



BON ISLAM: KAJIAN KE ATAS BON MUDHARABAH CAGAMAS

ROHAYU BINTI OMAR

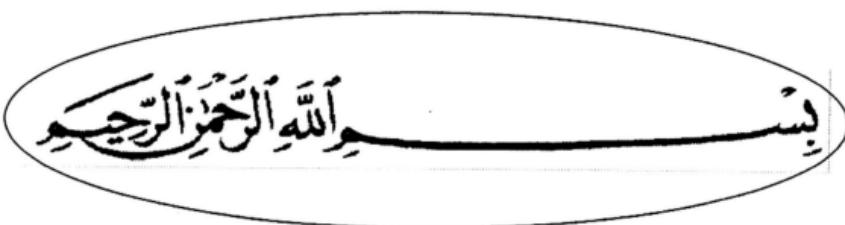
DISERTASI INI DIKEMUKAKAN
UNTUK MEMENUHI BAHAGIAN II
IJAZAH SARJANA SYARIAH
SECARA (BERKURSUS DAN DISERTASI)

Perpustakaan Universiti Malaya



A510789776

*JABATAN SYARIAH DAN EKONOMI
BAHAGIAN PENGAJIAN SYARIAH
AKADEMI PENGAJIAN ISLAM
UNIVERSITI MALAYA
KUALA LUMPUR
2001*



DENGAN NAMA ALLAH
YANG MAHA PEMURAH
LAGI MAHA PENYAYANG

بسم الله الرحمن الرحيم

يا أيها الذين امنوا اذا تدأيتم
بدين الى اجل مسمى فاكتبوه

*Wahai orang yang beriman,
apabila kamu bermu'amalah
tidak secara tunai hendaklah
kamu menulisnya.*

(Surah Al-Baqarah: Ayat 282)



TERISTIMEWA BUAT INSAN TERSAYANG:

Ayahbonda....

*Ayahbonda yang dikasihi, terima kasih
atas jasa dan budi kalian
mengasuh dan mendidikku hingga ke tahap ini.*

Mohamad Asri....

*Abang... suami tercinta, kaulah segalanya....
pendorong dan inspirasi.*

Nurafiqah Shahida....

*Permata hatiku tersayang... moga dirimu terdidik
menjadi muslimah solehah dan jadikanlah kejayaan
ini sebagai landasan meneruskan langkah
perjuangan Ummi dan Abah.*

ABSTRAK

Kemunculan Bon Islam dalam sistem kewangan Islam adalah merupakan impak dari kesedaran dan penerimaan masyarakat Islam terhadap instrumen-instrumen Islam. Pengenalan Bon Islam ini lahir dari kesungguhan pengamal-pengamal ekonomi Islam dalam mencari alternatif kepada bon konvensional yang telah sekian lama bertapak dalam sistem kewangan di samping memenuhi keperluan muamalah Islam. Namun demikian dalam menuju era perkembangan sistem kewangan Islam ini, masih terdapat segelintir masyarakat yang meragui kesahihan instrumen bon Islam. Ekoran itu penulis merasakan wajar satu kajian terperinci dan menyeluruh ke atas operasi bon Islam ini dilakukan dengan menjadikan Bon Mudharabah Cagamas sebagai subjek. Kajian ini membincangkan tentang operasi bon konvensional dalam bab pertama. Kemudian dalam bab kedua penulis menumpukan perhatian kepada bon Islam dengan melihat kepada prinsip-prinsip yang digunakan dalam operasi penerbitan bon Islam di Malaysia. Dalam bab ketiga penulis membuat tinjauan ringkas ke atas Cagamas Berhad sebagai syarikat yang menerbitkan bon Islam. Penulis kemudiannya membincangkan operasi penerbitan Bon Mudharabah Cagamas secara terperinci dalam bab keempat dan diikuti dengan penganalisaan ke atas operasi tersebut dalam bab kelima. Satu rumusan akhirnya diperolehi dalam bab penutup.

ABSTRACT

The emerging of Islamic bond in the Islamic financial system is arised from the impact of deep understanding and well received among the Islamic society towards the Islamic instrument. The Islamic bond is set up by a group of enthusiastic Islamic economist practice in finding alternative to replace the conventional bond which had been rooted long time in the financial economic system. Beside to fulfil the vital need of Islamic economic. Despite of having some progress which motivate the new era of Islamic financial system, there are some in the community who are not sure and untrustfully about the operation of Islamic bond in Islamic perspective. To overcome the problems the writer feel there should be a major survey to be set up exclusively through the operation of Islamic bond by choosing Bon Mudharabah Cagamas as subject. This dissertation is focused to the operation of conventional bond in the first chapter. Then followed by the chapter two, the writer gives a keen concentration to the using of Islamic principles in the operation of Islamic bond in Malaysia. Then a short summary on Cagamas Berhad which launched the Islamic bond in chapter three. The writer had discussed the operations of issueing Bon Mudharabah Cagamas in detail in forth chapter and analysed upon the operational in the fifth chapter. Finally, came to the conclusion in the last chapter.

PENGHARGAAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته ورضوانه

الحمد لله رب العالمين والصلوة والسلام على سيدنا محمد وعلى الله واصحابه

Alhamdulillah, setinggi-tinggi kesyukuran dan pujian diraftakan kehadrat Allah s.w.t. atas limpahan kurnia dan *inayah*Nya, penulis berjaya menyempurnakan disertasi ini, ' Bon Islam : Kajian Ke Atas Bon Mudharabah Cagamas'. Selawat dan salam ke atas junjungan besar Nabi Muhammad s.a.w., seluruh keluarga baginda, para sahabat serta seluruh umat Muhammad s.a.w..

Setinggi-tinggi penghargaan dan jutaan terima kasih penulis rakamkan kepada Dr. Joni Tamkin Borhan selaku penyelia disertasi ini, atas segala tunjuk ajar, nasihat, dorongan serta bimbingan yang berterusan bagi membantu menyiapkan disertasi ini. Juga sekalung ucapan terima kasih buat semua pensyarah di Akademi Pengajian Islam, Universiti Malaya terutamanya pensyarah-pensyarah di Bahagian Pengajian Sarjana Syariah serta semua kakitangan Perpustakaan Universiti Malaya atas segala budi dan bakti yang telah dicurahkan.

Penulis juga merakamkan setinggi-tinggi penghargaan dan jutaan terima kasih kepada pihak Cagamas Berhad terutamanya Encik Azizi b. Ali

(Ketua Jabatan Perbendaharaan Cagamas Berhad), Encik Mukhlizal b. Mokhtar (Eksekutif Bahagian Perbendaharaan Cagamas Berhad), Encik Delvin (Eksekutif Jabatan Perbendaraan Cagamas Berhad) dan Dr. Saiful Azhar Rosly (Universiti Islam Antarabangsa) atas segala kerjasama dan bantuan yang dihulurkan.

Jutaan terima kasih dan segunung penghargaan buat insan yang dikasihi dan dihormati *Mohamad Asri*, sebagai sumber inspirasi, jua atas segala dorongan dan bantuan yang dihulurkan kepada penulis dalam usaha untuk menyiapkan disertasi ini. Jua buat rakan seperjuangan *Mc Nor, Ani, Laila, Kak Ani dan Aya* yang turut merasai segala dugaan dan cabaran dalam menyiapkan disertasi ini. Semoga segala bantuan dan pengorbanan kalian akan mendapat ganjaran dan keberkatan Allah s.w.t. dan sama-sama dianugerahkan kebahagiaan dan kejayaan di dunia dan akhirat.

Persembahan ini teristimewa buat *ayahanda Omar* dan *bonda Zainun* yang tercinta atas curahan kasih sayang dan pengorbanan serta doa restu kalian selama ini. Jua hadiah paling berharga buat *Mohamad Asri, suami tercinta* serta permata hati *Nurafiqah Shahida*.

Jua buat *ayahanda Sapar* dan *bonda Ba'yah* yang dikasihi. Buat abang dan kakak tersayang, *Abg. Azhar sekeluarga, Kak Juhaida sekeluarga*, serta

adik-adik yang dikasih *Mohd Arif, Fatimah Warda, Fatimah Amira, Fatimah Asilah, Ayub dan Nurul Ain*. Jua buat *Kak Nor sekeluarga, Abg. Ree sekeluarga, Abg. Saiful, Abg. Jo sekeluarga , Abg. Nuar sekeluarga, Abg. Huri, Nazri, Idah sekeluarga, Inas, Hairi dan Abdillah*. Kalian merupakan sumber inspirasi pembakar jiwa mendorong usaha penulis menyiapkan disertasi ini.

Akhir sekali, ucapan terima kasih yang tidak terhingga dikalungkan buat semua pihak yang terlibat secara langsung atau tidak langsung. Semoga segala sumbangan dan bakti diberkati Ilahi dan diganjarkan dengan kurniaan pahala yang tiada ternilainya. Moga perjalanan hidup ini mendapat keberkatan dan keredhaan Allah s.w.t di dunia dan akhirat.

Amin. Wassalam.

Salam Takzim,

Rohayu Omar (IGA 98050)
Jabatan Syariah Dan Ekonomi
Bahagian Pengajian Sarjana Syariah
Akademi Pengajian Islam
Universiti Malaya
Kuala Lumpur

4150 Kg Pulau Bahagia
Manir
21200 Kuala Terengganu
Terengganu

SAFAR 1422
MEI 2001

DAFTAR ISI

KANDUNGAN

HALAMAN

Halaman Tajuk	
Motto	
Dedikasi	
Abstrak	i
Penghargaan	iii
Daftar Isi	vi
Transliterasi	xv
Senarai Jadual Dan Rajah	xvii
Senarai Lampiran	xviii
Senarai Kependekan	xix

PENDAHULUAN

Latarbelakang Kajian	1
Kepentingan Kajian	4
Objektif Kajian	5
Skop Kajian	6
Masalah Kajian	7
Metodologi	8

BAB PERTAMA

BON KONVENTSIONAL

1.0	Pendahuluan	17
1.1	Definisi Sekuriti Hutang	18
1.2	Jenis Sekuriti Hutang	19
1.2.1	Jangka Panjang	21
1.2.2	Jangka Pendek	21
1.3	Definisi Bon	22
1.4	Jenis Bon	24
1.4.1	Bon Berdaftar	24
1.4.2	Bon Pembawa	25
1.5	Ciri-Ciri Bon	25
1.5.1	Nilai Par	25
1.5.2	Kadar Kupon	26
1.5.3	Tarikh Matang	26
1.5.4	Nilai Bon	27
a)	Kadar Faedah semasa	27
b)	Baki Tempoh Matang	27
1.5.5	Penebusan	28
1.6	Keistimewaan Instrumen Bon	28
1.6.1	Pulangan Tetap	29
1.6.2	Jaminan Pembayaran	29

1.6.3	Risiko Rendah	30
1.6.4	Boleh Bertukar Status Kepada Pemilik Syarikat	30
1.6.5	Kos Pinjaman Yang Rendah	31
1.7	Kelemahan Instrumen Bon	31
1.7.1	Pembayaran Kadar Faedah Tetap	31
1.7.2	Kadar Pulangan Kecil	32
1.7.3	Kesukaran Menentukan Nilai Bon Berkadar Terapung	33
1.8	Sejarah Kewujudan Bon	33
1.9	Industri Bon Di Malaysia	34
1.10	Bon Konvensional Dari Perspektif Islam	35
1.11	Bon Konvensional Menurut Pandangan <i>Fuqahā'</i> Semasa	47
1.11.1	Pendapat Yang Mengharuskan	48
1.11.2	Pendapat Yang Mengharamkan	53
1.12	Rumusan	54

BAB KEDUA

BON ISLAM : PRINSIP DAN OPERASI

2.0	Pendahuluan	65
2.1	Definisi Bon Islam	65
2.2	Prinsip-Prinsip Syariah Dalam Operasi Penerbitan Bon Islam	67
2.2.1	Bon Islam Berasaskan Kontrak <i>Baye' Bithaman Ājil</i>	67
2.2.2	Bon Islam Berasaskan Kontrak <i>Baye' al-Muzāyadah</i>	71
2.2.3	Bon Islam Berasaskan Kontrak <i>Sukūk al-Ijārah</i>	74

2.2.4	Bon Islam Berasaskan Kontrak <i>al-Mudārabah</i>	76
2.2.5	Bon Islam Berasaskan Kontrak <i>al-Musyārakah</i>	78
2.2.6	Bon Islam Berasaskan Kontrak <i>Qard al-Hasan</i>	79
2.3	Ciri-Ciri Bon Islam	82
2.3.1	Tanpa Riba	82
2.3.2	Sandaran Harta	82
2.3.3	Pulangan Dalam Bentuk Keuntungan atau Hibah	83
2.4	Jenis Bon Islam	84
2.4.1	Bon Berkadar Tetap	84
a)	Berkupon	84
b)	Berkupon Sifar	85
2.4.2	Bon Berkadar Terapung	85
2.5	Sejarah Perkembangan Bon Islam Di Malaysia	86
2.6	Terbitan Bon Islam Di Negara-Negara Islam	87
2.7	Terbitan Bon Islam Di Malaysia	88
2.7.1	Sijil Pelaburan Kerajaan	89
2.7.2	Bon Mudharabah Cagamas	91
2.7.3	Bon Tanda Aras Khazanah	91
2.7.4	Sekuriti Hutang Persendirian	92
i)	Bon Islam Shell MDS Sdn Bhd	93
ii)	Bon Islam KLIA	94
iii)	Bon Islam Petronas Dagangan Berhad	95
iv)	Bon Islam Petronas Gas Berhad	96
v)	Bon Islam KFC Holdings	97
vi)	Bon Islam TNB	98
vii)	Bon Islam Prai Power Sdn Bhd	98

BAB KETIGA**PERBADANAN CAGARAN MALAYSIA BERHAD
(CAGAMAS BERHAD)**

3.0	Pendahuluan	106
3.1	Cagamas Berhad	106
3.1.1	Penubuhan	107
3.1.2	Objektif Penubuhan	108
3.1.3	Maklumat Korporat	109
3.1.4	Modal Saham	110
3.1.5	Pemegang Saham	110
3.2	Bon Cagamas	113
3.3	Ciri-Ciri Bon Cagamas	113
3.4	Ciri-Ciri Am Sekuriti Hutang Cagamas	114
3.5	Penarafan	115
3.6	Jenis-Jenis Bon	116
3.6.1	Bon Cagamas Berkadar Tetap	116
3.6.2	Bon Cagamas Berkadar Terapung	117
3.6.3	Nota Diskaun Cagamas Jangka Pendek	117
3.6.4	Bon Mudharabah Cagamas	117
3.7	Operasi Pembelian Pinjaman/Hutang	118
3.7.1	Pinjaman Perumahan	119
3.7.2	Hutang Sewabeli Dan Pajakan	120

3.7.3	Pinjaman Harta Perindustrian	121
3.7.4	Pembiayaan Perumahan Secara Islam	121
3.8	Kaedah Pembelian Pinjaman/Hutang	123
3.8.1	Berkadar Tetap	124
3.8.2	Berkadar Terapung	124
3.8.3	Berkadar Boleh Tukar	125
3.9	Penerbitan Sekuriti Hutang	125
3.10	Prestasi	126
3.10.1	Keuntungan Bagi Operasi Secara Islam	126
3.10.2	Keuntungan Bagi Keseluruhan Operasi	128
3.11	Prospek	129
3.12	Perkembangan Terkini	132
3.12.1	Produk Baru	132
a)	Skim Pembelian Pinjaman Perumahan Tanpa Hak Tuntut Balik	132
3.12.2	Kemudahan Baru	134
a)	Komitmen Pembelian Kehadapan	135
b)	Kadar Tambahan Atas Kos	135
3.13	Rumusan	136

BAB KEEMPAT

OPERASI PENERBITAN BON MUDHARABAH CAGAMAS

4.0	Pendahuluan	140
-----	-------------	-----

4.1	Bon Mudharabah Cagamas	140
4.2	Operasi Penerbitan Bon Mudharabah Cagamas	141
4.2.1	Pembelian Pembiayaan Perumahan Secara Islam	142
4.2.2	Pengumpulan Dana Menggunakan Kontrak <i>al-Mudārabah</i>	145
4.2.3	Pengsekuritan Pembiayaan Perumahan Secara Islam (Terbitan Bon)	146
4.2.4	Tempoh Matang	147
4.2.5	Nilai Par	147
4.2.6	Pulangan	148
4.2.7	Tarikh Matang	149
4.2.8	Hak Tuntut Balik	149
4.2.9	Urusniaga Bon Mudharabah Cagamas	150
a)	Pasaran Primer	150
b)	Pasaran Sekunder	152
4.3	Prinsip-Prinsip Syariah Dalam Operasi Penerbitan Bon Mudharabah Cagamas	153
4.3.1	<i>Baye al-Dayn</i>	153
a)	Definisi	154
b)	Keharusan Kontrak <i>Baye al-Dayn</i> Menurut Pandangan Mazhab	154
c)	Manfaat Mekanisme <i>Baye al-Dayn</i>	160
4.3.2	<i>Baye Bithaman Ājil</i>	161
a)	Definisi	161
b)	Keharusan Kontrak <i>Baye Bithaman Ājil</i>	162
4.3.3	<i>Mudārabah</i>	166
a)	Definisi	166
b)	Keharusan Kontrak <i>Mudārabah</i> Dan	

	Kewujudannya Di Zaman Permulaan Islam	168
c)	Rukun <i>Mudārabah</i>	173
d)	Tempoh <i>Mudārabah</i>	178
e)	Jenis <i>Mudārabah</i>	178
f)	Syarat-Syarat Kontrak <i>Mudārabah</i>	180
g)	Perkongsian Keuntungan Dan Kerugian	181
h)	Tanggungan Perbelanjaan Pengurusan	187
4.3.4	<i>al-Qard</i>	187
a)	Definisi	188
b)	Keharusan Pinjaman	189
c)	Kontrak Pinjaman	191
d)	Kategori Barang Yang Boleh Dipinjamkan	191
e)	Pemilikan Barang Pinjaman	193
f)	Bentuk Dan Jenis Pinjaman	193
g)	Pembuktian Hutang/ Pinjaman Dengan Catatan	194
h)	Prinsip Pembiayaan Islam	195
4.3.5	<i>al-Wakālah</i>	196
a)	Definisi	196
b)	Syarat Perwakilan	197
4.3.6	<i>al-Ujrah</i>	198
a)	Definisi	198
b)	Keharusan Pengambilan Upah	199
4.3.7	<i>Khiyār</i> Syarat	200
a)	Definisi	201
b)	Keharusan <i>Khiyār</i>	201
c)	Tempoh <i>Khiyār</i>	202
d)	Pemilikan Barang Dalam Tempoh <i>Khiyār</i>	204

e)	Perkara Yang Membatalkan <i>Khiyār</i> Syarat	204
4.4	Rumusan	206

BAB KELIMA

ANALISIS OPERASI PENERBITAN BON MUDHARABAH CAGAMAS MENURUT PERSPEKTIF ISLAM

5.0	Pendahuluan	221
5.1	Analisis Operasi Penerbitan Bon Mudharabah Cagamas	221
5.2	Pengumpulan Dana Melalui Terbitan Bon	222
5.3	Perniagaan Yang Dijalankan	223
5.4	Perkongsian Keuntungan	229
5.5	Urusniaga Bon Mudharabah Cagamas Di Pasaran Utama Dan Pasaran Kedua	230
5.6	Rumusan	231

PENUTUP RUMUSAN DAN SARANAN

Rumusan	234
Saranan	237
Penutup	240

BIBLIOGRAFI

LAMPIRAN

TRANSLITERASI

Sistem Transliterasi yang digunakan :

ABJAD	TRANSLITERASI RUMI	ABJAD	TRANSLITERASI RUMI
ا	a	ض	đ
ب	b	ط	ť
ت	t	ظ	ڙ
ٿ	th	ع	c
ج	j	غ	gh
ح	h	ف	f
خ	kh	ق	q
د	d	ك	k
ڏ	dh	ل	l
ر	r	م	m
ز	z	ن	n
س	s	و	w
ش	sh	ه	h
ص	s	ي	y
ڻ	h (ketika dimatikan bunyinya) ڙ (ketika dihidupkan bunyinya)		

VOKAL PENDEK

Huruf Arab	Huruf Latin	Contoh	Transliterasi
ف	a	فَلَّ	fala
ح	i	حَسِبَ	hasiba
ك	u	كَتَبَ	kutiba

VOKAL PANJANG

Huruf Arab	Huruf Latin	Contoh	Transliterasi
ا، ي	ā	كَاتِبٌ	kātib
ي	ī	كَرِيمٌ	karim
و	ū	حُرُوفٌ	ħurūf

DIFTONG

Huruf Arab	Huruf Latin	Contoh	Transliterasi
او	aw	أَوْلَى	awla
اي	ay	إِنْ	ayna

* Transliterasi Huruf Arab Ke Huruf Rumi adalah berpandukan Kementerian Pendidikan Malaysia (1990), *Gaya Dewan, Sebuah Panduan Kerja Penerbitan*, Kuala Lumpur : Dewan Bahasa dan Pustaka, edisi 2, m.s. 135-136.

SENARAI JADUAL DAN RAJAH

SENARAI JADUAL

- Jadual 2.1 : Bon Islam Dan Harta Sokongan
- Jadual 2.2 : Pengiraan Keuntungan *Bay' Bithaman Ājil*
- Jadual 2.3 : Pengiraan Keuntungan *Bay' al-Murābahah*
- Jadual 3.1 : Struktur Pemegangan Saham Pada 1 Mac 2000
- Jadual 3.2 : Sepuluh Pemegang Saham Terbesar Pada 1 Mac 2000
- Jadual 3.3 : Pembelian Pinjaman/Hutang oleh Cagamas Berhad Tahun 1999
- Jadual 3.4 : Keuntungan Bagi Operasi Secara Islam
- Jadual 3.5 : Keuntungan Bagi Operasi Keseluruhan Cagamas Berhad Bagi Tahun 1990-1999
- Jadual 3.6 : Terbitan Sekuriti Hutang Cagamas Tahunan Mengikut Jenis
- Jadual 4.1 : Pembiayaan Rumah Menggunakan Kontrak *Bay' Bithaman Ājil*

SENARAI RAJAH

- Rajah 1.1 : Kategori Sekuriti Hutang
- Rajah 2.1 : Operasi Penerbitan Bon Islam Menggunakan *Bay' Bithaman Ājil*
- Rajah 4.1 : Operasi Penerbitan Bon Mudharabah Cagamas

SENARAI LAMPIRAN

- Lampiran A : Carta Organisasi Cagamas Berhad dan Barisan Lembaga Pengarah serta ahli Pengurusan
- Lampiran B : Senarai Peniaga Utama / Principal Dealers
- Lampiran C : Jadual Pembelian Pinjaman Mengikut Tahun Dan Sektor
- Lampiran D : Senarai Terbitan Sekuriti Hutang Cagamas Tahun 1995 -1999
- Lampiran E : Senarai terbitan Bon Yang Mendapat Penarafan MARC
- Lampiran F : Senarai Terbitan Bon Islam Di Malaysia
- Lampiran G : Information Memorandum Untuk Terbitan Bon Mudharabah Cagamas 27 Mac 1996

SENARAI KEPENDEKAN

BAIDS	:	<i>Al-Bay' Bithaman Ajil Islamic Debt Securities</i>
BIDS	:	Sistem Penyebaran Dan Maklumat Bon
BIMB	:	Bank Islam Malaysia Berhad
BSKL	:	Bursa Saham Kuala Lumpur
BTAI	:	Bon Tanda Aras Islam
Cagamas	:	Perbadanan Cagaran Malaysia
Cet.	:	Cetakan
Dr.	:	Doktor
Ed.	:	<i>Editor</i>
En.	:	Encik
Et.al.	:	<i>et alii</i> (tiga orang penyunting atau lebih)
GIC	:	<i>Government Islamic Certificate</i>
GMC	:	<i>Government Mudaraba Certificate</i>
Hj.	:	Haji
Ibid.	:	<i>Ibidem</i> : Pada tempat yang sama
IDS	:	<i>Islamic Debt Securities</i>
PDS	:	<i>Private Debt Securities</i>
IPDS	:	<i>Islamic Private Debt Securities</i>
JAKIM	:	Jabatan Kemajuan Islam Malaysia
Jil.	:	Jilid
Juz.	:	Juzuk

KLIA	:	Kuala Lumpur International Airport
KFC	:	Kentucky Fried Chicken
Ltd	:	<i>Limited</i> (Berhad)
MARC	:	Malaysia Rating Corporation Berhad
M.s.	:	Muka surat
Op.cit	:	<i>Opere citato</i> : Dalam karya yang dirujuk sebelumnya
PDB	:	Petronas Dagangan Berhad
PDS	:	<i>Private Debt Securities</i>
Pen.	:	Penolong
PETRONAS	:	Petroleum Nasional Berhad
PTCs	:	<i>Participation Term Certificates</i>
R.a.	:	<i>RadiAllāhu ḵanhu</i>
RAM	:	Rating Agency Malaysia Berhad
RENTAS	:	Sistem Pemindahan Elektronik Masa Nyata Bagi Dana Dan sekuriti
RHB	:	Rashid Hussein Berhad
RM	:	Ringgit Malaysia
S.a.w.	:	<i>Sallallāhu ḵalaihi wa sallam</i>
SANIF	:	<i>Sukūk al-Ijārah Notes Issuance Facility</i>
Sdn Bhd	:	Sendirian Berhad
SPEEDS	:	Sistem Pemindahan Elektronik Untuk Dana Dan Sekuriti
SPK	:	Sijil Pelaburan Kerajaan

SSTS	:	Sistem Urusniaga Sekuriti Tanpa Skrip
S/U	:	Setiausaha
S.w.t	:	<i>Subhānahū wa ta‘ālā</i>
TNB	:	Tenaga Nasional Berhad
TSRs	:	<i>Transferable Subscription Rights</i>
T.t.	:	Tanpa tarikh
Y. Bhg.	:	Yang Berbahagia

PENDAHULUAN

PENDAHULUAN

BON ISLAM : KAJIAN KE ATAS BON MUDHARABAH CAGAMAS

Latar Belakang Kajian

Peningkatan permintaan terhadap pembiayaan projek adalah selari dengan pembangunan pesat ekonomi negara. Projek-projek yang dikendalikan oleh usahawan-usahawan sama ada kecil, sederhana atau besar sudah pasti menuntut sejumlah dana yang besar. Hanya segelintir daripada mereka yang mempunyai sumber kewangannya sendiri untuk mengusahakan projek, sementara sebahagian besar daripadanya tidak mempunyai kemampuan untuk mengadakan modal yang diperlukan. Ekoran itu mereka mencari alternatif bagi mendapatkan dana, sama ada melalui pembiayaan pelaburan iaitu dengan mengeluarkan saham atau menggunakan kemudahan pembiayaan hutang dengan menerbitkan bon.

Dewasa ini masyarakat Islam mula mendapat kesedaran untuk mengaplikasikan peraturan yang telah digariskan oleh ajaran Islam dalam kehidupan seharian mereka. Hasil dari kesedaran tersebut sistem kewangan Islam mula diterima dan menjadi tumpuan masyarakat serta berkembang pesat. Masyarakat mula mencari alternatif kepada skim konvensional dengan memilih instrumen-instrumen Islam. Kedudukan

pembiayaan pelaburan berkonsepkan prinsip-prinsip *mudārabah* dan *musyārakah* dalam aktiviti perniagaan moden hari ini tidak perlu dipertikaikan lagi kerana kedua-dua jenis pembiayaan ini tidak lagi asing dalam urusniaga. Pembiayaan ini diinterpretasikan dalam bentuk penerbitan saham sama ada yang diurusniagakan di pasaran saham atau sebaliknya. Di samping pembiayaan ini tidak dinafikan keperluan kepada pembiayaan dalam bentuk hutang begitu menular dalam urusniaga hari ini. Pembiayaan ini lebih dikenali sebagai sekuriti hutang secara Islam atau bon Islam.

Terlalu banyak terbitan bon yang menggunakan kaedah konvensional dibuat oleh pihak-pihak yang memerlukan modal ekoran daripada permintaan pelabur yang semakin meningkat. Sebagai alternatif kepada usahawan-usahawan Islam yang mementingkan kesucian perniagaan mereka agar bebas daripada unsur-unsur riba, pengeluaran bon yang berlandaskan kepada prinsip-prinsip muamalah Islam mula diperkenalkan pada tahun 1990. Kemudahan pembiayaan berhutang ini merupakan sektor pasaran modal secara Islam yang paling pesat dibangunkan di Malaysia. Hampir keseluruhan instrumen pasaran modal Islam adalah berdasarkan kaedah pembiayaan ini. Bon ini juga dikenali sebagai *Syahādah al-Dayn*, *Islamic Bond*, *Islamic Debt Security* (IDS) atau Sekuriti Hutang Secara Islam.

Namun demikian hanya segelintir daripada masyarakat yang memahami serta menerima instrumen ini sebagai satu bentuk kemudahan yang diwujudkan untuk membebaskan masyarakat Islam daripada belenggu pembiayaan yang berunsurkan riba. Kebanyakan mereka masih meragui instrumen bon Islam. Ini adalah kerana ianya merupakan sesuatu yang baru dalam perkembangan kewangan Islam. Malah yang lebih malang, sesetengah daripada mereka tidak mengetahui langsung akan kewujudan bon Islam ini. Fenomena ini berlaku kesan daripada kurangnya pendedahan yang diberikan kepada masyarakat tentang instrumen-instrumen Islam terutamanya bon Islam. Akibatnya usahawan Islam mengalami kerugian dengan mengabaikan satu daripada sumber pembiayaan yang sepatutnya dieksplorasi oleh mereka dengan kadar yang optimal. Ternyata keadaan ini telah mengekang kejayaan dan pertumbuhan ekonomi masyarakat Islam .

Pendedahan berbentuk kupasan yang khusus, terperinci dan mendalam mengenai bon Islam ini adalah wajar bagi menjelaskan segala kemosykilan yang timbul tentang kedudukan instrumen ini menurut perspektif Islam. Penulisan ini akan membawa gambaran yang jelas tentang kontrak-kontrak serta prinsip-prinsip Syariah yang diaplikasikan dalam operasi penerbitan bon Islam yang ditumpukan kepada Bon Mudharabah Cagamas.

Kepentingan Kajian

Penulisan ini adalah merupakan satu bentuk pendedahan yang perlu dihebahkan kepada masyarakat agar mereka menyedari kewujudan bon Islam serta peri pentingnya terhadap perkembangan ekonomi keseluruhannya. Hasil kajian ini juga penting sebagai wadah bagi menjelaskan segala kekaburan dan kemosykilan yang timbul di kalangan masyarakat Islam tentang bon Islam menurut prinsip muamalah Islam. Menerusi penulisan ini pembaca dapat melihat dengan jelas kontrak-kontrak yang terlibat dalam operasi penerbitan bon Islam. Dengan adanya pendedahan ini dapatlah membantu mereka untuk membuat penilaian dan pemilihan antara pembiayaan berhutang yang berasaskan prinsip Syariah atau sebaliknya.

Hasil kajian ini juga penting sebagai sumber rujukan dan panduan urusniaga sekuriti hutang Islam kepada masyarakat secara umumnya dan pihak-pihak yang terlibat secara langsung dengan industri sekuriti hutang khususnya. Penulis juga mengharapkan segala saranan dan cadangan yang bakal dikemukakan nanti mendapat perhatian yang sewajarnya daripada pihak-pihak yang berkenaan ke arah memantapkan lagi industri sekuriti hutang Islam di Malaysia.

Satu penilaian dapat dibuat dari kajian ini dengan melihat kesahihan prinsip-prinsip Syariah yang digunakan dalam aktiviti penerbitan bon Islam ini.

Objektif Kajian

Kajian ini secara umumnya bertujuan untuk melihat secara terperinci operasi penerbitan bon Islam mencakupi keseluruhan kontrak-kontrak yang digunakan. Secara khususnya kajian ini bertujuan untuk menilai kedudukan instrumen ini menurut perspektif muamalah Islam dan sejauhmana ianya menepati prinsip-prinsip Syariah. Ianya merupakan satu kajian yang penting bagi menjelaskan segala kecaburan yang timbul di kalangan masyarakat Islam terhadap instrumen ini. Beberapa objektif tertentu telah digarapkan daripada penulisan disertasi ini. Objektif-objektif tersebut ialah :

1. Penulis ingin mengetahui konsep bon konvensional menurut perspektif muamalah Islam.
2. Penulis ingin menjelaskan kedudukan bon Islam dalam muamalah Islam seterusnya menghilangkan kemusykilan dan keraguan yang timbul dalam masyarakat Islam.

3. Penulis juga ingin mengenalpasti bentuk-bentuk kontrak yang digunakan dalam proses penerbitan bon Islam dan sejauhmana ianya menepati prinsip-prinsip Syariah.
4. Penulisan ini merupakan satu pendedahan kepada masyarakat tentang instrumen pembiayaan hutang secara Islam.
5. Penulis ingin melihat bon Islam sebagai alternatif kepada bon konvensional.

Skop Kajian

Limitasi yang tertentu telah ditetapkan untuk memantapkan lagi kajian ini iaitu berdasarkan organisasi dan skim sekuriti hutang yang terlibat. Kajian ini memilih Bon Mudharabah Cagamas yang dikendalikan oleh Cagamas Berhad sebagai subjek kajian. Penulis meninjau secara terperinci terhadap kontrak-kontrak yang diaplikasikan dalam penerbitan bon Islam. Seterusnya penulis membuat penilaian secara kritikal ke atas kontrak-kontrak tersebut serta membuat perbandingan dengan urusniaga yang telah digariskan oleh Syariat di dalam al-Quran dan al-Sunnah.

Masalah Kajian

Penulis telah menghadapi pelbagai masalah dalam usaha untuk menyiapkan kajian ini. Antara permasalahan yang dihadapi oleh penulis adalah kekurangan bahan bacaan berkaitan dengan tajuk kajian. Ini adalah kerana kurangnya perbincangan ilmiah dan penulisan yang membincangkan berkenaan tajuk bon Islam secara khusus.

Penulis juga menghadapi kesukaran untuk mendapatkan bahan rujukan bahasa Arab yang berkaitan dengan tajuk iaitu kontrak *bay' al-dayn*. Ini adalah kerana bahan tersebut merupakan terbitan lama dan jarang diperbincangkan oleh ulama *fiqh* terdahulu. Ekoran itu penulis telah mengambil masa yang agak lama untuk memperolehinya. Masalah ini sedikit sebanyak telah menyukarkan penulis untuk membuat penilaian dengan lebih mendalam.

Selain daripada itu, penulis juga menghadapi kesukaran untuk mendapatkan pandangan dan huraian daripada ulama *fiqh* semasa secara terperinci disebabkan kebanyakan daripada pendapat serta perbincangan mereka tidak diterbitkan dalam bentuk penulisan buku sebaliknya hanya diseminarkan.

Metodologi Kajian

Dalam sesuatu penyelidikan, metodologi merupakan intipati yang penting kerana metodologi merupakan tatacara bagi mencari jawapan kepada persoalan yang telah dikemukakan tentang sesuatu masalah kajian. Dalam usaha menyiapkan kajian ini penulis telah menggunakan beberapa kaedah penyelidikan atau metodologi penyelidikan untuk menghasilkan kajian yang sempurna. Terdapat dua kaedah atau metod yang digunakan dalam penulisan ini iaitu Metod Pengumpulan Data dan Metod Analisa Data.

1. Metod Pengumpulan Data

Penulis telah menggunakan beberapa metod yang relevan dalam proses pengumpulan data agar terjamin kesahihannya. Metod-metod pengumpulan data yang digunakan ialah:

- a) Penyelidikan Perpustakaan (*Library Research*)
- b) Penyelidikan Lapangan (*Field Research*)
- c) Historis atau Persejarahan
- d) Melayari Internet

a) **Penyelidikan Perpustakaan**

Kajian atau penyelidikan perpustakaan amat perlu dalam usaha memahami dasar dan pokok persoalan perbincangan atau masalah kajian. Penulis melakukan penelitian terhadap objek di perpustakaan-perpustakaan dengan tujuan untuk mendapatkan data-data dalam bentuk dokumentasi. Penulis menggunakan metod ini untuk mengenalpasti pengertian dan konsep subjek utama kajian iaitu bon Islam dalam amalan muamalah Islam, kontrak-kontrak Islam yang digunakan dalam operasi menerbitkan bon Islam serta-serta elemen-elemen lain yang selaras dengan prinsip Syariah.

Penulis juga menggunakan teknik interpretasi secara langsung dari bahan-bahan rujukan yang berkaitan. Al-Quran dan al-Sunnah merupakan dua sumber rujukan yang paling asas dan utama dalam memperolehi data-data primer di samping memperkuatkan hujah. Data-data juga diperolehi dari kitab-kitab *fiqh* Islam, tafsir serta pelbagai bahan rujukan lain sama ada dalam bahasa Arab, bahasa Malaysia atau bahasa Inggeris. Bagi memantapkan lagi pengumpulan data, penulis turut merujuk kepada akhbar-akhbar harian dan majalah-majalah . Kebanyakan bahan-bahan rujukan diperolehi dari perpustakaan-perpustakaan tertentu iaitu :

- (1) Perpustakaan Utama Universiti Malaya, Kuala Lumpur.
- (2) Perpustakaan Peringatan Za'ba Universiti Malaya, Kuala Lumpur.
- (3) Perpustakaan Awam Islam Jabatan Kemajuan Islam Malaysia (JAKIM), Kuala Lumpur.
- (4) Perpustakaan Negara, Kuala Lumpur.
- (5) Perpustakaan Awam Negeri Terengganu.
- (6) Perpustakaan Ibu Pejabat MARA, Bangunan MARA, Kuala Lumpur.
- (7) Perpustakaan Kementerian Perdagangan Antarabangsa dan Industri (MITI), Kuala Lumpur.

Selain daripada itu, penulis juga mendapatkan data-data melalui laporan tahunan Cagamas Berhad serta bahan-bahan lain daripada pihak Cagamas sendiri.

b) Penyelidikan Lapangan (Temubual)

Penyelidikan lapangan adalah merupakan penyelidikan secara langsung ke atas subjek kajian. Menggunakan kaedah ini, penulis telah pergi ke tempat sample yang dikaji iaitu Cagamas Berhad untuk mendapatkan data-data serta maklumat-maklumat yang berkaitan dengan menggunakan teknik temubual.

Metod temubual ini digunakan oleh penulis sebagai wadah untuk memperolehi maklumat secara langsung daripada responden. Penulis telah menggunakan kaedah temubual terarah dan tidak terarah yang berbentuk tidak formal bagi menghilangkan rasa kurang selesa responden apabila terlalu terikat dengan rangka soalan. Antara responden yang ditemubual ialah :

- i. Dr. Saiful Azhar Rosly, Universiti Islam Antarabangsa.
- ii. En. Azizi b. Ali, Ketua Jabatan Perbendaharaan, Cagamas Berhad.
- iii. En. Mukhlizal b. Mokhtar, Eksekutif Jabatan Perbendaharaan, Cagamas Berhad.
- iv. En. Delvin , Eksekutif Jabatan Perbendaharaan, Cagamas Berhad.

c) **Historis atau Persejarahan**

Penggunaan metod historis adalah bertujuan untuk mendapatkan data-data yang mempunyai nilai sejarah dari dokumentasi-dokumentasi yang berhubung dengan subjek. Permasalahan sejarah yang dikaji dalam penyelidikan ini adalah sejarah kewujudan bon konvensional dan bon Islam di dunia dan di Malaysia serta perkembangannya, penubuhan Cagamas Berhad, penerbitan Bon Mudharabah Cagamas serta penerbitan bon-bon Islam lain.

d) Melayari Internet

Selaras perkembangan teknologi maklumat secara global, kebanyakan dari maklumat-maklumat dan fakta dapat diperolehi dengan mudah di hujung jari iaitu dengan melayari internet. Penulis turut mendapatkan pelbagai maklumat secara langsung berkenaan subjek dengan melayari internet. Antara laman web yang dikunjungi oleh penulis ialah :

- i. Cagamas Berhad : <http://www.cagamas.com.my>
- ii. Bank Negara Malaysia : <http://www.info@bnm.gov.my>
- iii. Tenaga Nasional Berhad : <http://tnbweb.tnb.com.my>
- iv. Suruhanjaya Sekuriti : <http://www.sc.com.my>
- v. KFC Holdings : <http://www.kfch.com.my>
- vi Malaysia Rating Corp. Bhd. : <http://www.marc.com.my>
- vii. Rating Agency Malaysia Bhd. : <http://aimsweb.mol.net>
- viii. Islamic Financial Websites : <http://islamic.finance.com.my>
- ix. World Bank Websites : <http://www.Worldbank.org>

2. Metod Analisis Data

Penulis seterusnya menggunakan kaedah analisis data dalam menganalisis data-data dan maklumat-maklumat yang dikumpulkan bagi

membuat kesimpulan dan rumusan yang tepat. Data-data yang diperolehi akan diproses, dianalisis dan dibuat rumusan. Penulis juga akan menganalisa bahan-bahan yang dikaji dari perspektif Islam supaya dapat membuat kesimpulan yang tepat.

Kaedah-kaedah ini dilakukan secara terperinci dan sebaik mungkin supaya data-data yang diperolehi akan mencapai objektif kajian yang telah digariskan.

Antara metod penganalisaan yang digunakan ialah :

a) **Metod Induktif**

Metod induktif ialah menggunakan data khusus bagi mencari satu kesimpulan yang bersifat umum¹. Metod ini digunakan oleh penulis dalam mengkaji kedudukan bon konvensional menurut perspektif Islam. Tumpuan dibuat ke atas elemen-elemen khusus yang membentuk bon konvensional dengan membuat penilaian menurut perspektif *fiqh*. Kemudian kesimpulan secara umum dibuat terhadap bon konvensional berdasarkan penilaian data khusus.

b) Metod Deduktif

Metod deduktif ini ialah membuat kesimpulan secara umum dahulu kemudian barulah dikemukakan data khususnya². Kaedah ini digunakan dalam mengkaji operasi Bon Mudharabah Cagamas menurut perspektif Islam. Penulis telah mendapatkan dalil dan pembuktian yang bersifat umum terhadap kaedah-kaedah muamalah yang digunakan dalam operasi penerbitan Bon Mudharabah Cagamas. Kemudian satu kesimpulan khusus dibuat terhadap terbitan bon tersebut.

c) Metod Komparatif

Metod komparatif adalah cara membuat kesimpulan dengan melakukan perbandingan data untuk mendapatkan satu kesimpulan³. Dalam kajian ini penulis telah membuat perbandingan antara bon Islam dan bon konvensional dari aspek operasi penerbitan. Setelah membuat perbandingan satu kesimpulan telah dibuat.

Kajian-Kajian Lepas

Bon Islam adalah merupakan instrumen baru yang diwujudkan sebagai memenuhi keperluan modal serta pelaburan Islam. Ekoran itu masih belum terdapat kajian yang khusus mengenai prinsip dan operasi

bon Islam. Walaubagaimanapun terdapat sebuah disertasi yang membincangkan mengenai peranan sekuriti hutang Islam dalam pasaran modal di samping terbitan artikel di dalam majalah serta kertas kerja pembentangan.

Disertasi yang ditulis oleh Asmak Abdul Rahman yang bertajuk ‘Peranan Sekuriti Hutang Islam (IDS) Dalam Pasaran Modal di Malaysia’, Universiti Malaya telah membincangkan secara khusus peranan yang dimainkan oleh sekuriti hutang Islam dalam memajukan pasaran modal di Malaysia. Selain itu kajian juga ditumpukan kepada operasi penerbitan bon Islam yang menggunakan prinsip *bay‘ bithaman ājil*. Pengarang telah menjadikan Bon Khazanah Nasional sebagai subjek kajian yang juga merupakan Bon Tanda Aras⁴.

Selain itu terdapat satu kertas kerja pembentangan oleh Zahid Abdul Aziz yang bertajuk ‘*Produk-Produk Kewangan Islam Dan Pasaran Wang Islam*’ telah membincangkan secara khusus berkenaan prinsip-prinsip yang digunakan dalam operasi penerbitan bon Islam’. Kertas kerja tersebut telah dibentangkan dalam Seminar Pengenalan Pasaran Modal Islam di Suruhanjaya Sekuriti pada 8 Julai 1999. Antara prinsip yang dibincangkan adalah *bay‘ bithaman ājil*, *bay‘ al-muzāyadah*, *al-mudārabah*, *al-musyārakah* dan *qard al-ḥasan*⁵.

NOTA HUJUNG

¹ Imam Barnadib (1982), *Arti Dan Metod Sejarah Pendidikan*, Yogyakarta : Yayasan Penerbitan FIP-IKIP Yogyakarta, m.s. 52.

² Andrian D. De Groof (1960), *Methodology And Foundations of Influence And Research in The Behavioural Sciences*, Belgium : Mounton & Co., m.s. 72, Imam Barnadib, *ibid*.

³ Gerald S. Ferman da Jade Levin (1975), *Social Science Research*, United Stated of Amerika : John Wisley and Sons, m.s. 79.

⁴ Asmak Abdul Rahman (1999), *Peranan sekuriti Hutang Islam (IDS) Dalam Pasaran Modal Di Malaysia*, Disertasi Sarjana Syariah, Akademi Pengajian Islam, Universiti Malaya, m.s. 1-19.

'Zahid Abdul Aziz (1999), 'Produk-Produk Kewangan Islam Dan Pasaran Wang Islam' Kertas kerja yang dibentangkan dalam Seminar Pengenalan Pasaran Modal Islam di Suruhanjaya Sekuriti, 8 Julai 1999.