredit. Sebaliknya langkah melonggarkan syarat gadai janji akan menambahkan penciptaan kredit dan seterusnya akan membantu dalam usaha untuk mengatasi deflasi.¹²⁸

¹²⁶ Paul M. Horvitz (1979), *op. cit.*, h. 386. Sila lihat juga M. H. De Kock (1974), *op. cit.*, hh. 249-252.

¹²⁷ Peter G. Fousek (1957), *op. cit.*, h 74.

¹²⁸ *Ibid.*, h. 76.

2.4.8 Pujukan Moral

Menerusi pujukan moral, bank pusat memberi nasihat kepada institusi-institusi kewangan menjalankan langkah-langkah tertentu yang telah ditetapkan oleh bank pusat untuk mempengaruhi aktiviti ekonomi domestik. Misalnya, ketika menghadapi inflasi, bank pusat meminta kepada bank-bank perdagangan supaya hanya memberikan pinjaman produktif sahaja. Pinjaman untuk tujuan spekulasi tidak dibenarkan.¹²⁹

Instrumen ini merupakan alat kewangan tidak rasmi di mana keberkesannya bergantung kepada sambutan institusi kewangan secara sukarela terhadap dasar-dasar yang ingin dilaksanakan. Pujukan moral akan lebih berkesan jika reputasi pihak berkuasa tempatan berada pada tahap yang tinggi di sisi orang ramai dan institusi kewangan. Di kebanyakan negara membangun, bank dan syarikat kewangan biasanya sedia mengikut nasihat bank pusat kerana bank pusat mempunyai pakar penasihat ekonomi serta pengalaman yang luas dalam urusan kewangan.¹³⁰

Walau bagaimanapun, undang-undang atau garis panduan tertentu seperti garis panduan pemberian pinjaman perlu diwujudkan bagi meningkatkan keberkesanan instrumen ini. Dengan ini, bank pusat mempunyai kuasa untuk mendenda institusi kewangan yang tidak mematuhi garis panduan pemberian pinjaman yang telah ditetapkan. Terpulang kepada budibicara pihak berkuasa kewangan untuk menentukan bentuk denda yang akan dikenakan.¹³¹

¹²⁹ Tee Shong Pen (2000), *op. cit.*, h. 163.

¹³⁰ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, hh. 230- 231.

¹³¹ *Ibid.*, h. 234.

BAB 3:
DASAR KEWANGAN
DALAM RANGKA KERJA EKONOMI ISLAM

3.1 Pendahuluan

Dalam Islam, tugas utama sesebuah negara ialah memelihara dan memperkasakan Islam menerusi pelaksanaan perundangan Syariah dalam setiap aspek kehidupan termasuklah yang berkaitan dengan urusan ekonomi. Justeru pengurusan ekonomi dan kewangan negara hendaklah dipastikan bertepatan dengan segala nilai serta norma yang telah digariskan oleh Islam. Sehubungan itu, ahli ekonomi Islam telah mengkaji semula dasar kewangan konvensional yang mengandungi beberapa instrumen yang bercanggah dengan sistem ekonomi Islam. Hasilnya, muncul satu set dasar kewangan Islam yang akan dibincangkan secara komprehensif dalam bab ini.

Dasar kewangan Islam mempunyai skop yang luas dan peranan yang efektif walaupun tanpa kewujudan elemen faedah bahkan menurut Mohammad Ariff, dasar kewangan boleh berfungsi dengan lebih baik dalam sistem ekonomi Islam disebabkan ciri-ciri unik sistem itu sendiri.¹³² Manakala Abbas Mirakhor dan Iqbal Zaidi dalam kajian mereka pula mendapati bahawa dasar kewangan boleh digunakan bagi tujuan mempengaruhi output dalam ekonomi Islam yang terbuka.¹³³

¹³² Mohammad Ariff (1982), *op. cit.*, h. 299.

¹³³ Abbas Mirakhor dan Iqbal Zaidi (1988), "Stabilization and Growth in an Open Islamic Economy" (Kertas Kerja, Research Department, International Monetary Funds (IMF), 25 Februari 1988), h. 21.

Walau bagaimanapun, tidak dapat dinafikan bahawa dasar kewangan mempunyai keterbatasannya yang tersendiri tanpa mengira sama ada ia mengikut acuan ekonomi Islam mahupun ekonomi konvensional.¹³⁴ Dasar kewangan sahaja tidak mampu untuk mencapai matlamat-matlamat sosio ekonomi masyarakat Islam kecuali polisi-polisi kerajaan yang lain seperti dasar fiskal turut digembeleng ke arah matlamat yang sama.¹³⁵

Dalam bab ini, penulis akan membincangkan objektif-objektif yang ingin direalisasikan menerusi dasar kewangan dalam rangka kerja ekonomi Islam. Di samping itu, penulis juga akan menganalisis instrumen-instrumen dasar kewangan yang dicadangkan oleh ahli ekonomi Islam secara kritis dan objektif. Turut disentuh ialah peranan bank pusat Islam dalam melaksanakan dasar kewangan.

¹³⁴ Mohammad Ariff (1982), *op. cit.*, h. 299.

¹³⁵ The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), "Elimination of Interest From Economy", dalam Ziauddin Ahmed *et al.* (eds.), *Money and Banking in Islam*, c.2. Islamabad: Institute of Policy Studies, h. 198.

3.2 Objektif Dasar Kewangan Islam

Ahli-ahli ekonomi Islam telah menggariskan beberapa objektif utama yang ingin dicapai menerusi pelaksanaan dasar kewangan Islam. Antaranya ialah kesejahteraan ekonomi yang luas, guna tenaga penuh, kadar pertumbuhan yang optimum, kestabilan nilai wang dan keadilan sosioekonomi.

Sekilas pandang, objektif-objektif dasar kewangan Islam kelihatan seakan-akan sama dengan matlamat dasar kewangan konvensional. Walau bagaimanapun, hakikatnya terdapat perbezaan yang signifikan antara kedua-duanya. Menurut Chapra, perbezaan ini berpunca daripada perbezaan dalam soal komitmen terhadap nilai spiritual, keadilan sosioekonomi dan persaudaraan manusia sejagat.¹³⁶

Matlamat-matlamat dasar kewangan Islam merupakan sebahagian daripada ideologi Islam yang tidak boleh dikompromi. Ia mengandungi nilai kekudusan kerana ia berpandukan kepada kehendak al-Quran dan al-Sunnah. Matlamat dan prinsip asas dasar kewangan Islam tidak boleh dijadikan bahan tawar-menawar ataupun tunduk kepada kepentingan politik pihak tertentu.¹³⁷

¹³⁶ M. Umer Chapra (1985), *Towards A Just Monetary System*. Leicester: The Islamic Foundation, h. 35.

¹³⁷ *Ibid.*, h. 35.

3.2.1 Kesejahteraan Ekonomi Yang Meluas

Objektif utama bagi syariah Islam ialah melaksanakan kebajikan dan meringankan kesukaran hidup manusia.¹³⁸ Dalam konteks ekonomi pula, ia menuntut agar segala usaha disalurkan ke arah mencapai kesejahteraan ekonomi yang meluas. Caranya ialah dengan memenuhi keperluan-keperluan asas manusia, menghapuskan punca-punca utama yang menyebabkan kesukaran kepada mereka dan meningkatkan mutu kehidupan sama ada dari sudut spiritual mahupun material.¹³⁹

3.2.2 Guna Tenaga Penuh

Penggunaan sumber manusia dan material secara optimum dan cekap adalah matlamat yang penting bagi dasar kewangan Islam. Ini kerana ia akan menolong manusia melaksanakan tanggungjawab mereka sebagai khalifah Allah s.w.t di muka bumi dan seterusnya membantu merealisasikan objektif kesejahteraan ekonomi yang meluas.¹⁴⁰ Sebaliknya, pengabaian terhadap sumber alam dikira sebagai suatu perbuatan tidak bersyukur terhadap kurniaan Allah s.w.t dan penderhakaan terhadap perintah Tuhan yang menuntut manusia agar memanfaatkan segala nikmat Ilahi dengan sebaik mungkin.¹⁴¹

¹³⁸ Sila lihat 'Iz al-Dīn 'Abd 'Azīz ibn 'Abd Salām (t.t), *Qawā'id al-Aḥkām fī Maṣāliḥ al-Anām*, j.2. Beirut: Dār al-Kutub al-'Ilmiyyah, h. 66; Ibrāhīm ibn Mūsā al-Syāṭibī (t.t), *al-Muwāfaqāt*, j.1. Beirut: Dār al-Ma'rifah, h. 195; Iz al-Dīn 'Abd al-'Azīz ibn al-'Abd Salām (1995), *al-Qawā'id al-Ṣuḡhrā*. Damsyik: Dār al-Fikr, 53.

¹³⁹ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 35.

¹⁴⁰ Monzer Khaf (1982), "Fiscal and Monetary Policies in An Islamic Economy", dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University, h. 130; M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 35.

¹⁴¹ Sūrah al-Mulk (67): 15.

3.2.3 Kadar Pertumbuhan Yang Optimum

Kadar pertumbuhan yang optimum yang dimaksudkan di sini ialah pertumbuhan yang berlaku selaras dengan nilai dan norma Islam. Ini bererti pertumbuhan ekonomi yang tinggi mestilah merupakan hasil daripada aktiviti-aktiviti ekonomi yang dibenarkan di sisi Islam dan bukannya diperolehi daripada pengeluaran barangan serta perkhidmatan yang diharamkan atau diragui moralnya. Perlu dipastikan bahawa pertumbuhan tersebut tidak mendatangkan sebarang bahaya kepada generasi sekarang dan akan datang sama ada pada diri ataupun persekitaran mereka. Di samping itu, disyaratkan juga supaya ia tidak meluaskan jurang di antara golongan kaya dan golongan miskin.¹⁴² Hanya pertumbuhan ekonomi yang mengambil kira aspek-aspek tersebut sahaja yang boleh disifatkan sebagai pertumbuhan ekonomi yang optimum dan diingini dalam rangka kerja ekonomi Islam.

3.2.4 Kestabilan Nilai Wang

Islam memberi penekanan yang serius terhadap aspek kejujuran dan keadilan dalam menyukat atau mengukur nilai. Al-Quran dengan jelas sekali telah memerintahkan manusia agar melaksanakan sukatan dan timbangan secara tepat dan saksama.¹⁴³ Perintah tersebut merangkumi semua jenis ukuran nilai termasuklah wang yang merupakan salah satu alat mengukur nilai.¹⁴⁴

¹⁴² M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, hh. 35-36.

¹⁴³ Sūrah al-An‘ām (6): 152 dan Sūrah al-A‘rāf (7): 85.

¹⁴⁴ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 37.

Justeru menjamin kestabilan nilai wang adalah di antara objektif dasar kewangan Islam yang paling utama.¹⁴⁵ Ini kerana pengurangan nilai benar wang yang berterusan akan menyebabkan inflasi dan seterusnya mendatangkan kesan negatif terhadap keadilan sosial serta kebajikan umum. Inflasi mengakibatkan wang tidak mampu berfungsi sebagai standard pembayaran tertunda yang adil dan sebagai penyimpan nilai yang amanah. Ia juga akan mengurangkan kuasa membeli aset kewangan dan membahayakan kecekapan sistem kewangan. Tambahan pula, inflasi akan menyebabkan ketidakadilan terhadap pemberi pinjaman secara *qard ḥasan* di mana ia akan mengurangkan nilai benar pinjaman ekoran daripada lanjutan tempoh bayaran balik.¹⁴⁶ Lantaran itu, bank pusat Islam hendaklah memandang serius perkara ini dan sentiasa berusaha melindungi kestabilan nilai wang menerusi pelaksanaan dasar kewangan yang cekap serta bijaksana.

3.2.5 Keadilan Sosioekonomi

Keadilan sosioekonomi dan kesaksamaan agihan pendapatan dan kekayaan bukan sahaja merupakan matlamat ekonomi Islam bahkan ia adalah sebahagian daripada falsafah moral Islam yang tidak boleh dicabuli.¹⁴⁷ Ia berpunca daripada komitmen kerohanian terhadap isu persaudaraan dan persamaan sesama manusia yang ditekankan oleh al-Quran¹⁴⁸ dan al-Sunnah.¹⁴⁹

¹⁴⁵ Šābir Muḥammad al-Ḥasan (1999), “al-Siyāsah al-Naqdiyyah fi al-Taṭbīq al-Mu‘āšir” dalam *al-Iqtisād al-Islāmī*, bil. 217, Julai 1999, h. 46.

¹⁴⁶ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, hh. 37-38.

¹⁴⁷ Monzer Khaf (1982), *op. cit.*, h. 131; M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 36.

¹⁴⁸ Sūrah al-Ḥujurāt (49): 13; Sūrah al-Nisā‘ (4): 1.

¹⁴⁹ Rasulullah s.a.w menegaskan bahawa manusia adalah sama kerana mereka semua berasal daripada zuriat Nabi Adam a.s. Sila lihat Muḥammad ibn ‘Īsā al-Tirmidhī (t.t.), *Sunan al-Tirmidhī*, Kitāb al-Manāqib ‘an Rasūlillāh, Bāb fī Faḍl al-Shām wa al-Yaman, no. hadith 3956; Abū Dāwūd (t.t.), *Sunan Abī Dāwūd*, Kitāb al-Adab, Bāb fī al-Tafākhur bi al-Aḥsāb, no. hadith 5116.

Masyarakat Islam yang ideal tidak akan wujud selagi keadilan sosioekonomi tidak dilaksanakan. Oleh itu, pihak yang berkenaan perlu merangka serta melaksanakan dasar kewangan yang secara positif dapat membantu mengatasi masalah ketidaksamaan dalam pengagihan pendapatan dan kekayaan.

3.3 Instrumen Dasar Kewangan Islam

Di antara ciri yang signifikan bagi sistem ekonomi Islam adalah penghapusan sebarang bentuk aktiviti yang melibatkan riba.¹⁵⁰ Kesannya, beberapa instrumen utama yang amat sinonim dengan dasar kewangan konvensional seperti peraturan kadar faedah dan kadar bank atau kadar diskaun tidak dapat digunakan lagi. Ini kerana kedua-dua instrumen tersebut sememangnya tidak dapat dipisahkan daripada unsur riba walau dengan apa cara sekalipun.¹⁵¹ Sehubungan itu, ahli ekonomi Islam telah mencadangkan sejumlah instrumen alternatif yang bertepatan dengan kehendak Islam. Di antaranya ialah nisbah perkongsian untung, nisbah pembiayaan semula, nisbah pemberian pinjaman dan nisbah pinjaman semasa.

¹⁵⁰ Sila lihat Joni Tamkin Borhan (2001), "Falsafah Ekonomi dan Instrumen Muamalah dalam Amalan Perbankan Islam di Malaysia", *Jurnal Usuluddin*, bil. 13, Julai 2001, h.127.

¹⁵¹ Sila lihat Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (1994), "Monetary Management in an Islamic Economy", *Journal of King Abdul Aziz University: Islamic Economics*, j. 6, 1994, h. 18; Afzalur Rahman (1982), *Economic Doctrines of Islam*, c. 1, j. 4. Lahore: Islamic Publications Limited, h. 401; Ma'bid Ali al- Jarhī (1983), "A Monetary and Financial Structure for An Interest-Free Economy: Institutions, Mechanism and Policy", dalam Ziauddin Ahmed *et al.* (eds.), *Money and Banking in Islam*, c.2. Islamabad: Institute of Policy Studies, h. 86; M. N. Siddiqi, (1983), "Islamic Approaches to Money, Banking and Monetary Policy: A Review", dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University, h. 36; The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), *op. cit.*, h. 196.

Pada masa yang sama, mereka mengekalkan beberapa alat kawalan kewangan sedia ada yang didapati tidak bercangah dengan sistem ekonomi Islam seperti nisbah rizab, kawalan kredit terpilih, siling kredit dan pujukan moral.¹⁵² Sementara itu, terdapat juga saranan supaya dilakukan pengubahsuaian terhadap instrumen operasi pasaran terbuka iaitu menggantikan penggunaan bon dan surat berharga sedia ada dengan alternatif lain.

Keseluruhannya terdapat sejumlah 10 instrumen dasar kewangan Islam yang dihuraikan di bahagian ini iaitu sasaran kewangan, nisbah rizab, operasi pasaran terbuka, nisbah perkongsian untung, nisbah pembiayaan semula, nisbah pemberian pinjaman, nisbah simpanan semasa, siling kredit, kawalan kredit terpilih dan pujukan moral.

3.3.1 Sasaran Kewangan

Sasaran kewangan merujuk kepada pertumbuhan penawaran wang (M) serta pertumbuhan wang berkuasa tinggi (M_o) yang disasarkan oleh bank pusat setiap tahun dalam usaha untuk mencapai matlamat-matlamat ekonomi dan kewangan negara.¹⁵³ Ia telah menjadi satu instrumen kawalan kewangan yang penting dan diterima secara meluas oleh bank pusat di negara-negara Organisasi Kerjasama dan Pembangunan Ekonomi (OECD) kerana pendekatan ini telah menunjukkan keberkesanan yang baik dalam pengurusan kewangan.¹⁵⁴

¹⁵² Sila lihat Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (1994), *op. cit.*, h. 18; M. N. Siddiqi, (1983), *op. cit.*, hh. 36-37; The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), *op. cit.*, hh. 196-197; Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, h. 228.

¹⁵³ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 195.

¹⁵⁴ Sila lihat Bank for International Settlements (1980), *The Monetary Bass Approach on Monetary Control*. Basle: BIS, h. 7; Organisation for Economic Cooperation and Develpolment (OECD)(1979), *Monetary Targets and Inflation Control*. Paris: OECD, h. 1.2.

Menerusi instrumen sasaran kewangan, pertumbuhan bekalan wang akan dipastikan sentiasa seimbang dengan pertumbuhan sektor benar ekonomi. Perkara tersebut adalah amat mustahak bagi menjamin kelancaran proses pertumbuhan ekonomi sesebuah negara serta mengelakkan kecenderungan kemerosotan ekonomi ekoran daripada kekurangan penawaran wang. Di samping itu, ia juga dapat menghindari inflasi yang tinggi akibat lebihan penawaran wang berbanding output.¹⁵⁵

3.3.2 Nisbah Rizab

Nisbah rizab merujuk kepada peratusan tertentu daripada simpanan liabiliti bank perdagangan dan syarikat kewangan yang wajib disimpan di bank pusat.¹⁵⁶ Nisbah ini dicadangkan berada pada kadar 10-20 peratus.¹⁵⁷

Sebahagian ahli ekonomi Islam seperti Siddiqi berpandangan bahawa nisbah rizab berkanun mencakupi dana yang terdapat dalam akaun *muḍārabah*.¹⁵⁸ Manakala Chapra pula menyarankan agar keperluan rizab berkanun hanya dikenakan terhadap deposit permintaan dan dikecualikan daripada deposit *muḍārabah*. Rasionalnya ialah ekuiti dikecualikan daripada rizab berkanun dan deposit jenis ini merupakan satu bentuk ekuiti. Justeru deposit *muḍārabah* juga wajar diberikan pengecualian seperti bentuk-bentuk ekuiti yang lain.¹⁵⁹ Dana yang diperolehi bank pusat menerusi keperluan rizab berkanun boleh digunakan untuk dua tujuan iaitu sebagai sumber pinjaman terakhir dan

¹⁵⁵ Ma'bid Ali al-Jarhī (1983), *op. cit.*, h. 86; AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *Economic Development in Islam*. Petaling Jaya: Pelanduk Publications, h. 79.

¹⁵⁶ AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 80.

¹⁵⁷ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 198; M. N. Siddiqi (1997), *Banking Without Interest*, c. 6. Lahore: Islamic Publications (PVT) Limited, h. 101.

¹⁵⁸ M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 101.

¹⁵⁹ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 198.

boleh juga dilaburkan dalam bidang-bidang pelaburan yang tidak berorientasikan faedah.¹⁶⁰

Memandangkan bahawa nisbah rizab merupakan sebahagian daripada instrumen dasar kewangan konvensional yang dikekalkan dalam dasar kewangan Islam,¹⁶¹ maka cara ia memberi kesan terhadap penawaran wang dalam rangka kerja ekonomi Islam juga adalah sama.

3.3.3 Operasi Pasaran Terbuka

Kebanyakan pakar ekonomi Islam berpandangan bahawa operasi pasaran terbuka tidak sesuai untuk diamalkan oleh bank pusat Islam. Ini kerana ia melibatkan bon dan surat berharga yang jelas mengandungi unsur faedah (riba) yang diharamkan oleh Islam.¹⁶² Justeru sebahagian daripada mereka menyarankan instrumen lain sebagai alternatif iaitu pembelian dan penjualan saham industri yang diterbitkan oleh bank pusat berlandaskan prinsip *muḍārabah*.¹⁶³ Walau bagaimanapun, terdapat pula sarjana

¹⁶⁰ *Ibid.*, h. 199.

¹⁶¹ M. N. Siddiqi, (1983), *op. cit.*, h. 36.

¹⁶² Sila lihat Sudin Haron (1996), *Prinsip dan Operasi Perbankan Islam*. Kuala Lumpur: Berita Publishing Sendirian Berhad, h. 175; M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 122; Sudin Haron and Bala Shanmugam (1997), *Islamic Banking System: Concepts and Applications*. Petaling Jaya: Pelanduk Publications, h. 158.

¹⁶³ Pembelian dan penjualan saham industri dikatakan dapat memainkan peranan yang hampir sama dengan bon dan surat berharga yang lain di mana sekiranya bank pusat inginkan penambahan bekalan wang di dalam edaran, ia boleh membeli saham-saham industri dengan menawarkan harga yang baik kepada pemegang saham. Ini akan mendorong mereka menjual saham dan seterusnya mengakibatkan pengeluaran wang yang banyak dalam pasaran. Sebaliknya, bagi mengurangkan bekalan wang dalam pasaran, bank pusat akan menjual saham-saham tersebut pada harga yang lebih rendah untuk menarik minat para pembeli. Saham industri di pasaran terbuka dapat dilindungi daripada ketidakstabilan harga akibat spekulasi di mana bank pusat akan mengawasi dengan teliti harga pasaran bagi saham tersebut. Jika ia mengalami kejatuhan yang teruk, bank pusat akan bertindak membeli saham-saham berkenaan. Sebaliknya jika harga saham industri meningkat melebihi kadar pasaran, bank pusat akan menjualnya semula. Dengan ini, pembelian dan penjualan saham industri pada masa yang tepat akan menstabilkan harganya dan melindungi pasaran daripada perubahan yang drastik. Sila lihat Afzalur Rahman (1982), *Economic Doctrines of Islam*, c. 1, j. 4. Lahore: Islamic Publications Limited, hh. 406-407; M. N. Siddiqi (1970), *Some Aspects of the Islamic Economy*. Lahore: Islamic Publications Limited, h.105; AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 81; M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 122-124.

yang masih mempertahankan instrumen operasi pasaran terbuka dengan mengutarakan cadangan supaya bon digantikan dengan sijil simpanan kerajaan yang mematuhi Syariah.¹⁶⁴ Pada masa yang sama, ada juga yang menolak sepenuhnya idea penggunaan instrumen berasaskan ekuiti dalam operasi pasaran terbuka.¹⁶⁵

Sungguhpun demikian, pandangan ahli ekonomi Islam di atas (iaitu bon tidak boleh diguna pakai sebagai alat operasi pasaran terbuka dalam rangka kerja ekonomi Islam dan ia perlu diganti dengan alternatif lain) masih boleh dipertikaikan lagi. Ini kerana mereka menolak penggunaan bon dan surat berharga berdasarkan tanggapan bahawa ia tidak dapat dipisahkan daripada unsur riba seperti yang telah dijelaskan sebelum ini. Walau bagaimanapun pada tahun 1983, Sijil Pelaburan Kerajaan yang berlandaskan konsep *qard ḥasan* telah diperkenalkan buat pertama kalinya.¹⁶⁶ Manakala pada tahun 1994 pula, bon cagaran Islam yang berasaskan prinsip *muḍārabah* telah diwujudkan.¹⁶⁷ Perkembangan ini menunjukkan bahawa bon dan surat berharga yang bebas unsur riba sebenarnya bukan sahaja boleh dihasilkan secara teori bahkan ia telah pun dipraktikkan dalam dunia sebenar.

Oleh yang demikian, surat berharga masih boleh digunakan menerusi operasi pasaran terbuka asalkan ia telah diubahsuai selaras dengan kehendak sistem ekonomi Islam. Tambahan pula, Mohsin S. Khan, Abbas Mirakhor dan Ṣābir Muḥammad al-Ḥasan dengan jelas menyatakan bahawa jual beli sekuriti di pasaran terbuka masih

¹⁶⁴ Pemegang sijil ini mempunyai bahagian dalam deposit bank pusat yang mana deposit ini akan dilaburkan dalam semua bank perdagangan di bawah seliaannya. Kepelbagaian pelaburan dan penglibatan dua peringkat institusi kewangan iaitu bank pusat dan bank perdagangan menjadikan sijil simpanan pusat instrumen yang paling selamat. Sila lihat Ma'bid Ali al-Jarḥī (1983), "A Monetary and Financial Structure for An Interest-Free Economy: Institutions, Mechanism and Policy", dalam Ziauddin Ahmed *et al.* (eds.), *Money and Banking in Islam*, c.2. Islamabad: Institute of Policy Studies, hh. 81-82, 86.

¹⁶⁵ Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, hh. 212-213.

¹⁶⁶ Abdul Mumin Abdul Ghani (1999), *op. cit.*, h. 293.

¹⁶⁷ Radiah Abdul Kader dan Mohammad Ariff (1997), *op. cit.*, h. 270.

boleh diamalkan dalam ekonomi Islam dengan syarat ia tidak memiliki ciri-ciri yang ditegah oleh Islam.¹⁶⁸

3.3.4 Nisbah Perkongsian Untung

Nisbah perkongsian untung merujuk kepada nisbah yang digunakan untuk mengagihkan keuntungan di antara bank dan usahawan.¹⁶⁹ Ia adalah sebahagian daripada instrumen baru yang diwujudkan dalam dasar kewangan Islam bagi menggantikan instrumen peraturan kadar faedah yang sering digunakan dalam dasar kewangan konvensional.¹⁷⁰

Di dalam sistem ekonomi Islam, faedah adalah dilarang. Justeru pembiayaan pihak bank kepada usahawan perlu dibuat berasaskan konsep *muḍārabah* atau mana-mana konsep pembiayaan Islam yang lain dan bukannya menerusi pinjaman dengan faedah. Dalam konsep *muḍārabah*, keuntungan akan dibahagikan di antara pemodal dan usahawan mengikut nisbah tertentu yang telah dipersetujui oleh mereka semasa kontrak dibuat. Nisbah ini dipanggil nisbah perkongsian untung.

Oleh yang demikian, bank pusat Islam boleh menggunakan nisbah perkongsian untung sebagai alat kawalan kewangan. Ini kerana instrumen tersebut hampir sama dengan kadar faedah dari aspek kesannya terhadap penawaran dan permintaan wang.¹⁷¹ Nisbah perkongsian untung yang tinggi bagi usahawan (iaitu nisbah perkongsian untung

¹⁶⁸ Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (ed.) (1987), *Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance*. Huston: Institute for Research and Islamic Studies, h. 172; Şābir Muḥammad al-Ḥasan (1999), “al-Siyāsah al-Naqdiyyah fi al-Taṭbīq al-Mu‘āṣir” dalam *al-Iqtisād al-Islāmī*, bil. 217, Julai 1999, h. 48.

¹⁶⁹ AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 80.

¹⁷⁰ Şābir Muḥammad al-Ḥasan (1999), *op. cit.*, h. 48.

¹⁷¹ Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (ed.) (1987), *Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance*. Huston: Institute for Research and Islamic Studies, h. 173.

yang rendah bagi bank) akan menarik minat usahawan untuk mendapatkan pelaburan dan seterusnya akan menggiatkan aktiviti ekonomi. Sebaliknya, nisbah perkongsian untung yang tinggi bagi pihak bank pula akan menjejaskan minat usahawan terhadap pembiayaan ekuiti dan mengurangkan permintaan wang.¹⁷²

Walau bagaimanapun, perubahan terhadap nisbah perkongsian untung hanya wajar bagi kontrak *muḍārabah* yang akan dimeterai. Manakala bagi kontrak *muḍārabah* telah berkuat kuasa, persetujuan daripada kedua-dua pihak yang terlibat adalah diperlukan.¹⁷³

3.3.5 Nisbah Pembiayaan Semula¹⁷⁴

Nisbah pembiayaan semula adalah alternatif bagi instrumen kadar bank yang digunakan dalam dasar kewangan konvensional. Ia membolehkan bank perdagangan mendapatkan tambahan tunai secara tanpa riba daripada bank pusat bagi memenuhi kehendak pelanggan yang di luar jangkaan.¹⁷⁵

Masalah kecairan biasanya berlaku ketika musim perayaan di mana orang ramai memerlukan lebih banyak wang tunai daripada hari-hari biasa. Selain itu, perubahan situasi politik dan ekonomi juga turut menyumbang kepada peningkatan permintaan

¹⁷² Sila lihat AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 80.

¹⁷³ Surtahman Kastin (1993), *Ekonomi Islam: Dasar dan Amalan*, c. 3. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 145.

¹⁷⁴ Pada peringkat awal, Siddiqi telah menggunakan istilah '*Borrowing Ratio*' (nisbah pembiayaan semula) bagi instrumen ini. Istilah tersebut digunakan dengan meluas dalam karya beliau, *Banking Without Interest*. Kemudian beliau menamakannya '*Refinance Ratio*' (nisbah pembiayaan semula) di dalam penulisannya yang terbaru. Sila bandingkan di antara M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 103-106, 114-121 dan M. N. Siddiqi (1983), "Islamic Approaches to Money, Banking and Monetary Policy: A Review", dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University, h. 36.

¹⁷⁵ M. N. Siddiqi (1970), *op. cit.*, h. 105.

wang tunai.¹⁷⁶ Bagi mengatasi masalah ini, bank perdagangan boleh mendapatkan kemudahan pembiayaan semula dengan mengemukakan sijil pinjaman yang telah diberikan kepada firma atau individu. Bank pusat kemudiannya akan memberikan pinjaman secara *qard ḥasan* kepada bank tersebut sebanyak peratusan tertentu daripada jumlah pinjaman tanpa faedah yang telah didahulukannya.¹⁷⁷ Siddiqi mencadangkan nisbah asas pembiayaan semula pada kadar 25 peratus.¹⁷⁸

Pembiayaan semula merupakan sejenis pembiayaan yang bersifat sementara. Ia akan ditarik balik apabila permintaan tunai pelanggan bank kembali normal. Lazimnya, pembiayaan semula diberikan untuk tempoh yang singkat iaitu dari satu hingga tiga minggu.¹⁷⁹

Nisbah pembiayaan semula mempunyai kesan langsung terhadap penawaran wang dan kredit.¹⁸⁰ Jika nisbah pembiayaan semula ditingkatkan, bank perdagangan mempunyai dana yang cukup untuk mencipta kredit baru. Ini bermakna penawaran wang akan bertambah. Sebaliknya, penawaran wang akan menurun apabila nisbah pembiayaan semula dikurangkan. Ini kerana bank perdagangan tidak akan mempunyai sumber kewangan yang mencukupi bagi penciptaan kredit baru.¹⁸¹

Selain itu, bank pusat boleh menggunakan nisbah pembiayaan semula untuk meningkatkan penawaran wang dalam sektor ekonomi tertentu yang menjadi keutamaan pihak kerajaan. Caranya ialah dengan mempelbagaikan nisbah tersebut mengikut industri. Bank pusat boleh menetapkan nisbah pembiayaan semula yang tinggi bagi

¹⁷⁶ Afzalur Rahman (1982), *Economic Doctrines of Islam*, c. 1, j. 4. Lahore: Islamic Publications Limited, h. 397.

¹⁷⁷ M. N. Siddiqi (1983), *op. cit.*, h. 37; M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 115, 103.

¹⁷⁸ M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 103.

¹⁷⁹ M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 103, 117.

¹⁸⁰ M. N. Siddiqi (1983), *op. cit.*, h. 37.

¹⁸¹ Sila lihat Surtahman Kastin (1993), *op. cit.*, h. 145; Afzal-Ur-Rahman (1991), *Doktrin Ekonomi Islam*. Osman Ahamad dan Mazni Othman (terj.), j. 4. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 417-419.

pinjaman yang disalurkan kepada industri tertentu dan nisbah pembiayaan semula yang rendah bagi pinjaman yang diberikan kepada industri-industri lain. Langkah ini sudah tentu akan menyebabkan bank perdagangan lebih mengutamakan industri tinggi nisbah pembiayaan semula dalam aspek pemberian kredit. Secara tidak langsung, penawaran wang akan bertambah dalam industri yang digalakkan dan berkurang dalam industri yang lain. Ini bermakna nisbah pembiayaan semula bukan hanya dapat mengawal penawaran wang bahkan juga dapat mengatur arah aliran kredit.¹⁸²

3.3.6 Nisbah Pemberian Pinjaman¹⁸³

Nisbah pemberian pinjaman merujuk kepada peratusan tetap daripada akaun pinjaman yang mesti dipinjamkan secara *qard ḥasan* oleh bank perdagangan.¹⁸⁴ Asalnya, instrumen ini dicadangkan untuk membolehkan usahawan, firma dan orang ramai mendapatkan pinjaman jangka pendek. Ini kerana secara teorinya, pembiayaan jangka panjang yang berasaskan prinsip *muḍārabah* dan *musyārahah* lebih diutamakan oleh bank perdagangan dalam sistem ekonomi Islam berbanding pinjaman jangka pendek yang berlandaskan prinsip *qard ḥasan*.¹⁸⁵

Siddiqi mencadangkan agar nisbah pemberian pinjaman ditetapkan pada kadar 50 peratus daripada jumlah keseluruhan pinjaman.¹⁸⁶ Walau bagaimanapun, nisbah ini boleh dinaikkan atau diturunkan berdasarkan kepada keadaan semasa. Jika didapati bahawa jumlah pinjaman jangka pendek sedia ada tidak dapat memenuhi keperluan

¹⁸² Sila lihat M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 119-121; Afzalur Rahman (1982), *Economic Doctrines of Islam*, c. 1, j. 4. Lahore: Islamic Publications Limited, h. 402-403.

¹⁸³ Siddiqi menggunakan dua istilah bagi instrumen ini iaitu '*lending ratio*' dan '*loan ratio*'. Sila lihat M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 102-103 dan 127-130.

¹⁸⁴ M. N. Siddiqi (1983), *op. cit.*, h. 37; M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 102.

¹⁸⁵ M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 127,129.

¹⁸⁶ *Ibid.*, h. 102.

kredit usahawan dan firma, bank pusat wajar menaikkan nisbah pemberian pinjaman kepada 52 peratus misalnya. Langkah ini akan meningkatkan bekalan kredit jangka pendek. Sementara itu, jika bank pusat mendapati bahawa penawaran pinjaman jangka pendek berada pada tahap berlebihan daripada yang sepatutnya maka nisbah pemberian pinjaman hendaklah diturunkan kepada satu kadar yang munasabah.¹⁸⁷

Berdasarkan huraian di atas, didapati bahawa nisbah pemberian pinjaman tidak memberikan kesan terhadap penawaran wang dan kredit keseluruhan. Sebaliknya ia hanya mempengaruhi jumlah pembiayaan yang berasaskan prinsip perkongsian untung.¹⁸⁸

3.3.7 Nisbah Simpanan Semasa¹⁸⁹

Nisbah simpanan semasa merupakan peratusan tertentu daripada deposit permintaan (simpanan semasa) bank perdagangan yang perlu diperuntukkan kepada kerajaan bagi membiayai projek sosial apabila pembiayaan perdagangan tidak dapat dilaksanakan.¹⁹⁰ Rasional di sebalik cadangan instrumen nisbah simpanan semasa ialah bank perdagangan tidak perlu membayar apa-apa pulangan terhadap simpanan semasa. Lantaran itu, bank pusat patut memanfaatkan dana ini untuk kepentingan awam kerana ia dikira sebagai ejen rakyat bagi menggerakkan dana kepunyaan rakyat yang terabai.

¹⁸⁷ M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 128-129.

¹⁸⁸ *Ibid.*, h. 129.

¹⁸⁹ Istilah nisbah simpanan semasa (*demand deposit ratio*) digunakan oleh AbulHassan Muhammad Sadeq. Manakala Chapra pula menggunakan istilah '*public share on demand deposits*' (peruntukan awam terhadap deposit permintaan) bagi instrumen ini. Sila bandingkan di antara AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 81 dan M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 196.

¹⁹⁰ Surtahman Kastin (1993), *op. cit.*, h. 147; AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 81.

Tambahan pula, para pendoposit tidak akan menanggung sebarang risiko kerana simpanan mereka dijamin oleh pihak kerajaan.¹⁹¹

Sungguhpun ahli ekonomi Islam mencadangkan 25 peratus sebagai kadar maksimum bagi nisbah simpanan semasa, namun ia boleh dinaikkan dalam keadaan tertentu seperti ketika ekonomi melambung bagi mengurangkan kecairan dalam sektor swasta dan mengekang inflasi. Sebaliknya nisbah ini boleh diturunkan ketika deflasi bagi meningkatkan bekalan wang dalam edaran dan menggiatkan ekonomi. Nisbah simpanan semasa dijangka akan memberi kesan langsung terhadap asas kredit bank perdagangan dan keupayaan belanja kerajaan.¹⁹²

3.3.8 Siling Kredit

Penawaran wang menggambarkan hubungan yang kompleks antara beberapa sektor sama ada dalam ataupun luar negeri. Lantaran itu, adalah wajar jika ditetapkan 'siling' (jumlah maksimum) bagi kredit bank perdagangan demi memastikan bahawa jumlah penciptaan kredit sesuai dengan sasaran kewangan negara. Walau bagaimanapun, bank pusat haruslah bijaksana dalam menetapkan siling kredit supaya tidak menjejaskan pertumbuhan bank-bank perdagangan dan tidak mengganggu persaingan sihat di antara mereka.¹⁹³

¹⁹¹ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 196-197.

¹⁹² Sila lihat AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 81; M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 197.

¹⁹³ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 200; Surtahman Kastin (1993), *op. cit.*, h.147.

Jika terdapat mana-mana bank perdagangan yang menjangkau ketetapan siling kredit, bank pusat boleh mengambil tindakan yang difikirkan sesuai terhadap bank berkenaan. Contohnya mewajibkan bank tersebut menyimpan jumlah wang yang sama dengan lebih siling kredit di bank pusat untuk tempoh tertentu.¹⁹⁴

Memandangkan siling kredit adalah di antara instrumen konvensional yang dibenarkan untuk diteruskan dalam dasar kewangan Islam maka cara instrumen ini mempengaruhi penawaran wang adalah sama sebagaimana yang telah dijelaskan dalam dasar kewangan konvensional.

3.3.9 Kawalan Kredit Terpilih

Kawalan kredit terpilih digunakan sebagai instrumen untuk mengekang kredit yang berlebihan bagi tujuan-tujuan tertentu atau untuk menggalakkan aliran kredit ke arah matlamat atau sektor yang diinginkan. Ia tidak melibatkan apa-apa elemen faedah (riba). Justeru kawalan kredit seperti yang dilakukan dalam ekonomi konvensional masih boleh diteruskan dalam ekonomi Islam.¹⁹⁵ Malah menurut Mohammad Uzair, penekanan yang lebih mungkin boleh diberikan kepada instrumen ini kerana ia telah terbukti berkesan di negara-negara tertentu yang mengamalkan.¹⁹⁶

¹⁹⁴ The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), *op. cit.*, h. 163-164.

¹⁹⁵ *Ibid.*, h. 197.

¹⁹⁶ Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, h. 228.

3.3.10 Pujukan Moral

Bank pusat Islam boleh menggunakan instrumen kualitatif ini, sama seperti bank pusat konvensional. Instrumen ini langsung tidak terjejas di bawah sistem ekonomi Islam¹⁹⁷ malah pujukan moral dijangka lebih efektif dalam sistem ekonomi Islam yang sarat dengan nilai berbanding sistem ekonomi konvensional.¹⁹⁸ Menurut Mohammad Ariff, bank pusat Islam akan banyak sekali bergantung kepada instrumen ini dalam menstabilkan ekonomi.¹⁹⁹ Selain itu, nasihat dan garis panduan daripada bank pusat Islam juga merupakan instrumen yang paling utama untuk mengawal selia institusi-institusi kewangan dalam negara.²⁰⁰

¹⁹⁷ Sudin Haron and Bala Shanmugam (1997), *op. cit.*, h. 158. The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), *op. cit.*, h. 197.

¹⁹⁸ AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 81; M. N. Siddiqi (1983), *op. cit.*, h. 37.

¹⁹⁹ Mohammad Ariff (1982), *op. cit.*, h. 302.

²⁰⁰ M. N. Siddiqi (1997), *Banking Without Interest*, c. 6. Lahore: Islamic Publications (PVT) Limited, h. 99.

3.4 Peranan Bank Pusat Islam dalam Melaksanakan Dasar Kewangan

Selaku pihak berkuasa kewangan, bank pusat Islam mempunyai peranan yang sangat penting dalam melaksanakan dasar kewangan. Ia bertanggungjawab mencorakkan bentuk dasar kewangan yang akan amalkan dan seterusnya mengendalikan dasar kewangan tersebut dengan penuh bijaksana dan berhemat demi memelihara kepentingan ekonomi serta kewangan negara.

Amnya terdapat 6 peranan yang perlu dimainkan oleh bank pusat Islam iaitu menganalisis keadaan ekonomi semasa, menentukan sasaran kewangan, memilih instrumen dasar kewangan yang sesuai, menambah bekalan wang ketika deflasi, mengurangkan bekalan wang ketika inflasi dan melaksanakan pujukan moral.

3.4.1 Menganalisis Keadaan Ekonomi

Sebelum mengambil apa-apa langkah dasar kewangan sama ada untuk mengembangkan atau menguncupkan bekalan kredit, bank pusat Islam perlu sentiasa mengawasi kondisi ekonomi dan sosial, menganalisisnya secara kritis semasa serta meramal perkembangan masa depan.²⁰¹ Perkara ini amat mustahak bagi memastikan dasar kewangan yang bakal dirangka dan dilaksanakan dapat merealisasikan matlamat ekonomi serta kewangan negara.

²⁰¹ Sila lihat Afzalur Rahman (1982), *Economic Doctrines of Islam*, c. 1, j. 4. Lahore: Islamic Publications Limited, h. 402; Ma'bid Ali al- Jarhī (1983), *op. cit.*, h. 86.

3.4.2 Menentukan Sasaran Kewangan

Setiap tahun, bank pusat akan menentukan sasaran pertumbuhan penawaran wang (M) yang diinginkan demi mencapai kestabilan nilai wang dan matlamat-matlamat ekonomi negara. Pertumbuhan M sangat berkait rapat dengan pertumbuhan M_o iaitu wang berkuasa tinggi (*high-powered money*).²⁰² Lantaran itu, bank pusat seharusnya berhati-hati mengawal pertumbuhan M_o supaya ia sentiasa konsisten dengan pertumbuhan dalam sektor benar ekonomi. Perkara ini penting bagi menjamin kelancaran proses pertumbuhan ekonomi dengan adanya bekalan wang yang mencukupi. Pada masa yang sama, ia juga dapat mengelakkan inflasi akibat daripada lebihan penawaran wang.

Sasaran pertumbuhan ini perlu dikaji semula sekurang-kurangnya setiap suku tahun supaya sentiasa selaras dengan prestasi ekonomi semasa. Walau bagaimanapun, sasaran tersebut tidak semestinya kerap diubah melainkan apabila dirasakan perlu seperti ketika berdepan dengan kejutan ekonomi.²⁰³

Memandangkan bank pusat telah diberikan hak eksklusif untuk mencipta wang maka ia perlu menyalurkan sebahagian daripada jumlah M_o yang dikeluarkannya kepada kerajaan dan sebahagian lagi kepada institusi kewangan lain. Nisbah pembahagian M_o kepada setiap sektor tersebut ditentukan oleh keadaan ekonomi dan keperluan dasar kewangan semasa. M_o yang diberikan kepada kerajaan hendaklah dalam bentuk pinjaman tanpa riba bagi membolehkan kerajaan membiayai projek-projek yang bermotifkan kebajikan sosial seperti penyediaan kemudahan perumahan dan perubatan untuk golongan miskin. Sementara itu, M_o yang disalurkan kepada bank

²⁰² Wang berkuasa tinggi merujuk kepada wang dalam edaran dan wang yang didepositkan dengan bank pusat. Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 195.

²⁰³ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 195.

perdagangan serta institusi kewangan lain pula haruslah dalam bentuk pendahuluan *muḍārabah* dan bukannya dalam bentuk bil-bil terdiskaun.²⁰⁴

3.4.3 Mengenal Pasti Instrumen Dasar Kewangan yang Sesuai

Bank pusat Islam berperanan memilih instrumen-instrumen dasar kewangan yang tidak bertentangan dengan nilai dan norma ekonomi Islam. Lantaran itu, ia hendaklah mengabaikan beberapa instrumen yang digunakan secara meluas oleh bank pusat konvensional seperti peraturan kadar faedah dan kadar bank. Ini kerana instrumen-instrumen tersebut mengandungi unsur riba yang dilarang keras oleh Islam.

Sebaliknya, bank pusat di negara Islam seharusnya bersikap optimistik dan mula mengaplikasikan instrumen alternatif yang dicadangkan oleh para pemikir ekonomi Islam. Dalam konteks ini, inisiatif yang diambil oleh *Bank of Sudan* harus diberikan pujian dan dicontohi oleh bank pusat di negara-negara Islam yang lain. *Bank of Sudan* telah mempraktikkan model perkongsian untung rugi dalam dasar kewangan khususnya bagi menggantikan mekanisme kadar faedah.²⁰⁵

Sementara itu, bank pusat Islam masih boleh terus menggunakan instrumen-instrumen dasar kewangan konvensional yang didapati tidak bercanggah dengan prinsip-prinsip asas Islam. Walau bagaimanapun, sekadar menepati kehendak syarak adalah belum mencukupi. Bank pusat Islam seharusnya memastikan bahawa instrumen

²⁰⁴ Munawar Iqbal dan M. Fahim Khan (1981), *A Survey of Issues and a Program for Research in Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University, h. 30; AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 80; M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 196.

²⁰⁵ Humayon A. Dar, "Financial Sector Reforms in The OIC Contries: An Islamic Influence". Gulf University for Science and Technology, <http://www.gust.edu.kw/workshop/social.html>, 19 Oktober 2005.

yang dipilih itu bersifat praktikal dan sesuai dengan situasi ekonomi serta matlamat yang ingin dicapai.

Perlu dijelaskan di sini bahawa bank pusat Islam tidak semestinya perlu memilih dan menggunakan satu bentuk instrumen dasar kewangan sahaja pada satu-satu masa. Sebaliknya ia boleh menggunakan pelbagai instrumen secara serentak dalam usaha untuk mencapai sesuatu matlamat dasar kewangan. Sebagai contoh, bank pusat boleh meningkatkan nisbah rizab dan mengurangkan nisbah pembiayaan semula pada masa yang sama jika perlu.²⁰⁶

3.4.4 Meningkatkan Penawaran Wang Ketika Deflasi

Seperti bank pusat konvensional, bank pusat Islam akan mengubah jumlah penawaran wang dalamedaran mengikut keadaan bagi menjamin kestabilan ekonomi yang berkekalan dan mencapai pertumbuhan ekonomi yang optimum. Lantaran itu, bank pusat Islam disarankan agar menggunakan dasar kewangan pengembangan ketika negara mengalami kemelesetan ekonomi.

Dasar kewangan pengembangan bermaksud mengambil langkah-langkah tertentu untuk menambahkan penawaran wang dalamedaran. Tindakan tersebut penting kerana ia akan meningkatkan keupayaan bank perdagangan untuk mencipta kredit. Hasilnya, penawaran wang akan bertambah dan merangsang pelaburan yang akan menyumbang ke arah peningkatan output serta pemulihan ekonomi.²⁰⁷

²⁰⁶ Sila lihat M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 130-131.

²⁰⁷ Sila lihat M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, hh. 107-108; Afzal-Ur-Rahman (1991), *Doktrin Ekonomi Islam*. Osman Ahamad dan Mazni Othman (terj.), j. 4. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 417-418; Mustapa Mohamed (1993), *op. cit.*, h. 106; Monzer Khaf (1982), *op. cit.*, h. 136.

Terdapat beberapa langkah yang boleh diambil oleh bank pusat Islam bagi mencapai objektif di atas. Antaranya ialah menetapkan sasaran pertumbuhan penawaran wang yang lebih tinggi, membeli sekuriti kerajaan di pasaran terbuka serta meningkatkan nisbah pembiayaan semula, nisbah pemberian pinjaman dan siling kredit. Selain itu, bank pusat Islam juga boleh bertindak menurunkan nisbah rizab dan nisbah simpanan semasa.²⁰⁸

Walau bagaimanapun, dana yang disuntik ke dalam ekonomi ketika kemelesetan tidak semestinya akan meningkatkan aktiviti pelaburan jika wujud jangkaan yang bersifat pesimistik daripada komuniti perniagaan.²⁰⁹

3.4.5 Mengurangkan Bekalan Wang ketika Inflasi

Apabila terdapat lebih bekalan wang dalam edaran, kuasa membeli akan bertambah. Lantaran itu, permintaan akan bertambah melebihi tahap pengeluaran sehingga menyebabkan berlakunya kenaikan tingkat harga umum atau inflasi yang akan menjejaskan kestabilan nilai mata wang khususnya dan menggugat kesejahteraan ekonomi amnya.²¹⁰ Justeru bagi mengatasi masalah tersebut, bank pusat Islam akan mengambil langkah-langkah yang perlu bagi mengurangkan penawaran wang.²¹¹ Tujuannya adalah untuk mengurangkan kuasa membeli supaya tahap permintaan dan pengeluaran kembali seimbang.

²⁰⁸ Sila lihat AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 84.

²⁰⁹ Mohammad Ariff (1982), *op. cit.*, h. 299.

²¹⁰ Siti Rohani Yahya (1988), *Konsep Asas Ekonomi*, c. 2. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, hh. 79-80.

²¹¹ M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 131.

Dalam konteks melaksanakan dasar kewangan penguncupan, bank pusat Islam boleh membuat beberapa tindakan seperti menjual sekuriti kerajaan menerusi operasi pasaran terbuka serta menurunkan nisbah 4 instrumen dasar kewangan iaitu sasaran pertumbuhan penawaran wang, nisbah pembiayaan semula, nisbah pemberian pinjaman dan siling kredit. Selain itu, bank pusat Islam juga boleh bertindak menaikkan nisbah rizab dan nisbah simpanan semasa.²¹²

Apabila bank pusat Islam menaikkan nisbah rizab contohnya, bank perdagangan dan syarikat kewangan terpaksa menambah jumlah rizab serta mengurangkan penciptaan kredit supaya nisbah baru dapat dipenuhi. Tindakan ini semestinya akan menguncupkan penawaran wang dalam edaran.²¹³ Justeru langkah tersebut sangat berguna ketika berdepan dengan masalah inflasi yang serius. Begitu juga halnya dengan langkah-langkah lain yang disebutkan di atas.²¹⁴

3.4.6 Melaksanakan Pujukan Moral

Bank pusat Islam akan memberi nasihat dan panduan kepada pihak bank perdagangan tentang perkara-perkara utama berhubung dengan dasar kewangan. Pada masa yang sama, ia akan meminta pandangan bank perdagangan berkenaan hal-hal yang menyentuh kemaslahatan umum dalam negara. Walau bagaimanapun jika perlu, bank pusat Islam boleh mengeluarkan arahan dalam bentuk peraturan-peraturan tertentu sebagai panduan bagi bank perdagangan dalam menjalankan aktivitinya.²¹⁵ Dalam

²¹² *Ibid.*

²¹³ Sila lihat M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 107; Afzal-Ur-Rahman (1991), *Doktrin Ekonomi Islam*. Osman Ahamad dan Mazni Othman (terj.), j. 4. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 417; Mohammad Ariff (1982), *op. cit.*, hh. 298-299.

²¹⁴ Kesan instrumen-instrumen dasar kewangan tersebut terhadap penawaran dan permintaan wang telah dihuraikan dalam pecahan 3.3.1- 3.3.10 pada halaman-halaman 58-70.

²¹⁵ Afzal-Ur-Rahman (1991), *op. cit.*, h. 414.

konteks ini, sekiranya bank perdagangan didapati melanggar peraturan yang telah digariskan, bank pusat Islam boleh mengenakan sejumlah denda yang bersifat 'tetap' (yakni tidak berbentuk riba) terhadap bank berkenaan.²¹⁶

Pujukan moral akan lebih berkesan jika kredibiliti dan reputasi pihak berkuasa kewangan tempatan berada pada tahap yang tinggi di sisi orang ramai dan institusi kewangan. Lazimnya bank dan syarikat kewangan di kebanyakan negara membangun, bersedia untuk mengikut nasihat bank pusat kerana ia mempunyai pakar penasihat ekonomi serta pengalaman yang luas dalam urusan kewangan.²¹⁷

²¹⁶ Maḥmūd 'Alī al-Sarṭāwī (1999), “Alāqah al-Bunūk al-Markaziyyah bi al-Maṣārif al-Islāmiyyah” dalam *al-Iqtisād al-Islāmī*, bil. 255, September 2002, h. 41.

²¹⁷ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, hh. 230- 231.

BAB 4 :
BANK NEGARA MALAYSIA
DAN
PELAKSANAAN DASAR KEWANGAN

4.1 Pendahuluan

Setelah membincangkan dasar kewangan dalam rangka kerja ekonomi konvensional dan ekonomi Islam secara umum dalam dua bab yang lalu, kini tiba masanya untuk penulis mengkaji dasar kewangan yang dilaksanakan oleh BNM secara khusus.

Dalam bab ini, dasar kewangan yang dikendalikan oleh BNM dianalisis menerusi instrumen-instrumen yang digunakan oleh BNM dalam melaksanakan dasar kewangannya. Sejak tahun 1959, BNM telah menggunakan pelbagai jenis instrumen dasar kewangan sama ada yang berbentuk kuantitatif dan kualitatif. Instrumen kuantitatif yang diguna pakai oleh BNM terdiri daripada keperluan rizab berkanun, keperluan mudah tunai, operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka, pemberian pinjaman dan pinjaman secara langsung serta pemusatan deposit Kerajaan dan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) dengan BNM. Manakala instrumen kualitatif pula ialah pujukan moral dan kawalan kredit terpilih.

Seterusnya penulis akan membincangkan sejumlah 6 peranan yang dimainkan oleh BNM dalam melaksanakan dasar kewangan. Ini termasuklah menentukan matlamat utama dasar kewangan, membina rangka kerja dasar kewangan dan mengenal pasti instrumen dasar kewangan yang sesuai. Peranan BNM berikutnya ialah menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan, mengawal kos dan saiz kredit serta mempengaruhi arah aliran kredit. Aspek-aspek ini dianalisis dengan menggunakan data-data yang diperolehi sehingga tahun 2008.

Walau bagaimanapun, penulis akan memperkenalkan BNM terlebih dahulu supaya latar belakang institusi yang dikaji dapat difahami dengan jelas. Justeru penulis akan memulakan bab ini dengan menyentuh aspek sejarah penubuhan BNM, fungsi dan peranannya secara umum serta kuasa perundangan yang dimiliki oleh BNM bagi membolehkannya melaksanakan fungsi-fungsinya. Selain itu, struktur organisasi BNM bermula dari Lembaga Pengarah, Gabenor, Timbalan Gabenor, Penolong Gabenor sehinggalah ke peringkat jabatan dan unit turut dimuatkan dalam bab ini.

4.2 Latar Belakang Bank Negara Malaysia

BNM merupakan sebuah badan yang bebas di dalam Kerajaan tetapi bukannya sebahagian daripada Kerajaan.²¹⁸ Ia dikatakan sebagai ‘badan yang bebas di dalam Kerajaan’ kerana BNM bekerjasama dengan agensi lain dalam Kerajaan khususnya Kementerian Kewangan bagi mewujudkan penyelarasan di antara dasar kewangan dan dasar-dasar lain seperti dasar fiskal bagi mencapai kestabilan harga dan pertumbuhan yang optimum.²¹⁹ Pada masa yang sama, BNM juga dikatakan ‘bukan sebahagian daripada Kerajaan’ memandangkan gabenor dan ahli lembaga pengarah BNM tidak dilantik dari kalangan ahli politik yang membentuk Kerajaan. Sebaliknya mereka dilantik dari kalangan profesional yang berkelayakan.

Di bahagian ini, penulis akan membicarakan latar belakang Bank Negara Malaysia dari aspek sejarah penubuhan, fungsi dan peranan, kuasa perundangan dan struktur organisasinya.

4.2.1 Sejarah Penubuhan Bank Negara Malaysia

Gagasan penubuhan sebuah bank pusat bagi Persekutuan Tanah Melayu dan Singapura telah dicadangkan oleh Misi Bank Dunia pada tahun 1954.²²⁰ Ekoran daripada itu, satu kajian yang mendalam telah dibuat bagi mendapatkan nasihat para profesional tentang bentuk dan bidang kuasa bank pusat tersebut. Kajian itu telah dijalankan oleh G. M. Watson, ketua Jabatan Luar Negeri, *Bank of England* dan Sir

²¹⁸ Bank Negara Malaysia (1999), *Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan Malaysia: Perubahan Sedekad*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 122.

²¹⁹ *Ibid.*

²²⁰ Lee Hock Lock (1987), *Central Banking in Malaysia: A Study of The Development of The Financial System and Monetary Management*. Singapore: Butterworth and Co. Private Limited, h. 1.

Sydney Caine, Naib Canselor Universiti Malaya pada masa itu.²²¹ Penyata Watson-Caine yang dibentangkan pada tahun 1956 ini, tidak boleh dianggap sebagai *blueprint* bagi penubuhan Bank Negara Tanah Melayu memandangkan beberapa ciri utama yang dicadangkan dalam penyata tersebut telah ditolak dan tidak diterima oleh pihak Kerajaan.²²² Walau bagaimanapun, ia merupakan satu anjakan paradigma dalam proses penubuhan bank pusat bagi Tanah Melayu.

Kemerdekaan Tanah Melayu pada 31 Ogos 1957 telah menambahkan lagi keperluan kepada sebuah bank pusat bagi Persekutuan Tanah Melayu. Lantaran itu, pada Mei 1958, Kerajaan Persekutuan telah mengumumkan secara rasmi niat untuk menubuhkan bank pusatnya sendiri.²²³ Pihak Kerajaan juga telah melantik W. H. Wilcock sebagai Penasihat Perbankan untuk menyediakan draf bagi penubuhan Bank Negara Tanah Melayu.²²⁴

Akhirnya Bank Negara Tanah Melayu telah ditubuhkan secara rasminya pada 24 Januari 1959 di bawah Ordinan Bank Negara Tanah Melayu 1958²²⁵ dan mula dibuka kepada orang ramai pada 26 Januari 1959.²²⁶ Kemudian nama tersebut telah diubah kepada Bank Negara Malaysia pada tahun 1963 seiring dengan penubuhan Malaysia.²²⁷

²²¹ *Ibid.*, h. 3.

²²² *Ibid.*, h. 4.

²²³ *Ibid.*, h. 10.

²²⁴ *Ibid.*, h. 12.

²²⁵ Ordinan ini telah dikaji semula pada tahun 1994 dan kini dikenali sebagai Akta Bank Pusat Malaysia 1958 (dikaji semula - 1994) (CBA).

²²⁶ Sila lihat Supriya Singh (1984), *Bank Negara Malaysia: 25 Tahun Pertama 1959-1984*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 230; Ab Mumin Ab Ghani (1999), *op. cit.*, h. 69; Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *Info Perbankan: Maklumat Am Bank Negara Malaysia*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia; Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 121; Lee Hock Lock (1987), *op. cit.*, hh. 1 dan 14.

²²⁷ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 121. Untuk bacaan tambahan tentang sejarah penubuhan Bank Negara Malaysia, sila lihat Lee Hock Lock (1987), *op. cit.*, hh. 1-13.

4.2.2 Fungsi dan Peranan Bank Negara Malaysia

Akta Bank Pusat Malaysia 1958 (dikaji semula - 1994) mendefinisikan BNM sebagai bank yang menerajui struktur kewangan dan perbankan negara dengan objektif untuk:

- i. Mengeluarkan mata wang dan menyimpan rizab bagi menjaga nilai mata wang tersebut.
- ii. Menggalakkan kestabilan kewangan dan struktur kewangan yang baik.
- iii. Mempengaruhi kedudukan kredit bagi kepentingan negara.
- iv. Bertindak sebagai jurubank dan penasihat kewangan kepada Kerajaan.²²⁸

Bagi mencapai objektif-objektif tersebut, BNM dipandu oleh prinsip bahawa ia perlu bertindak hanya untuk kepentingan ekonomi negara tanpa mengambil kira keuntungan sebagai pertimbangan utama. Lantaran itu, fungsi-fungsinya dilaksanakan dalam konteks matlamat-matlamat ekonomi yang lebih luas iaitu tingkat guna tenaga yang tinggi, kestabilan harga, kedudukan imbalan pembayaran yang munasabah, pembasmian kemiskinan dan penstrukturan semula masyarakat.²²⁹

Secara lebih spesifik, BNM perlu memastikan bahawa ketersediaan (*availability*) dan kos wang serta kredit adalah selaras dengan objektif-objektif makroekonomi nasional. Dalam konteks ini, BNM bertindak sebagai pengeluar mata wang, menyimpan rizab antarabangsa, menjaga nilai ringgit, jurubank kepada Kerajaan dan bank-bank lain, penasihat kewangan kepada Kerajaan, dan sebagai sebuah agensi

²²⁸ Lee Hock Lock (1987), *op. cit.*, hh. 15-32; Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 2.

²²⁹ Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=7.html>, 21 Julai 2008.

yang bertanggungjawab mengendalikan dasar kewangan serta menguruskan sistem kewangan negara.²³⁰

Dewasa ini, peranan BNM telah diperluaskan lagi skopnya di mana ia turut melibatkan peranan pembangunan dari aspek pengurusan ekonomi, pembinaan institusi dan pembangunan sistem kewangan.²³¹ Walau bagaimanapun, fokus utama BNM tertumpu kepada tiga tonggak peranan bank pusat iaitu menjamin kestabilan monetari,²³² kestabilan kewangan²³³ dan sistem pembayaran.²³⁴

4.2.3 Kuasa Perundangan

Bagi membolehkan BNM melaksanakan peranannya, ia telah diberikan kuasa perundangan yang komprehensif untuk mengawal selia sistem kewangan negara. Ini termasuklah:

- i. Akta Bank Pusat Malaysia 1958 (dikaji semula - 1994) (CBA),
- ii. Akta Perbankan Islam 1983 (IBA),
- iii. Akta Institusi Kewangan dan Perbankan 1989 (BAFIA),
- iv. Akta Perbankan Luar Pesisir 1990,

²³⁰ Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=7.html>, 21 Julai 2008.

²³¹ Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, hh. 2-3.

²³² Kestabilan monetari merujuk kepada kestabilan nilai mata wang ringgit. Peranan ini dapat dilaksanakan dengan memastikan bahawa kadar inflasi kekal berada pada tahap yang rendah menerusi langkah dasar kewangan (monetari) yang bersesuaian. Sila lihat Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 3.

²³³ Kestabilan kewangan ialah persekitaran di mana institusi-institusi kewangan berada dalam situasi yang kukuh dan mampu melaksanakan tuntutan kontraktual mereka tanpa bantuan pihak lain. Pada masa yang sama, peserta pasaran juga dapat melaksanakan urusniaga dengan tenang dan yakin serta pada harga yang stabil. Sila lihat *Ibid.*, h. 8.

²³⁴ *Ibid.*, h. 2.

- v. Peraturan Keperluan (Perlindungan terhadap Penyimpan Wang) 1986 di bawah Seksyen 2 di bawah Akta Kecemasan (Kuasa-Kuasa Utama) 1979,
- vi. Akta Insurans 1996 (menggantikan Akta Insurans 1963),
- vii. Akta Takaful 1984,
- viii. Akta Kawalan Pertukaran 1953,
- ix. Akta Tukaran Wang 1998,
- x. Akta Penggubahan Wang Haram 2001,
- xi. Akta Pembangunan Institusi-Institusi Kewangan 2002 dan
- xii. Akta Sistem Pembayaran 2003.

Kombinasi struktur perundangan ini memberikan BNM kuasa penuh bagi mengawal keseluruhan sistem perbankan dan kewangan di Malaysia.²³⁵ Ini termasuklah bank Islam, bank perdagangan, bank saudagar, syarikat kewangan, syarikat takaful, syarikat insurans, syarikat diskaun, pejabat perwakilan bank asing, broker wang dan pertukaran wang asing dan pasaran kewangan.²³⁶

4.2.4 Struktur Organisasi

BNM diterajui oleh seorang Gabenor yang dilantik oleh Yang di-Pertuan Agong sebagaimana yang diperuntukkan di dalam Akta Bank Pusat Malaysia 1958.²³⁷ Gabenor BNM yang pertama ialah Sir Tan Sri W.H. Wilcock (Januari 1959 - Julai 1962). Manakala Gabenor BNM pada masa sekarang ialah Tan Sri Dato' Sri Dr. Zeti Akhtar

²³⁵ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 122.

²³⁶ *Ibid.*, h.123.

²³⁷ The Commissioner of Law Revision, Malaysia (2002), *Central Bank of Malaysia Act 1958 (Act 519): Incorporating All Amendments up to 28 February 2002*. Kuala Lumpur: The Commissioner of Law Revision, Malaysia, h.12.

Aziz (Mei 2000 hingga sekarang). Secara keseluruhannya, BNM telah ditadbir oleh sejumlah tujuh orang Gabenor semenjak penubuhannya sehingga kini.²³⁸

Akta Bank Pusat Malaysia mengkehendaki BNM mempunyai satu Lembaga Pengarah yang diamanahkan untuk menggariskan hala tuju dasar BNM dan bertanggungjawab ke atas pentadbiran am dan hal ehwal BNM.²³⁹ Bilangan ahli Lembaga Pengarah hendaklah tidak melebihi 12 orang iaitu seorang Gabenor, maksimum 3 orang Timbalan Gabenor dan maksimum 8 orang pengarah yang dilantik (minimum 5 orang).²⁴⁰ Buat masa ini, terdapat seramai 9 orang ahli lembaga pengarah BNM.²⁴¹

Ahli *ex-officio* Lembaga Pengarah adalah Gabenor, Timbalan Gabenor dan Ketua Setiausaha Perbendaharaan.²⁴² Manakala pengarah-pengarah yang lain terdiri daripada tokoh-tokoh yang berkaliber dan berpengalaman luas dalam urusan ekonomi dan perbankan.²⁴³ Semua ahli Lembaga Pengarah BNM kecuali Timbalan Gabenor adalah dilantik oleh Yang di-Pertuan Agong.²⁴⁴ Manakala Timbalan Gabenor pula dilantik oleh Menteri Kewangan.²⁴⁵ Ahli Lembaga Pengarah memegang jawatan tersebut untuk tempoh maksimum selama tiga tahun, tetapi boleh dilantik semula apabila tempoh itu tamat.²⁴⁶ Menurut Akta BNM, Lembaga Pengarah dikehendaki

²³⁸ Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=7&pg=2&ac=5.html>, 21 Julai 2008. Sila lihat Lampiran 1: Gabenor-Gabenor Bank Negara Malaysia Dari Tahun 1959 hingga Sekarang.

²³⁹ The Commissioner of Law Revision, Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 11.

²⁴⁰ *Ibid.*

²⁴¹ Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=7&pg=3&ac=7.html>, 26 Mei 2009. Sila lihat Lampiran 2: Ahli Lembaga Pengarah Bank Negara Malaysia bagi Tahun 2009.

²⁴² Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 20.

²⁴³ The Commissioner of Law Revision, Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 13.

²⁴⁴ *Ibid.* h. 13.

²⁴⁵ *Ibid.* h. 12.

²⁴⁶ *Ibid.* h. 13.

bermesyuarat sekurang-kurangnya sekali dalam sebulan dengan dipengerusikan oleh Gabenor atau Timbalan Gabenor yang dilantik ketika ketiadaan beliau.²⁴⁷

Dalam struktur organisasi BNM, Gabenor bertindak sebagai ketua pegawai eksekutif²⁴⁸ dan bertanggungjawab kepada Lembaga Pengarah terhadap apa-apa tindakan serta keputusan yang diambil oleh beliau.²⁴⁹ Dalam melaksanakan tugas-tugas beliau, Gabenor dibantu oleh 3 orang Timbalan Gabenor dan 7 orang Penolong Gabenor.²⁵⁰

Pada masa ini, terdapat sejumlah 37 jabatan dalam BNM di mana setiap jabatan diketuai oleh seorang pengarah. Dua jabatan utama iaitu Jabatan Pejabat Gabenor dan Jabatan Komunikasi Korporat diletakkan terus di bawah seliaan Gabenor. Manakala 4 jabatan yang lain diselia oleh Timbalan Gabenor. Sementara itu, baki 31 jabatan dibahagikan pula kepada 7 bahagian berdasarkan kepada fungsi dan bidang tugas jabatan-jabatan tersebut. Setiap bahagian diletakkan di bawah pengurusan seorang Penolong Gabenor dan setiap seorang daripada mereka bertanggungjawab kepada Timbalan Gabenor masing-masing.²⁵¹

Amnnya, struktur organisasi BNM telah dirangka dengan baik supaya ia dapat mencapai objektif penubuhannya serta melaksanakan fungsinya secara efisien dan dinamik. Semenjak ditubuhkan, struktur organisasi BNM telah mengalami berbagai-bagai bentuk perubahan dan evolusi selaras dengan perkembangan serta cabaran semasa. Di antara bentuk perubahan yang berlaku terhadap struktur organisasi BNM

²⁴⁷ *Ibid.* h. 15.

²⁴⁸ Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=7&pg=4&ac=10.html>, 21 Julai 2008; Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 19.

²⁴⁹ The Commissioner of Law Revision, Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 12.

²⁵⁰ Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=7&pg=4&ac=10.html>, 21 Julai 2008.

²⁵¹ *Ibid.*

ialah penyusunan semula jabatan atau unit dari aspek nama dan peranan jabatan,²⁵² penambahan,²⁵³ pemansuhan²⁵⁴ dan penggabungan²⁵⁵ jabatan serta bilangan Timbalan Gabenor²⁵⁶ dan Penolong Gabenor.²⁵⁷ Perubahan-perubahan ini adalah bertujuan untuk memastikan bahawa kecekapan dan keberkesanan BNM sebagai pihak berkuasa kewangan yang berwibawa sentiasa berada pada tahap yang terbaik.

²⁵² Biasanya perubahan nama jabatan berlaku seiring dengan perubahan pada fungsi dan peranan jabatan berkenaan. Contohnya, Jabatan Pemeriksaan Bank diberikan nama baru iaitu Jabatan Penyeliaan Bank bagi mencerminkan peranan barunya yang lebih luas memandangkan jabatan berkenaan bukan hanya menjalankan pemeriksaan 'on-site' bahkan juga melakukan penyeliaan secara 'off-site'. Perkara yang sama juga berlaku kepada Jabatan Kawalan Pertukaran. Apabila kawalan pertukaran wang dilonggarkan dan fokus jabatan beralih kepadaimbangan pembayaran, nama jabatan ini diubah kepada Jabatan Imbangan Pembayaran. Kemudian apabila kawalan pertukaran terpilih dilaksanakan pada tahun 1998 bagi memulihkan kestabilan kewangan, jabatan tersebut menggunakan semula nama awalnya iaitu Jabatan Kawalan Pertukaran. Sila lihat Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 133 dan 134.

²⁵³ Misalnya pada tahun 1996, dua buah jabatan baru telah diwujudkan iaitu Unit Pengurusan Risiko dan Jabatan Sistem Pembayaran. Sila lihat *Ibid.*, h. 136.

²⁵⁴ Sebagai contoh, Jabatan Kilang Wang yang ditubuhkan pada tahun 1970 telah dibubarkan pada tahun 1998 selaras dengan langkah penswastaan Kilang Wang. Kini, fungsi BNM mengeluarkan mata wang adalah di bawah bidang kuasa Jabatan Pengurusan dan Operasi Mata Wang. Sila lihat *Ibid.*, h. 138.

²⁵⁵ Penggabungan jabatan atau unit yang mempunyai fungsi yang hampir sama telah berlaku kepada Unit Muzium Mata Wang, Unit Perpustakaan dan Jabatan Setiausaha. Ketiga-tiga unit ini telah digabungkan menjadi satu jabatan baru dengan nama Jabatan Perkhidmatan Korporat pada April 1998. Sila lihat *Ibid.*, h. 139.

²⁵⁶ Sehingga tahun 1999, BNM hanya mempunyai seorang Timbalan Gabenor. Walau bagaimanapun, bilangan Timbalan Gabenor ditambah menjadi dua orang pada tahun 2000, dan tiga orang pada tahun 2006 sehingga sekarang. Sila lihat Struktur Organisasi BNM bagi Tahun 1999, 2000 dan 2006 dalam Lampiran 3, 4 dan 5.

²⁵⁷ Pada tahun 2000, bilangan jawatan Penolong Gabenor telah dikurangkan daripada 6 kepada 5. Kemudiannya mulai tahun 2006, sebanyak 2 jawatan Penolong Gabenor yang baru telah diwujudkan. Ini menjadikan bilangan jawatan tersebut bertambah kepada tujuh. Sila lihat Lampiran 3, 4 dan 5.

4.3 Instrumen Dasar Kewangan Bank Negara Malaysia

Amnya, BNM menggunakan dua jenis instrumen dasar kewangan iaitu alat kuantitatif dan kualitatif. Instrumen kewangan kuantitatif mempunyai kesan yang menyeluruh terhadap ekonomi. Ia memberikan kesan yang sama kepada semua sektor. Lantaran itu, ia juga dinamakan alat kewangan umum.²⁵⁸ Ia digunakan sama ada untuk menyuntik atau menarik balik mudah tunai serta mempengaruhi paras kadar faedah di dalam sistem perbankan dan kewangan.²⁵⁹ Instrumen dasar kewangan kuantitatif yang telah dipilih dan digunakan oleh BNM ialah keperluan rizab berkanun, keperluan mudah tunai, operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka, pemberian pinjaman dan pinjaman secara langsung serta pemusatan dana berlebihan Kerajaan dan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) dengan BNM.

Sementara itu, instrumen kewangan kualitatif pula hanya mempengaruhi sektor-sektor ekonomi terpilih atau jenis pemberian pinjaman tertentu sahaja. Ini bermaksud jika pihak Kerajaan ingin menggalakkan pertumbuhan sektor-sektor tertentu, ia boleh menggunakan instrumen kewangan kualitatif untuk mempengaruhi kredit kepada sektor tersebut. Justeru, alat ini juga dikenali dengan nama instrumen kewangan terpilih. Instrumen-instrumen ini berperanan mengukuhkan sesuatu dasar Kerajaan atau alat kewangan kuantitatif itu sendiri. Instrumen kewangan kualitatif yang diguna pakai oleh BNM ialah kawalan kredit terpilih dan pujukan moral.²⁶⁰ Berikut adalah instrumen-instrumen yang diguna pakai oleh BNM dalam mengendalikan dasar kewangan:

²⁵⁸ Azlina Abd. Aziz (2002), "Faktor Yang Mempengaruhi Pasaran Wang di Malaysia Serta Kesannya ke atas Dasar Kewangan" (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Pentadbiran, Universiti Malaya), h. 38.

²⁵⁹ Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 6.

²⁶⁰ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 39.

4.3.1 Keperluan Rizab Berkanun

Keperluan rizab berkanun merujuk kepada peratusan tertentu rizab tunai institusi-institusi perbankan yang perlu disimpan dengan BNM sebagaimana yang telah diwartakan dalam Akta Bank Pusat Malaysia.²⁶¹ Peraturan ini perlu dipatuhi oleh semua institusi perbankan. Asas tanggungan/liabiliti layak bagi tujuan keperluan rizab berkanun merangkumi deposit (termasuklah sijil deposit boleh niaga dan perjanjian belian balik) serta pinjaman bersih antara bank.²⁶² Bilangan item dalam asas tanggungan layak telah ditambah pada tahun 1994 di mana ia turut meliputi semua pengaliran masuk dana ringgit dari luar negara. Perubahan ini adalah untuk memperdalamkan lagi kesan keperluan rizab berkanun terhadap penyediaan dan kos dana oleh pihak bank.²⁶³

Keperluan rizab berkanun merupakan instrumen tertua yang digunakan oleh BNM dalam pengurusan kedudukan mudah tunai sistem perbankan. Ia digunakan untuk menyerap atau menyuntik jumlah mudah tunai yang besar ke dalam sistem apabila berlakunya perubahan mudah tunai yang besar dan bersifat jangka panjang.²⁶⁴

Perubahan nisbah rizab berkanun mempengaruhi liabiliti deposit institusi-institusi kewangan, asas pengganda wang dan seterusnya penawaran wang. Apabila Kerajaan ingin memperketatkan bekalan wang, nisbah keperluan rizab berkanun akan dinaikkan. Justeru institusi perbankan terpaksa mengurangkan penciptaan kredit untuk memenuhi nisbah baru. Tambahan pula, BNM tidak memberikan sebarang pulangan faedah terhadap rizab tunai yang disimpan oleh institusi perbankan dengannya. Lantaran itu, pihak bank akan mengenakan kosnya kepada pelanggan menerusi kadar faedah pemberian pinjaman yang lebih tinggi. Situasi ini akan mengurangkan minat

²⁶¹ Akta Bank Pusat Malaysia, 1958, Akta No. 519, Seksyen 37 (1).

²⁶² Bank Negara Malaysia (1994), *Wang dan Urusan Bank di Malaysia*, c. 4. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 127.

²⁶³ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 174.

²⁶⁴ *Ibid.*, hh. 173 dan 174.

pelanggan untuk membuat pinjaman seterusnya mengetatkan bekalan wang dalam pasaran. Sebaliknya, kemampuan institusi perbankan untuk mencipta kredit akan bertambah jika bank pusat mengurangkan nisbah keperluan rizab berkanun. Hasilnya, jumlah wang dalam edaran akan meningkat.²⁶⁵

Keperluan rizab berkanun mula diperkenalkan oleh BNM pada Januari 1959 dengan mewajibkan bank perdagangan menyimpan rizab berkanun di BNM dengan nisbah sebanyak 2.5% daripada jumlah liabiliti deposit. Kemudiannya nisbah ini telah dinaikkan kepada 4% pada Disember 1959. Nisbah ini kekal tidak berubah sehingga Februari 1965 di mana ia telah diturunkan kepada 3.5%. Mulai Julai 1969, nisbah rizab berkanun dinaikkan kepada 5% dan kekal pada kadar itu sehingga Oktober 1972.²⁶⁶ Kemudian, ia telah berubah-ubah sehingga mencatatkan kadar tertinggi iaitu 13.5% pada Jun 1996. Kemudiannya ia dikurangkan secara beransur-ansur mulai Februari 1998 sehingga kadar 4% pada September 1998.²⁶⁷ Kadar ini dikekalkan untuk tempoh satu dekad seterusnya sebelum diturunkan lagi kepada 3.5% pada 1 Disember 2008.²⁶⁸

Pada Oktober 1972, keperluan rizab berkanun telah diperkenalkan kepada syarikat kewangan dengan nisbah sebanyak 2.5%. Manakala pada Februari 1975, ia turut dikenakan terhadap bank saudagar dengan nisbah 1.5%. Nisbah ini meningkat kepada 2.5% pada April 1985, 3.0% pada Februari 1986.²⁶⁹ Mulai 2 Mei 1989, nisbah

²⁶⁵ Bank Negara Malaysia (1994), *op. cit.*, h. 127.

²⁶⁶ Zulkifli Osman (1992), *Ekonomi Kewangan: Teori dan Dasar*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h. 227.

²⁶⁷ Bank Negara Malaysia (2006a), *Buletin Perangkaan Bulanan (Januari 2006)*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 81.

²⁶⁸ Bank Negara Malaysia (2008b), *Buletin Suku Tahunan (Suku Ketiga 2008)*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 8.

²⁶⁹ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 227.

keperluan rizab berkanun syarikat kewangan dan bank saudagar diselaraskan dengan nisbah rizab berkanun bank perdagangan.²⁷⁰

Jadual 4.1: Nisbah Keperluan Rizab Berkanun bagi Tahun 1959-2008.

Tahun	Tarikh Perubahan	Bank Perdagangan	Syarikat Kewangan	Bank Saudagar
1959	Jan.	2.5	-	-
1959	16 Dis.	4.0	-	-
1965	16 Feb.	3.5	-	-
1969	16 Jul.	5.0	-	-
1972	16 Okt.	8.5	2.5	-
1973	16 Ogos	8.5	5.0	-
1974	16 Jan.	10.0	7.0	-
1975	17 Feb.	8.5	5.5	1.5
1976	16 Feb.	6.0	4.0	1.5
1978	16 Dis.	5.0	2.5	1.5
1985	15 April	4.0	2.5	2.5
1986	15 Feb	4.0	3.0	3.0
1986	15 Okt.	3.5	3.0	3.0
1989	2 Mei	4.5	4.5	4.5
1989	16 Okt.	5.5	5.5	5.5
1990	16 Jan.	6.5	6.5	6.5
1991	16 Ogos	7.5	7.5	7.5
1992	2 Mei	8.5	8.5	8.5
1994	3 Jan.	9.5	9.5	9.5
1994	16 Mei	10.5	10.5	10.5
1994	1 Julai	11.5	11.5	11.5
1996	1 Feb	12.5	12.5	12.5
1996	1 Jun	13.5	13.5	13.5
1998	16 Feb.	10.0	10.0	10.0
1998	1 Julai	8.0	8.0	8.0
1998	1 Sept.	6.0	6.0	6.0
1998	16 Sept.	4.0	4.0	4.0
2008	1 Dis.	3.5	3.5	3.5

Sumber: Bank Negara Malaysia.

²⁷⁰ Bank Negara Malaysia (2006a), *op.cit.*, h. 53.

4.3.2 Keperluan Mudah Tunai

Institusi perbankan di Malaysia, sama ada bank konvensional mahupun bank Islam, dikehendaki mematuhi nisbah minimum mudah tunai tertentu seperti yang ditetapkan oleh BNM dari semasa ke semasa.²⁷¹ Peraturan ini bertujuan untuk memastikan bahawa institusi perbankan sentiasa mempunyai mudah tunai yang mencukupi bagi memenuhi pengeluaran deposit pelanggan mereka. Pada masa yang sama, nisbah ini juga digunakan untuk tujuan pengawalan kredit terpilih dan sebagai satu cara untuk memastikan pembiayaan yang berterusan untuk projek-projek kerajaan.²⁷²

Sama seperti keperluan rizab berkanun, apabila nisbah mudah tunai dinaikkan, keupayaan institusi kewangan bank untuk mencipta kredit akan berkurangan dan menyebabkan penawaran wang menjadi terhad. Apabila ia diturunkan, bank akan mempunyai lebih dana untuk mencipta lebih banyak kredit dan pada kos yang lebih rendah. Lantaran itu, penawaran wang akan meningkat. Individu dan firma juga akan terdorong untuk membuat pinjaman serta menjana aktiviti ekonomi.²⁷³

Walau bagaimanapun, keperluan mudah tunai berbeza dengan keperluan rizab berkanun kerana tidak semua aset mudah tunai dipegang oleh BNM. Sebahagian daripadanya disimpan oleh bank itu sendiri. Oleh itu, aset mudah tunai menghasilkan pulangan kepada pihak bank. Manakala aset yang disimpan di bank pusat bagi memenuhi keperluan rizab berkanun pula tidak menghasilkan apa-apa pulangan kepada bank berkenaan.²⁷⁴

²⁷¹ Akta Perbankan dan Institusi Kewangan, 1989, Akta No. 372, Seksyen 38(1); Akta Perbankan Islam, 1983, Akta No. 276, Seksyen 16(1) .

²⁷² Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 228.

²⁷³ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 41; Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 228.

²⁷⁴ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 41; Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 228.

Aset yang diiktiraf bagi memenuhi keperluan mudah tunai terdiri daripada deposit tunai, deposit permintaan, baki antara bank dan aset kewangan jangka pendek seperti bil perbendaharaan, wang tunai, wang panggilan, baki penjelasan dengan Bank Negara, sekuriti Kerajaan, bon Cagamas, sijil pelaburan Kerajaan, bil Bank Negara, bil yang didiskaun atau dibeli dan sekuriti Kerajaan Negeri.²⁷⁵

Keperluan mudah tunai mula dikenakan kepada bank perdagangan pada tahun 1959 dengan nisbah 20%, syarikat kewangan pada April 1971 (nisbah 10%) dan bank saudagar pada Mac 1979 (nisbah 10%).²⁷⁶ Mulai 1 Februari 1987, nisbah mudah tunai minimum boleh dipuratakan. Purata harian nisbah mudah tunai dibenarkan menyusut sebanyak 2% daripada nisbah minimum. Selain itu, bagi bank saudagar yang menerbitkan Instrumen Deposit Boleh Niaga (*Negotiable Instruments of Deposit*, NID), nisbah mudah tunai adalah lebih tinggi iaitu pada 12.5%. Manakala berkuatkuasa mulai 1 Januari 1989 pula, purata harian nisbah mudah tunai dibolehkan menyusut sebanyak 0.5% daripada nisbah minimum. Pada tarikh yang sama juga, nisbah mudah tunai dua kumpulan ke atas bank perdagangan dan syarikat telah dibubarkan. Sementara itu, nisbah mudah tunai yang lebih tinggi iaitu pada 12.5% dikenakan terhadap syarikat kewangan yang menerbitkan NID, berkuatkuasa mulai 1 Mac 1990.²⁷⁷

Rangka Kerja Mudah Tunai Baru telah dilaksanakan pada 1 Januari 1999 dan berkuatkuasa sepenuhnya pada tahun 2001. Di bawah Rangka Kerja Baru, keperluan pematuhan adalah ditetapkan bersamaan dengan nisbah peratusan tertentu daripada asas deposit institusi perbankan tersebut. Ia melibatkan keperluan di mana, misalnya, sebuah bank perdagangan mesti mampu menghadapi pengeluaran hingga 5% daripada asas depositnya dalam tempoh satu minggu, atau 7% daripada asas depositnya dalam tempoh

²⁷⁵ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 229.

²⁷⁶ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, hh. 229 dan 230.

²⁷⁷ Bank Negara Malaysia (2006a), *op. cit.*, h. 81.

satu bulan. Sebaliknya, di bawah rangka kerja lama, institusi perbankan perlu memegang sejumlah harta mudah tunai yang bersamaan dengan nisbah peratusan tertentu daripada tanggungan layak.²⁷⁸

Rangka kerja yang baru ini membolehkan institusi perbankan mengurangkan ketidakpadanan kematangan mudah tunai di dalam kunci kira-kira mereka dan seterusnya meningkatkan fleksibiliti dalam menguruskan portfolio pelaburan. Ia merupakan satu langkah penting dalam proses membangunkan satu rangka kerja dasar kewangan yang berorientasikan pasaran. Komposisi aset yang lebih fleksibel menyebabkan kunci kira-kira bank lebih sensitif kepada perubahan dalam kadar faedah. Justeru transmisi dasar kewangan akan menjadi lebih efektif.²⁷⁹ Sila lihat Jadual 4.2 dan Jadual 4.3 di sebelah untuk data perubahan nisbah keperluan mudah tunai dari tahun 1969-2008.

²⁷⁸ Bank Negara Malaysia (2001a), *Buletin Perangkaan Bulanan (November 2001)*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 87.

²⁷⁹ Bank Negara Malaysia (2002), *Laporan Tahunan 2001*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 63.

Jadual 4.2: Peratus Nisbah Keperluan Mudah Tunai bagi Tahun 1969-1998.

Tahun	Tarikh Perubahan	Bank Perdagangan	Syarikat Kewangan	Bank Saudagar
1969	16 Jul.	20.0 (10.0) ²⁸⁰	-	-
1973	16 Ogos	25.0 (12.5)	10.0 (5.0)	-
1979	1 Mac	20.0 (10.0)	10.0 (5.0)	10.0
1985	15 April	18.5 (10.0)	10.0 (5.0)	10.0
1986	15 Feb.	17.0 (10.0)	10.0 (5.0)	10.0
1989	1 Jan.	17.0 (5.0)	10.0	10.0 dan 12.5
1990	16 Jan.	17.0	10.0 dan 12.5	10.0 dan 12.5
1998	16 Sept.	15.0	10.0 dan 12.5	10.0 dan 12.5

Sumber: Bank Negara Malaysia.

Jadual 4.3: Peratus Nisbah Keperluan Mudah Tunai di bawah Rangka Kerja Mudah Tunai Baru (1999-2008).

Akhir Tempoh	Bank Perdagangan		Syarikat Kewangan		Bank Saudagar ²⁸¹	
	Lebih Mudah Tunai <= 1 minggu	Lebih Mudah Tunai > 1 minggu hingga 1 Bulan	Lebih Mudah Tunai <= 1 minggu	Lebih Mudah Tunai > 1 minggu hingga 1 Bulan	Lebih Mudah Tunai <= 1 minggu	Lebih Mudah Tunai > 1 minggu hingga 1 Bulan
Mac 1999	5	7	5	15	5	15
Sep. 1999	3	5	5	7	3	5
Jan. 2006	3	5	-	-	3	5
Jan. 2008	3	5	-	-	3	5

Sumber: Bank Negara Malaysia.

²⁸⁰ Nisbah utama ditunjukkan di dalam kurungan.

²⁸¹ Pindaan telah dibuat terhadap keperluan laporan lebih mudah tunai ekoran daripada transformasi bank saudagar menjadi bank pelaburan. Lebih mudah tunai bank pelaburan diukur pada asas 3 hari untuk mengambil kira aliran jangka pendek akibat daripada aktiviti pembrokeran saham. Justeru mulai Disember 2006, lebih mudah tunai yang ditunjukkan dilajur ini menunjukkan keperluan pematuhan lebih mudah tunai pada asas 3 hari bagi bank pelaburan di samping keperluan pematuhan lebih mudah tunai pada asas 1 minggu bagi bank saudagar dalam proses penyempurnaan transformasi kepada bank pelaburan. Sila lihat Bank Negara Malaysia (2008a), *Buletin Perangkaan Bulanan (Januari 2008)*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 92.

4.3.3 Operasi Pendiskaunan

Operasi pendiskaunan merupakan satu langkah bagi kos kredit yang ditawarkan oleh institusi perbankan dan kewangan melalui perubahan dalam syarat serta terma kemudahan kredit BNM. Institusi perbankan dan pasaran wang boleh mendapatkan kemudahan kredit dengan meminjam rizab tambahan daripada BNM sebagai pilihan terakhir semasa mudah tunai diperlukan.²⁸² Dalam konteks ini, BNM mempunyai kuasa untuk menentukan peraturan diskaun dan kadar faedah yang patut dibayar oleh bank perdagangan.²⁸³

Operasi diskaun boleh dijalankan melalui pendiskaunan semula kertas-kertas berharga yang layak²⁸⁴ atau melalui pendahuluan bercagar. Kedua-dua jenis pendiskaunan ini dirujuk sebagai pendiskaunan dan kadar faedah yang dikenakan terhadap pinjaman disebut sebagai kadar faedah diskaun.²⁸⁵

Ketika berdepan dengan deflasi, BNM akan menurunkan kadar diskaun untuk menggalakkan bank perdagangan meminjam daripada BNM. Dengan adanya lebih rizab, keupayaan bank perdagangan untuk memberi pinjaman akan bertambah dan seterusnya menyebabkan peningkatan penawaran wang. Sebaliknya ketika berdepan dengan inflasi, BNM akan mengurangkan penawaran wang dengan cara meningkatkan kadar diskaun.²⁸⁶ Sehubungan itu, walaupun kadar diskaun tidak diumumkan secara formal namun kadar diskaun yang dinyatakan pada setiap keluaran Bil Bank Negara

²⁸² Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 173; Bank Negara Malaysia (1994), *op. cit.*, h. 137.

²⁸³ Bank Negara Malaysia (1994), *op. cit.*, h. 137.

²⁸⁴ Ia termasuklah kertas-kertas Kerajaan seperti sekuriti Kerajaan, bil Perbendaharaan dan Terbitan Pelaburan Kerajaan serta kertas-kertas lain yang layak seperti bon/nota Cagamas, bil BNM (BNB) dan sekuriti hutang swasta tertentu. Sila lihat Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 172-173; Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 42.

²⁸⁵ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 42.

²⁸⁶ Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 225; Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 42.

(BNB) memberi gambaran tentang dasar kewangan yang akan diikuti oleh BNM pada masa akan datang.²⁸⁷

Walau bagaimanapun, keberkesanan kadar diskaun sebagai instrumen dasar kewangan semakin berkurangan dengan adanya instrumen perjanjian pembelian balik (*repo*). Bank-bank perdagangan lebih gemar menggunakan instrumen tersebut bagi menjaga prospek pelaburan jangka panjang mereka memandangkan mereka masih boleh mendapatkan semula surat berharga yang dijual menerusi *repo* untuk mendapatkan suntikan kecairan dari BNM. Justeru semenjak tahun 2004, kadar diskaun tidak lagi digunakan oleh BNM sebagai instrumen dasar kewangan.²⁸⁸

4.3.4 Operasi Pasaran Terbuka

Operasi pasaran terbuka merujuk kepada urusan penjualan dan pembelian kertas-kertas Kerajaan dan kertas-kertas lain yang layak sama ada secara langsung atau menerusi perjanjian belian balik (*repo* atau *repo* terbalik) oleh BNM.²⁸⁹ Urusniaga BNM dalam operasi pasaran terbuka dijalankan menerusi peniaga utama (PD) yang kemudiannya akan berurusan dengan peserta pasaran wang yang lain.²⁹⁰

²⁸⁷ Bank Negara Malaysia (1994), *op. cit.*, hh. 138-139.

²⁸⁸ Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

²⁸⁹ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 170; Bank Negara Malaysia (1994), *op. cit.*, hh. 134-135; Zulkifli Osman (1992), *op. cit.*, h. 224.

²⁹⁰ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 170.

Pada peringkat awal, peranan utama operasi pasaran terbuka lebih kepada menyediakan kemudahan tingkap diskaun kepada institusi perbankan ekoran daripada penawaran kertas-kertas berharga yang terhad.²⁹¹ Justeru operasi pasaran terbuka tidak dapat dilaksanakan dengan aktif kerana kekurangan sekuriti jangka pendek yang sesuai. Walau bagaimanapun, keadaan tersebut telah berubah apabila BNM mula menggunakan operasi pasaran terbuka secara *repo* di samping pinjaman langsung dalam mengendalikan urus niaga dalam pasaran wang pada tahun 2004.²⁹²

Bermula dari tahun 2005 dan seterusnya, penggunaan *repo* telah dapat dilaksanakan secara lebih meluas dengan ketersediaan sekuriti cagaran, terutamanya Sekuriti Kerajaan Malaysia, daripada pelabur institusi utama melalui pemberian pinjaman sekuriti menerusi Program Penjagaan Sekuriti untuk Pelabur-pelabur Institusi (ISCAP).²⁹³ Menerusi program ini yang diperkenalkan pada penghujung tahun 2004 ini, BNM akan meminjam sekuriti daripada para pelabur institusi utama seperti dana pencen dan syarikat insurans untuk melaksanakan operasi *repo*.²⁹⁴

Manakala dalam konteks pasaran wang secara Islam pula, BNM memperkenalkan kontrak Perjanjian Jual dan Beli Semula (*Sell and Buy Back Agreement*, SBBA) yang berlandaskan prinsip *murābahah* sebagai alternatif yang berteraskan Syariah bagi *repo*. Dalam kontrak ini, institusi perbankan menjual *Ṣukūk Ijārah* miliknya kepada BNM dan berjanji untuk membeli semula *Ṣukūk* tersebut pada harga yang lebih tinggi.²⁹⁵

²⁹¹ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 173.

²⁹² Bank Negara Malaysia (2005), *op. cit.*, h. 67.

²⁹³ Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 214; Bank Negara Malaysia (2007a), *Laporan Tahunan 2006*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 108; Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 91.

²⁹⁴ Bank Negara Malaysia (2005), *op. cit.*, h. 67.

²⁹⁵ Islamic Financial Services Board (2008), "Technical Note On Issues In Strengthening Liquidity Management Of Institutions Offering Islamic Financial Services: The Development Of Islamic Money Markets" (Kertas Kerja, Islamic Financial Services Board, Mac 2008), hh. 19 dan 50.

Perkembangan tersebut menyebabkan peranan utama operasi pasaran terbuka tidak lagi tertumpu kepada penyediaan kemudahan tingkap diskaun kepada institusi perbankan sebagaimana sebelumnya.²⁹⁶ Sebaliknya operasi pasaran terbuka telah menjadi instrumen yang penting bagi BNM untuk mengurus mudah tunai dalam pasaran wang sama ada secara Islam mahupun konvensional. Di antara instrumen kewangan yang digunakan oleh BNM di pasaran wang konvensional termasuklah Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities*, MGS), Nota Monetari Bank Negara (*Bank Negara Monetary Notes*, BNMN),²⁹⁷ Bil Perbendaharaan, Bil Bank Negara (BNB), Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII).²⁹⁸ Manakala instrumen kewangan yang digunakan untuk mengurus kedudukan mudah tunai di pasaran wang secara Islam pula antara lain terdiri daripada Bil Perbendaharaan Islam Malaysia, Nota Monetari Bank Negara (versi secara Islam), pelaburan antara bank,²⁹⁹ Terbitan Pelaburan Kerajaan (*Government Investment Issues*, GII) berlandaskan Syariah,³⁰⁰ Sijil Pelaburan

²⁹⁶ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 173.

²⁹⁷ BNMN diterbitkan buat julung-julung kalinya pada bulan Disember 2006 dengan nilai terbitan sebanyak RM1 bilion. Sejumlah RM6 bilion BNMN diterbitkan pada tahun 2006 berdasarkan format diskaun terhadap nilai muka, yang kesemuanya mempunyai tempoh matang kurang daripada satu tahun. Pengenalan BNMN bertujuan untuk menambah keluasan instrumen dasar kewangan BNM susulan pindaan kepada Akta Bank Negara Malaysia 1958 yang berkuat kuasa 19 Oktober 2006, yang membolehkannya menerbitkan instrumen baru ini untuk mengurus mudah tunai dalam pasaran kewangan konvensional dan secara Islam. BNMN boleh diterbitkan sama ada dalam format bersandarkan kupon atau bersandarkan diskaun terhadap nilai muka dengan tempoh matang sehingga tiga tahun. Sementara itu, bagi Nota Monetari Konvensional pula boleh diterbitkan dengan membuka semula terbitan sedia ada dan menambahkan saiz terbitan yang dibuka semula itu. Sila lihat Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, h. 108.

²⁹⁸ Sila lihat Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 173.

²⁹⁹ Bil Perbendaharaan Islam Malaysia dan Nota Monetari Bank Negara (versi secara Islam) adalah berlandaskan kepada prinsip *Bay' al-'Inah* dan *Bay' Bithaman Ajil*. Manakala pelaburan antara bank pula menggunakan prinsip *Mudārabah*. Sila lihat Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 51 dan Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

³⁰⁰ Ekoran daripada peningkatan permintaan terhadap sekuriti yang mematuhi Syariah, BNM telah memperkenalkan GII baru yang berasaskan keuntungan (berasaskan prinsip *Qard Hasan*) dengan tempoh matang 10 tahun pada tahun 2005. Terbitan GII yang berasaskan keuntungan ini merupakan instrumen tambahan kepada GII sedia ada yang berasaskan diskaun. Sila lihat Bank Negara Malaysia (2006), *op. cit.*, hh. 214-215; Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 55.

Kerajaan (GIC)³⁰¹ dan *Ṣukūk Ijārah* Bank Negara Malaysia.³⁰²

4.3.5 Pinjaman dan Pemberian Pinjaman Secara Langsung

Instrumen ini dikendalikan dalam bentuk tender pasaran wang yang dijalankan pada setiap hari. Peranannya dalam mempengaruhi kadar faedah diperkukuhkan oleh kadar campur tangan yang akan diumumkan jika terdapat perubahan dalam pegangan dasar.³⁰³ Pemberian pinjaman dan pinjaman secara langsung telah menjadi instrumen utama bagi BNM untuk menentukan tahap kadar faedah³⁰⁴ sehingga kini. Pada tahun 2006, pinjaman langsung kekal sebagai instrumen dasar kewangan utama di mana ia mencakupi 74.4% daripada mudah tunai lebihan yang diserap.³⁰⁵

Instrumen ini adalah sangat fleksibel kerana pinjaman baru boleh dikendalikan dalam had waktu yang singkat melalui lelongan berbilang harga yang kompetitif menerusi platform Sistem Automatik Sepenuhnya bagi Penenderan (FAST). Tempoh matang bagi pinjaman ini juga fleksibel, iaitu dari semalaman sehingga 6 bulan. Selain

³⁰¹ Ab Mumin Ab Ghani (1999), *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, h. 84.

³⁰² Terbitan sulong *Ṣukūk Ijārah* BNM adalah pada 16 Februari 2006 dengan saiz terbitan sebanyak RM400 juta. Instrumen ini merupakan tuntutan terhadap aliran pembayaran pajakan daripada penjualan dan pengaturan pajakan semula. Dalam konteks ini, Bank Negara Malaysia Sukuk Berhad (BNMSB) telah ditubuhkan untuk menerbitkan *Ṣukūk Ijārah* BNM. Perolehan daripada terbitan ini digunakan untuk membeli sekumpulan aset BNM yang telah dikenal pasti. Ia kemudiannya dipajakkan kepada BNM dan bayaran sewa diagihkan kepada para pelabur sebagai pulangan dua kali setahun. Apabila *Ṣukūk Ijārah* ini matang, BNMSB akan menjual balik aset ini kepada BNM pada harga yang ditetapkan terlebih dahulu. *Ṣukūk Ijārah* telah menambah kepelbagaian instrumen pasaran wang di Malaysia dan menyumbang kepada pembangunan jangka panjang pasaran *Ṣukūk* Islam yang dinamik serta komprehensif di Malaysia. Sila lihat Bank Negara Malaysia (2006), *op. cit.*, hh. 171 dan 173; Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, h. 108.

³⁰³ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 170.

³⁰⁴ *Ibid.*, h. 170.

³⁰⁵ Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, h. 107.

itu, tempoh matang purata jumlah pinjaman juga adalah singkat, iaitu antara 20-30 hari.³⁰⁶

Sementara itu, BNM telah membangunkan instrumen penerimaan deposit di bawah prinsip *al-Wadī'ah Yad al-Ḍamānah* (simpan dan jaga dengan selamat) bagi menguruskan kedudukan mudah tunai dalam pasaran wang secara Islam. Umumnya, instrumen ini dijalankan untuk tujuan dan pada tahap kefleksibelan yang sama seperti pinjaman secara langsung.³⁰⁷ Pada 8 Februari 2007, BNM telah memperkenalkan kemudahan penerimaan deposit menerusi transaksi di bawah Program *Murābahah* Komoditi (*Commodity Murābahah Programme, CMP*) bagi meningkatkan lagi kecekapan pengurusan mudah tunai dalam pasaran wang secara Islam.³⁰⁸ Instrumen-instrumen ini digunakan oleh BNM untuk menyerap lebih kecairan daripada pasaran wang secara Islam.³⁰⁹

Pada tahun 2007, pinjaman langsung tanpa cagaran dan penerimaan deposit berlandaskan Syariah di bawah konsep *al-Wadī'ah* kekal sebagai instrumen dasar kewangan berasaskan pasaran yang utama di mana ia mencakupi 51% daripada RM309.7 bilion lebih mudah tunai yang diserap pada tahun berkenaan.³¹⁰

³⁰⁶ *Ibid.*

³⁰⁷ Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, h. 108; Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 54.

³⁰⁸ CMP merupakan produk deposit tunai berlandaskan konsep Islam yang diterima secara global. CMP menggunakan kontrak minyak sawit mentah di kaunter dan juga kontrak logam tertentu seperti platinum dan paladium di London Metal Exchange sebagai urus niaga komoditi yang mendasarinya untuk memudahkan pengurusan mudah tunai. Sila lihat Bank Negara Malaysia (2008), Laporan Tahunan 2007. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, hh. 91-92; Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 53.

³⁰⁹ Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

³¹⁰ Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 90.

Pada masa yang sama, terdapat beberapa instrumen yang boleh digunakan oleh institusi perbankan Islam yang berhasrat untuk mendapatkan pembiayaan daripada BNM. Instrumen yang dimaksudkan ialah penempatan deposit oleh BNM di bawah prinsip *al-Wadī'ah Yad al-Ḍamānah*, prinsip *Rahn* atau *Muḍārabah* di samping kemudahan kontrak SBBA.³¹¹

4.3.6 Pemusatan Deposit Kerajaan dan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja Dengan BNM

Deposit Kerajaan disimpan dalam Akaun Operasi Pasaran Wang Akauntan Negara. Ia bertujuan untuk memastikan bahawa operasi Kerajaan adalah konsisten dengan objektif dasar kewangan. Pada tahun 1992, akaun Kumpulan Wang Simpanan Pekerja juga diletakkan di bawah pengurusan BNM.³¹² Terdapat dua akaun yang berbeza untuk deposit-deposit tersebut. Akaun pertama ialah akaun deposit tetap yang dibayar kadar faedah mengikut pasaran semasa iaitu kadar deposit tetap lapisan kedua (*Tier Two Fixed Deposite Rate*). Manakala akaun kedua pula merupakan akaun am Islam (*General Islamic Account, GIA*) yang diberikan kadar pulangan mengikut purata kadar keuntungan yang ditawarkan oleh institusi perbankan Islam.³¹³

Kedua-dua akaun tersebut merupakan instrumen yang berkesan untuk meningkatkan kecekapan BNM dalam mengawal mudah tunai di mana BNM akan menguruskan dana tersebut selaras dengan kedudukan lebih mudah tunai dan paras

³¹¹ Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, hh. 19, 54 dan 56.

³¹² Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 175.

³¹³ Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

kadar faedah yang dikehendaki. Semasa keadaan mudah tunai yang ketat, BNM akan menyuntik semula dana ini dalam sistem perbankan. Begitulah sebaliknya.³¹⁴

4.3.7 Kawalan Kredit Terpilih dan Garis Panduan Pemberian Pinjaman

Kawalan kredit terpilih merupakan instrumen yang digunakan oleh BNM untuk mempengaruhi saiz dan arah tujuan kredit kepada sektor-sektor tertentu tanpa mengubah kedudukan dana dalam sistem dan kadar faedah semasa. Instrumen ini berfungsi sebagai sokongan terhadap langkah-langkah biasa di peringkat makro bagi membendung inflasi. Walau bagaimanapun, ia boleh menyebabkan ketidakcekapan pengagihan sumber dalam ekonomi jika diteruskan untuk tempoh yang lama. Lantaran itu, kawalan kredit terpilih hanya digunakan dalam keadaan terdesak dan untuk tempoh yang terhad. Ia akan dimansuhkan apabila hasil yang diigini telah tercapai.³¹⁵

Langkah-langkah kawalan kredit terpilih diperkukuhkan oleh garis panduan pinjaman kepada sektor yang diberi keutamaan. Ia bertujuan untuk memastikan bahawa objektif ekonomi dan sosial adalah selaras dengan dasar negara.³¹⁶ Ini kerana kemudahan kredit merupakan elemen yang penting kepada semua sektor ekonomi kerana ia dapat menentukan tingkat pelaburan dan kemajuan sektor tersebut. Tanpa campur tangan Kerajaan, alat-alat kuantitatif hanya akan hanya mendatangkan kesan yang sama kepada semua sektor sedangkan sesetengah sektor memerlukan perlindungan khas. Contohnya, sektor perusahaan kecil tidak mampu bersaing dengan sektor perusahaan besar. Begitu juga kaum bumiputera yang jauh ketinggalan dari sudut ekonomi. Justeru, bantuan khas diperlukan bagi membolehkan sektor ini bersaing. Oleh

³¹⁴ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 175.

³¹⁵ *Ibid.*, h. 176.

³¹⁶ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 175.

yang demikian, Kerajaan terpaksa campur tangan untuk memastikan kos pinjaman adalah agak rendah serta jumlah pinjaman yang munasabah diberikan kepada sektor-sektor tersebut dengan cara tertentu seperti menetapkan kadar bunga pinjaman dan jumlah pinjaman.³¹⁷

4.3.8 Pujukan Moral

Pujukan moral digunakan oleh BNM untuk mengukuhkan langkah-langkah sedia ada yang dikenakan terhadap institusi perbankan.³¹⁸ Pujukan moral telah digunakan secara meluas oleh BNM pada peringkat awal penubuhannya. Pada tahun 1960-an, pujukan moral telah digunakan untuk menggalakkan pihak bank supaya menyalurkan lebih banyak dana mereka kepada aset dalam negeri. Kesannya, peratus aset dalam negeri yang dimiliki oleh pihak bank perdagangan telah meningkat daripada 60% pada tahun 1958 kepada 97% menjelang akhir tahun 1967.³¹⁹

Manakala pada tahun 1970-an dan 1980-an pula, instrumen pujukan moral digunakan untuk mengelakkan pemberian pinjaman bagi tujuan spekulasi dan menggesa bank perdagangan untuk membiayai projek pembangunan jangka panjang. Selain itu, bank perdagangan juga diminta agar meningkatkan pemberian pinjaman kepada sektor keutamaan seperti golongan bumiputera serta perusahaan kecil dan sederhana (PKS).³²⁰

³¹⁷ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, hh. 44-45.

³¹⁸ *Ibid.*, h. 46

³¹⁹ Bank Negara Malaysia (1994), *op. cit.*, h. 166.

³²⁰ *Ibid.*, h. 167.

Sepanjang awal tahun 1970-an, didapati bahawa banyak bank yang gagal untuk memberikan sambutan yang diharapkan kepada pujukan moral. Situasi ini telah mendorong BNM untuk memperkenalkan satu sistem garis panduan pemberian pinjaman pada Oktober 1976.³²¹

Data tersebut menunjukkan bahawa pujukan moral akan dapat memainkan peranan yang penting dan efektif hanya sekiranya ia disokong oleh dasar dan garis panduan tertentu. Misalnya pada tahun 2001, BNM telah melonggarkan saiz dan skop dana-dana khas terpilih, di mana Tabung Pemulihan dan Pembangunan Usahawan (ERDF) telah ditubuhkan untuk membantu usahawan Bumiputera mengatasi masalah Hutang Tidak Berbayar (NPL) serta menyediakan modal kerja. BNM juga menurunkan kadar pinjaman maksimum beberapa dana tertentu. Syarat kelayakan dan skop pinjamannya turut dilonggarkan.³²² Kesannya, jumlah keseluruhan pinjaman sistem perbankan yang disalurkan kepada PKS meningkat sebanyak RM2.2 bilion atau 3.1% pada tahun tersebut.³²³

Manakala pada akhir tahun 2008 pula, pembiayaan terkumpul PKS oleh institusi kewangan telah berkembang sebanyak 8.6% kepada RM138.9 bilion berbanding RM128 bilion pada tahun sebelumnya.³²⁴ Ini adalah hasil daripada usaha yang berterusan dan bersepadu oleh BNM menerusi instrumen pujukan moral dan langkah-langkah lain seperti Rangka Kerja Komprehensif bagi Pembangunan PKS,³²⁵

³²¹ *Ibid.*

³²² Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 64.

³²³ *Ibid.*, hh. 64, 75.

³²⁴ Bank Negara Malaysia (2009), *Laporan Tahunan 2008*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 59.

³²⁵ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2003), *Laporan Tahunan 2002*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 73.

garis panduan pemberian pinjaman kepada sektor PKS,³²⁶ penubuhan SME Bank dan transformasi Syarikat Jaminan Kredit (*Credit Guarantee Corporation*).³²⁷

4.4 Peranan BNM dalam Melaksanakan Dasar Kewangan

Sebagai sebuah bank pusat, BNM bertanggungjawab untuk dalam merangka dan melaksanakan dasar kewangan di Malaysia. Secara lebih spesifik, peranan pemantauan dasar kewangan berada di bawah bidang tugas Jabatan Analisis dan Strategi Monetari.³²⁸ Jabatan ini membuat penyelidikan dan pemantauan terhadap petunjuk-petunjuk ekonomi dan kewangan semasa dengan bantuan daripada Jabatan Ekonomi. Hasil pengawasan dan penyelidikan tersebut akan dibincangkan di peringkat Pasukan Petugas Dasar Kewangan (*Monetary Policy Working Group*) yang dianggotai oleh wakil dari Jabatan Analisis dan Strategi Monetari, Jabatan Ekonomi serta Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan. Seterusnya hasil perbincangan tersebut akan dibawa pula ke peringkat Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee, MPC*) yang dipengerusikan oleh Gabenor. Jawatankuasa ini akan memutuskan perkara-perkara penting berkaitan dengan dasar kewangan seperti kadar dasar semalaman (OPR) yang akan menentukan hala tuju dasar kewangan semasa. Segala keputusan MPC

³²⁶ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 146.

³²⁷ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2009), *op. cit.*, h. 56.

³²⁸ Nama jabatan ini sering diubah dari semasa ke semasa. Pada peringkat awal, ia dikenali sebagai Jabatan Ekonomi, kemudian namanya ditukarkan kepada 'Jabatan Ekonomi I' pada tahun 1999, 'Jabatan Dasar Monetari dan Kewangan' pada tahun 2000 dan 'Jabatan Analisis dan Strategi Kewangan' pada tahun 2003 sehingga sekarang. Sila lihat Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 129-131; Bank Negara Malaysia (2001b), *op. cit.* h. 218; Bank Negara Malaysia (2004), *op. cit.*, h. 265.

kemudiannya akan dilaksanakan oleh Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan.³²⁹

Terdapat sejumlah 6 peranan yang dimainkan oleh BNM dalam mengendalikan dasar kewangan iaitu menentukan matlamat utama dasar kewangan, membina rangka kerja dasar kewangan, mengenal pasti instrumen dasar kewangan yang sesuai, menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan, mengawal kos dan saiz kredit serta mempengaruhi arah aliran kredit. Peranan yang pertama hingga keempat boleh diklasifikasikan sebagai peranan pra pelaksanaan sementara peranan-peranan berikutnya merupakan peranan semasa melaksanakan dasar kewangan.

4.4.1 Menentukan Matlamat Utama Dasar Kewangan

Lazimnya, terdapat beberapa matlamat akhir yang ingin dicapai daripada pelaksanaan dasar kewangan. Ia termasuklah guna tenaga penuh, kestabilan harga umum, pertumbuhan ekonomi yang memuaskan dan kestabilan kadar pertukaran asing. Walau bagaimanapun, hanya sebahagian daripada matlamat-matlamat tersebut menjadi fokus utama bagi sesebuah dasar kewangan.

Dalam konteks ini, BNM mempunyai dua matlamat utama dasar kewangan iaitu mengekalkan kestabilan harga dan menggalakkan pertumbuhan ekonomi yang mampan.³³⁰ Walau bagaimanapun, matlamat utama yang sebenar ialah pertumbuhan ekonomi yang mampan. Kestabilan harga hanyalah syarat kepada pertumbuhan jangka

³²⁹ Farina Adam Khong, Pengurus Seksyen Pengawasan Dasar Kewangan, Jabatan Penilaian dan Strategi Dasar Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

³³⁰ Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 85.

panjang yang kukuh.³³¹ Ini kerana apa juga bentuk ketidakstabilan harga sama ada inflasi atau deflasi, akan menjejaskan prospek pertumbuhan ekonomi negara untuk jangka panjang.³³² Melihat kepada kepentingan kestabilan harga yang begitu besar ini, maka BNM turut meletakkannya sebagai matlamat utama dasar kewangan.

Lantaran itu, pertumbuhan ekonomi yang mampan dan kestabilan harga telah menjadi teras utama yang menentukan hala tuju perjalanan dasar kewangan yang dilaksanakan oleh BNM. Segala aspek yang berkaitan dengan dasar kewangan seperti strategi, prosedur, instrumen dan langkah-langkah dasar kewangan, seharusnya sentiasa konsisten dengan matlamat tersebut. Ini bermakna, BNM hanya akan menggunakan strategi dan prosedur dasar kewangan yang selaras dengan matlamat tersebut. Begitu juga halnya dengan aspek-aspek yang lain.

4.4.2 Membina Rangka Kerja Dasar Kewangan

Peranan BNM seterusnya ialah membina rangka kerja dasar kewangan. Ini termasuklah menentukan strategi dan prosedur yang menjadi asas dalam pelaksanaan dasar kewangannya. Kriteria yang paling penting dalam pemilihan strategi dasar kewangan ialah bentuk kaitannya dengan matlamat utama dasar kewangan iaitu kestabilan harga. Dalam erti kata lain, sesuatu strategi itu akan diterima pakai hanya jika ia didapati mampu menjadi penunjuk aktiviti ekonomi dan panduan kestabilan harga yang baik. Jika tidak, BNM akan beralih kepada strategi lain yang lebih sesuai.³³³

³³¹ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 177.

³³² Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 3.

³³³ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 155-157.

BNM sentiasa mengkaji semula rangka kerja dasar kewangannya dari semasa ke semasa bagi memastikan ia kekal relevan terhadap perkembangan ekonomi dan kewangan semasa di peringkat domestik mahupun global.³³⁴ Lantaran itu, rangka kerja dasar kewangan negara telah mengalami evolusi yang ketara sepanjang tempoh 50 tahun BNM beroperasi. Evolusi tersebut dapat dilihat dengan jelas dari dua aspek. Pertama ialah peralihan strategi dasar kewangan daripada sasaran monetari kepada sasaran kadar faedah pada pertengahan tahun 1990-an. Kedua, peralihan prosedur pelaksanaan dasar kewangan daripada berorientasikan kawalan dalaman kepada prosedur yang berorientasikan pasaran.³³⁵

Sebelum tahun 1987, strategi yang digunakan oleh BNM ialah menjadikan pertumbuhan kewangan (M1) sebagai sasaran dasar kewangan.³³⁶ Ini kerana data pada masa itu menunjukkan bahawa terdapat kaitan yang erat di antara pertumbuhan kewangan dan kadar inflasi.³³⁷ Oleh itu, BNM mengawasi dengan teliti jumlah mudah tunai harian di pasaran wang dan mempengaruhinya dengan penuh cermat selaras dengan sasaran pertumbuhan kewangan. Tujuannya adalah supaya penawaran dan permintaan mudah tunai berada pada tahap yang seimbang bagi menjamin kestabilan harga.³³⁸ Walau bagaimanapun, liberisasi dan inovasi kewangan yang berlaku pada tahun 1987 telah menyebabkan BNM mengalihkan perhatiannya kepada agregat kewangan (M3) sebagai sasaran dasar kewangan.³³⁹

³³⁴ *Ibid.*, h. 155.

³³⁵ *Ibid.*

³³⁶ *Ibid.*, h. 156.

³³⁷ *Ibid.*, hh. 155-156.

³³⁸ *Ibid.*, h. 156.

³³⁹ *Ibid.*, hh. 156 dan 157.

Pada pertengahan tahun 1990-an, BNM telah memutuskan untuk menggantikan sasaran agregat kewangan dengan strategi baru iaitu sasaran kadar faedah. Keputusan ini dibuat ekoran daripada perkembangan ekonomi dan kewangan yang telah menjejaskan kecekapan dan kestabilan agregat kewangan sebagai sasaran dasar kewangan.³⁴⁰ Ini termasuklah pengaliran masuk dan keluar modal secara besar-besaran di antara tahun 1992 hingga 1994 serta hubungan yang tidak stabil di antara agregat kewangan dan KDNK nominal.³⁴¹

Selain itu, globalisasi kewangan telah mengurangkan kuasa autonomi BNM dalam menggubal dasar kewangan, mengubah hubungan permintaan wang dan seterusnya menyukarkan unjuran penawaran dan permintaan mudah tunai bank dalam sistem perbankan.³⁴² Tambahan pula, kajian menunjukkan bahawa agregat kewangan merupakan petunjuk yang lewat di mana ia disebabkan oleh pertumbuhan pengeluaran dan bukan sebaliknya.³⁴³

Perkembangan ini telah menyebabkan agregat kewangan tidak lagi mampu menjadi petunjuk yang baik bagi inflasi pada masa hadapan. Lantaran itu, ia sudah tidak sesuai untuk dijadikan sasaran dasar kewangan. Sebaliknya BNM telah berpindah kepada kadar faedah sebagai sasaran dasar kewangan memandangkan peranannya yang semakin meningkat kerana beberapa faktor. Antaranya ialah langkah pelonggaran kawal selia, liberisasi kewangan dan perubahan struktur ekonomi negara kepada pasaran yang lebih sensitif terhadap kadar faedah iaitu pasaran modal dan kredit bank.³⁴⁴ Di samping itu, data kadar faedah yang boleh didapati secara lebih kerap berbanding data agregat kewangan. Kemampuan kadar faedah untuk mengawal jarak kadar antara bank 3-bulan

³⁴⁰ *Ibid.*, hh. 155-156.

³⁴¹ *Ibid.*, h. 157.

³⁴² *Ibid.*, hh. 159-160.

³⁴³ *Ibid.*, h. 158.

³⁴⁴ *Ibid.*, h. 159.

dengan arah aliran yang lalu, turut mempengaruhi pemilihannya sebagai sasaran dasar kewangan.³⁴⁵

Selain strategi dasar kewangan, prosedur pelaksanaannya juga turut mengalami perubahan. Bagi meningkatkan keberkesanan dasar kewangan pada jangka masa sederhana dan panjang, BNM telah beralih daripada prosedur yang berorientasikan kawalan dalaman kepada prosedur yang berorientasikan pasaran.³⁴⁶ Sehubungan itu, BNM telah menggariskan beberapa langkah utama untuk menjayakan peralihan tersebut. Di antaranya ialah meningkatkan ketelusan. Langkah ini diperlukan kerana BNM melakukan dasar-dasar menerusi perubahan mudah tunai pasaran dan kadar faedah. Oleh itu, dasar kewangan yang dikendalikannya akan lebih berkesan jika pasaran bertindak balas dengan cepat dan betul sebagaimana yang diinginkan oleh BNM.³⁴⁷

Dalam usaha untuk meningkatkan ketelusan, BNM telah membuat beberapa perubahan drastik dari aspek penyebaran maklumat kepada pasaran. Sebagai contoh, BNM telah mengumumkan secara rasmi kadar campur tangan 3 bulan BNM, unjuran mudah tunai harian dan keputusan operasi tender harian kepada umum buat pertama kalinya pada tahun 1998.³⁴⁸ BNM juga telah memaklumkan kedudukan aktiviti pasaran wang dan melancarkan laman web rasminya untuk menyalurkan maklumat kepada pasaran secara pantas dan tepat.³⁴⁹

Sementara itu pada tahun 2006, BNM telah mengorak langkah lebih jauh dalam meningkatkan pemberitahuan keputusan dasar kewangan dan ketelusan proses membuat keputusan dasar kewangan. Jadual mesyuarat Jawatankuasa Dasar Kewangan (MPC)

³⁴⁵ *Ibid.*, h. 160.

³⁴⁶ *Ibid.*, h. 162.

³⁴⁷ *Ibid.*, h. 163.

³⁴⁸ *Ibid.*

³⁴⁹ *Ibid.*, h. 164.

bagi tahun 2006 telah diumumkan kepada orang ramai sejak akhir tahun 2005. Begitu juga, jadual mesyuarat MPC bagi tahun 2007 diumumkan pada bulan November 2006. Di samping itu, Pernyataan Dasar Monetari (*Monetary Policy Statement*, MPS) disiarkan pada hari yang sama mesyuarat MPC diadakan bermula bulan April 2006. Pemakluman jadual mesyuarat MPC lebih awal serta penyiaran MPS yang tepat pada masanya telah membantu mengurangkan ketidakpastian di kalangan peserta pasaran tentang waktu keputusan dasar kewangan dibuat dan pengumumannya. Penyiaran MPS yang lebih kerap juga meningkatkan pemahaman pasaran tentang isu-isu yang diambil kira oleh BNM dan dapat membentuk jangkaan tepat di kalangan pasaran dan orang ramai.³⁵⁰

Di samping itu, BNM juga telah meningkatkan kecekapan kaedah-kaedah perdagangan, pembayaran dan penjelasan. Langkah ini diambil bagi mengurangkan masalah yang mungkin timbul ketika menguruskan sekuriti dalam jumlah yang besar dan membolehkan urusan yang besar dijalankan.³⁵¹ Pada masa yang sama, BNM telah menambah baik peraturan terhadap institusi perbankan. BNM telah mempercepatkan proses reformasi pengawalan dan kehematan untuk menambah baik pengurusan mudah tunai serta meningkatkan kekukuhan bank.³⁵²

Segala bentuk reformasi strategi dan prosedur dasar kewangan yang telah dinyatakan di atas berlaku secara berperingkat-peringkat dan bukannya secara besar-besaran. BNM memilih pendekatan ini supaya reformasi yang dirancang berjalan lancar tanpa menggugat kestabilan kewangan negara.³⁵³

³⁵⁰ Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, hh. 108-109.

³⁵¹ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 164

³⁵² *Ibid.*

³⁵³ *Ibid.*, h. 165.

4.4.3 Mengenal Pasti Instrumen Dasar Kewangan Yang Sesuai

Pemilihan instrumen dasar kewangan merupakan salah satu bahagian penting dalam pelaksanaan dasar kewangan. Ini kerana terdapat berbagai-bagai bentuk instrumen yang boleh digunakan oleh sesebuah bank pusat dalam mengendalikan dasar kewangannya. Walau bagaimanapun, BNM hanya akan menggunakan alat dasar kewangan tertentu yang bersesuaian dengan situasi ekonomi dan kewangan semasa serta mampu mencapai objektif ekonomi utama yang dikehendaki iaitu kestabilan harga dan pertumbuhan ekonomi yang mampan.

Sejak tahun 1959, BNM telah menggunakan pelbagai jenis instrumen dasar kewangan termasuklah instrumen yang berbentuk kuantitatif dan kualitatif. Instrumen kuantitatif yang diguna pakai oleh BNM merangkumi keperluan rizab berkanun, keperluan mudah tunai, operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka, pemberian pinjaman dan pinjaman secara langsung serta pemusatan deposit Kerajaan dan KWSP dengan BNM. Manakala instrumen dasar kewangan kualitatif pula terdiri daripada kawalan kredit terpilih dan pujukan moral.³⁵⁴

Sepanjang tempoh 50 tahun operasinya, BNM telah menyesuaikan set instrumen dasar kewangannya dengan keadaan ekonomi dan kewangan semasa. BNM bukan sahaja telah mengubah kadar atau nisbah instrumen-instrumen seperti keperluan rizab berkanun dan keperluan mudah tunai,³⁵⁵ bahkan BNM juga telah mengadaptasi instrumen operasi pasaran terbuka terhadap perkembangan kewangan semasa. Pada Januari 1994, pasaran wang secara Islam telah bermula seiring dengan pembangunan

³⁵⁴ Butiran terperinci berhubung instrumen-instrumen ini telah dijelaskan oleh penulis dalam bab 4, pecahan 4.3 pada halaman-halaman 88-105.

³⁵⁵ Sila lihat Jadual 4.1 untuk data perubahan nisbah keperluan rizab berkanun serta Jadual 4.2 dan Jadual 4.3 untuk data perubahan nisbah keperluan mudah tunai.

dan perluasan sistem perbankan Islam di Malaysia.³⁵⁶ Sehubungan dengan itu, BNM telah menghasilkan mekanisme dan instrumen kewangan baru yang dibenarkan oleh Syariah dalam mengurus mudah tunai di pasaran wang secara Islam. Sebagai contoh, BNM telah memperkenalkan kontrak Perjanjian Jual dan Beli Semula (SBBA) sebagai alternatif bagi *repo* yang digunakan dalam pasaran wang konvensional.³⁵⁷ BNM juga menerbitkan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia, Nota Monetari Bank Negara (versi secara Islam),³⁵⁸ Sijil Pelaburan Kerajaan (GIC),³⁵⁹ Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) berlandaskan Syariah³⁶⁰ dan *Şukūk Ijārah* Bank Negara Malaysia³⁶¹ sebagai instrumen operasi pasaran terbuka yang baru khusus untuk pasaran wang secara Islam.

Di samping itu, BNM turut mengkaji semula tahap penekanan kepada penggunaan instrumen tertentu. Sebagai contoh, mulai tahun 2007 BNM tidak lagi memberi penekanan yang berlebihan kepada penggunaan instrumen pemberian pinjaman dan pinjaman secara langsung. Sebaliknya BNM lebih mengutamakan instrumen operasi pasaran terbuka menerusi pembangunan pasaran sekuriti hutang jangka pendek.³⁶² Lebih dari itu, BNM telah memutuskan untuk tidak lagi menggunakan operasi pendiskaunan sebagai instrumen dasar kewangan mulai tahun 2004 selaras dengan pelaksanaan prosedur dasar kewangan yang berorientasikan pasaran.³⁶³

³⁵⁶ Jabatan Kemajuan Islam Malaysia (1999), "Pembangunan Islam di Malaysia". Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, <http://www.islam.gov.my/portal/lihat.php?jakim=464.html>, 16 April 2009.

³⁵⁷ Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, hh. 19 dan 50.

³⁵⁸ Sila lihat Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 51.

³⁵⁹ Sila lihat Ab Mumin Ab Ghani (1999), *op. cit.*, h. 84.

³⁶⁰ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2006), *op. cit.*, hh. 214-215; Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 51.

³⁶¹ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2006), *op. cit.*, hh. 171 dan 173; Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, h. 108.

³⁶² Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 90.

³⁶³ Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

4.4.4 Menganalisis Keadaan Ekonomi dan Kewangan

Di Malaysia, dasar kewangan dikendalikan oleh BNM secara penuh berhemah dan teliti. Setiap setengah tahun,³⁶⁴ BNM membuat kajian ke atas situasi ekonomi dan kewangan semasa serta prospek masa hadapan.³⁶⁵ BNM mengawasi dengan teliti agregat kewangan, pertumbuhan kredit dan pelaburan, nisbah pembiayaan-deposit, kadar faedah serta kadar pertukaran mata wang asing.³⁶⁶

Sungguhpun BNM secara asasnya mengambil berat tentang perkembangan monetari dan kewangan, namun ia juga perlu mengawasi perkembangan ekonomi benar. Ini kerana kuantiti aliran wang dan kredit bukan hanya mempengaruhi semua aspek pengeluaran dan penggunaan dalam ekonomi, malah ia juga dipengaruhi oleh semua aspek tersebut.³⁶⁷ Di antara petunjuk-petunjuk ekonomi benar yang diawasi oleh BNM ialah perkembangan harga pengguna, harga pengeluar, harga aset, imbalan pembayaran, Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) mengikut sektor, guna tenaga, pengangguran, pendapatan per kapita serta perbelanjaan sektor swasta dan awam.³⁶⁸

Dalam konteks ini, BNM bukan hanya mengawasi perkembangan ekonomi dan kewangan domestik, malah ia juga mengikuti dengan dekat perkembangan ekonomi dan kewangan di persada antarabangsa.³⁶⁹ Ini kerana prestasi ekonomi Malaysia banyak sekali dipengaruhi oleh perkembangan luar negara memandangkan Malaysia merupakan

³⁶⁴ Kajian ke atas situasi ekonomi dan kewangan akan dibuat lebih kerap daripada tempoh tersebut pada masa berlakunya tekanan inflasi atau kemelesetan. Sila lihat Farizah Ahmad (2000), "The Effectiveness of Monetary Policy in Malaysia in the Light of Financial Liberalization" (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Pentadbiran, Universiti Malaya), h. 7.

³⁶⁵ Dalam kebanyakan Laporan Tahunan BNM, aspek-aspek tersebut analisis secara terperinci dalam tiga bab yang berasingan iaitu 'Ekonomi Malaysia pada Tahun Berkenaan', 'Keadaan Monetari dan Kewangan' dan 'Prospek Tahun Berikutnya'. Sebagai contoh, sila lihat Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, hh. 3-96 dan 113-131.

³⁶⁶ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 159; Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 9.

³⁶⁷ Farizah Ahmad (2000), *op. cit.*, h. 8.

³⁶⁸ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 159; Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 8.

³⁶⁹ Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 7.

sebuah negara yang mengamalkan dasar ekonomi terbuka.³⁷⁰ Data dan maklumat tentang perkembangan ekonomi dan kewangan diperolehi daripada pelbagai sumber termasuklah penerbitan oleh agensi-agensi dalam dan luar negara serta dialog yang berterusan dengan pelbagai pihak.³⁷¹

Seterusnya BNM akan membuat penilaian dan ramalan jangka pendek untuk menentukan sama ada ekonomi sedang bergerak ke arah yang betul atau tidak. Ia juga bagi menentukan sama ada langkah dasar kewangan diperlukan atau tidak.³⁷² Jika didapati perlu, maka BNM akan mengambil langkah-langkah dasar kewangan yang bersesuaian.

4.4.5 Mengawal Kos dan Saiz Kredit

Peranan BNM seterusnya adalah mengawal kos dan saiz kredit dalam negara supaya agregat permintaan selaras dengan potensi keluaran. Tujuannya adalah untuk mengurangkan tekanan inflasi atau deflasi serta mengekalkan kestabilan harga.³⁷³ Peranan ini dilaksanakan oleh BNM dengan cara menyuntik atau menarik balik mudah tunai dan mempengaruhi paras kadar faedah dalam sistem perbankan menerusi penggunaan instrumen-instrumen dasar kewangan yang telah dikenal pasti.³⁷⁴

³⁷⁰ *Ibid.*, h. 6.

³⁷¹ *Ibid.*, h. 7.

³⁷² Farizah Ahmad (2000), *op.cit.*, h. 8.

³⁷³ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 173.

³⁷⁴ Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 6.

BNM menyampaikan arah dasar kewangan kepada pasaran menerusi dua cara iaitu pasaran wang dan kadar dasar. Perubahan kadar dasar akan memberi kesan secara langsung kepada kadar faedah di seluruh pasaran amnya dan kadar pinjaman khususnya. Ia akan merubah kos dana dalam sistem dan seterusnya mempengaruhi agregat permintaan.³⁷⁵

Rangka kerja Kadar Pinjaman Asas (*Basic Lending Rate*, BLR) yang menjadi asas kadar faedah di pasaran telah mengalami beberapa siri perubahan. Pada tahun 1983, setiap bank dan syarikat kewangan disyaratkan untuk mengira BLR berdasarkan kos dana masing-masing. Manakala pada tahun 1987, BLR dikira berdasarkan BLR dua bank utama. Pada tahun 1991 pula, BLR dikira berdasarkan kos pembiayaan, kos pekerja, kos tampungan dan julat keuntungan. Namun begitu, formula tersebut telah dimansuhkan pada tahun 1995 di mana pengiraan BLR dibuat berdasarkan Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (KLIBOR). Sementara itu, pada bulan September 1998, KLIBOR digantikan dengan Kadar Campur Tangan 3 Bulan BNM.³⁷⁶ Seterusnya pada 26 April 2004, BNM telah mengumumkan rangka kerja kadar faedah baru bagi meningkatkan kecekapan dan keberkesanan operasi dasar kewangan. Rangka kerja baru ini membantu menghantar perubahan pada kadar faedah dasar yang baru iaitu Kadar Dasar Semalaman (OPR) kepada kadar faedah pasaran yang lain. Sehingga kini, OPR kekal sebagai penunjuk kepada teras dasar kewangan yang dikendalikan oleh BNM.³⁷⁷

³⁷⁵ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 165-166.

³⁷⁶ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 168.

³⁷⁷ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2005), *op. cit.*, hh. 9-10, 67, 70 dan 134; Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 77; Bank Negara Malaysia (2004), "BNM Memperkenalkan Rangka Kerja Baru Kadar Faedah". Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=8&pg=69&ac=832&lang=bm.html>, 2 Disember 2008; Chuah Kue Peng (2006), "Estimating The Monetary Policy Reaction Function of Malaysia" (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Perniagaan, Universiti Malaya), h. 27.

Manakala untuk menyerap lebih mudah tunai dalam pasaran wang pula, BNM menerbitkan kertas-kertas berharga seperti Nota Monetari Bank Negara untuk pasaran wang konvensional dan *Ṣukūk Ijārah* Bank Negara Malaysia untuk pasaran wang secara Islam. Situasi ini akan mengurangkan rizab berlebihan institusi perbankan sehingga terpaksa mengurangkan pemberian pinjaman dan seterusnya menyebabkan penawaran wang akan berkurangan.³⁷⁸ Pada 31 Disember 2006, BNM telah menyerap sejumlah RM207.5 bilion lebih mudah tunai³⁷⁹ dengan menggunakan pelbagai instrumen kewangan berasaskan pasaran.³⁸⁰ Kebanyakan lebih mudah tunai diserap menerusi pasaran wang konvensional (iaitu mencakupi 79.6% daripada jumlah operasi) sementara bakinya diserap menerusi operasi monetari dalam pasaran wang secara Islam.³⁸¹

Sebaliknya, untuk menyuntik mudah tunai kepada pasaran wang pula, BNM akan membeli kertas-kertas berharga yang layak daripada bank yang menghadapi masalah kecairan menerusi kemudahan *repo* dalam pasaran wang konvensional dan SBBA dalam pasaran wang secara Islam. Dengan itu, bank tersebut akan mempunyai dana yang mencukupi untuk terus mencipta kredit. Contohnya, BNM telah bertindak menyuntik mudah tunai ke dalam sistem perbankan sebanyak RM10.3 bilion sepanjang bulan Mei hingga Julai 2000, dan sebanyak RM8.2 bilion sepanjang bulan November hingga Disember tahun yang sama. Langkah ini diambil memandangkan negara berdepan dengan aliran keluar dana portfolio sebanyak RM11.8 bilion di antara bulan Mei hingga Disember tahun tersebut.³⁸² Tindakan yang sama dibuat oleh BNM pada tahun berikutnya di mana BNM telah menyuntik sejumlah RM15.5 bilion ke dalam sistem menerusi pasaran wang antara bank untuk mengimbangi kesan penguncupan

³⁷⁸ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 43; Abdul Ghafar Ismail (1994), *op. cit.*, h. 36.

³⁷⁹ Lebih mudah tunai ini berlaku ekoran daripada aliran masuk modal yang besar, kesan daripada perdagangan antarabangsa dan kemasukan pelaburan portfolio. Sila lihat Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, h. 107.

³⁸⁰ Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, h. 107.

³⁸¹ *Ibid.*, 107.

³⁸² Bank Negara Malaysia (2001b), *op. cit.*, hh. 79-80.

akibat aliran keluar dana bersih daripada ekonomi domestik pada separuh pertama tahun 2001.³⁸³

Secara teorinya, BNM akan mengetatkan dasar kewangannya dengan menarik balik mudah tunai daripada sistem perbankan dan menaikkan kadar faedah apabila ekonomi berdepan dengan ancaman inflasi yang tinggi. Tindakan ini akan mengakibatkan peningkatan kos meminjam dan menggalakkan orang ramai untuk menambah tabungan. Situasi ini menyebabkan aktiviti penggunaan dan pelaburan menjadi perlahan ke satu tahap yang lebih kukuh dan seterusnya mengekang inflasi daripada terus meningkat.³⁸⁴ Sebaliknya, BNM akan beralih kepada dasar kewangan yang akomodatif di mana ia akan menyuntik mudah tunai ke dalam sistem perbankan dan menurunkan kadar faedah apabila keadaan ekonomi berada pada tahap yang kurang memberangsangkan. Hasilnya, orang ramai akan cenderung untuk meningkatkan perbelanjaan dan pinjaman. Peningkatan dalam penggunaan dan pelaburan ini pula akan merangsang pertumbuhan ekonomi serta menambahkan pendapatan dan peluang pekerjaan.³⁸⁵

Sebagai contoh, BNM telah mengetatkan dasar kewangan pada tahun 1989 ketika negara berdepan dengan tekanan inflasi ekoran daripada lebih permintaan dalam ekonomi dan kekangan di bahagian penawaran serta pertumbuhan kewangan yang tinggi.³⁸⁶ Nisbah keperluan rizab berkanun dinaikkan secara berperingkat-peringkat daripada 3.5% pada Januari 1989 sehingga mencecah paras tertinggi iaitu 13.5% pada Jun 1996.³⁸⁷ Langkah ini bertujuan untuk memastikan bahawa lebih mudah tunai yang besar disimpan dengan BNM bagi mengelakkan unjuran inflasi yang

³⁸³ Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 63.

³⁸⁴ Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 5.

³⁸⁵ *Ibid.*, h. 5-6.

³⁸⁶ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 180.

³⁸⁷ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 173.

tinggi. BNM juga menyerap mudah tunai menerusi pinjaman secara langsung daripada pasaran wang.³⁸⁸

BNM turut mengamalkan dasar kewangan yang ketat pada tahun 1997 hingga suku kedua tahun 1998. Langkah ini bertujuan untuk menangani tekanan inflasi ekoran pertumbuhan kredit yang pesat. Sehubungan itu, BNM telah meningkatkan Kadar Campur Tangan 3 bulan BNM kepada 11% pada Februari 1998.³⁸⁹ BNM juga membenarkan kadar faedah untuk meningkat sehingga ke suatu tahap yang sesuai seiring dengan keperluan untuk mengimbangi di antara kestabilan harga dan pertumbuhan ekonomi.³⁹⁰ Kesannya, tekanan inflasi mula menyederhana menjelang bulan Ogos 1998.³⁹¹

Walau bagaimanapun, masalah lain pula timbul di mana terdapat tanda-tanda yang menunjukkan bahawa ekonomi bertambah buruk dan berada di ambang kemelesetan.³⁹² Penguncupan permintaan dalam negeri yang sebahagiannya disebabkan oleh dasar kewangan yang ketat, dan eksport yang kurang menggalakkan khususnya dari Asia Timur, telah menyebabkan ekonomi negara menguncup pada kadar luar jangka, iaitu 6.8% pada suku kedua tahun 1998, 10.9% pada suku tahun ketiga dan purata 7.5% bagi keseluruhan tahun tersebut.³⁹³

Lantaran itu, BNM beralih kepada dasar kewangan akomodatif (longgar) dalam usaha untuk mencergaskan semula aktiviti ekonomi. Ini kerana kadar faedah yang rendah adalah diperlukan untuk merangsang perbelanjaan dalam negeri serta

³⁸⁸ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 182.

³⁸⁹ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 183-184.

³⁹⁰ *Ibid.*, h. 184.

³⁹¹ Kadar inflasi telah berkurangan daripada 6.2% pada bulan Jun 1998 kepada 5.6% pada bulan Ogos 1998. Sila lihat Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1998), *Laporan Ekonomi 1998/1999*. Kuala Lumpur: Kementerian Kewangan Malaysia, h. 37.

³⁹² Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 197.

³⁹³ Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1998), *op. cit.*, h. 35; Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1999), *Laporan Ekonomi 1999/2000*. Kuala Lumpur: Kementerian Kewangan Malaysia, h. 17.

mengurangkan kos pembiayaan aktiviti ekonomi. Justeru, BNM telah menurunkan nisbah keperluan rizab berkanun secara beransur-ansur pada tahun 1998 iaitu daripada 13.5% (Januari 1998) kepada 8% (Julai 1998), 6% (1 September 1998) dan seterusnya 4% (16 September 1998).³⁹⁴

Kadar campur tangan 3 bulan juga diturunkan secara berperingkat-peringkat iaitu daripada 11% kepada 10.5% pada 3 Ogos, 10% pada 10 Ogos, 9.5% pada 28 Ogos 1998, 8% pada 3 September dan 7.5% pada 5 Oktober tahun yang sama. Kadar ini diturunkan lagi kepada 6.5% pada 5 April 1999, 6% pada 3 Mei dan seterusnya 5.5% pada 9 Ogos 1999.³⁹⁵ Selain itu, nisbah keperluan mudah tunai bank perdagangan juga dikurangkan daripada 17% kepada 15% daripada liabiliti berkuatkuasa 3 September 1998.³⁹⁶ Langkah-langkah ini diambil dengan mengambilkira kadar inflasi yang sederhana dalam tempoh tersebut.³⁹⁷

Hasil daripada pakej pemulihan ekonomi yang dilaksanakan, ekonomi Malaysia telah pulih daripada kesan deflasi krisis kewangan serantau pada penghujung tahun 1999.³⁹⁸ KDNK benar bagi tahun tersebut berada pada kadar 6.1%. Tekanan inflasi juga menurun dengan ketara iaitu daripada kadar purata 5.3% pada tahun 1998 kepada 2.8% pada tahun berkenaan.³⁹⁹

Dasar kewangan akomodatif yang bermula pada suku ketiga tahun 1998 bagi menyokong pemulihan ekonomi daripada kesan penularan krisis kewangan serantau, diteruskan padan tahun-tahun berikutnya sehingga tahun 2008 untuk menggalakkan

³⁹⁴ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 174 dan 184; Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1998), *op. cit.*, h. 37.

³⁹⁵ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 184; Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1998), *op. cit.*, h. 37; Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1999), *op. cit.*, h. 27.

³⁹⁶ Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1998), *op. cit.*, h. 38.

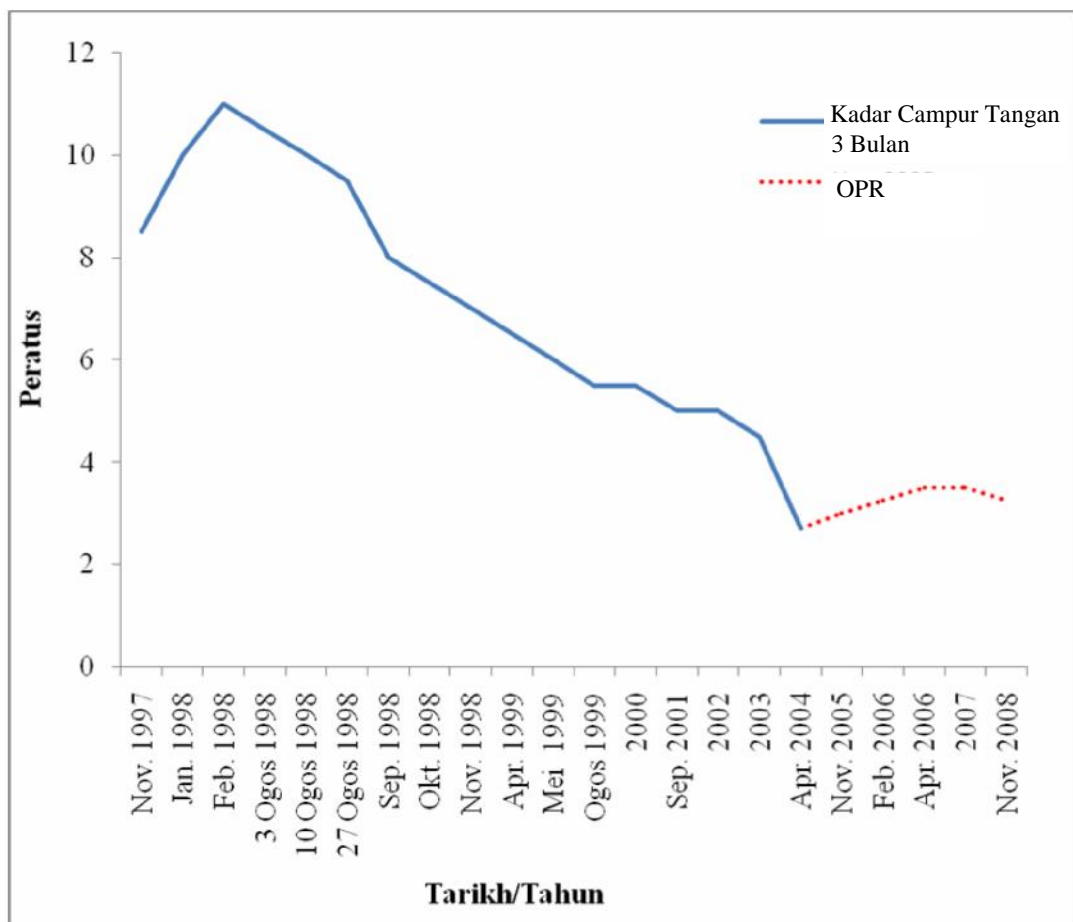
³⁹⁷ Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1999), *op. cit.*, h. 40.

³⁹⁸ *Ibid.*, h. 34.

³⁹⁹ Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 4.

pertumbuhan ekonomi yang mampan beserta dengan kestabilan harga. Lantaran itu, kadar dasar BNM mengalami trend penurunan mulai bulan Ogos 1998 (11%) sehingga hujung tahun 2004 (2.7%)⁴⁰⁰ sebelum naik sedikit pada bulan November 2005 (3%),⁴⁰¹ Februari 2006 (3.25%) dan April 2006 (3.5%) untuk menangani risiko inflasi ekoran kenaikan harga minyak.⁴⁰² Walau bagaimanapun, kadar tersebut turun semula kepada 3.25% pada 24 November 2008 akibat daripada kemelesetan ekonomi global.⁴⁰³ Sila lihat graf di sebelah untuk data trend kadar dasar BNM bagi tempoh 1997 sehingga 2008.

Graf 4.1: Trend Kadar Dasar BNM bagi tempoh 1997-2008



Sumber: Bank Negara Malaysia.

⁴⁰⁰ Bank Negara Malaysia (2005), *op. cit.*, hh. 67 dan 70.

⁴⁰¹ Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 42.

⁴⁰² Bank Negara Malaysia (2007a), *op. cit.*, h. vi.

⁴⁰³ Bank Negara Malaysia (2009), *op. cit.*, h. 93.

4.4.6 Mempengaruhi Arah Aliran Kredit

Selain mengawal kos dan saiz kredit, BNM juga berperanan untuk mempengaruhi arah tujuan kredit. Peranan ini dilaksanakan dengan bantuan dua instrumen utama iaitu kawalan kredit terpilih dan pujukan moral. Pendekatan pujukan moral ini telah digunakan dengan meluas pada peringkat awal penubuhan BNM khususnya dalam usaha untuk mengubah sikap, pendekatan serta teknik dalam sistem perbankan. Pada tahun 1970-an dan 1980-an pula, instrumen ini digunakan terutamanya untuk mengekang pemberian pinjaman yang berlebihan bagi tujuan spekulasi. Selain itu, institusi kewangan juga digalakkan untuk membiayai projek pembangunan jangka panjang dan menambah pemberian pinjaman kepada bumiputera dan peniaga kecil.⁴⁰⁴

Selain pujukan moral, BNM juga menggunakan instrumen kawalan kredit terpilih untuk mengawal arah aliran kredit. Misalnya pada tahun 1991, BNM telah menetapkan syarat-syarat garis panduan pembelian kenderaan bermotor untuk mengekang aliran kredit kepada pinjaman kenderaan bermotor yang menjadi faktor utama pertumbuhan pesat dalam kredit penggunaan pada tahun berkenaan.⁴⁰⁵ BNM telah mengurangkan margin pembiayaan dan memendekkan tempoh bayaran balik.⁴⁰⁶ Kesannya, jumlah pinjaman kenderaan bermotor menurun daripada 34.9 % pada tahun 1991 kepada 7.6 % pada tahun 1992. Kredit penggunaan juga mengalami penurunan yang signifikan dari 55 % (Julai 1991) kepada 8.5 % pada Disember 1992. Kemudian, langkah ini dimansuhkan pada tahun 1993 setelah aliran pertumbuhan kredit penggunaan kembali normal.⁴⁰⁷

⁴⁰⁴ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 46.

⁴⁰⁵ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 176.

⁴⁰⁶ *Ibid.*, h. 182.

⁴⁰⁷ *Ibid.*, h. 176.

BNM juga memperkenalkan garis panduan ke atas operasi kad kredit pada tahun 1992. Pemohon kad kredit dikenakan syarat minimum ke atas pendapatan, kelayakan umur dan jumlah pembayaran. Garis panduan ini bertujuan untuk mengekang pertumbuhan kredit penggunaan yang menyumbang kepada kenaikan inflasi.⁴⁰⁸ Cukai sebanyak RM50 turut diperkenalkan ke atas kad kredit pada tahun 1997. Namun begitu, ia telah dimansuhkan pada tahun 2001 untuk meningkatkan penggunaan kad kredit.⁴⁰⁹ Selain itu, BNM menetapkan kadar pinjaman maksimum ke atas pinjaman kad kredit sebanyak 18%.⁴¹⁰

Di samping itu, BNM menghadkan aliran kredit bagi tujuan pembiayaan spekulasi dengan mengenakan syarat yang lebih ketat ke atas pinjaman untuk pembelian harta benda (rumah kediaman, apartmen dan rumah kedai) didiami oleh bukan pemilik pada bulan Oktober 1995.⁴¹¹ Ia bertujuan untuk menangani inflasi di pasaran aset dalam tempoh 1994-1996, di mana harga aset kediaman di kawasan bandar meningkat sebanyak 20-25% berbanding dengan hanya 4.5-6.4% pada tempoh 1992-1993.⁴¹²

Pada tahun 1997, BNM sekali lagi menggunakan instrumen kawalan kredit terpilih dalam usaha untuk mengekang pertumbuhan kredit yang pesat khususnya kepada sektor ekonomi yang kurang produktif dan membendung risiko inflasi.⁴¹³ Mulai 1 April 1997, BNM telah menghadkan pemberian pinjaman bank kepada sektor hartanah dan pembiayaan urusniaga saham.⁴¹⁴ Di bawah peraturan ini, jumlah pinjaman yang disalurkan untuk pembelian stok, saham dan pelaburan dalam sektor harta benda

⁴⁰⁸ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 182.

⁴⁰⁹ Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 65.

⁴¹⁰ Bank Negara Malaysia (2004b), "BNM Memperkenalkan Rangka Kerja Baru Kadar Faedah". Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=8&pg=69&ac=832&lang=bm.html>, 2 Disember 2008.

⁴¹¹ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 187.

⁴¹² *Ibid.*, h. 186.

⁴¹³ Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1997), *Laporan Ekonomi 1997/1998*. Kuala Lumpur: Kementerian Kewangan Malaysia, hh. 24, 48.

⁴¹⁴ Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1997), *op. cit.*, hh. 25, 48.

yang luas telah dihadkan (kecuali harta benda kediaman yang bernilai RM150,000 ke bawah, projek infrastruktur, projek ameniti dan kemudahan awam serta bangunan perindustrian dan kilang). Langkah-langkah yang diambil ini nyata berkesan dalam menyederhanakan inflasi harga aset di mana kenaikan harga rumah mula menyusut ke peringkat sederhana pada kadar 1.9% pada akhir 1997 berbanding dengan 12.9% pada tahun 1996.⁴¹⁵ Manakala pertumbuhan pinjaman kepada harta benda luas pula telah menjadi perlahan pada suku kedua tahun 1997 iaitu 27.4% daripada jumlah pinjaman. Kadar pertumbuhan kredit juga mula menyederhana kepada 6.9% pada suku kedua berbanding 7.5% pada suku pertama tahun tersebut.⁴¹⁶

Namun begitu, pada 27 November 2001, BNM telah memansuhkan larangan ke atas pemberian pinjaman penyambung bagi pembangunan harta benda perumahan berharga lebih RM250,000 seunit serta pembangunan rumah kedai berharga melebihi RM250,000 seunit yang terletak di dalam kawasan perumahan. Pemansuhan larangan pembiayaan yang khusus bagi sub sektor ini berpunca daripada pengurangan dalam harta benda yang tidak terjual dalam sub sektor perumahan.⁴¹⁷

Sementara itu, larangan ke atas pemberian pinjaman penyambung bagi pembangunan harta benda komersil dan projek yang melibatkan rumah kedai dengan harga melebihi RM250,000 seunit yang tidak terletak di dalam kawasan perumahan masih kekal tidak berubah. Ini memandangkan situasi lebih bekalan⁴¹⁸ masih ketara bagi sub sektor lain dalam pasaran harta benda.⁴¹⁹

⁴¹⁵ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 188.

⁴¹⁶ Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1997), *op. cit.*, h. 49.

⁴¹⁷ Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 67.

⁴¹⁸ Iaitu dari aspek nilai dan unit harta benda yang tidak terjual.

⁴¹⁹ Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 67.

Di samping itu, BNM juga melonggarkan saiz serta skop dana-dana khas terpilih pada bulan April 2001.⁴²⁰ Pada bulan Julai pula, Tabung Pemulihan dan Pembangunan Usahawan (ERDF) dengan peruntukan sebanyak RM500 juta telah ditubuhkan untuk membantu usahawan Bumiputera mengatasi masalah Hutang Tidak Berbayar (NPL) serta menyediakan modal kerja. Pada bulan Oktober, BNM turut menurunkan kadar pinjaman maksimum beberapa dana tertentu seiring dengan penurunan dalam kadar campur tangan 3 bulan. Syarat kelayakan dan skop pinjamannya juga dilonggarkan.⁴²¹ Hasilnya, jumlah keseluruhan pinjaman sistem perbankan yang disalurkan kepada Perusahaan Kecil dan Sederhana (PKS) meningkat sebanyak RM2.2 bilion atau 3.1% pada tahun tersebut. Pinjaman ini disalurkan terutamanya kepada sektor dagangan borong dan runcit, harta benda secara luas serta sektor pengangkutan dan elektrik.⁴²²

BNM juga mengeluarkan garis panduan pemberian pinjaman oleh institusi perbankan kepada sektor PKS secara umum, PKS bumiputera serta rumah kos rendah yang berharga RM60,000 ke bawah bagi Semenanjung dan RM72,000 ke bawah bagi Sabah dan Sarawak. Institusi kewangan perlu mematuhi sasaran kelulusan pinjaman baru ditetapkan untuk tempoh dari 1 Januari 2006 hingga 31 Disember 2007 berasaskan pelbagai faktor dengan mengambil kira kapasiti institusi berkenaan. Selain itu, kadar faedah yang dikenakan institusi perbankan untuk pinjaman perumahan yang disalurkan di bawah garis panduan tersebut juga dihadkan pada BLR + 1.75%.⁴²³

⁴²⁰ *Ibid.*, h. 64.

⁴²¹ *Ibid.*

⁴²² Untuk bacaan tambahan berhubung dana-dana khas yang dilonggarkan pada tahun 2001, sila lihat Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, hh. 64-66.

⁴²³ Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 146.

BAB 5 :
ANALISIS PERANAN BANK NEGARA MALAYSIA
DALAM MELAKSANAKAN DASAR KEWANGAN
DARI PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

5.1 Pendahuluan

Dalam bab yang lalu, penulis telah membicarakan peranan-peranan yang dimainkan oleh BNM dalam melaksanakan dasar kewangan. Ini termasuklah menentukan matlamat utama dasar kewangan, membina rangka kerja dasar kewangan, mengenal pasti instrumen dasar kewangan yang sesuai, menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan, mengawal kos dan saiz kredit serta mempengaruhi arah aliran kredit.

Dalam bab ini pula, peranan-peranan di atas akan dianalisis dari perspektif ekonomi Islam satu demi satu. Dapatan daripada analisis ini akan menunjukkan sejauh mana peranan-peranan tersebut menepati kehendak ekonomi Islam.

5.2 Analisis Cara Bank Negara Malaysia Membuat Keputusan Berhubung Langkah Dasar Kewangan

Di Malaysia, BNM merupakan pihak yang bertanggungjawab mengendalikan dasar kewangan. Secara lebih terperinci, keputusan berhubung langkah-langkah dasar kewangan dibuat secara kolektif dalam mesyuarat Jawatankuasa Dasar Monetari setelah diperdebatkan di peringkat Pasukan Petugas Dasar Monetari.⁴²⁴ Cara membuat keputusan seperti ini adalah bertepatan dengan kehendak Islam yang menekankan amalan konsep *musyāwarah*⁴²⁵ dalam urusan pentadbiran lebih-lebih lagi yang melibatkan kemaslahatan ummah.⁴²⁶ Kepentingan *musyāwarah* dipertegaskan lagi oleh perbuatan Rasulullah s.a.w seperti dalam Perang *Badr* di mana baginda meminta pendapat para sahabat dalam membuat keputusan sama ada untuk meneruskan perjalanan ke *Badr* atau berpatah balik ke Madinah setelah menyedari kehadiran bala tentera Quraisy.⁴²⁷ Semasa Perang *Uḥud*, baginda sekali lagi bermesyuarat dengan para sahabat bagi memutuskan sama ada untuk keluar dari Madinah bagi melawan musuh ataupun menanti mereka di Madinah sahaja.⁴²⁸

⁴²⁴ Farina Adam Khong, Pengurus Seksyen Pengawasan Dasar Kewangan, Jabatan Penilaian dan Strategi Dasar Kewangan, Bank Negara Malaysia dan Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

⁴²⁵ Sila lihat Sūrah āl-‘Imrān (3): 159 dan dan Sūrah al-Syurā (42): 38.

⁴²⁶ Muḥammad Sa‘īd Ramaḍān al-Būṭī (1996), *Fiqh al-Sīrah al-Nabawiyah*. Damsyik: Dār al-Fikr, h. 238.

⁴²⁷ ‘Abd al-Salām Hārūn (1976), *Tahdhīb Sīrah Ibn Hishām*. Damsyik: al-Dār al-Muttaḥidah, h. 113.

⁴²⁸ *Ibid.*, h. 127.

5.3 Analisis Peranan Pertama: Menentukan Matlamat Utama Dasar Kewangan

Berdasarkan kajian yang telah dijalankan, didapati bahawa peranan pertama yang dimainkan oleh BNM dalam melaksanakan dasar kewangan ialah menentukan matlamat utama dasar kewangan. Dalam konteks ini, BNM telah menetapkan dua matlamat utama bagi dasar kewangan yang dilaksanakannya iaitu mengekalkan kestabilan harga dan menggalakkan pertumbuhan ekonomi yang mampan.⁴²⁹

Kedua-dua matlamat dasar kewangan BNM tersebut adalah seiring dengan matlamat dasar kewangan Islam malah menurut Şābir Muḥammad al-Ḥasan, kestabilan harga merupakan di antara objektif dasar kewangan Islam yang paling utama.⁴³⁰ Ini kerana pengurangan nilai benar wang yang berterusan akan menyebabkan inflasi dan seterusnya mendatangkan kesan negatif terhadap keadilan sosial serta kebajikan umum. Ia juga menyebabkan ketidakadilan terhadap pemberi pinjam secara *qard ḥasan* di mana ia akan mengurangkan nilai benar pinjaman ekoran daripada lanjutan tempoh bayaran balik.⁴³¹ Begitu juga halnya dengan matlamat pertumbuhan ekonomi yang mampan. Ia selaras dengan matlamat dasar kewangan Islam kerana menurut Chapra, pertumbuhan ekonomi yang mampan akan menyumbang kepada kesejahteraan sosioekonomi yang dituntut oleh Islam.⁴³²

Sememangnya, kestabilan harga dan pertumbuhan ekonomi yang mampan telah diterima oleh ahli ekonomi Islam sebagai matlamat dasar kewangan Islam itu sendiri. Perkara ini dapat dilihat dalam penulisan Şābir Muḥammad al-Ḥasan,⁴³³ M. Umer

⁴²⁹ Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 85.

⁴³⁰ Şābir Muḥammad al-Ḥasan (1999), *op. cit.*, h. 46.

⁴³¹ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, hh. 37-38.

⁴³² *Ibid.*, h. 35.

⁴³³ Sila lihat Şābir Muḥammad al-Ḥasan (1999), *op. cit.*, h. 46.

Chapra,⁴³⁴ Monzer khaf,⁴³⁵ M. N. Siddiqi,⁴³⁶ dan Mohammad Uzair⁴³⁷ di mana mereka telah menyenaraikan kedua-dua matlamat tersebut sebagai sebahagian daripada matlamat dasar kewangan Islam dalam penulisan mereka.

Kesimpulannya, kedua-dua matlamat dasar kewangan yang digariskan oleh BNM adalah bertepatan dengan kehendak sistem ekonomi Islam.

5.4 Analisis Peranan Kedua: Membina Rangka Kerja Dasar Kewangan

Peranan BNM yang berikutnya ialah membina rangka kerja dasar kewangan dengan menentukan strategi dan prosedur yang menjadi asas dalam pelaksanaannya. Strategi dasar kewangan BNM ialah meletakkan kadar faedah atau dengan lebih spesifik Kadar Dasar Semalaman (OPR) sebagai sasaran dasar kewangan.⁴³⁸

Strategi dasar kewangan BNM pada masa ini jelas bercanggah dengan ekonomi Islam kerana ia berteraskan kepada kadar faedah yang dilarang keras dalam sistem ekonomi Islam. Ini kerana kadar faedah adalah sebahagian daripada riba yang diharamkan oleh Islam. Pengharamannya difahami daripada banyak nas Syarak sama ada al-Quran mahupun hadis. Antaranya ialah firman Allah s.w.t yang bermaksud:

⁴³⁴ Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 34.

⁴³⁵ Sila lihat Monzer Khaf (1982), *op. cit.*, h. 131.

⁴³⁶ Sila lihat M. N. Siddiqi (1983), *op. cit.*, h. 36.

⁴³⁷ Sila lihat Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, h. 228.

⁴³⁸ Bank Negara Malaysia (2005), *op. cit.*, hh. 9-10, 67, 70 dan 134; Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 77; Bank Negara Malaysia (2004), "BNM Memperkenalkan Rangka Kerja Baru Kadar Faedah". Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=8&pg=69&ac=832&lang=bn.html>, 2 Disember 2008.

Orang yang memakan (mengambil) riba itu tidak dapat berdiri betul melainkan seperti berdirinya orang yang dirasuk syaitan dengan terhoyong-hayang kerana sentuhan (syaitan) itu. Yang demikian disebabkan mereka mengatakan: “Bahawa sesungguhnya berjual beli itu sama sahaja seperti riba.” Padahal Allah telah menghalalkan jual beli (berniaga) dan mengharamkan riba. Oleh itu, sesiapa yang telah sampai kepadanya peringatan daripada Tuhannya lalu dia berhenti (dari mengambil riba), maka apa yang telah diambilnya dulu (sebelum pengharaman itu) adalah menjadi haknya dan perkaranya terserahlah kepada Allah. Dan sesiapa yang mengulangi lagi (perbuatan mengambil riba) maka merekalah ahli neraka, mereka kekal di dalamnya.”

Sūrah al-Baqarah (2): 275

Dalam ayat tersebut, Allah s.w.t dengan jelas menyatakan pengharaman riba dan pada masa yang sama mengumpamakan orang yang mengamalkan riba dengan orang yang dirasuk syaitan. Allah s.w.t juga menjanjikan azab seksaan nereka yang berpanjangan untuk mereka yang masih berdegil untuk terus melakukan urusan riba. Larangan tersebut bersama-sama dengan perumpamaan yang buruk serta ancaman azab seksaan yang berat, jelas menunjukkan bahawa riba adalah dilarang keras dalam Islam dan ia merupakan dosa yang sangat besar.

Pengharaman riba dipertegasakan lagi oleh hadis yang diriwayatkan oleh Jabir yang bermaksud:

“Rasulullah melaknat orang yang memakan (mengambil) riba, memberi (membayar) riba, kedua-dua saksi dan penulisnya, dan baginda bersabda, golongan ini semuanya adalah sama.”⁴³⁹

Orang yang melakukan riba dijauhkan daripada rahmat Allah kerana dia dilaknat Rasulullah s.a.w sendiri. Aktiviti yang mengakibatkan pelakunya dilaknat oleh baginda, tentunya adalah haram dan ia akan menyebabkan kesengsaraan kepada mereka yang terlibat. Hadis tersebut bukan saja menguatkan pengharaman riba yang difahami ayat al-

⁴³⁹ Abū al-Ḥusayn Muslim ibn al-Ḥajjāj ibn Muslim al-Qusyayrī (t.t.), *Ṣaḥīḥ Muslim, Kitāb al-Musāqāh, Bāb La‘n Ākil al-Ribā wa Muwakkilih*, no. hadith 1598, j. 3. Beirut: Dār Iḥyā‘ al-Turāth al-‘Arabī.

Quran sebelum ini bahkan meluaskan ruang lingkup pengharaman riba kepada semua pihak yang terlibat sama ada sebagai pemberi dan penerima ataupun hanya sebagai saksi dan pencatat. Justeru sebarang bentuk aktiviti ekonomi yang melibatkan riba adalah haram dan mesti dihapuskan dalam sistem ekonomi Islam.

Sebagai alternatif bagi sasaran kadar faedah, ramai di kalangan ahli ekonomi Islam mencadangkan agar ia digantikan dengan sasaran kewangan. Di antara mereka ialah Ma'bid Ali al-Jarhī,⁴⁴⁰ AbulHassan Muhammad Sadeq⁴⁴¹ dan M. Umer Chapra.⁴⁴² Chapra menegaskan bahawa pemboleh ubah dasar kewangan yang digunakan dalam ekonomi Islam hendaklah merupakan bekalan wang dan bukannya kadar faedah.⁴⁴³ Perkara yang sama dinyatakan oleh Mohammad Ariff dalam artikel beliau yang berjudul “*Monetary Policy in An Interest-Free Islamic Economy: Nature and Scope.*”⁴⁴⁴ Dalam konteks ini, bank pusat perlu memastikan bahawa pertumbuhan bekalan wang sentiasa seimbang dengan pertumbuhan sektor benar ekonomi bagi menjamin kelancaran proses pertumbuhan ekonomi dengan adanya penawaran wang yang mencukupi dan menghindari tekanan inflasi ekoran kekeurangan penawaran wang berbanding output.⁴⁴⁵

Manakala prosedur pelaksanaan dasar kewangan BNM pula adalah berpaksikan kepada pendekatan yang berorientasikan pasaran.⁴⁴⁶ Prosedur ini melibatkan beberapa perkara iaitu peningkatan ketelusan dalam penyebaran maklumat berhubung dasar kewangan kepada pasaran (individu dan institusi), kecekapan kaedah-

⁴⁴⁰ Sila lihat Ma'bid Ali al-Jarhī (1983), *op. cit.*, h. 86.

⁴⁴¹ Sila lihat AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 79.

⁴⁴² Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, hh. 189, 195-196.

⁴⁴³ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 189.

⁴⁴⁴ Sila lihat Mohammad Ariff (1982), *op. cit.*, h. 302.

⁴⁴⁵ Ma'bid Ali al-Jarhī (1983), *op. cit.*, h. 86; AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 79.

⁴⁴⁶ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 162.

kaedah perdagangan, pembayaran dan penjelasan, penambahbaikan peraturan terhadap institusi perbankan serta reformasi pengawalan dan kehematan.⁴⁴⁷

Tiada satupun daripada perkara di atas yang melanggar prinsip ekonomi Islam. Pada masa yang sama, kaedah fiqh menyatakan bahawa hukum asal dalam bidang muamalah adalah harus kecuali perkara yang dilarang secara jelas oleh nas al-Quran dan hadis yang kukuh.⁴⁴⁸ Oleh yang demikian, prosedur pelaksanaan dasar kewangan BNM yang berorientasikan pasaran adalah dibenarkan dari perspektif ekonomi Islam kerana ia melibatkan urusan muamalah dan pada masa yang sama tidak pula melibatkan perkara yang diharamkan oleh Islam.

Tambahan pula menurut Muhammad Uzair, perincian berhubung rangka kerja pelaksanaan dasar kewangan boleh berbeza-beza dari sebuah negara ke negara yang lain mengikut perbezaan faktor sejarah, tradisi dan kebudayaan masing-masing.⁴⁴⁹ Justeru bank pusat setiap negara berhak untuk memilih mana-mana rangka kerja dasar kewangan termasuklah prosedur pelaksanaannya berdasarkan acuannya sendiri asalkan ia tidak bercanggah dengan perundangan Islam sedia ada.

Walau bagaimanapun, Chapra mengingatkan bahawa bank pusat dalam rangka kerja ekonomi Islam tidak seharusnya terlalu bergantung kepada kuasa pasaran dalam melaksanakan dasar kewangan dan tidak juga boleh bergantung sepenuhnya kepada kuasa negara sebagaimana yang diandaikan oleh Marxisme. Ia sepatutnya mengimbangi di antara kedua-duanya dengan melakukan campur tangan menerusi garis panduan serta

⁴⁴⁷ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 163-164.

⁴⁴⁸ Muḥammad ‘Uthmān Shubayr (2001), *al-Mu‘āmalāt al-Māliyyah al-Mu‘āshirah*. Amman: Dār al-Nafā’is, hh. 20-21; ‘Abd al-Karīm Zaidān (2002), *al-Wajīz fī Uṣūl al-Fiqh*. Beirut: Muassasah al-Risālah, h. 270.

⁴⁴⁹ Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, h. 229.

peraturan tertentu bagi memandu pasaran ke arah yang betul, mengelakan kezaliman dan menjaga kepentingan umum.⁴⁵⁰

Hakikatnya perkara yang disebut oleh Chapra itu telahpun dilakukan oleh BNM di mana ia sentiasa mengeluarkan garis panduan dan peraturan tertentu dari semasa ke semasa mengikut keperluan. Contohnya garis panduan pembiayaan kenderaan bermotor⁴⁵¹ serta garis panduan pemberian pinjaman oleh institusi perbankan kepada sektor PKS secara umum, PKS bumiputera dan rumah kos rendah yang berharga RM60,000 ke bawah bagi Semenanjung dan RM72,000 ke bawah bagi Sabah dan Sarawak.⁴⁵²

Kesimpulannya, peranan yang kedua iaitu membina rangka kerja dasar kewangan bercanggah dengan kehendak ekonomi Islam dari sudut sasaran dasar kewangan tetapi tidak menyalahi prinsip ekonomi Islam dari sudut prosedur pelaksanaan dasar kewangan yang berorientasikan pasaran.

5.5 Analisis Peranan Ketiga: Mengenal Pasti Instrumen Dasar Kewangan Yang Sesuai

Peranan BNM yang ketiga dalam melaksanakan dasar kewangan ialah mengenal pasti dasar kewangan yang sesuai. Dalam konteks ekonomi Islam, bank pusat boleh memilih untuk menggunakan apa-apa bentuk instrumen dasar kewangan yang diperlukan dengan syarat ia mematuhi Syariah. Menurut al-Sarṭāwī, bank pusat

⁴⁵⁰ M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, hh. 48-49.

⁴⁵¹ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 182.

⁴⁵² Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 146.

hendaklah mengambil kira prinsip-prinsip Syariah dalam proses ini dan memastikan bahawa instrumen yang digunakan itu adalah tidak bercanggah dengan hukum Islam.⁴⁵³

Dalam melaksanakan peranannya yang ketiga, BNM telah memilih sejumlah 8 instrumen untuk digunakan dalam mengendalikan dasar kewangan. Instrumen-instrumen tersebut terdiri daripada keperluan rizab berkanun, keperluan mudah tunai, operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka, pemberian pinjaman dan pinjaman secara langsung, pemusatan deposit Kerajaan dan KWSP dengan BNM, kawalan kredit terpilih serta pujukan moral.

Sebahagian besar daripada instrumen tersebut adalah seiring dengan dasar kewangan Islam. Instrumen-instrumen berkenaan ialah keperluan rizab berkanun, keperluan mudah tunai, kawalan kredit terpilih dan pujukan moral. Instrumen-instrumen ini tidak bercanggah dengan apa-apa prinsip ekonomi Islam dan dibenarkan untuk digunakan dalam dasar kewangan Islam.⁴⁵⁴ Di antara ahli ekonomi Islam yang memprakui instrumen-instrumen tersebut ialah Mohsin S. Khan, Abbas Mirakhor,⁴⁵⁵ M. N. Siddiqi,⁴⁵⁶ *The Council of Islamic Ideology of Pakistan*⁴⁵⁷ dan Mohammad Uzair.⁴⁵⁸ Dalam konteks ini, *The Council of Islamic Ideology of Pakistan* menyatakan bahawa:

*“Most of the monetary policy instruments available to the State Bank should also remain unaffected.”*⁴⁵⁹

⁴⁵³ Maḥmūd ‘Alī al-Sarṭāwī (1999), *op. cit.*, h. 36.

⁴⁵⁴ Sila lihat *The Council of Islamic Ideology of Pakistan* (1983), *op. cit.*, hh. 196-197; Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, h. 228.

⁴⁵⁵ Sila lihat Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (1994), *op. cit.*, h. 18.

⁴⁵⁶ Sila lihat M. N. Siddiqi, (1983), *op. cit.*, hh. 36-37.

⁴⁵⁷ Sila lihat *The Council of Islamic Ideology of Pakistan* (1983), *op. cit.*, hh. 196-197.

⁴⁵⁸ Sila lihat Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, h. 228.

⁴⁵⁹ *The Council of Islamic Ideology of Pakistan* (1983), *op. cit.*, h. 196

Lebih dari itu, instrumen garis panduan pemberian pinjaman yang dibuat oleh BNM, khususnya yang berkaitan dengan pinjaman kepada sektor perusahaan kecil dan sederhana serta kaum Bumiputra,⁴⁶⁰ adalah sangat bertepatan dengan kehendak ekonomi Islam yang menitikberatkan prinsip keadilan sosioekonomi. Menurut Chapra, keadilan sosioekonomi dan kesaksamaan agihan kekayaan bukan sahaja merupakan matlamat ekonomi Islam bahkan ia adalah sebahagian daripada falsafah moral Islam yang tidak boleh dicabuli.⁴⁶¹

Walau bagaimanapun, beberapa instrumen lain iaitu operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang konvensional serta pinjaman dan pemberian pinjaman secara langsung adalah bercanggah dengan dasar kewangan Islam. Ini kerana ketiga-tiga instrumen ini mengandungi unsur riba yang dilarang keras oleh Islam. Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor dalam artikel mereka, “*Monetary Management in an Islamic Economy*” menjelaskan bahawa:

*“Monetary policy of an Islamic state takes place in a framework in which all conventional tools normally available in a modern economy are at the disposal of the monetary authorities with the exception of the discount rate and other policy tools that involve an interest rate.”*⁴⁶²

Daripada petikan teks tersebut, difahami bahawa setiap instrumen dasar kewangan yang melibatkan unsur riba tidak boleh lagi digunakan oleh bank pusat dalam rangka kerja ekonomi Islam. Ini termasuklah operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang konvensional serta pinjaman dan pemberian pinjaman secara langsung.

⁴⁶⁰ Untuk butiran lanjut berhubung garis panduan pemberian pinjaman kepada sektor PKS dan PKS bumiputra, sila lihat Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 146.

⁴⁶¹ Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 36.;

⁴⁶² Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (1994), *op. cit.*, h. 18.

Operasi pendiskaunan adalah berteraskan kepada kadar diskaun (juga dikenali sebagai kadar bank) yang merupakan salah satu bentuk transaksi riba. Instrumen ini telah ditolak secara menyeluruh oleh hampir kesemua sarjana ekonomi Islam.⁴⁶³ Begitu juga halnya operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang konvensional. Ia melibatkan penggunaan instrumen kewangan seperti bon dan surat berharga yang jelas mengandungi unsur riba yang diharamkan.⁴⁶⁴ Selain itu, unsur riba juga terdapat dalam instrumen pinjaman dan pemberian pinjaman secara langsung yang digunakan oleh BNM di mana kadar faedah tertentu dikenakan terhadap dana yang dipinjam atau diberi pinjam dalam proses tersebut.⁴⁶⁵

Menyedari hakikat bahawa instrumen-instrumen tersebut tidak menepati kehendak Islam, BNM telah mengorak langkah membangunkan infrastruktur dan instrumen kewangan alternatif yang mematuhi Syariah bagi memenuhi keperluan sistem perbankan dan kewangan Islam yang berkembang pesat pada tahun 1990-an. Sehubungan itu, BNM telah membangunkan pasaran wang secara Islam yang mula beroperasi pada tahun 1994.⁴⁶⁶

Biarpun terdapat banyak perdebatan berkenaan dengan keharusan instrumen operasi pasaran terbuka dari perspektif Syariah namun menurut Mohsin S. Khan, Abbas Mirakhor dan Şābir Muḥammad al-Ḥasan, operasi pasaran terbuka masih boleh digunakan dalam rangka kerja ekonomi Islam dengan syarat ia tidak mengandungi elemen-

⁴⁶³ Sila lihat Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (1994), *op. cit.*, h. 18; Afzalur Rahman (1982), *op. cit.*, h. 401; Ma'bid Ali al- Jarḥī (1983), *op. cit.*, h. 86; M. N. Siddiqi, (1983), *op. cit.*, h. 36; The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), *op. cit.*, h. 196.

⁴⁶⁴ Sila lihat Sudin Haron (1996), *op. cit.*, h. 175; M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 122; Sudin Haron and Bala Shanmugam (1997), *Islamic Banking System: Concepts and Applications*. Petaling Jaya: Pelanduk Publications, h. 158.

⁴⁶⁵ Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

⁴⁶⁶ Jabatan Kemajuan Islam (JAKIM) (1999), "Pembangunan Islam di Malaysia". Jabatan Kemajuan Islam, <http://www.islam.gov.my/portal/lihat.php?jakim=464.html>, 16 April 2009.

elemen yang ditegah oleh Islam.⁴⁶⁷ Justeru pengendalian operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang secara Islam oleh BNM adalah dibenarkan oleh Syarak dan penggunaannya sebagai instrumen dasar kewangan juga diterima oleh ekonomi Islam.

Di samping itu, BNM telah memperkenalkan dan menggunakan instrumen-instrumen kewangan baru yang konsisten dengan prinsip Syariah bagi mengurus kedudukan mudah tunai di pasaran wang secara Islam. Di antaranya ialah kontrak Perjanjian Jual dan Beli Semula (SBBA) yang telah diperkenalkan oleh BNM sebagai alternatif bagi *repo* dalam pasaran wang secara Islam.⁴⁶⁸ Kontrak yang juga dikenali sebagai *Islamic Repo* ini dibentuk berdasarkan kepada prinsip *murābahah*⁴⁶⁹ dan juga prinsip *wa'd* (janji).⁴⁷⁰

Dalam kontrak ini, institusi perbankan menjual sekuriti seperti *Ṣukūk Ijārah* miliknya kepada BNM dan berjanji untuk membeli semula *Ṣukūk* tersebut pada masa hadapan.⁴⁷¹ Justeru SBBA terdiri daripada dua perjanjian yang berasingan iaitu:

- i. Perjanjian Pertama: Pemilik sekuriti (bank) menjual sekuritinya dan pembeli (BNM) membeli sekuriti tersebut pada harga yang disetujui.
- ii. Perjanjian Kedua: Perjanjian mengenai belian hadapan di mana pemilik asal sekuriti (bank) berjanji untuk membeli semula sekuriti tersebut dan pembeli (BNM) berjanji untuk menjual balik pada harga yang dipersetujui bersama pada masa hadapan.⁴⁷²

⁴⁶⁷ Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (ed.) (1987), *op. cit.*, h. 172; Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (1989), *op. cit.*, h. 40; Ṣābir Muḥammad al-Ḥasan (1999), *op. cit.*, h. 48.

⁴⁶⁸ Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 50.

⁴⁶⁹ Ahmad Sufyan Che Abdullah (2006), "Instrumen Kewangan Islam di Malaysia: Aplikasi Semasa", dalam Ab. Mumin Ab. Ghani *et. al* (ed.), *Dinamisme Kewangan Islam di Malaysia*. Kuala Lumpur: University of Malaya Press, h. 159.

⁴⁷⁰ Bank Negara Malaysia (2007b), *Resolusi Syariah Dalam Kewangan Islam*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 46.

⁴⁷¹ Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, hh. 19 dan 50.

⁴⁷² *Ibid.*, h. 50; Ahmad Sufyan Che Abdullah (2006), *op. cit.*, h. 159.

Perbezaan di antara SBBA dan *repo* konvensional ialah pembelian balik tidak diletakkan sebagai syarat dalam perjanjian jualan yang pertama. Sebaliknya ia dinyatakan dalam perjanjian yang berbeza. Dalam erti kata lain, pembeli sekuriti (BNM) tidak diwajibkan untuk menjualnya balik sekiranya tidak mahu untuk berbuat demikian.⁴⁷³ Ciri inilah⁴⁷⁴ yang menjadikan instrumen SBBA diterima dari perspektif ekonomi Islam di mana Majlis Penasihat Syariah Bank Negara Malaysia telah memutuskan bahawa *wa'd* dalam SBBA (*Islamic Repo*) adalah diharuskan sekiranya *wa'd* tersebut tidak dijadikan sebagai syarat bagi akad jual beli.⁴⁷⁵

Selain memperkenalkan kontrak SBBA, BNM juga menerbitkan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia, Nota Monetari Bank Negara (versi secara Islam), Sijil Pelaburan Kerajaan (GIC), Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) berlandaskan Syariah dan *Ṣukūk Ijārah* Bank Negara Malaysia sebagai instrumen operasi pasaran terbuka yang baru, khusus untuk pasaran wang secara Islam.

Bil Perbendaharaan Islam Malaysia dan Nota Monetari Bank Negara (versi secara Islam) adalah berlandaskan kepada prinsip *Bay' al-ʿĪnah* dan *Bay' Bithaman ʿĀjil*.⁴⁷⁶ Prosedur pelaksanaan kedua-dua instrumen kewangan ini adalah seperti berikut:

- i. BNM menjual aset tertentu miliknya kepada institusi kewangan yang berminat pada harga yang murah.
- ii. Institusi tersebut membayar harganya kepada BNM secara tunai.
- iii. Kemudian BNM membeli semula aset tersebut daripada institusi berkenaan pada harga yang lebih tinggi.

⁴⁷³ Ahmad Sufyan Che Abdullah (2006), *op. cit.*, h. 159.

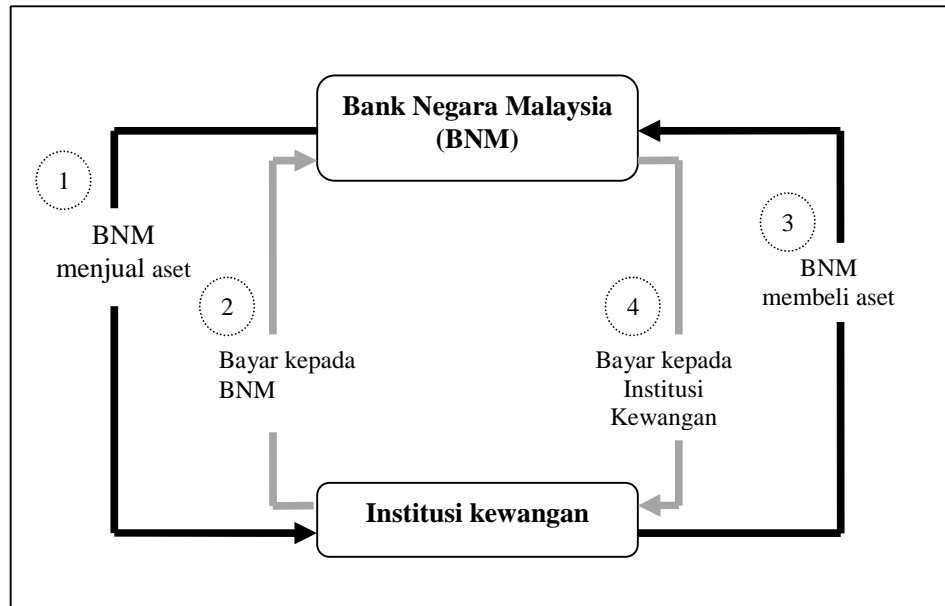
⁴⁷⁴ Iaitu *wa'd* dibuat dalam perjanjian yang berasingan, di luar kontrak jual beli.

⁴⁷⁵ Bank Negara Malaysia (2007b), *op. cit.*, h. 46.

⁴⁷⁶ Sila lihat Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 51.

- iv. BNM menjelaskan bayaran kepada institusi tersebut apabila ia mencapai tempoh matang.⁴⁷⁷

Rajah 5.1 Prosedur Pelaksanaan Bil Perbendaharaan Islam Malaysia dan Nota Monetari Bank Negara (Versi Secara Islam).



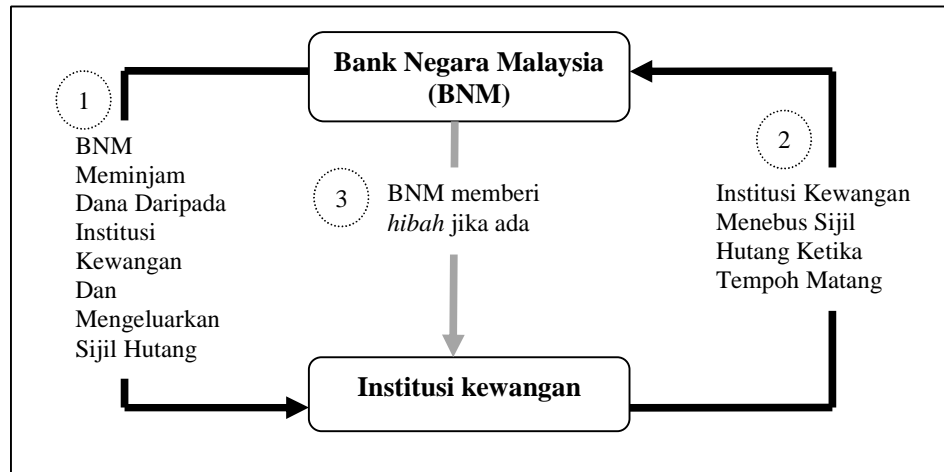
Sumber: Islamic Financial Services Board.

Manakala Sijil Pelaburan Kerajaan (GIC) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) berlandaskan Syariah pula adalah berlandaskan prinsip *qard hasan*.⁴⁷⁸ Dalam kedua-dua instrumen kewangan ini, BNM meminjam dana daripada institusi kewangan dan mengeluarkan sijil hutang. Kemudian apabila tiba tempoh matang, institusi kewangan tersebut menebus sijil tersebut daripada BNM untuk mendapatkan semula dana yang dipinjam dan BNM akan memberikan *hibah* kepada institusi kewangan tersebut atas kerelaannya semata-mata. (Sila lihat Rajah 5.2 di sebelah).

⁴⁷⁷ *Ibid.*, h 54.

⁴⁷⁸ Sila lihat Ab Mumin Ab Ghani (1999), *op. cit.*, h. 84; Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 55.

Rajah 5.2 Prosedur Pelaksanaan Sijil Pelaburan Kerajaan (GIC) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) berlandaskan Syariah.



Sumber: Islamic Financial Services Board.

Sementara itu, modus operandi *Şukūk Ijārah* Bank Negara Malaysia pula bermula dengan BNM menjual hak milik aset tertentu miliknya yang telah dikenal pasti kepada Bank Negara Malaysia Sukuk Berhad (BNMSB). Pihak BNMSB kemudiannya menerbitkan *Şukūk Ijārah* Bank Negara Malaysia. Perolehan daripada terbitan ini digunakan untuk membeli aset BNM tersebut. Aset tersebut kemudiannya disewakan kepada BNM pada kadar tertentu dan bayaran sewa yang diberi oleh BNM diagihkan kepada para pelabur sebagai pulangan sebanyak dua kali setahun. Apabila *Şukūk Ijārah* ini matang, para pelabur akan menebus balik *Şukūk Ijārah* daripada BNMSB dan BNM pula akan membeli semula aset tersebut daripada BNMSB pada harga yang ditetapkan terlebih dahulu.⁴⁷⁹

⁴⁷⁹ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2006), *op. cit.*, hh. 171 dan 173; Bank Negara Malaysia (2007), *op. cit.*, h. 108; Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 52.

Penggunaan *Ṣukūk Ijārah* untuk menguruskan kecairan kewangan Islam adalah diharuskan dalam sistem ekonomi Islam. Ini berdasarkan kepada keputusan Majlis Penasihat Syariah Bank Negara Malaysia dalam mesyuarat ke-58 pada 27 April 2006 yang membenarkan penggunaan instrumen kewangan ini.⁴⁸⁰ Keputusan tersebut selaras dengan resolusi yang dibuat oleh *Majma‘ al-Fiqh al-Islāmiy* di Mekah pada tahun 2004.⁴⁸¹

Selain membangunkan pasaran wang secara Islam, BNM telah menggantikan instrumen pinjaman secara langsung dengan instrumen alternatif yang mematuhi Syariah iaitu penerimaan deposit di bawah prinsip *al-Wadī‘ah Yad al-Ḍamānah*. Instrumen tersebut diperlukan untuk mengurus dan memperbetulkan kedudukan mudah tunai dalam pasaran wang secara Islam. Ia mempunyai tahap kefleksibelan yang hampir sama seperti instrumen yang digunakan di pasaran wang konvensional itu.⁴⁸²

Proses penerimaan deposit oleh BNM di bawah prinsip *al-Wadī‘ah Yad al-Ḍamānah* dilakukan dengan BNM menyerap dana yang berlebihan dalam pasaran wang daripada institusi kewangan menerusi penerimaan *wadī‘ah* antara bank. BNM akan memulangkan balik dana tersebut kepada institusi kewangan tersebut apabila tiba tempoh matang bersama-sama dengan sejumlah *hibah* atas kerelaan BNM jika ada.⁴⁸³ (Sila lihat Rajah 5.3 di sebelah).

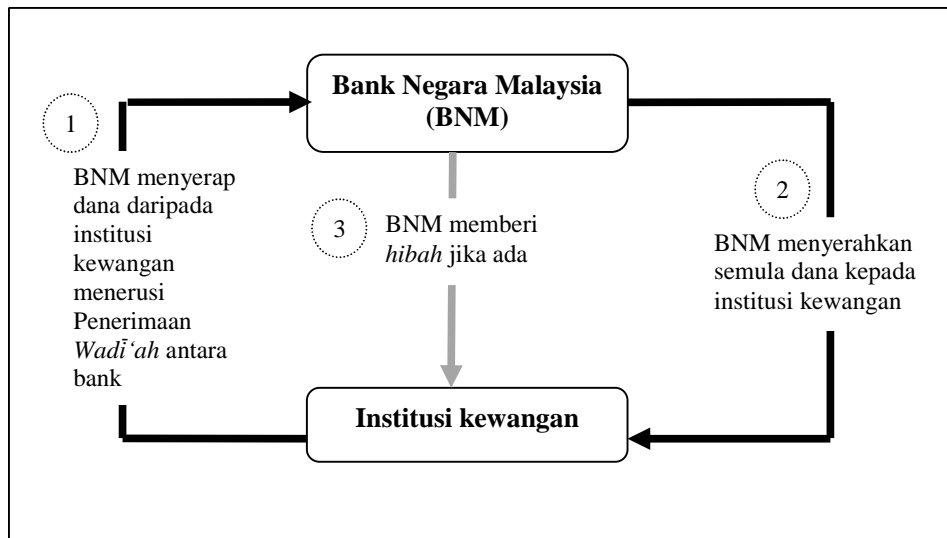
⁴⁸⁰ Bank Negara Malaysia (2007b), *op. cit.*, h. 25.

⁴⁸¹ Sila lihat Ḥāmid ibn Ḥasan Mīrah (2008), *Ṣukūk Ijārah: Dirāsah Fiqhiyyah Ta’šīliyyah Taṭbīqiyyah*. Riyadh: Dār al-Maimān li al-Nashr, hh. 450-451.

⁴⁸² Bank Negara Malaysia (2007), *op. cit.*, h. 108.

⁴⁸³ Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 54.

Rajah 5.3 Prosedur Pelaksanaan Penerimaan Deposit oleh BNM di bawah
Prinsip *al-Wadī'ah Yad al-Ḍamānah*



Sumber: *Islamic Financial Services Board*.

Di samping itu, BNM telah memperkenalkan penggunaan kemudahan penerimaan deposit menerusi transaksi di bawah Program *Murābahah* Komoditi (CMP) bagi meningkatkan lagi kecekapan pengurusan mudah tunai dalam pasaran wang secara Islam. Menurut *Islamic Financial Services Board*, CMP merupakan produk deposit tunai berlandaskan konsep Islam yang diterima secara global.⁴⁸⁴ Walau bagaimanapun, CMP di Malaysia adalah sedikit berbeza daripada yang diamalkan di negara-negara Teluk kerana ia dibentuk berasaskan kepada akad *tawarruq* sedangkan CMP di negara Teluk adalah berteraskan akad *murābahah* sepenuhnya. Sungguhpun begitu, akad *tawarruq* ini adalah akad yang diperakui harus oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti Malaysia.⁴⁸⁵

⁴⁸⁴ Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 53.

⁴⁸⁵ Asyraf Wajdi Ahmad Dasuki (2008), “Commodity Murābahah Programme (CMP): An Innovative Approach To Liquidity Management”, dalam Mohd Daud Bakar *et al.* (eds.), *Essential Readings in Islamic Finance*. Kuala Lumpur: CERT Publications Sdn. Bhd., h. 187.

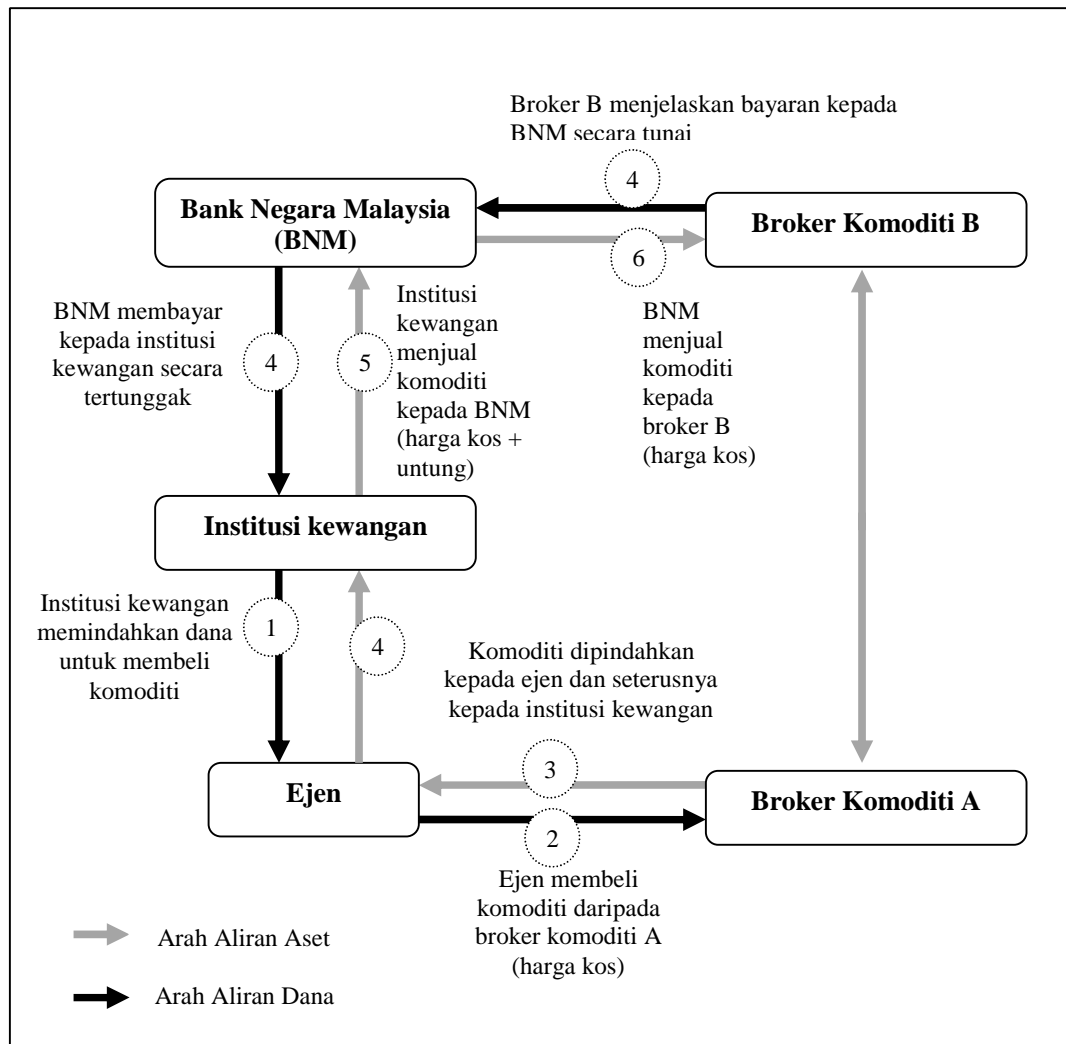
Di Malaysia, CMP menggunakan kontrak minyak sawit mentah di kaunter dan juga kontrak logam tertentu seperti platinum dan paladium di London Metal Exchange sebagai urus niaga komoditi yang mendasarinya.⁴⁸⁶ Modus operandi instrumen ini adalah seperti berikut:

- i. Institusi kewangan memindahkan dana kepada ejen untuk membeli komoditi.
- ii. Ejen akan membeli komoditi terus daripada broker komoditi 'A' pada harga kos.
- iii. Hak milik komoditi dipindahkan kepada ejen institusi kewangan.
- iv. Institusi kewangan menjual komoditi tersebut kepada BNM pada harga yang lebih tinggi (harga kos + keuntungan)
- v. BNM kemudiannya menjual komoditi tersebut kepada broker komoditi 'B' pada harga yang lebih rendah (harga kos).
- vi. Broker Komoditi 'B' menjelaskan bayaran kepada BNM secara tunai.
- v. BNM membuat pembayaran harga komoditi tersebut kepada institusi kewangan pada tempoh matang yang ditetapkan (secara tertungak).⁴⁸⁷ (Sila lihat Rajah 5.4 di sebelah).

⁴⁸⁶ Bank Negara Malaysia (2008), *op. cit.*, hh. 91-92; Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 53.

⁴⁸⁷ Sila lihat Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 53; Asyraf Wajdi Ahmad Dasuki (2008), hh. 182-183.

Rajah 5.4 Prosedur Pelaksanaan Penerimaan Deposit Menerusi Transaksi di bawah Program *Murābahah* Komoditi (CMP)



Sumber: Islamic Financial Services Board.

Berkenaan dengan instrumen pemusatan dana berlebihan Kerajaan dan KWSP dengan BNM, instrumen ini secara umumnya adalah harus di sisi Syarak. Ini kerana ia bertujuan untuk memastikan bahawa operasi deposit Kerajaan dan KWSP adalah konsisten dengan objektif dasar kewangan dan seterusnya meningkatkan kecekapan

BNM dalam mengawal mudah tunai.⁴⁸⁸ Justeru instrumen ini mendatangkan kemaslahatan dalam soal pengurusan kewangan dan bertepatan dengan objektif Syariah iaitu mendatangkan kemaslahatan dan menghindari kemudaratannya.⁴⁸⁹ Tambahan pula, ahli ekonomi Islam tersohor iaitu M. N. Siddiqi dalam buku beliau, “*Banking Without Interest*” juga menyarankan perkara yang sama. Kata beliau:

*“But our proposition that the Government should deposit its all capital in the Central Bank and should draw even loans as and when needed will very greatly influence the roles and functions of the Central Banks specially the issue of currency notes.”*⁴⁹⁰

Dalam petikan di atas, Siddiqi mencadangkan agar semua bentuk deposit Kerajaan ditempatkan dengan bank pusat dan bukannya dengan bank perdagangan. Menurut beliau, langkah ini akan memperkukuhkan lagi peranan bank pusat sebagai pihak berkuasa kewangan. Justeru, pemusatan dana awam termasuklah deposit Kerajaan dan KWSP dengan bank pusat (BNM) bukan sahaja dibenarkan bahkan ia adalah suatu perkara yang dituntut dari perspektif ekonomi Islam.

Walau bagaimanapun, yang menimbulkan kemusykilan ialah cara pelaksanaan instrumen ini di mana dana tersebut ditempatkan dalam dua akaun yang berbeza. Akaun pertama ialah akaun deposit tetap yang dibayar kadar faedah mengikut kadar deposit tetap lapisan kedua (*Tier Two Fixed Deposit Rate*). Manakala akaun kedua pula merupakan akaun Islam umum (GIA). Dana tersebut didepositkan dalam akaun GIA mengikut prinsip *wadī‘ah* dan diberikan sejumlah pulangan tertentu atas dasar *hibah* mengikut purata kadar keuntungan yang ditawarkan oleh institusi perbankan Islam.⁴⁹¹

⁴⁸⁸ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 175.

⁴⁸⁹ ‘Abd al-Karīm Zaidān (2002), *op. cit.*, h. 378.

⁴⁹⁰ M. N. Siddiqi (1983), *op. cit.*, h. 97.

⁴⁹¹ Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

Pemberian *hibah* kepada pendeposit adalah diharuskan dalam Islam. Sudin Haron menjelaskan bahawa walaupun pendeposit dalam akaun *Wadī'ah* tidak berhak untuk mendapat apa-apa keuntungan daripada depositnya itu, namun pihak bank boleh memberikan *hibah* kepada pendeposit sebagai tanda penghargaan di atas depositnya itu.⁴⁹² Menurut *BIMB Institute of Research and Training* (BIRT) pula, pihak bank boleh memberikan para pendeposit semua atau sebahagian daripada keuntungan yang diperolehi daripada pelaburan deposit *Wadī'ah* mereka mengikut budibicara pihak bank sebagai saguhati yang tidak dijanjikan.⁴⁹³ Oleh itu, penempatan deposit Kerajaan dan KWSP dalam akaun GIA adalah selaras dengan kehendak ekonomi Islam.

Sebaliknya penempatan deposit dalam akaun deposit tetap adalah bercanggah sama sekali dengan prinsip ekonomi Islam yang melarang keras penggunaan kadar faedah. Dr. Yūsuf Qarḍāwī dalam kitab beliau, "*Min Hadyi al-Islām: Fatāwā Mu'āṣirah*" menjelaskan bahawa *Mujamma' al-Buḥūth al-Islāmiyyah*, al-Azhar telah mengeluarkan resolusi bahawa kadar faedah yang ditawarkan oleh bank konvensional adalah haram. Ketetapan ini disokong penuh oleh *Mujamma' al-Fiqh al-Islāmiy*, Mekah.⁴⁹⁴ Nada yang sama dikongsi oleh Dr. 'Umar ibn 'Abd al-'Azīz al-Matruk (1996) "*al-Ribā wa al-Mu'āmalāt al-Maṣrafiyyah fī Naẓari al-Sharī'ah al-Islāmiyyah*" di mana beliau dengan jelas menyatakan pengharaman kadar faedah yang diberikan kepada deposit tetap.⁴⁹⁵

⁴⁹² Sudin Haron (1996), *Prinsip dan Operasi Perbankan Islam*. Kuala Lumpur: Berita Publishing Sendirian Berhad, h. 77.

⁴⁹³ BIMB Institute of Research and Training (1998), *Konsep Syariah dalam Sistem Perbankan Islam*. Kuala Lumpur: BIMB Institute of Research and Training (BIRT), h. 80.

⁴⁹⁴ Yūsuf al-Qarḍāwī (2001), *Min Hadyi al-Islām: Fatāwā Mu'āṣirah*, j. 3. Kuwait: Dār al-Qalam li al-Nahsr wa al-Tawzī', h. 416

⁴⁹⁵ 'Umar ibn 'Abd al-'Azīz al-Matruk (1996), *al-Ribā wa al-Mu'āmalāt al-Maṣrafiyyah fī Naẓari al-Sharī'ah al-Islāmiyyah*. Riyadh: Dār al-'Āṣimah, h. 348.

Daripada analisis yang telah dibuat terhadap instrumen-instrumen dasar kewangan BNM dalam bahagian ini, didapati bahawa instrumen dasar kewangan BNM pula terbahagi kepada tiga bahagian iaitu;

- i. Instrumen yang diterima pakai oleh kedua-dua rangka kerja dasar kewangan, sama ada secara Islam mahupun konvensional. Ia merangkumi keperluan rizab berkanun, keperluan mudah tunai, kawalan kredit terpilih dan pujukan moral. Instrumen tersebut digunakan oleh BNM untuk menyampaikan kesan dasar kewangan kepada sistem perbankan Islam dan konvensional.
- ii. Instrumen konvensional yang tidak mematuhi Syariah. Instrumen tersebut ialah operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang konvensional, pinjaman dan pemberian pinjaman secara langsung serta pemusatan deposit Kerajaan dan KWSP dengan BNM dalam akaun deposit tetap. Kebanyakan instrumen ini digunakan oleh BNM untuk menyampaikan kesan dasar kewangan kepada sistem perbankan konvensional.
- iii. Instrumen alternatif yang dibenarkan dalam dasar kewangan Islam. Ia terdiri daripada operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang secara Islam, penerimaan dan penempatan deposit di bawah prinsip *al-Wadī'ah Yad al-Ḍamānah*, penerimaan deposit menerusi transaksi di bawah Program Komoditi *Murābahah* serta pemusatan deposit Kerajaan dan KWSP dengan BNM dalam akaun Islam umum (GIA). Majoriti instrumen ini digunakan oleh BNM untuk menyampaikan kesan dasar kewangan kepada sistem perbankan Islam.

Secara keseluruhannya, pemilihan instrumen dasar kewangan oleh BNM kurang menepati kehendak ekonomi Islam. Ini kerana BNM menggunakan pelbagai bentuk instrumen dasar kewangan sama ada yang mematuhi Syariah ataupun tidak sedangkan

ahli ekonomi Islam seperti al-Sarṭāwī telah menegaskan bahawa bank pusat hendaklah memastikan bahawa instrumen yang dikenal pasti untuk digunakan itu adalah tidak bercanggah dengan Syariah Islam.⁴⁹⁶

5.6 Analisis Peranan Keempat: Menganalisis Keadaan Ekonomi dan Kewangan

Peranan BNM yang keempat dalam melaksanakan dasar kewangan ialah menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan dalam negeri dan antarabangsa. Sebenarnya peranan BNM ini bukan sahaja diharuskan malah menjadi sebahagian daripada peranan bank pusat dalam rangka kerja ekonomi Islam.⁴⁹⁷ Ini kerana data-data berkenaan dengan ekonomi dan kewangan akan menjadi panduan kepada bank pusat dalam menentukan langkah dasar kewangan yang diperlukan.⁴⁹⁸ Menurut al-Jarḥī pula, data-data tersebut akan membantu bank pusat untuk menilai sama ada langkah dasar kewangan yang diambil telah mencapai matlamatnya ataupun tidak.⁴⁹⁹

Sehubungan itu, M. N. Siddiqi telah menerangkan aspek-aspek yang perlu diawasi oleh bank pusat menerusi kata-kata beliau:

“The Central Bank will keep a close watch on general trend of business, employment, income and price spiral in the country.”⁵⁰⁰

⁴⁹⁶ Maḥmūd ‘Alī al-Sarṭāwī (1999), *op. cit.*, h. 36.

⁴⁹⁷ Sila lihat Afzalur Rahman (1982), *op. cit.*, h. 402; Ma’bid Ali al-Jarḥī (1983), *op. cit.*, h. 86.

⁴⁹⁸ Sila lihat M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 98.

⁴⁹⁹ Ma’bid Ali al- Jarḥī (1983), *op. cit.*, h. 86.

⁵⁰⁰ M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 98.

Dalam konteks ini, BNM telah mengawasi dengan teliti pelbagai petunjuk ekonomi dan kewangan sama ada pada peringkat domestik mahupun antarabangsa⁵⁰¹ melebihi apa yang telah dinyatakan oleh M. N. Siddiqi. Di antara aspek yang dianalisis oleh BNM ialah agregat kewangan, pertumbuhan kredit dan pelaburan, nisbah pembiayaan-deposit, perkembangan harga pengguna, harga pengeluar, harga aset, imbalan pembayaran, Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) mengikut sektor, guna tenaga, pengangguran, pendapatan per kapita serta perbelanjaan sektor swasta dan awam.⁵⁰² Justeru peranan BNM yang keempat ini telah dilaksanakan dengan baik mengikut kehendak ekonomi Islam.

5.7 Analisis Peranan Kelima: Mengawal Kos dan Saiz Kredit

Secara asasnya, peranan BNM yang kelima dalam pelaksanaan dasar kewangan, iaitu mengawal kos dan saiz kredit, adalah tidak bertentangan dengan sistem ekonomi Islam. Sama seperti rangka kerja ekonomi konvensional, bank pusat dalam rangka kerja ekonomi Islam juga perlu mengawal kos dan saiz kredit dengan cara mengetatkan dasar kewangan menghadapi ancaman inflasi dan mengamalkan dasar kewangan yang longgar ketika berdepan dengan risiko deflasi.⁵⁰³ Lebih dari itu, Mohammad Uzair dalam artikel beliau, “*Central Banking Operations in An Interest-Free Banking System*” menegaskan bahawa:

⁵⁰¹ Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 7.

⁵⁰² Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 159; Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 8.

⁵⁰³ Sila lihat M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 131.

*“One of the most important functions of the central bank is the control and regulation of credit through which it can influence the country’s economic activity and liquidity position. Elimination of interest and credit and their substitution by equity participation would alter the means and not the ends.”*⁵⁰⁴

Beliau dengan jelas mengiktiraf kawalan kredit sebagai peranan bank pusat dalam rangka kerja Islam dengan syarat peranan tersebut hendaklah dilaksanakan dengan menggunakan instrumen dasar kewangan yang dibenarkan oleh ekonomi Islam. Contohnya ialah keperluan rizab berkanun dan keperluan mudah tunai.

Sehubungan itu, cara pelaksanaan peranan yang kelima ini kurang menepati kehendak ekonomi Islam memandangkan BNM masih lagi melaksanakan peranan tersebut dengan menggunakan beberapa instrumen dasar kewangan yang bercanggah dengan sistem ekonomi Islam. Ini termasuklah sasaran kadar faedah, operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang konvensional serta pinjaman dan pemberian pinjaman secara langsung.⁵⁰⁵

⁵⁰⁴ Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, h. 215.

⁵⁰⁵ Hujah larangan penggunaan instrumen-instrumen tersebut telah dijelaskan oleh penulis ketika menganalisis peranan BNM ketiga dalam melaksanakan dasar kewangan pada halaman-halaman 132-133 dan 138-139.

5.8 Analisis Peranan Keenam: Mempengaruhi Arah Aliran Kredit

Peranan BNM yang terakhir dalam melaksanakan dasar kewangan ialah mempengaruhi arah aliran kredit untuk mengekang pemberian pinjaman yang berlebihan kepada sektor tertentu seperti kenderaan bermotor,⁵⁰⁶ menggalakkan institusi kewangan untuk membiayai projek pembangunan jangka panjang⁵⁰⁷ serta meningkatkan akses bumiputera dan peniaga kecil kepada pinjaman.⁵⁰⁸

Peranan BNM ini adalah bertepatan dengan kehendak ekonomi Islam kerana menurut ahli ekonomi Islam seperti Ma'bid Ali al- Jarhī, Mohammad Uzair dan *The Council of Islamic Ideology of Pakistan*, bank pusat dalam sistem ekonomi Islam juga dituntut agar mempengaruhi arah aliran pembiayaan supaya dana dapat disalurkan kepada sektor ekonomi yang mustahak serta benar-benar memerlukan dan seterusnya merealisasikan matlamat keadilan sosioekonomi yang diidam-idamkan.⁵⁰⁹

Tambahan pula, peranan ini dilaksanakan oleh BNM dengan menggunakan instrumen kawalan kredit terpilih dan pujukan moral yang sememangnya diterima secara meluas oleh ahli ekonomi Islam.⁵¹⁰

⁵⁰⁶ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 176.

⁵⁰⁷ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 46.

⁵⁰⁸ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, hh. 64-66; Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 146.

⁵⁰⁹ Sila lihat Ma'bid Ali al- Jarhī (1983), *op. cit.*, h. 86; Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, hh. 228-229; The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), *op. cit.*, h. 220.

⁵¹⁰ Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 210; M. N. Siddiqi (1983), *op. cit.*, h. 37; Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, hh. 228-229; Ma'bid Ali al- Jarhī (1983), *op. cit.*, h. 86; The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), *op. cit.*, h. 220.

BAB 6 :
RUMUSAN DAN SARANAN

6.1 Rumusan

Di Malaysia, dasar kewangan dikendalikan oleh Bank Negara Malaysia menerusi 3 jabatannya yang utama iaitu Jabatan Analisis dan Strategi Monetari, Jabatan Ekonomi serta Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan. Segala keputusan berhubung langkah-langkah dasar kewangan dibuat secara kolektif dalam mesyuarat Jawatankuasa Dasar Monetari setelah dibincangkan terlebih dahulu di peringkat Pasukan Petugas Dasar Monetari.⁵¹¹

Daripada penyelidikan yang telah dijalankan, didapati bahawa terdapat 6 peranan utama yang dimainkan BNM dalam melaksanakan dasar kewangan. Peranan yang pertama ialah menentukan matlamat utama dasar kewangan di mana BNM telah menetapkan kestabilan harga dan pertumbuhan ekonomi yang mampan sebagai matlamat utama dasar kewangan.⁵¹² Dua matlamat ini menjadi teras yang mencorakkan perjalanan dasar kewangan yang dilaksanakan oleh BNM.

⁵¹¹ Farina Adam Khong, Pengurus Seksyen Pengawasan Dasar Kewangan, Jabatan Penilaian dan Strategi Dasar Kewangan, Bank Negara Malaysia dan Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

⁵¹² Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 85.

Manakala peranan BNM yang kedua ialah membina rangka kerja dasar kewangan iaitu strategi dan prosedur yang menjadi asas dalam pelaksanaan dasar kewangannya. Rangka kerja dasar kewangan BNM telah mengalami evolusi yang signifikan sepanjang tempoh 50 tahun BNM beroperasi. Ia bertujuan untuk memastikan bahawa dasar kewangan BNM sentiasa efisien dan kekal relevan dengan perkembangan semasa. Evolusi tersebut dapat dilihat secara jelas dengan peralihan strategi dasar kewangan daripada sasaran monetari kepada sasaran kadar faedah pada pertengahan tahun 1990-an. Peralihan ini disebabkan oleh kegagalan agregat kewangan untuk menjadi petunjuk yang baik bagi inflasi dan peningkatan peranan kadar faedah ekoran daripada perkembangan ekonomi dan kewangan semasa.⁵¹³

Di samping itu, BNM turut mengubah prosedur pelaksanaan dasar kewangan daripada berorientasikan kawalan dalaman kepada prosedur yang berorientasikan pasaran. Perubahan ini bertujuan untuk meningkatkan keberkesanan dasar kewangan pada jangka masa sederhana dan panjang.⁵¹⁴ Di antara langkah yang diambil oleh BNM untuk menjayakan pembaharuan ini ialah meningkatkan ketelusan dalam penyebaran maklumat kepada pasaran serta meningkatkan kecekapan kaedah-kaedah perdagangan, pembayaran dan penjelasan.⁵¹⁵

Peranan BNM yang ketiga ialah mengenal pasti instrumen dasar kewangan yang sesuai dengan situasi ekonomi dan kewangan semasa serta mampu mencapai objektif ekonomi utama yang dikehendaki iaitu kestabilan harga dan pertumbuhan ekonomi yang mampan. Sejak mula beroperasi, BNM telah menggunakan pelbagai jenis instrumen dasar kewangan. Ini termasuklah keperluan rizab berkanun, keperluan mudah tunai, operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka, pemberian pinjaman dan

⁵¹³ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 155-160.

⁵¹⁴ *Ibid.*, h. 162.

⁵¹⁵ *Ibid.*, hh. 163-164

pinjaman secara langsung, pemusatan deposit Kerajaan dan KWSP dengan BNM, kawalan kredit terpilih serta pujukan moral.⁵¹⁶

BNM didapati telah menyesuaikan instrumen dasar kewangannya dengan perkembangan ekonomi dan kewangan semasa. Misalnya, BNM telah mengadaptasi instrumen operasi pasaran terbuka terhadap perluasan sistem perbankan Islam di Malaysia dengan membangunkan pasaran wang secara Islam pada tahun 1994.⁵¹⁷ Sehubungan itu, kontrak Perjanjian Jual dan Beli Semula (SBBA) telah diperkenalkan sebagai alternatif bagi *repo* dalam pasaran wang secara Islam.⁵¹⁸ BNM juga menerbitkan instrumen kewangan seperti Nota Monetari Bank Negara (versi secara Islam),⁵¹⁹ Terbitan Pelaburan Kerajaan (GII) berlandaskan Syariah⁵²⁰ dan *Şukūk Ijārah* Bank Negara Malaysia⁵²¹ untuk mengurus mudah tunai di pasaran wang secara Islam. Manakala mulai tahun 2007 pula, BNM mengurangkan penekanan kepada penggunaan instrumen pemberian pinjaman dan pinjaman secara langsung tetapi sebaliknya lebih mengutamakan instrumen operasi pasaran terbuka menerusi pembangunan pasaran sekuriti hutang jangka pendek.⁵²² Lebih dari itu, mulai tahun 2004, operasi pendiskaunan tidak lagi digunakan sebagai instrumen dasar kewangan selaras dengan pengenalan prosedur dasar kewangan yang berorientasikan pasaran.⁵²³

⁵¹⁶ Butiran terperinci berhubung instrumen-instrumen ini telah dijelaskan oleh penulis dalam bab 4, pecahan 4.3 pada halaman-halaman 88-105.

⁵¹⁷ Jabatan Kemajuan Islam Malaysia (1999), "Pembangunan Islam di Malaysia". Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, <http://www.islam.gov.my/portal/lihat.php?jakim=464.html>, 16 April 2009.

⁵¹⁸ Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, hh. 19 dan 50.

⁵¹⁹ Sila lihat *Ibid.*, h. 51.

⁵²⁰ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2006), *op. cit.*, hh. 214-215; Islamic Financial Services Board (2008), *op. cit.*, h. 51.

⁵²¹ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2006), *op. cit.*, hh. 171 dan 173; Bank Negara Malaysia (2007), *op. cit.*, h. 108.

⁵²² Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, h. 90.

⁵²³ Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

Selain itu, BNM juga berperanan menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan semasa serta prospek masa hadapan.⁵²⁴ Dalam konteks ini, pengawasan dan penilaian BNM tidak hanya tertumpu kepada perkembangan ekonomi dan kewangan domestik, malah ia juga merangkumi perkembangan yang berlaku di pentas global.⁵²⁵ Seterusnya BNM akan membuat penilaian untuk menentukan sama ada ekonomi sedang bergerak ke arah yang betul atau tidak. Berdasarkan penilaian ini, BNM akan memutuskan sama ada langkah dasar kewangan diperlukan atau tidak.⁵²⁶

Peranan kelima yang dimainkan oleh BNM dalam melaksanakan dasar kewangan ialah mengawal kos dan saiz kredit dalam negara supaya agregat permintaan selaras dengan potensi keluaran. Ia bertujuan untuk mengurangkan tekanan inflasi atau deflasi serta mengekalkan kestabilan harga.⁵²⁷ Peranan ini dilaksanakan oleh BNM dengan cara menyuntik atau menarik balik mudah tunai dalam pasaran wang serta mempengaruhi paras kadar faedah dalam sistem kewangan dan perbankan menerusi penggunaan instrumen-instrumen yang telah dikenal pasti.⁵²⁸ BNM akan mengamalkan dasar kewangan yang ketat dengan menarik balik mudah tunai daripada sistem dan menaikkan kadar faedah apabila ekonomi berdepan dengan ancaman inflasi yang tinggi.⁵²⁹ Dasar kewangan yang ketat telah dipraktikkan pada tahun 1991-1992⁵³⁰ dan 1997-1998.⁵³¹

⁵²⁴ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 159; Bank Negara Malaysia (2008c), *op. cit.*, hh. 8-9.

⁵²⁵ Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 7.

⁵²⁶ Farizah Ahmad (2000), *op.cit.*, h. 8.

⁵²⁷ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 173.

⁵²⁸ Bank Negara Malaysia dan Persatuan Bank-Bank Dalam Malaysia (2003), *op. cit.*, h. 6.

⁵²⁹ *Ibid.*, h. 5.

⁵³⁰ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 180-181.

⁵³¹ *Ibid.*, hh. 183-184.

Sebaliknya, BNM akan beralih kepada dasar kewangan yang akomodatif dengan cara menyuntik mudah tunai ke dalam sistem dan menurunkan kadar faedah apabila berdepan dengan risiko kemelesetan.⁵³² BNM telah melaksanakan dasar kewangan yang akomodatif pada suku ketiga tahun 1998 bagi menyokong pemulihan ekonomi daripada kesan penularan krisis kewangan serantau.⁵³³ Sehubungan itu, BNM telah menurunkan nisbah keperluan rizab berkanun⁵³⁴ dan OPR⁵³⁵ secara beransur-ansur mulai tahun tersebut. Dasar kewangan akomodatif diteruskan pada tahun-tahun berikutnya sehingga kini⁵³⁶ untuk menggalakkan pertumbuhan ekonomi yang mampan beserta dengan kestabilan harga.

Peranan BNM yang terakhir dalam melaksanakan dasar kewangan ialah mempengaruhi arah aliran kredit kepada sektor-sektor terpilih tanpa memberi kesan terhadap dana dalam sistem dan tahap kadar faedah semasa.⁵³⁷ Peranan ini dilaksanakan menerusi dua instrumen dasar kewangan yang utama iaitu kawalan kredit terpilih dan pujukan moral. Pendekatan pujukan moral ini telah digunakan untuk mengubah sikap, pendekatan dan teknik dalam sistem perbankan pada tahun 1960-an serta untuk mengekang pemberian pinjaman yang berlebihan bagi tujuan spekulasi pada tahun 1970-an dan 1980-an. BNM juga menggalakkan institusi kewangan juga untuk membiayai projek pembangunan jangka panjang dan menambah pemberian pinjaman

⁵³² *Ibid.*, h. 5-6.

⁵³³ Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1998), *op. cit.*, hh. 35-37.

⁵³⁴ Sila lihat Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 174 dan 184; Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1998), *op. cit.*, h. 37.

⁵³⁵ Sila lihat Bank Negara Malaysia (2005), *op. cit.*, hh. 67 dan 70.

⁵³⁶ Sila lihat Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1999), *op. cit.*, h. 143; Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (2000), *Laporan Ekonomi 2000/2001*. Kuala Lumpur: Kementerian Kewangan Malaysia, h. 129; Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 61; Bank Negara Malaysia (2003), *Laporan Tahunan 2002*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 72; Bank Negara Malaysia (2004), *Laporan Tahunan 2003*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 66; Bank Negara Malaysia (2005), *Laporan Tahunan 2004*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 66; Bank Negara Malaysia (2006), *Laporan Tahunan 2005*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 76; Bank Negara Malaysia (2007), *op. cit.*, h. 102; Bank Negara Malaysia (2008), *Laporan Tahunan 2007*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, h. 89; Bank Negara Malaysia (2009), *op. cit.*, h. 72.

⁵³⁷ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 176.

kepada bumiputera dan peniaga kecil.⁵³⁸ Sementara itu, instrumen kawalan kredit terpilih pula telah digunakan untuk mengekang aliran kredit kepada sektor pinjaman kenderaan bermotor (1991-1993),⁵³⁹ pinjaman kad kredit (1992-2001)⁵⁴⁰ dan pinjaman sektor hartanah dan pembiayaan urusan saham (1997).⁵⁴¹ Di samping itu, BNM juga meningkatkan akses kepada pembiayaan bagi sektor keutamaan saiz serta skop dana-dana khas terpilih mulai April 2001. Sektor-sektor tersebut ialah PKS secara umum, PKS bumiputera serta perumahan kos rendah.⁵⁴²

Ringkasnya sejak ditubuhkan pada Januari 1959, BNM telah melaksanakan peranannya dalam mengendalikan dasar kewangan dengan baik dan penuh bijaksana. BNM ternyata telah berjaya menangani beberapa siri inflasi dan krisis ekonomi dengan menggunakan dasar kewangan yang berhemat beserta dengan kombinasi dasar-dasar Kerajaan yang lain terutamanya dasar fiskal.

Setelah menganalisis keenam-enam peranan BNM dalam mengendalikan dasar kewangan dari perspektif ekonomi Islam,⁵⁴³ didapati bahawa peranan-peranan tersebut secara asasnya adalah tidak bercanggah dengan kehendak ekonomi Islam. Ini kerana menurut ahli ekonomi Islam, bank pusat dalam rangka kerja ekonomi Islam juga perlu menggariskan matlamat yang ingin dicapai daripada dasar kewangan dan strategi pelaksanaannya,⁵⁴⁴ memilih instrumen yang sesuai,⁵⁴⁵ menganalisis keadaan ekonomi

⁵³⁸ Azlina Abd. Aziz (2002), *op. cit.*, h. 46.

⁵³⁹ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, hh. 176, 182.

⁵⁴⁰ Bank Negara Malaysia (1999), *op. cit.*, h. 182; Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, h. 65.

⁵⁴¹ Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1997), *op. cit.*, hh. 25, 48.

⁵⁴² Sila lihat Bank Negara Malaysia (2002), *op. cit.*, hh. 64-66, 133-134; Bank Negara Malaysia (2003), *op. cit.*, hh. 141-142; Bank Negara Malaysia (2004), *op. cit.*, h. 138; Bank Negara Malaysia (2005), *op. cit.*, h. 69; Bank Negara Malaysia (2006b), *op. cit.*, h. 146; Bank Negara Malaysia (2008), *op. cit.*, hh. 48-56; Bank Negara Malaysia (2009), *op. cit.*, hh. 56-64 .

⁵⁴³ Peranan BNM dalam melaksanakan dasar kewangan telah dianalisis dari perspektif ekonomi Islam dalam bab 5, pecahan 5.3 hingga 5.8 pada halaman-halaman 130-154.

⁵⁴⁴ Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, hh. 34, 45.

⁵⁴⁵ Sila lihat Maḥmūd ‘Alī al-Sarṭāwī (1999), *op. cit.*, h. 36.

dan kewangan semasa,⁵⁴⁶ mengawal saiz penawaran wang dan kredit⁵⁴⁷ serta mempengaruhi arah aliran kredit agar konsisten dengan matlamat yang telah ditetapkan.⁵⁴⁸ Namun begitu, bank pusat Islam dikehendaki berpegang teguh kepada nilai-nilai Islam dan melaksanakan peranan-peranan tersebut mengikut acuan ekonomi Islam. Dalam erti kata lain, bank pusat hanya dibenarkan untuk mengguna pakai strategi, instrumen serta prosedur pelaksanaan dasar kewangan yang menepati Syariah.⁵⁴⁹

Oleh yang demikian, beberapa perincian berhubung cara pelaksanaan peranan kedua,⁵⁵⁰ ketiga⁵⁵¹ dan kelima⁵⁵² didapati bertentangan dengan prinsip ekonomi Islam. Strategi dasar kewangan BNM pada masa ini jelas bercanggah dengan ekonomi Islam kerana ia berteraskan kepada kadar faedah yang dilarang keras dalam sistem ekonomi Islam. Pemilihan instrumen dasar kewangan oleh BNM juga kurang menepati kehendak ekonomi Islam kerana BNM menggunakan pelbagai bentuk instrumen dasar kewangan sama ada yang mematuhi Syariah⁵⁵³ ataupun tidak⁵⁵⁴ sedangkan ahli ekonomi Islam telah menegaskan bahawa bank pusat hendaklah memastikan bahawa instrumen yang dikenal pasti untuk digunakan itu adalah tidak bercanggah dengan Syariah Islam.

⁵⁴⁶ Sila lihat Afzalur Rahman (1982), *op. cit.*, h. 402; Ma'bid Ali al- Jarhī (1983), *op. cit.*, h. 86.

⁵⁴⁷ M. N. Siddiqi (1997), *op. cit.*, h. 98; Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, hh. 215, 228.

⁵⁴⁸ Sila lihat Ma'bid Ali al- Jarhī (1983), *op. cit.*, h. 86; Mohammad Uzair (1982), *op. cit.*, hh. 228-229; The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), *op. cit.*, h. 220.

⁵⁴⁹ Sila lihat M. Umer Chapra (1985), *op. cit.*, h. 34; Maḥmūd 'Alī al-Sarṭāwī (1999), *op. cit.*, h. 36; Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (1994), *op. cit.*, h. 4.

⁵⁵⁰ Iaitu membina rangka kerja dasar kewangan.

⁵⁵¹ Iaitu mengenal pasti instrumen dasar kewangan yang sesuai.

⁵⁵² Iaitu mengawal kos dan saiz kredit.

⁵⁵³ Terdapat sejumlah 8 instrumen dasar kewangan BNM yang mematuhi Syariah iaitu keperluan rizab berkanun, keperluan mudah tunai, kawalan kredit terpilih, pujukan moral, operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang secara Islam, penerimaan dan penempatan deposit di bawah prinsip al-*Wadī'ah Yad al-Damānah*, penerimaan deposit menerusi transaksi di bawah Program Komoditi *Murābahah* (CMP) serta pemusatan deposit Kerajaan dan KWSP dengan BNM dalam akaun Islam umum (GIA).

⁵⁵⁴ Instrumen dasar kewangan BNM yang tidak mematuhi Syariah termasuklah operasi pendiskaunan, operasi pasaran terbuka menerusi pasaran wang konvensional, pinjaman dan pemberian pinjaman secara langsung serta pemusatan deposit Kerajaan dan KWSP dengan BNM dalam akaun deposit tetap.

Peranan BNM yang kelima pula didapati kurang menepati kehendak ekonomi Islam kerana BNM masih lagi melaksanakan peranan tersebut dengan menggunakan beberapa instrumen dasar kewangan yang bercanggah dengan prinsip ekonomi Islam.⁵⁵⁵

Sebaliknya peranan BNM yang pertama,⁵⁵⁶ keempat⁵⁵⁷ dan keenam⁵⁵⁸ dalam melaksanakan dasar kewangan, didapati bertepatan sepenuhnya dengan kehendak sistem ekonomi Islam. Ini kerana kedua-dua matlamat dasar kewangan yang digariskan oleh BNM adalah bertepatan dengan kehendak sistem ekonomi Islam.⁵⁵⁹ Sementara itu, dalam konteks peranannya yang keempat, BNM telah mengawasi dengan teliti pelbagai petunjuk ekonomi dan kewangan sama ada pada peringkat domestik mahupun antarabangsa selaras dengan saranan ahli-ahli ekonomi Islam.⁵⁶⁰ Manakala peranan keenam pula dilaksanakan oleh BNM dengan menggunakan instrumen kawalan kredit terpilih dan pujukan moral yang sememangnya diterima secara meluas oleh ahli ekonomi Islam.⁵⁶¹

⁵⁵⁵ Sila lihat Maḥmūd ‘Alī al-Sarṭāwī (1999), *op. cit.*, h. 36.

⁵⁵⁶ Iaitu menentukan matlamat utama dasar kewangan.

⁵⁵⁷ Iaitu menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan.

⁵⁵⁸ Iaitu mempengaruhi arah aliran kredit.

⁵⁵⁹ Sila lihat analisis peranan BNM yang pertama dalam bab 5, pecahan 5.3 pada halaman-halaman 130-131.

⁵⁶⁰ Sila lihat analisis peranan BNM yang keempat dalam bab 5, pecahan 5.6 pada halaman-halaman 151-152.

⁵⁶¹ Sila lihat analisis peranan BNM yang keenam dalam bab 5, pecahan 5.8 pada halaman 154.

6.2 Saranan

Setelah menganalisis peranan-peranan yang dimainkan oleh BNM dalam melaksanakan dasar kewangan dari perspektif Islam, penulis ingin mengemukakan beberapa saranan seperti berikut:

- i. BNM seharusnya memegang dana berlebihan Kerajaan dan KWSP dalam satu akaun sahaja iaitu akaun am Islam (GIA). Tidak wujud sebarang keperluan mendesak yang diiktiraf oleh Syarak yang mengkehendaki dana tersebut diletakkan dalam akaun deposit tetap yang jelas bercanggah dengan Syariah. Ini kerana para pendeposit KWSP tidak berhak untuk menguruskan sendiri dana mereka. Sebaliknya pengurusan deposit ini merupakan hak eksklusif pihak berkuasa. Justeru selaku pihak berkuasa di negara Islam, pihak Kerajaan dan BNM perlulah menandatangani dana tersebut dalam akaun yang mematuhi Syariah dan seterusnya melaburkannya dalam aktiviti ekonomi yang dibenarkan oleh Islam.
- ii. Selaku bank pusat di negara Islam, BNM sepatutnya memastikan bahawa segala aspek berkaitan peranannya dalam melaksanakan dasar kewangan adalah konsisten dengan kehendak ekonomi Islam. Kewujudan alternatif yang mematuhi Syariah bagi instrumen dasar kewangan konvensional yang digunakan oleh BNM sewajarnya menjadikan instrumen-instrumen konvensional tersebut sama ada tidak diperlukan lagi atau sekurang-kurangnya ia tidak lagi diberi penekanan oleh BNM. Sebaliknya BNM haruslah mempromosikan instrumen alternatif kepada institusi perbankan di Malaysia serta menambah baik instrumen tersebut agar ia lebih diyakini dan diterima secara meluas bukan sahaja oleh institusi perbankan Islam bahkan juga oleh institusi perbankan konvensional.

- iii. BNM tidak seharusnya terus menerus bergantung kepada kadar faedah sebagai sasaran dasar kewangan. Ia sepatutnya memiliki sasaran dasar kewangan tersendiri yang bertepatan dengan kehendak ekonomi Islam. Dalam konteks ini, BNM disarankan untuk menggunakan kadar keuntungan (*profit rate*) sebagai alternatif kepada kadar faedah dalam mempengaruhi kos dan seterusnya saiz pembiayaan dalam sistem perbankan Islam di Malaysia. Kadar keuntungan yang tinggi bagi institusi penyedia pembiayaan akan memperlahankan aktiviti ekonomi sementara kadar keuntungan yang rendah pula akan meningkatkan permintaan terhadap pembiayaan dan mencergaskan semula ekonomi.⁵⁶²
- iv. Penyelidikan yang komprehensif perlu dijalankan dalam mengenal pasti tahap kesesuaian dan keberkesanan kadar keuntungan sebagai sasaran dasar kewangan di Malaysia. Kajian juga perlu dibuat untuk melihat cara ia mempengaruhi ekonomi dan seterusnya membangunkan mekanisme pengiraan kadar keuntungan yang efisien.

⁵⁶² Sila lihat AbulHassan Muhammad Sadeq (1990), *op. cit.*, h. 80; Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (ed.) (1987), *op. cit.*, h. 173.

6.3 Penutup

Kajian ini telah menyingkap realiti pelaksanaan dasar kewangan di Malaysia oleh BNM dan menonjolkan sejumlah enam peranan yang dimainkan oleh BNM dalam mengendalikan dasar kewangan. Ini termasuklah menggariskan matlamat utama dasar kewangan, membina rangka kerja dasar kewangan, menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan, mengenal pasti instrumen dasar kewangan yang sesuai, mengawal kos dan saiz kredit serta mempengaruhi arah aliran kredit. Setelah peranan-peranan ini dianalisis dari perspektif ekonomi Islam, didapati bahawa pada dasarnya ia tidak bercanggah dengan kehendak ekonomi Islam. Walau bagaimanapun, beberapa perincian berhubung cara pelaksanaan peranan kedua, keempat dan kelima adalah bertentangan dengan prinsip ekonomi Islam kerana ia melibatkan instrumen yang mengandungi unsur riba yang dilarang.

BIBLIOGRAFI

Buku Bahasa Malaysia dan Bahasa Inggeris

- Abdul Ghafar Ismail (1991), *Pasaran Wang: Alat, Peranan Institusi dan Dasar Kewangan*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- Ab Mumin Ab Ghani (1999), *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia.
- Ahmed, Ziauddin *et. al* (1983), *Money and Banking in Islam*, c.2. Islamabad: Institute of Policy Studies.
- AmInvestment Group Berhad (2007), *Laporan Tahunan 2007*. Kuala Lumpur: AmInvestment Group Berhad.
- Albencht, W. P. (1979), *Economics*. New York: Prentice-Hall Incorporated.
- Bach, George, L. (1971), *Making Monetary and Fsical Policy*. Washington: The Brookings Institution.
- Bank for International Settlements (BIS) (1980), *The Monetary Bass Approach on Monetary Control*. Basle: BIS.
- Bahagian Ekonomi dan Antarabangsa (1996), *Laporan Ekonomi 1996/1997*. Kuala Lumpur: Kementerian Kewangan Malaysia.
- _____ (1997), *Laporan Ekonomi 1997/1998*. Kuala Lumpur: Kementerian Kewangan Malaysia.
- _____ (1998), *Laporan Ekonomi 1998/1999*. Kuala Lumpur: Kementerian Kewangan Malaysia.
- _____ (1999), *Laporan Ekonomi 1999/2000*. Kuala Lumpur: Kementerian Kewangan Malaysia.
- Bank Negara Malaysia (1994), *Wang dan Urusan Bank di Malaysia*, c. 4. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (1998), *Laporan Tahunan 1997*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (1999), *Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan Malaysia: Perubahan Sedekad*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2000), *Laporan Tahunan 1999*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2001a), *Buletin Perangkaan Bulanan (November 2001)*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2001b), *Laporan Tahunan 2000*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.

- _____ (2002), *Laporan Tahunan 2001*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2003), *Laporan Tahunan 2002*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2004), *Laporan Tahunan 2003*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2005), *Laporan Tahunan 2004*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2006a), *Buletin Perangkaan Bulanan (Januari 2006)*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2006b), *Laporan Tahunan 2005*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2007a), *Laporan Tahunan 2006*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2007b), *Resolusi Syariah Dalam Kewangan Islam*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2008a), *Buletin Perangkaan Bulanan (Januari 2008)*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2008b), *Buletin Suku Tahunan (Suku Ketiga 2008)*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- _____ (2008c), *Laporan Tahunan 2007*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- BIMB Institute of Research and Training (1998), *Konsep Syariah dalam Sistem Perbankan Islam*. Kuala Lumpur: BIMB Institute of Research and Training (BIRT).
- Blinder, Alan S. (1999), *Central Banking in Theory and Practice*, c. 2. London: The Massachusetts Institute of Technology (MIT) Press.
- Cargill, Thomas F. (1983), *Money, The Financial System and Monetary Policy*, c. 2. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, Inc.
- Chandler, Lester V. (1967), *Selective Credit Control*. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.
- _____ (1979), *The Monetary-Financial System*. New York: Harper and Row Publishers.
- Chapra, M. Umer (1985), *Towards A Just Monetary*. Leicester: The Islamic Foundation.
- Choudhury, Masudul Alam (1992), *The Principles of Islamic Political Economy: A Methodological Enquiry*. New York: St. Martin's Press.
- Commission on Money and Credit (1963), *Monetary Management*. Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall, Inc.
- De Kock, M. H. (1974), *Central Banking*, c. 4. London: Crosby Lockwood Staples.

- Fousek, Peter G. (1957), *Foreign Central Banking: The Instruments of Monetary Policy*. New York: Federal Reserve Bank of New York.
- Goodhart, C. A. E (1995), *The Central Bank and The Financial System*. London: Macmillan Press Limited.
- Hailani Muji Tahir (1988), *Pengenalan Tamadun Islam dalam Institusi Kewangan Islam*, c. 2. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- Hashim Ali (1990), *Comprehensive Economics Guide*. Singapore: Oxford University Press.
- Horvitz, Paul M. (1979), *Monetary Policy and The Financial System*, c. 4. Englewood Cliffs: Prentice-Hall International.
- Iqbal, Munawar dan Khan, M. Fahim (1981), *A Survey of Issues and a Program for Research in Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University.
- Jomo K. S. dan Ishak Shari (2003), *Makroekonomi*. Kuala Lumpur: Utusan Publications and Distributors Sendirian Berhad.
- Khan, Mohsin S., dan Mirakhor, Abbas (ed.) (1987), *Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance*. Huston: Institute for Research and Islamic Studies.
- Ling, Yap Chan (1975), *Inflasi, Dasar Kewangan dan Dasar Belanjawan*. Kuala Lumpur: Penerbit Universiti Malaya.
- Lipsey, R. G. dan Steiner, P. O. (1981), *Economics*, c. 6. New York: Harper International Editor.
- Lock, Lee Hock (1987), *Central Banking in Malaysia: A Study of The Development of The Financial System and Monetary Management*. Singapore: Butterworth and Co. Private Limited.
- LUTH (1990), *Lembaga Urusan dan Tabung Haji Sebagai Satu Institusi Pelaburan Islam*. Kuala Lumpur.
- Macesich, George (1987), *Monetary Policy and Rational Expectations*. New York: Praeger Publishers.
- Mannan, M. A. (1986), *Islamic Economics: Theory and Practice*. United Kingdom: Hodder and Stoughton Educational.
- Mayer, Thomas (1968), *Monetary Policy in the United States*. New York: Random House, Inc.
- Meek, Paul (ed.)(1983), *Central Bank Views on Monetary Targeting*. New York: Federal Reserve Bank of New York.
- Mishkin, Frederic S. (1992), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, c. 3. New York: Harper Collin Publishers.

- Mohammad Muslehuiddin (1986), *Urusan Bank dan Hukum Islam*. Izuddin Mohamed (terj.). Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- Mustapa Mohamed (1993), *Kefahaman Ekonomi Untuk Yang Memimpin dan Dipimpin*, c. 2. Kuala Lumpur: Cahaya Pantai Sdn. Bhd.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD)(1979), *Monetary Targets and Inflation Control*. Paris: OECD.
- Pen, Tee Shong (2000), *Makroekonomi*, c. 4. Kuala Lumpur: Federal Publication.
- Presley, John R. (ed.) (1988), *Directory of Islamic Financial Institutions*. London: Croom Helm.
- Rahman, Afzalur (1982), *Economic Doctrines of Islam*, c. 1, 4 j. Lahore: Islamic Publications Limited.
- Roll, Eric (1995), *Sejarah Pemikiran Ekonomi*. Adzman Shamsudin *et al.* (terj.), Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- Sadeq, AbulHassan Muhammad (1990), *Economic Development in Islam*. Petaling Jaya: Pelanduk Publications.
- Sadono Sukino (1992), *Makroekonomi*. Kuala Lumpur: Aneka Publishing.
- Saiful Azhar Rosli (2005), *Critical Issues on Islamic Banking and Financial Markets*. Kuala Lumpur: Dinamas Publishing.
- Savage, Donald T. (1977), *Money and Banking*. Santa Barbara: Wiley/Hamilton Publication.
- Scottt, Robert Haney (1995), *Money, Financial Market and The Economy*. Singapore: Prentice Hall.
- Siddiqi, M. Iqbal (1986), *Model of an Islamic Banking*. Lahore: Kazi Publications.
- Siddiqi, M. N. (1997), *Banking Without Interest*, c. 6. Lahore: Islamic Publications (PVT) Limited.
- _____ (1984), *Bank Islam*. Asep Hikmat Suhendi (terj.) Bandung: Penerbit Pustaka.
- Siti Rohani Yahya (1988), *Konsep Asas Ekonomi*, c. 2. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- Smith, Gary (1991), *Money, Banking and Financial Intermediation*. Lexington: D. C. Heath and Company.
- Smithin, John (1994), *Controversies in Monetary Economics*. Northampton: Edward Elgar Publishing Limited.

- Sudin Haron (1996), *Prinsip dan Operasi Perbankan Islam*. Kuala Lumpur: Berita Publishing Sendirian Berhad.
- Sudin Haron and Bala Shanmugam (1997), *Islamic Banking System: Concepts and Applications*. Petaling Jaya: Pelanduk Publications.
- Supriya Singh (1984), *Bank Negara Malaysia: 25 Tahun Pertama 1959-1984*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- Surtahman Kastin (1993), *Ekonomi Islam: Dasar dan Amalan*, c. 3. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- The Commissioner of Law Revision, Malaysia (2002), *Central Bank of Malaysia Act 1958 (Act 519): Incorporating All Amendments up to 28 February 2002*. Kuala Lumpur: The Commissioner of Law Revision, Malaysia.
- The Islamic Foundation (1977), *Monetary and Fiscal Economics of Islam: An Outline of Some Major Subjects For Research*. United Kingdom: The Islamic Foundation.
- Thorn, Richard S. (ed.) (1969), *Monetary Theory and Policy: Major Contributions to Contemporary Thought*, c. 3. New York: Random House.
- Wrightsmann, Dwayne (1983), *An Introduction to Monetary Theory and Policy*, c. 3. New York: The Free Press.
- Woodworth, G. walter (1972), *The Money Market and Monetary Mangement*, c. 2. New York: Harper and Row Publishers.
- Zulkifli Osman (1992), *Ekonomi Kewangan: Teori dan Dasar*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.

Buku Bahasa Arab

- Abū Dāwūd, Sulaimān ibn al-Ash‘ath (t.t.), *Sunan Abī Dāwūd*, 4j. Beirut: Dār al-Fikr.
- Ghazālī, Muḥammad al- (1937), *al-Mustasfā*, 2 j. Kaherah: al-Maktabah al-Tijāriyyah al-Kubrā.
- Būṭī, Muḥammad Sa‘īd Ramaḍān al- (1996), *Fiqh al-Sīrah al-Nabawīyyah*. Damsyik: Dār al-Fikr.
- Hārūn, ‘Abd al-Salām (1976), *Tahdhīb Sīrah Ibn Hishām*. Damsyik: al-Dār al-Muttaḥidah.
- Ibn Mājah, Muḥammad ibn Yazīd al-Qazwīnī (t.t.), *Sunan Ibn Mājah*, 2 j. Beirut: Dār al-Fikr.

- Jaṣṣāṣ, Aḥmad ibn ‘Alī al- (1405H), *Aḥkām al-Qur’ān*, 5 j. Beirut: Dār Ihyā’ al-Turāth al-‘Arabī.
- ‘Iz al-Dīn, ‘Abd al-‘Azīz ibn ‘Abd al-Salām (t.t), *Qawā‘id al-Aḥkām fī Maṣāliḥ al-Anām*, 2j. Beirut: Dār al-Kutub al-‘Ilmiyyah.
- _____ (1995), *al-Qawā‘id al-Ṣuḡhrā*. Damsyik: Dār al-Fikr.
- Jauziyyah, Ibn al-Qayyim al- (1955), *Alām al-Muwaqqa‘īn*, 3 j. Kaherah: al-Maktabah al-Tijāriyyah al-Kubrā.
- Matrak, Umar ibn ‘Abd al-‘Azīz al- (1996), *al-Ribā wa al-Mu‘āmalāt al-Maṣrafiyyah fī Nazari al-Sharī‘ah al-Islāmiyyah*. Riyadh: Dār al-‘Āṣimah.
- Mīrah, Ḥāmid ibn Ḥasan (2008), *Ṣukūk al-Ijārah: Dirāsah Fiqhiyyah Ta’ṣīliyyah Taḥbīqiyyah*. Riyadh: Dār al-Maimān li al-Nashr.
- Qardāwī, Yūsuf al- (2001), *Min Hadyi al-Islām: Fatāwā Mu‘āṣirah*, 3 j. Kuwait: Dār al-Qalam li al-Nahsr wa al-Tawzī‘.
- Qushayrī, Abū al-Ḥusayn Muslim ibn al-Ḥajjāj ibn Muslim, al- (t.t.), *Ṣaḥīḥ Muslim*, 5 j. Beirut: Dār Ihyā’ al-Turāth al-‘Arabī.
- Suyūṭī, Abd al-Raḥmān ibn Abī Bakr al- (1403H), *al-Ashbāh wa al-Nazā‘ir*. Beirut: Dār al-Kutub al-‘Ilmiyyah.
- Syātibī, Ibrāhīm ibn Mūsā al-(t.t.), *al-Muwāfaqāt*, 4j. Beirut: Dār al-Ma‘rifah.
- Shubayr, Muḥammad ‘Uthmān (2001), *al-Mu‘āmalāt al-Māliyyah al-Mu‘āṣirah*. Amman: Dār al-Nafā‘is.
- Tirmidhī, Muḥammad ibn ‘Īsā al- (t.t.), *Sunan al-Tirmidhī*, 5j. Beirut: Dār Ihyā’ al-Turāth al-‘Arabiy.
- Zaidān, ‘Abd al-Karīm (2002), *al-Wajīz fī Uṣūl al-Fiqh*. Beirut: Muassasah al-Risālah.

Artikel/Jurnal

- Abdul Ghafar Ismail (1994), “Implikasi Dasar Kewangan Ke Atas Pertumbuhan Ekonomi Malaysia”, dalam Mohd Yusof Kasim *et al.* (eds.), *Ekonomi Malaysia: Beberapa Isu Utama*, c. 2. Bangi: Penerbit Universiti Kebangsaan Malaysia.
- Ab Mumin Ab Ghani (1999), “Kebebasan Individu dan Campur Tangan Kerajaan Dalam Konteks Ekonomi Islam”, *Jurnal Syariah*, bil. 7:2, Julai 1999.

- Abdul Rahim Anuar (1989), “Peranan Bank Pusat Islam dalam Pencapaian Kesejahteraan Ekonomi”, dalam Abdul Rahim Anuar *et al.* (eds.), *Esei Ekonomi: Konsep, Teori dan Aplikasi*. Sintok: Jawatankuasa Penerbitan Universiti Utara Malaysia.
- Ahmad Sufyan Che Abdullah (2006), “Instrumen Kewangan Islam di Malaysia: Aplikasi Semasa”, dalam Ab. Mumin Ab. Ghani *et al.* (eds.), *Dinamisme Kewangan Islam di Malaysia*2. Kuala Lumpur: University of Malaya Press.
- Ahmed, Mahfooz (1982), “Distributive Justice and Fiscal and Monetary Economics in Islam”, dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University.
- Ariff, Mohammad (1982), “Monetary Policy in An Interest-Free Islamic Economy: Nature and Scope”, dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University.
- Asyraf Wajdi Dusuki (2008), “Commodity Murābahah Programme (CMP): An Innovative Approach To Liquidity Management”, dalam Mohd Daud Bakar *et al.* (eds.), *Essential Readings in Islamic Finance*. Kuala Lumpur: CERT Publications Sdn. Bhd.
- Axilrod, Stephen H. (1982), “Monetary Policy, Money Supply and the Federal Reserve’s Operating Procedures”, *Federal Reserve Bulletin*, Januari 1982.
- Barro, Robert J. (1977), “Long term Contracting, Sticky Prices and Monetary Policy”, *Journal of Monetary Economics*, July 1977.
- Chapra, M. Umer (1979), “The Islamic Welfare State and It’s Role in Economy”, dalam Khurshid Ahmad and Zafar Ishaq Ansari (ed.), *Islamic Perspective : Studies in Honour of Maulana Sayyid Abul A’la al-Maududi*. Leicester: The Islamic Foundation.
- Friedman, Milton (1968), “The Role of Monetary Policy”, *American Economic Riview*, Mac 1968.
- Ḥasan, Ṣābir Muḥammad al- (1999), “al-Siyāsah al-Naqdiyyah fi al-Taṭbīq al-Mu‘āṣir” dalam *al-Iqtisad al-Islāmī*, bil. 217, Julai 1999.
- Jarḥī, Ma‘bid Ali al- (1983), “A Monetary and Financial Structure for An Interest-Free Economy: Institutions, Mechanism and Policy”, dalam Ziauddin Ahmed *et al.* (eds.), *Money and Banking in Islam*, c.2. Islamabad: Institute of Policy Studies.
- _____ (1987), “The Relative Efficiency of Interest-Free Monetary Economics: The Fiat Money Case”, dalam Mohsin S. Khan dan Abbas Mirakhor (ed.) (1987), *Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance*. Huston: Institute for Research and Islamic Studies.

- Johnson, Harry G. (1969), "Monetary Theory and Policy" dalam Richard S. Thorn (ed.), *Monetary Theory and Policy: Major Contributions to Contemporary Thought*, c. 3. New York : Random House.
- Jomo K. S. (1998), "Malaysia: From Miracle to Debacle", dalam Jomo K. S. (ed.) (1998), *Tigers in Trouble: Financial Governance, Liberalisation and Crises in East Asia*. London: Zed Books Limited.
- Joni Tamkin Borhan (2001), "Sistem Perbankan Islam di Malaysia: Sejarah Perkembangan, Prinsip dan Amalannya", *Jurnal Usuluddin*, bil. 14, Disember 2001.
- _____ (2001), "Falsafah Ekonomi dan Instrumen Muamalah dalam Amalan Perbankan Islam di Malaysia", *Jurnal Usuluddin*, bil. 13, Julai 2001.
- Joni Tamkin Borhan dan Che Zarina Sa'ari (2002), "Economic Function of The State: An Islamic Perspective", *Jurnal Usuluddin*, bil. 16, Disember 2002.
- Khaf, Monzer (1982), "Fiscal and Monetary Policies in An Islamic Economy", dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University.
- Khan, Mohsin S., dan Mirakhor, Abbas (1989), "The Financial System and Monetary Policy in an Islamic Economy", *Journal of King Abdul Aziz University: Islamic Economics*, j. 1, 1989.
- _____ (1994) "Monetary Management in an Islamic Economy", *Journal of King Abdul Aziz University: Islamic Economics*, j. 6, 1994.
- Mirakhor, Abbas dan Zaidi, Iqbal (1988), "Stabilization and Growth in an Open Islamic Economy" (Kertas Kerja, Research Department, International Monetary Funds (IMF), 25 Februari 1988).
- Nawi Abdullah (1993), "Dasar Fiskal dan Kewangan Memantapkan Ekonomi Malaysia", *Dewan Masyarakat*, bil. 11, November 1993.
- Poole, William (1975), "The Making of Monetary Policy: Description and Analysis", *New England Economic Review*, Mac/April 1975.
- Radiyah Abdul Kader dan Mohammad Ariff (1997), "The Political Economy of Islamic Finance: The Malaysian Experience", dalam Masudul Alam Choudhury *et al.* (eds.), *Islamic Political Economy in Capitalist-Globalization: An Agenda for Change*. Kuala Lumpur: Utusan Publications and Distributors Sdn. Bhd.
- Radiyah Abdul Kader (2000), "Sektor Kewangan", dalam Mohd Rosli Mohamad *et al.* (eds.), *Pembangunan Ekonomi Malaysia Era Globalisasi*. Kuala Lumpur: Penerbit Universiti Malaya.
- Samuelson dan Solow (1960), "Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy", *American Economic Review*, Mei 1960.

- Sartāwī, Maḥmūd ‘Alī al- (1999), “‘Alāqah al-Bunūk al-Markaziyyah bi al-Maṣārif al-Islāmiyyah” dalam *al-Iqtisād al-Islāmī*, bil. 255, September 2002.
- Siddiqi, M. N. (1983), “Islamic Approaches to Money, Banking and Monetary Policy: A Review”, dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University.
- Smith, Warren (1963), “The Instruments of General Monetary Controls”, *National Banking Review*, September 1963.
- The Council of Islamic Ideology of Pakistan (1983), “Elimination of Interest From Economy”, dalam Ziauddin Ahmed *et al.* (eds.), *Money and Banking in Islam*, c.2. Islamabad: Institute of Policy Studies.
- Uzair, Mohammad (1982), “Central Banking Operations in An Interest-Free Banking System”, dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University.

Bahan Yang Tidak Diterbitkan

- Ahmad Zakri Abdul Khalil (1970), “Bank Negara Malaysia: It’s First Decade” (Latihan Ilmiah, Fakulti Ekonomi dan Perniagaan, Universiti Malaya).
- Azlina Abd. Aziz (2002), “Faktor Yang Mempengaruhi Pasaran Wang di Malaysia Serta Kesannya ke atas Dasar Kewangan” (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Pentadbiran, Universiti Malaya).
- Chuah Kue Peng (2006), “Estimating The Monetary Policy Reaction Function of Malaysia” (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Perniagaan, Universiti Malaya).
- Farizah Ahmad (2000), “The Effectiveness of Monetary Policy in Malaysia in the Light of Financial Liberalization” (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Pentadbiran, Universiti Malaya).
- Islamic Financial Services Board (2008), “Technical Note On Issues In Strengthening Liquidity Management Of Institutions Offering Islamic Financial Services: The Development Of Islamic Money Markets” (Kertas Kerja, Islamic Financial Services Board, Mac 2008).
- Jamal Joya (1994), “Dasar Kewangan dan Inflasi: Satu Kajian Empirik di Malaysia” (Latihan Ilmiah, Fakulti Ekonomi dan Pentadbiran, Universiti Malaya).
- Kwek, Kian Teng (1991), “Financial Aggregates and Economic Activity in an Open Economy: Implications for Monetary Policy in Malaysia” (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Pentadbiran, Universiti Malaya).

- Mohd Ridzwan Abdul Kadir (1999), "Monetary Policy and Inflation in Malaysia" (Disertasi, Fakulti Perniagaan dan Perakaunan, Universiti Malaya).
- Norhayati Mohamed (1990), "Peranan Kawalseliaan Bank Negara Malaysia Terhadap Bank-Bank Perdagangan Dengan Menumpukan Kepada Jenayah Kolar Putih" (Latihan Ilmiah, Fakulti Undang-Undang, Universiti Malaya).
- Raghavan, Valliammai R. M. (2000), "The Effects of Financial Liberalization on Monetary Policy: the Malaysian Experience" (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Pentadbiran, Universiti Malaya).
- Sethupathy, Valerie (1983), "Bank Negara Malaysia: Its Objectives, Powers and The Law" (Latihan Ilmiah, Fakulti Undang-Undang, Universiti Malaya).
- Zakariah Abdul Rashid (1979), "Economic Stabilization in Malaysia: a Study of Efficacy of Monetary Policy" (Disertasi, Fakulti Ekonomi dan Pentadbiran, Universiti Malaya).

Laman Web

- Bank Negara Malaysia (2004), "BNM Memperkenalkan Rangka Kerja Baru Kadar Faedah". Bank Negara Malaysia, <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=8&pg=69&ac=832&lang=bn.html>, 2 Disember 2008
- Dar, Humayon A., "Financial Sector Reforms in The OIC Contries: An Islamic Influence". Gulf University for Science and Technology, <http://www.gust.edu.kw/workshop/social.html>, 19 Oktober 2005.
- Jabatan Kemajuan Islam Malaysia (1999), "Pembangunan Islam di Malaysia". Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, <http://www.islam.gov.my/portal/lihat.php?jakim=464.html>, 16 April 2009.

Responden Temubual

- Azizul Sabri Abdullah, Pengurus Seksyen Pasaran Wang Secara Islam, Jabatan Operasi Pelaburan dan Pasaran Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.
- Farina Adam Khong, Pengurus Seksyen Pengawasan Dasar Kewangan, Jabatan Penilaian dan Strategi Dasar Kewangan, Bank Negara Malaysia. Temubual pada 28 Januari 2009 di Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.

Lampiran 1

**Gabenor Bank Negara Malaysia
dari Tahun 1959 hingga Sekarang**

Bil.	Nama Gabenor	Tempoh Perkhidmatan
1	Tan Sri W.H. Wilcock	Januari 1959 - Julai 1962
2	Tun Ismail bin Mohamed Ali	Julai 1962 - Julai 1980
3	Tan Sri Abdul Aziz bin Taha	Julai 1980 - Julai 1985
4	Tan Sri Dato' Jaffar bin Hussein	Julai 1985 - Mei 1994
5	Tan Sri Dato' Ahmad bin Mohd Don	Mei 1994 - Ogos 1998
6	Tan Sri Dato' Seri Ali Abul Hassan bin Sulaiman	September 1998 - April 2000
7	Tan Sri Dato' Sri Dr. Zeti Akhtar Aziz	Mei 2000 hingga sekarang

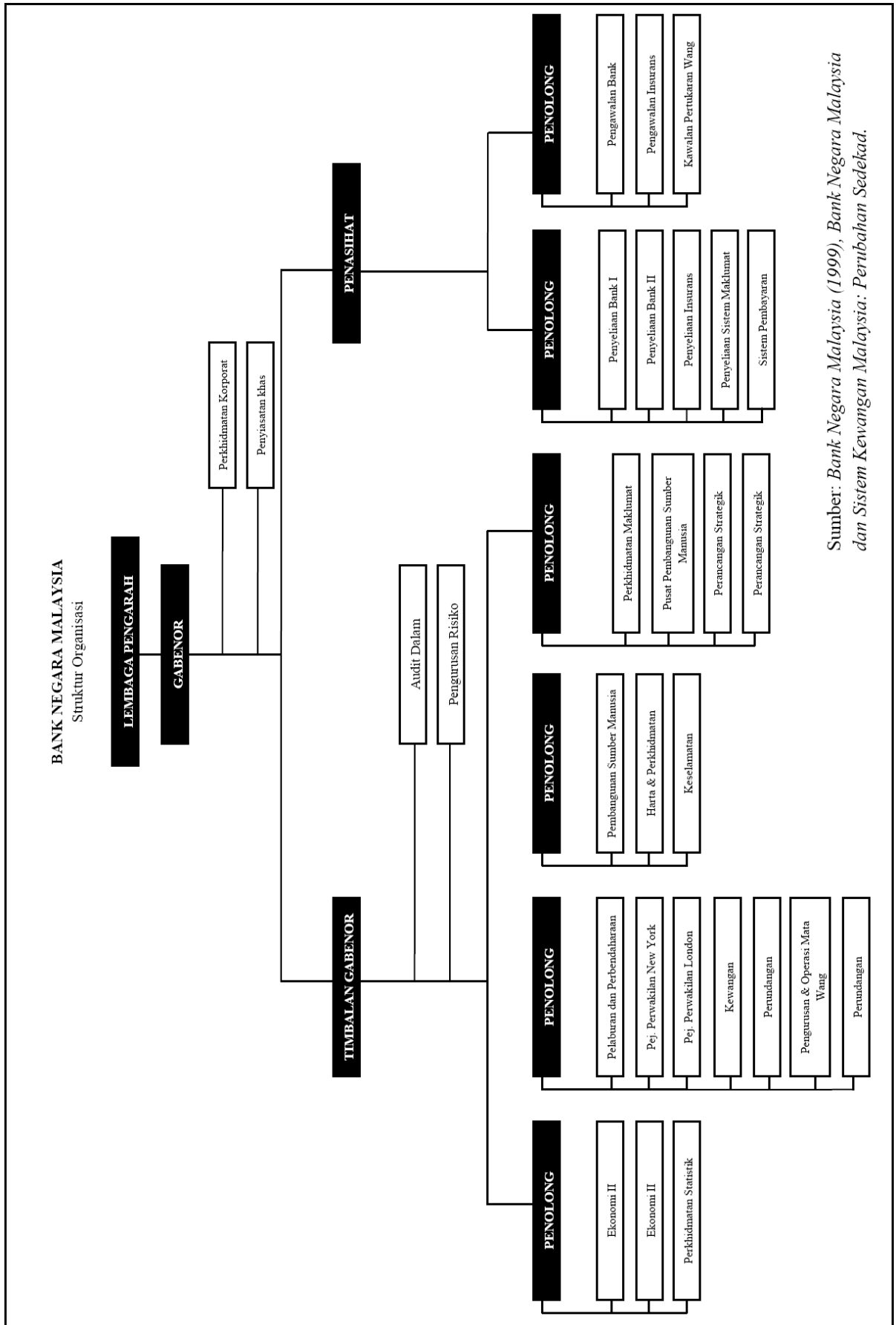
Lampiran 2

Ahli Lembaga Pengarah Bank Negara Malaysia

Tahun 2009

1. **Tan Sri Dato' Sri Dr. Zeti Akhtar Aziz**
D.K. (Johor), P.S.M., S.S.A.P., D.P.M.J., S.U.M.W.
Gabenor
2. **Dato' Ooi Sang Kuang**
D.M.P.N.
Timbalan Gabenor
3. **Dato' Zamani bin Abdul Ghani**
D.P.S.K., D.M.S.M., D.S.M., K.M.N.
Timbalan Gabenor
4. **Dato' Mohd Razif bin Abd Kadir**
D.P.M.S., D.I.M.P., D.P.M.P.
Timbalan Gabenor
5. **Tan Sri Dato' Sri Dr. Wan Abdul Aziz bin Wan Abdullah**
P.S.M., S.P.S.K., S.S.A.P., D.P.S.K., A.M.N.
Ketua Setiausaha Perbendaharaan
6. **Datuk Oh Siew Nam**
P.J.N.
7. **Tan Sri Datuk Amar Haji Bujang bin Mohd. Nor**
P.S.M., D.A., P.N.B.S., J.S.M., J.B.S., A.M.N., P.B.J., P.P.D.(Emas)
8. **Dato' N. Sadasivan**
D.P.M.P., J.S.M., K.M.N.
9. **Tan Sri Dato' Seri Mohd Hassan Marican**
P.S.M., S.S.D.K., S.P.M.T., D.S.M.T., P.N.B.S., S.U.M.W., A.M.K.

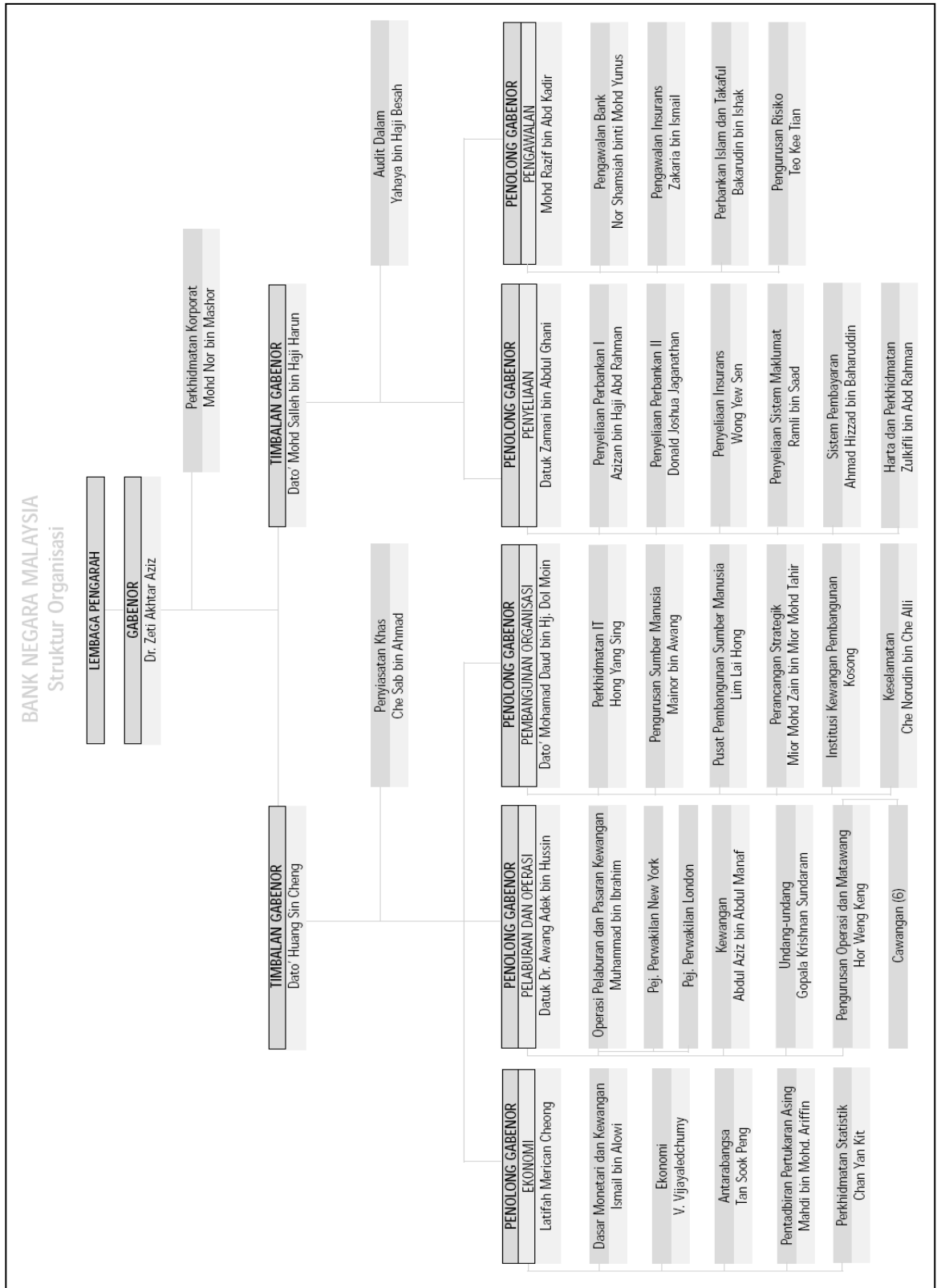
Lampiran 3: Struktur Organisasi Bank Negara Malaysia Tahun 1999



Sumber: Bank Negara Malaysia (1999), Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan Malaysia: Perubahan Sedekad.

Lampiran 4

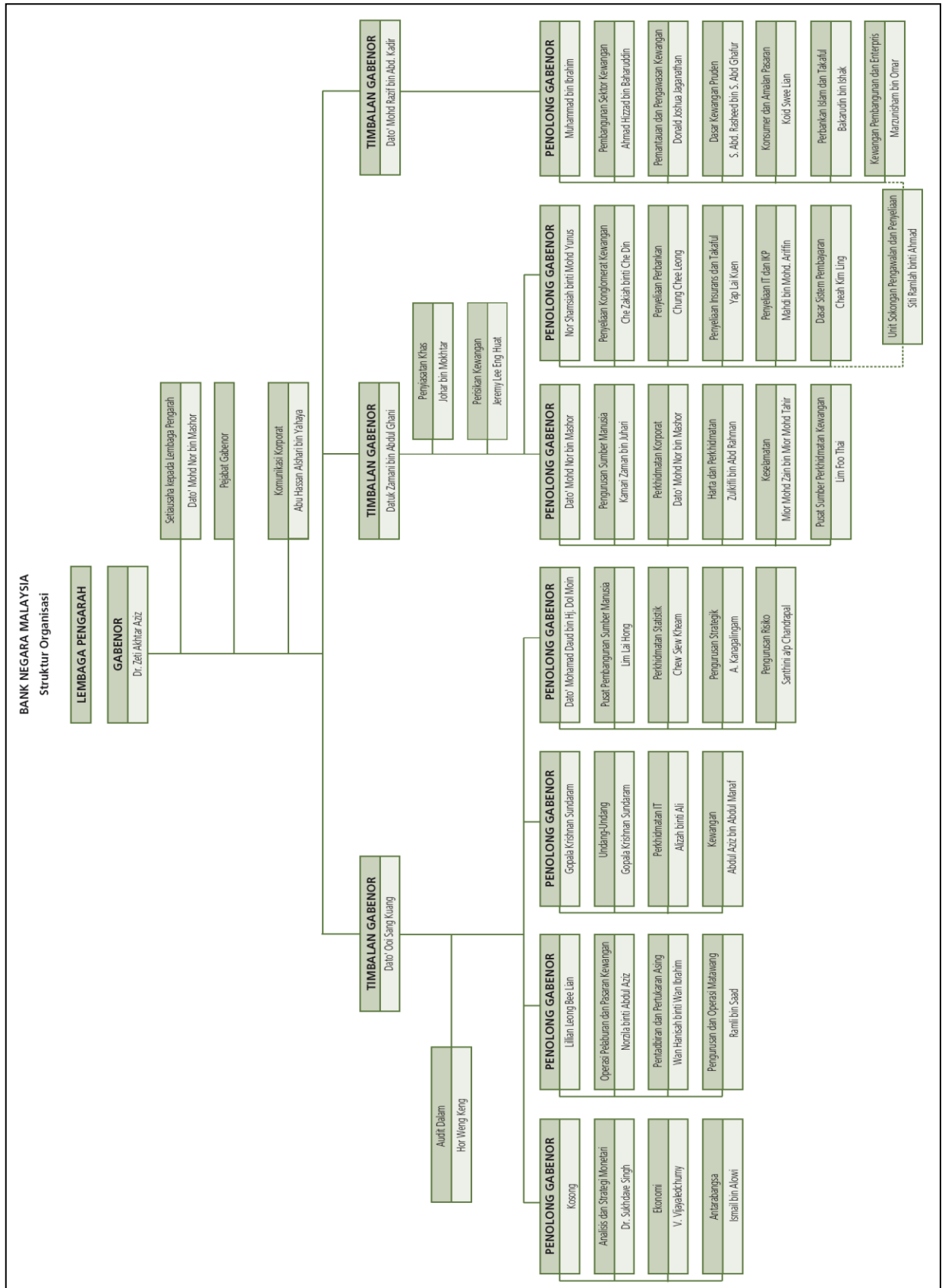
Struktur Organisasi Bank Negara Malaysia Tahun 2000



Sumber: Laporan Tahunan 2000, Bank Negara Malaysia

Lampiran 5

Carta Organisasi Bank Negara Malaysia Tahun 2006



Sumber: Laporan Tahunan 2006, Bank Negara Malaysia

Lampiran 6

Soalan Temubual Dengan Pegawai Bank Negara Malaysia

1. Kenapakah mulai tahun 2000, BNM menggantikan istilah 'dasar kewangan' dengan istilah 'dasar monetari'?
2. Apakah perbezaan di antara istilah-istilah tersebut?
3. Pihak/jabatan manakah yang terlibat dalam penentuan langkah-langkah dasar kewangan BNM?
4. Apakah peranan yang dimainkan oleh BNM dalam melaksanakan dasar kewangan?
5. Adakah kenyataan berikut tepat berhubung peranan BNM dalam melaksanakan dasar kewangan?
 - i. Menentukan matlamat utama dasar kewangan.
 - ii. Membina rangka kerja dasar kewangan.
 - iii. Memilih instrumen dasar kewangan yang sesuai.
 - iv. Menganalisis keadaan ekonomi dan kewangan.
 - v. Mengawal saiz dan kos kredit.
 - vi. Mempengaruhi arah aliran kredit.
6. Adakah operasi pendiskaunan masih digunakan sebagai instrumen dasar monetari?
7. Jika operasi pendiskaunan masih digunakan, berapakah kadar diskaun pada tahun 1997 hingga 2007?
8. Apakah yang dimaksudkan dengan 'Pemusatan Deposit Kerajaan dan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) Dengan BNM'?
9. Adakah BNM memberi pulangan tertentu (kadar faedah) terhadap Deposit Kerajaan dan KWSP yang dipusatkan di BNM?
10. Adakah instrumen ini masih digunakan oleh BNM sehingga sekarang?
11. Apakah instrumen dasar kewangan yang digunakan oleh BNM untuk menguruskan mudah tunai dalam pasaran wang secara Islam?
12. Apakah instrumen yang digunakan BNM untuk mengawal kos dan saiz pembiayaan dalam sistem perbankan Islam?
13. Adakah terdapat alternatif lain bagi sasaran kadar faedah dalam sistem perbankan Islam di Malaysia? Kadar keuntungan/pembiayaan misalnya? Jika ada, bagaimana pula prosedur pelaksanaannya?