

## *BAB KEDUA*

## **BAB KEDUA**

### **BON ISLAM : PRINSIP DAN OPERASI**

#### **2.0 Pendahuluan**

Arus pembangunan sistem kewangan Islam kian menampakkan perkembangan yang positif. Kesedaran dan penerimaan masyarakat terhadap sistem kewangan Islam menyumbang kepada fenomena ini. Selari dengan perkembangan ini banyak instrumen-instrumen kewangan konvensional telah diislamisasikan seperti saham amanah, skim simpanan wang, skim pelaburan, skim pinjaman termasuklah bon. Selari dengan itu bon Islam mula diperkenalkan di Malaysia bagi memenuhi permintaan masyarakat serta tuntutan arus kemodenan. Antara pihak yang turut menawarkan bon Islam ini adalah Cagamas Berhad, Khazanah Berhad, pihak Kerajaan dan syarikat-syarikat swasta. Kehadiran bon Islam ini telah menambahkan lagi kepelbagaiannya instrumen dalam sistem kewangan Islam di Malaysia.

#### **2.1 Definisi Bon Islam**

Kajian terperinci telah dibuat ke atas bon Islam dan didapati tidak terdapat sebarang definisi khas yang merujuk kepada bon Islam. Namun menurut Saiful Azhar Rosly, pada asasnya bon Islam adalah sama seperti

bon konvensional. Bon Islam adalah merupakan sijil yang mewakili hutang dan tercatit padanya nilai tara bon, kadar kupon, tarikh matang dan sebagainya<sup>1</sup> mengikut prinsip yang dipakai dalam penerbitan bon.

Namun demikian bon Islam mempunyai perbezaan yang jelas dengan bon konvensional dari sudut nilai intrinsik. Bon Islam wajib disandarkan kepada *al-mäl* atau harta sama ada dalam bentuk kilang, tanah, saham, pembiayaan pembelian harta dan sebagainya. Ini adalah kerana sijil bon yang tidak mempunyai sandaran harta hanyalah sekadar keping kertas yang tidak mempunyai sebarang nilai intrinsik dan tidak wajar untuk diurusniaga menurut pandangan Islam<sup>2</sup>. Contoh sandaran harta yang dibuat oleh syarikat korporat dalam aktiviti penerbitan bon am seperti jadual 2.1.

Jadual 2.1 : Bon Islam dan Harta Sokongan

NERBIT	INSTRUMEN	HARTA SOKONGAN
Tom Holdings Bhd.	Guaranteed <i>Murâbahah</i> Notes Issuance	Facility saham-saham berlandaskan syariah
anah International Finance	Guaranteed <i>Murâbahah</i> Notes Issuance Facility	Senarai harta termasuk bangunan dan hartanah lain
lon Corporation	<i>Al-Bay'c</i> <i>Bithaman Ajil</i> Islamic Debt Securities	Kilang-kilang
Holdings	<i>Al-Bay'c</i> <i>Bithaman Ajil</i> Islamic Debt Securities	Kilang-kilang
CCIS Trading	Guaranteed <i>Murâbahah</i> Notes Issuance Facilities	Laluan memproses gas dan aliran paip

per : Saiful Azhar Rosly (1999), "Terbitan Bon Islam : Beberapa Syarat Perlu Dipenuhi, Dewan Ekonomi, jil.6, bil 4, April, Kuala Lumpur : Dewan Bahasa dan Pustaka, m.s. 60.

## **2.2 Prinsip-Prinsip Syariah Dalam Operasi Penerbitan Bon Islam**

Bon Islam yang berlandaskan prinsip Syariah diperkenalkan dengan menyingkir elemen-elemen yang menyalahi syarak yang terdapat dalam operasi penerbitan bon konvensional. Bon Islam ini adalah bebas dari sebarang aktiviti riba. Sebagai alternatif kepada faedah berbentuk riba, keuntungan dari aktiviti jual beli atau pelaburan diberikan kepada pemegang bon. Terdapat pelbagai prinsip Syariah yang digunakan oleh pihak kerajaan dan syarikat-syarikat korporat untuk menerbitkan bon Islam. Antaranya yang terdiri dari kontrak jual beli seperti *bay<sup>c</sup> bithaman ājil*, *bay<sup>c</sup> al-istiṣnā<sup>c</sup>*, *bay<sup>c</sup> al-muzāyadah*, kontrak sewaan seperti *al-ijārah* dan kontrak pelaburan seperti *al-mudārabah* dan *al-musyārakah*.

### **2.2.1 Bon Islam Berasaskan Kontrak *Bay<sup>c</sup> Bithaman Ājil* (*al-Bay<sup>c</sup> Bithaman Ājil Islamic Debt Securities-BAIDS*)**

Bon Islam yang diterbitkan menggunakan kontrak *bay<sup>c</sup> bithaman ājil* melibatkan dua akad jual beli iaitu *bay<sup>c</sup> al-naqdī* (jual beli secara tunai) dan *bay<sup>c</sup> bithaman ājil* (jual beli secara tangguh). Kedua-dua akad tersebut digunakan sebagai langkah untuk menyandarkan bon tersebut kepada *al-māl* atau harta. Ini adalah kerana pengeluaran bon Islam hanya boleh dikeluarkan dengan menyandarkannya kepada *al-māl* iaitu harta yang

berbentuk *tangible* seperti rumah atau tanah, atau *intangible* seperti sijil saham dan konsesi kontrak<sup>3</sup>.

Operasi pengeluaran bon Islam bermula dengan penjualan aset-aset tertentu oleh penerbit bon kepada pelabur atau pembiutang<sup>4</sup> secara tunai iaitu *bayc al-naqdī*. Kontrak *bayc al-naqdī* ini melibatkan pertukaran barang secara segera. Setelah kontrak jual beli tersebut selesai pihak pelabur kemudiannya akan menjual kembali aset-aset tersebut kepada penerbit bon dengan jualan tangguh menggunakan akad *bayc bithaman ājil*. Pelabur selaku pembiutang akan menetapkan harga jualan yang mengandungi elemen kos dan margin keuntungan<sup>5</sup>. Keuntungan ini adalah sebagai alternatif kepada faedah yang terdapat dalam operasi bon konvensional<sup>6</sup>. Contoh pengiraan keuntungan ditunjukkan oleh jadual 2.2.

Jadual 2.2 : Pengiraan Keuntungan *bayc bithaman ājil*.

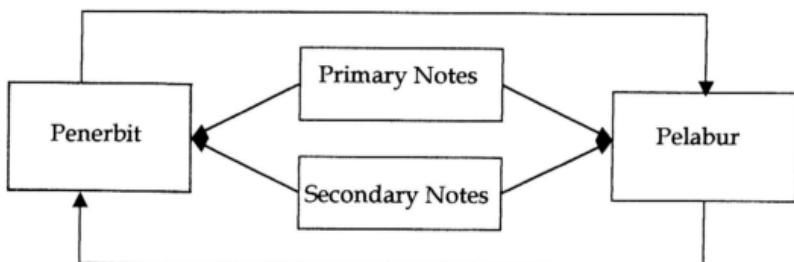
Perkara	Jumlah
Harga Belian	RM100,000.00
Tempoh Matang	10 tahun atau 120 bulan
Untung Tahunan	15%
Jumlah Untung	$15\% \times RM100,000.00 \times 10 = RM150,000.00$
Harga Jualan	$RM100,000.00 + RM150,000.00 = RM250,000.00$
Bayaran Bulanan	$RM250,000.00 / 120 = RM2,083.00$

Sumber : Saiful Azhar Rosly (1999), 'Terbitan Bon Islam : Beberapa Syarat Yang Perlu Dipenuhi', Dewan Ekonomi, April, Kuala Lumpur : Dewan Bahasa dan Pustaka, m.s. 59.

Aktiviti Penjualan balik aset menggunakan prinsip *bay' bithaman ājil* antara pelabur dan penerbit bon ini telah mewujudkan hutang. Penerbit bon berhutang dengan pelabur pada harga aset dengan tambahan untung<sup>7</sup>. Rajah 2.1 menunjukkan proses penerbitan bon Islam berdasarkan *bay' bithaman ājil*.

Rajah 2.1 : Operasi Penerbitan Bon Islam Menggunakan *Bay' Bithaman Ājil*.

Penjualan aset kepada pelabur secara tunai



Penjualan semula aset kepada Penerbit bon secara jualan dengan bayaran tertangguh

Sumber : Ubahsuai dari Saiful Azhar Rosly (1999), 'Terbitan Bon Islam : Beberapa Syarat Yang Perlu Dipenuhi', Dewan Ekonomi, April, Kuala Lumpur : Dewan Bahasa dan Pustaka, m.s. 59.

Bayaran bagi urusniaga kedua iaitu *bay<sup>c</sup> bithaman ājil* akan ditangguhkan ke satu tempoh yang dipersetujui oleh kedua pihak. Tempoh pembayaran tersebut dikenali sebagai tempoh matang bon<sup>8</sup>.

Melalui proses *bay<sup>c</sup> al-naqdī* dan *bay<sup>c</sup> bithaman ājil* tersebut proses pensekuritian dapat dilakukan. Pensekuritian ini membolehkan bon Islam diterbitkan dalam dua bentuk nota janji (*promissory notes*) bagi membezakan harga belian asal dengan keuntungan<sup>9</sup>. Bentuk pertama iaitu sijil utama (*primary notes*) yang mewakili pinjaman asas atau hutang pokok<sup>10</sup>. Nilai hutang pokok adalah merupakan nilai harga belian aset yang dibuat menggunakan *bay<sup>c</sup> al-naqdī* oleh pelabur<sup>11</sup>. Bentuk kedua adalah sijil sekunder (*secondary notes*) yang mewakili keuntungan. Lihat rajah 2.1. Ini bermakna pelabur sudah dijanjikan dengan pulangan keuntungan dalam kadar yang tetap dengan setiap pembelian bon<sup>12</sup>.

Kedua-dua sijil ini mempunyai tempoh matang yang berbeza. Tempoh matang adalah tempoh bagi penebusan balik hutang. Pada tarikh tersebut penerbit bon akan membayar jumlah hutang yang dipinjam daripada pelabur dengan menebus atau membeli semula bon yang telah dijual. Sijil utama akan matang pada satu tempoh masa tertentu seperti tiga tahun, lima tahun atau seumpamanya mengikut persetujuan kedua pihak<sup>13</sup>.

Manakala sijil sekunder mempunyai tempoh matang setiap bulan tertentu di sepanjang tempoh pra matang sijil utama. Ini bermakna sepanjang tempoh pra matang sijil utama, pembiaya akan menerima bayaran keuntungan dengan menebus sijil sekunder pada setiap bulan tertentu. Pihak penerbit bon akan membeli semula sijil sekunder apabila tiba tempoh matang<sup>14</sup>.

## **2.2.2 Bon Islam Berasaskan kontrak *Bay‘ al-Muzāyadah*<sup>15</sup> (*Islamic Benchmark Bond*)**

Bon yang dikeluarkan berdasarkan *bay‘ al-muzāyadah* adalah merupakan bon berkupon sifar yang dijual beli secara tender. Penerbit bon akan menjual sesuatu aset tertentu kepada pelabur dengan jualan tunai atau *bay‘ al-naqdi*. Para pelabur yang berminat untuk melabur dengan memberi pinjaman akan menawarkan harga belian masing-masing<sup>16</sup>.

Penerbit bon sebagai pihak yang memerlukan dana melalui pinjaman ini akan cuba untuk mendapatkan kos kemudahan pinjaman yang paling rendah dengan memilih pelabur yang menawarkan harga belian yang paling tinggi. Proses tawar menawar ini disebut sebagai *ittifāq dimni* iaitu proses pembidaan menggunakan sistem pemindahan

elektronik untuk dana dan sekuriti (SPEEDS) yang beroperasi di Bank Negara<sup>17</sup>.

Selepas proses tawar-menawar ini, penerbit bon akan membuat pilihan untuk menjual aset kepada pelabur yang menawarkan harga belian yang paling mahal. Setelah urusan jual beli aset secara tunai yang dibuat antara pelabur dan penerbit selesai, penerbit bon kemudiannya akan menawarkan untuk membeli semula aset tersebut pada harga kos bercampur dengan margin keuntungan dalam tempoh tertentu. Pembelian semula akan dibuat menggunakan akad *bay' al-murābahah*<sup>18</sup> (jualan dengan tambahan untung)<sup>19</sup>.

Pelabur akan menetapkan kadar keuntungan yang mereka kehendaki menggunakan akad *bay' al-murābahah*. Kadar keuntungan lazimnya dibuat berdasarkan persetujuan kedua-dua pihak. Bagi akad *bay' al-murābahah*, margin keuntungan beserta harga asal perlu dinyatakan dalam akad jual beli<sup>20</sup>. Lihat pengiraan keuntungan *bay' al-murābahah* dalam jadual 2.3.

Jadual 2.3 : Pengiraan Keuntungan *Bay' al-Murābahah*

Perkara	Jumlah
Harga Belian	RM300,000
Untung Tahunan	10%
Tempoh Matang	5 tahun atau 60 bulan
Jumlah Untung	$10\% \times RM300,000 \times 5 = RM150,000$
Harga Jualan	$RM300,000 + RM150,000 = RM450,000$
Bayaran Bulanan	$RM450,000 / 60 = RM7,500$

Sumber : Saiful Azhar Rosly (1999), 'Terbitan Bon Islam : Beberapa Syarat Yang Perlu Dipenuhi', Dewan Ekonomi, April, Kuala Lumpur : Dewan Bahasa dan Pustaka, m.s. 59.

Bon jenis ini adalah merupakan bon Islam berkupon sifar (*zero coupon*) iaitu bon yang tidak mempunyai kupon. Oleh kerana bon jenis ini berkupon sifar penjualannya kepada pelabur dibuat dengan kadar diskau. Proses tawar-menawar harga (pembidaan) yang dibuat oleh pelabur akan menetapkan kadar diskau bagi sesuatu bon. Tawaran harga biasanya dibuat pada nilai yang lebih rendah dari nilai nominal <sup>21</sup>.

Sebagai contoh, satu terbitan bon berkupon sifar dilancarkan pada nilai nominal RM1.00. Para pelabur yang berminat untuk melabur atau memberi pinjaman akan membuat tawaran pembelian bon pada harga yang lebih rendah seperti contoh, pada harga 70 sen. Apabila mana-mana tawaran diterima, penjualan bon akan dilakukan dengan jaminan untuk

membeli semula bon pada nilai nominal apabila mencapai tempoh matang. Ini bermakna pelabur tersebut akan menerima keuntungan sebanyak 30 sen apabila membuat penebusan semula pada nilai par dibuat. Keuntungan ini diperolehi menerusi urusniaga jual beli dengan tambahan untung iaitu *bay' al-murābahah*<sup>22</sup>.

Meskipun urusniaga yang jelas kelihatan adalah jual beli sijil bon, namun hakikat sebenarnya urusniaga yang dibuat adalah jual beli barang atau harta yang disandarkan kepada bon. Sijil bon hanyalah sebagai bukti pemilikan aset diserahkan kepada pembeli. Oleh demikian sijil bon ini boleh diurusniaga menurut pandangan ahli ekonomi Islam. Urusniaga bon ini dilakukan di pasaran sekunder. Melalui proses tender penerbit bon dapat memperolehi kos kemudahan pembiayaan pada harga yang paling rendah dan berkesan. Bon jenis ini adalah bon yang berkadar tetap. Kaedah penerbitan bon ini telah digunakan dalam penerbitan Bon Tanda Aras Secara Islam (BTAI/*Islamic Benchmark Bond*) oleh Khazanah Nasional Berhad<sup>23</sup>.

### **2.2.3 Bon Islam Berasaskan kontrak *Sukuk al-Ijārah* (*Sukuk al-Ijārah Notes Issuance facility*- SANIF)**

Bon yang berasaskan kontrak *sukuk al-ijārah* diwujudkan bagi memberi kemudahan pembiayaan kepada syarikat yang tidak

mempunyai sumber kewangan untuk memiliki barang atau peralatan. Pihak syarikat akan menerbitkan bon yang dijual beli berdasarkan kaedah tender. Para pelabur yang sanggup membiaya pihak syarikat akan bersaing menawarkan kadar sewa masing-masing. Penerbit bon akan memilih tawaran sewa yang paling rendah. Pelabur yang dipilih akan membeli barang atau peralatan yang dikehendaki dan menyewakannya kepada penerbit bon<sup>24</sup>.

Perjanjian *Ijārah* Sekunder akan ditandatangani antara penerbit bon dan pelabur setiap enam bulan atau suku tahun dan kadar sewa yang dikenakan adalah berbeza-beza berdasarkan kiraan yang dipersetujui dalam Perjanjian Utama *Ijārah*. Pihak syarikat kemudian akan mengeluarkan bon yang dikenali sebagai *sukūk al-ijārah* atau nota sewaan<sup>25</sup>. Proses penerbitan bon ini melibatkan dua kumpulan institusi yang diwujudkan oleh bank pengatur iaitu penaja jamin (*underwriters*) dan ahli panel tender (*Tender Panels*). Penaja jamin berfungsi sebagai pihak yang akan memastikan kadar sewaan yang dikenakan tidak melebihi jumlah yang telah dipersetujui. Manakala ahli panel tender pula adalah merupakan pelabur yang bersaing menawarkan sewaan yang paling rendah kepada pelanggan atau syarikat<sup>26</sup>.

Pemilihan akan dilakukan oleh penerbit bon semasa proses *ittifāq dimni* atau tawar-menawar ini. Perjanjian *ijārah* sekunder enam bulan akan ditandatangani dengan ahli panel tender atau pelabur yang dipilih. Proses *ittifāq dimni*, akad *ijārah* dan pengeluaran bon atau *sukūk al-ijārah* akan berterusan setiap enam bulan selama tempoh yang ditetapkan dalam perjanjian utama *ijārah*<sup>27</sup>. *Sukūk al-ijārah* atau nota sewaan *ijārah* tersebut kemudiannya diserahkan kepada ahli panel tender sebagai bukti sewaan. *Sukūk al-ijārah* tersebut akan ditebus setiap enam bulan sebagaimana yang dipersetujui. Pihak penerbit bon akan membayar kadar sewa yang telah ditetapkan apabila tiba tempoh penebusan tersebut<sup>28</sup>. *Sukūk al-ijārah* adalah merupakan bon yang berkadar terapung dan boleh diniagakan di pasaran sekunder.

#### **2.2.4 Bon Islam Berasaskan kontrak *al-Mudārabah*<sup>29</sup> (*Mudārabah Benchmark Bonds*)**

Penerbitan bon menggunakan prinsip *al-mudārabah* ini melibatkan pemegang bon sebagai pelabur atau *rab al-māl* dan penerbit bon sebagai pengusaha atau *mudārib*. Bon *mudārabah* adalah merupakan bon berkadar terapung di mana pulangan tahunan bon adalah bergantung kepada keuntungan yang diperolehi dari projek serta berdasarkan nisbah perkongsian keuntungan yang telah dipersetujui<sup>30</sup>.

Sekiranya berlaku sebarang kerugian dalam sesuatu projek, iaanya akan ditanggung secara keseluruhan oleh pelabur. Ini bermakna nilai bon adalah berubah-ubah sehingga tempoh matangnya. Sekiranya projek yang dilaksanakan mendapat keuntungan, pemegang bon boleh menebus bon pada nilai par berserta dengan peratusan keuntungan yang dibayar pada tiap enam bulan. Sebaliknya jika berlaku kerugian, pemegang bon berisiko mengalami penurunan nilai bon sehingga ke angka sifar<sup>31</sup>.

Bon *mudārabah* ini diterbitkan bagi tujuan membiayai projek yang akan dijalankan oleh pengusaha. Aset yang menjadi sandaran kepada bon *mudārabah* ini adalah hakmilik projek mengikut nilai bon yang dimiliki<sup>32</sup>.

Ciri-ciri bon *mudārabah* adalah seperti berikut<sup>33</sup> :

1. Projek yang dilaksanakan adalah menepati syarak.
2. *Mudārib* adalah dalam bentuk syarikat atau perkongsian.
3. *Rab al-māl* adalah pelabur-pelabur *mudārabah* yang memegang bon *mudārabah* yang disenaraikan di bursa saham.
4. *Mudārib* menandatangani perjanjian *mudārabah* dengan pemegang amanah (*trustee*) sebagai wakil kepada *rab al-māl*.
5. Mempunyai tempoh tertentu.
6. Keuntungan diagihkan setiap tahun atau pada akhir tempoh matang mengikut perjanjian.

7. Pulangan bon *mudārabah* hendaklah lebih tinggi daripada bon *bay' bithaman ājil* sesuai dengan sifatnya sebagai pelaburan bukannya pembiayaan berhutang.
8. Bon *mudārabah* ini boleh dijual beli di pasaran.
9. Harganya boleh diletakkan mengikut kaedah penetapan harga bon kadar terapung.
10. Penentuan nisbah perkongsian keuntungan adalah berdasarkan penelitian lebih terperinci unjuran-unjuran untung rugi dan andaian-andaian projek *mudārabah* tersebut.
11. Syarat-syarat umum yang diharuskan untuk memelihara ketelusan pengurusan projek oleh pengusaha sambil juga memastikan tiada syarat dikenakan oleh mana-mana pihak yang jelas bertentangan dengan hukum *mudārabah* dan Syariah.

#### **2.2.5 Bon Islam Berasaskan Kontrak *al-Musyārakah***

Bon Islam yang dikeluarkan berasaskan prinsip *al-musyārakah* melibatkan perkongsian dalam menyediakan modal yang berbentuk pinjaman untuk membiayai projek-projek tertentu. Sekumpulan pembiaya akan membiayai projek menggunakan prinsip *al-musyārakah*. Hutang tersebut kemudiannya disekuritikan dengan mengeluarkan sijil bon yang mempunyai tempoh matang yang telah ditetapkan.

Bon tersebut akan ditebus apabila sampai tempoh matangnya. Para pembiaya atau pelabur akan menerima pembahagian keuntungan daripada hasil keuntungan projek berdasarkan persetujuan<sup>34</sup> yang dibuat dalam perjanjian. Bon Islam yang menggunakan prinsip *al-musyārakah* ini adalah bon berkadar terapung. Penerbitan bon *musyārakah* ini mestilah memenuhi syarat-syarat *al-musyārakah* tulen.

Antara ciri-ciri *al-musyārakah* tulen adalah seperti berikut<sup>35</sup> :

1. *Al-musyārakah* tersebut adalah di dalam bentuk perkongsian dan bukan syarikat berhad.
2. Jangka hayat *musyārakah* adalah terhad kepada suatu tempoh yang dipersetujui bukannya berterusan seperti syarikat berhad.
3. Pulangannya ialah keseluruhan untung, tersyarat kepada nisbah perkongsian yang dipersetujui dan tidak terhad kepada dividen yang diisyiharkan seperti biasa dilakukan oleh syarikat berhad.

## 2.2.6 Bon Islam Berasaskan Kontrak *Qard al-Hasan*

*Qard al-hasran* adalah merupakan pinjaman tanpa faedah yang diberikan untuk tujuan kebajikan<sup>36</sup> dan pertolongan dengan tidak menetapkan jumlah dan tempoh yang perlu dibayar balik. Hutang tersebut kemudian disekuritikan berasaskan prinsip *qard al-hasran* ini

sebagai pembuktian hutang. Proses pensekuritian ini melibatkan penjadualan tempoh pembayaran balik hutang. Penetapan tempoh pembayaran balik hutang dibolehkan meskipun ianya bertentangan dengan konsep *qard al-hasan* atas persetujuan penghutang<sup>37</sup>.

Pensyariatan prinsip ini dilakukan melalui al-Quran<sup>38</sup> :

ان تفرضوا الله قرضاً حسناً يضعفه لكم ويغفر لكم

Mafhumnya : *Dan kalau kamu memberikan pinjaman kepada Allah sebagai pinjaman yang baik nescaya Allah akan melipat gandakan balasanNya kepada kamu serta mengampunkan dosa-dosa kamu.*

Firman Allah lagi<sup>39</sup>:

وأقرضوا الله قرضاً حسناً وما تقدموا لانفسكم من خير بخلوه عند الله  
هو خيراً واعظم اجرا

Mafhumnya : *Dan berilah pinjaman kepada Allah sebagai pinjaman yang baik. Dan ingatlah apa jua kebikan yang kamu sumbangkan sebagai bekalan untuk diri kamu, tentulah kamu akan mendapat balasannya pada sisi Allah sebagai balasan yang sebaik-baiknya dan yang besar pahalanya.*

Hikmah pensyariatan *qard al-hasan* adalah untuk mewujudkan sebuah masyarakat yang saling bantu-membantu. Berdasarkan prinsip *qard al-hasan*, peminjam hanya diwajibkan membayar balik jumlah yang

dipinjam. Walaubagaimanapun peminjam digalakkan memberikan pemberian berbentuk *hibah* kepada pembiaya kerana itu adalah cara yang paling baik bagi seseorang dalam melunaskan hutangnya<sup>40</sup>. Sepertimana Hadith Rasulullah s.a.w. yang diriwayatkan oleh Abū Hurairah<sup>41</sup>:

كان لرجل على النبي صلى الله عليه وسلم سن من الأبل، فجاء يتقاضاه، فقال : اعطوه، فطلبوا منه، فلم يجد إلا سنًا فورقها فقال : اعطوه فقال : أوفيتني أوقات الله، فقال النبي صلى الله عليه وسلم : إن خيركم أحسنكم قضاء

**Mafhumnya :** Seorang lelaki berjumpa Rasulullah untuk menjelaskan hutangnya iaitu seekor unta, kemudian dia mendapati tidak terdapat unta melainkan yang berumur lebih, sabda Rasulullah: berikanlah binatang yang berumur lebih itu kerana orang yang lebih baik di kalangan kamu adalah orang yang membayar hutangnya dengan yang lebih baik.

Di bawah prinsip *qard al-hasan* ini, peminjam digalakkan untuk memberikan *hibah* atau pemberian kepada pembiaya atas budi bicaranya sebagai tanda penghargaan. Allah s.w.t. sendiri telah menjanjikan balasan dalam bentuk ganjaran pahala yang besar kepada orang yang membayar hutang dengan yang lebih baik. Diharuskan pemberian *hibah* sama ada dalam bentuk barang ( keseluruhan barang atau sebahagian) atau manfaat seperti penggunaan rumah<sup>42</sup>. Bahkan Islam sendiri menggalakkan orang yang menerima pertolongan untuk membalas budi baik seseorang dengan memberikan hadiah atau saguhati<sup>43</sup>.

## **2.3 Ciri-Ciri Bon Islam**

Terdapat tiga ciri utama yang membezakan bon Islam dengan bon konvensional.

### **2.3.1 Tanpa Riba**

Operasi penerbitan bon Islam yang bebas dari unsur riba adalah merupakan pemisah yang membezakan antara bon Islam dengan bon konvensional. Riba disifatkan sebagai pengambilan faedah dalam bentuk tambahan bayaran akibat tangguhan pembayaran pinjaman dan ianya diharamkan oleh syarak. Sebagai alternatif kepada faedah berbentuk riba pihak penerbit diharuskan mengambil keuntungan dari aktiviti jual beli. Keuntungan hasil dari usaha jual beli ini dibolehkan oleh Syariah<sup>44</sup>.

### **2.3.2 Sandaran Harta**

Bon Islam adalah merupakan sijil yang mewakili sesuatu hutang. Walaubagaimanapun sijil tersebut mestilah disandarkan kepada harta atau *al-māl*. Harta tersebut sama ada yang berbentuk nyata (*tangible*) seperti rumah atau tanah, atau tidak nyata (*intangible*) seperti sijil saham dan konsesi kontrak<sup>45</sup>. Oleh demikian pemegang bon yang mempunyai hak pemilikan ke atas bon turut memiliki aset yang disandarkan.

Sijil bon tersebut boleh diurusniagakan kerana ia mempunyai nilai intrinsik. Namun demikian terdapat juga sijil bon yang hanya mewakili hutang semata-mata seperti bon yang diterbitkan menggunakan prinsip *qard al-hasan*. Bon tersebut tidak disandarkan kepada sebarang harta atau aset. Bon jenis ini tidak boleh diniagakan memandangkan ianya tidak mempunyai sebarang nilai intrinsik<sup>46</sup>.

### 2.3.3 Pulangan Dalam Bentuk Keuntungan atau Hibah

Operasi terbitan bon Islam adalah berbeza dengan operasi terbitan bon konvensional operasi penerbitannya melibatkan aktiviti jual beli, pelaburan atau hutang. Sebaliknya bon konvensional pula adalah merupakan aktiviti memberi hutang yang kemudiannya dikenakan kadar faedah akibat menangguh tempoh pembayaran. Oleh demikian pulangan yang diperolehi oleh pemegang bon Islam adalah merupakan keuntungan dari aktiviti jual beli, pelaburan atau berbentuk *hibah* yang halal di sisi syarak. Aktiviti tersebut samada menggunakan akad jual beli seperti *bay' bithaman ājil*, *bay' al-murābahah*, *bay' al-muzāyahah* dan *bay' al-istiṣnā'*, akad sewaan iaitu *al-ijārah*, pelaburan yang terdiri dari kontrak *al-mudārabah* dan *al-musyārakah* ataupun kontrak hutang iaitu *qarḍ al-hasan*.

## 2.4 Jenis Bon Islam

Terdapat dua jenis bon Islam yang diterbitkan mengguna prinsip-prinsip Syariah yang berbeza.

### 2.4.1 Bon Berkadar Tetap

Bon Islam berkadar tetap diterbitkan berdasarkan satu kadar yang telah ditetapkan mengikut persetujuan penerbit bon dan pelabur. Penerbitan bon berkadar tetap ini melibatkan penerbitan bon menggunakan prinsip jual beli seperti *bayc bithaman ājil*, *bayc al-murābahah* *bayc al-muzāyadah*, *bayc al-istiṣnāc*, prinsip sewaan iaitu *al-ijārah* ataupun pinjaman iaitu *qard al-ḥasan*. Bon ini mempunyai tempoh matang yang melebihi setahun yang ditetapkan berdasarkan persetujuan penerbit dan pelabur<sup>47</sup>.

Bon jenis dikeluarkan dalam dua bentuk iaitu berkupon atau berkupon sifar.

#### a) Berkupon

Bon Islam berkupon ini melibatkan terbitan bon yang menggunakan prinsip *bayc bithaman ājil*. Dalam aktiviti jualan secara

bertangguh ini penerbit dan pelabur bersetuju untuk melakukan urusniaga jualbeli aset dengan harga yang bercampur dengan kadar keuntungan. Berdasarkan harga belian inilah penetapan kadar kupon dibuat. Kadar kupon tersebut adalah mewakili keuntungan yang akan matang pada setiap enam bulan<sup>48</sup>.

b) Berkupon Sifar (*zero coupon*)

Bon berkupon sifar ini melibatkan penerbitan bon menggunakan prinsip *bayc al-murābahah*, *bayc al-muzāyadah*, *bayc istiṣnāc*, *al-ijārah* dan *qard al-ḥasan*. Pada sijil Bon ini hanya tercatat padanya nilai nominal serta tarikh matang. Tidak ada sebarang kupon yang mewakili pulangan berbentuk faedah disertakan. Walaubagaimanapun ketiadaan kupon tidaklah bermakna tidak ada sebarang pulangan yang diperolehi. Sebenarnya pulangan berbentuk keuntungan telah pun dimasukkan dalam sijil bon. Keuntungan yang diperolehi adalah dari keuntungan jual beli dan sijil bon tersebut adalah mewakili aset yang telah dijual beli.

#### 2.4.2 Bon Berkadar Terapung

Bon berkadar terapung diterbitkan bagi membiayai projek atau perniagaan menggunakan konsep *al-mudārabah* atau *al-musyarakah*. Bagi bon berkadar terapung, kadar pulangan yang berbentuk keuntungan

berubah mengikut keuntungan yang diperolehi dari aktiviti *mudārabah* dan *musyārakah*. Instrumen ini mempunyai tempoh matang setiap enam bulan. Kadar keuntungan bon ini akan diumumkan dan di bayar pada setiap enam bulan. Bon-bon ini akan ditebus pada nilai tara beserta dengan faedahnya yang patut dibayar pada tarikh matang<sup>49</sup>.

## 2.5 Sejarah Perkembangan Bon Islam di Malaysia

Bon Islam yang pertama mula diterbitkan pada tahun 1983 oleh kerajaan melalui Sijil Pelaburan Kerajaan (SPK/GIC). Bon ini dikeluarkan berasaskan konsep *qard al-ḥasan* iaitu pinjaman Islam untuk tujuan kebijakan tanpa bayaran tambahan atau faedah. Selepas pelancaran SPK, bon-bon korporat Islam (Islamic Private Debt Securities (IPDS)) mula diperkenalkan pada tahun 1990 melalui fasiliti kontrak *bayc bithaman ājil* yang diuruskan secara sindiket untuk Shell MDS Sendirian Berhad sebanyak RM125 juta.

Pada tahun 1991, satu lagi bon korporat Islam dikeluarkan berasaskan kontrak *al-musyārakah al-mutanāqīṣah* untuk Sarawak Shell Berhad yang berjumlah RM560 juta. Perkembangan bon Islam kian menyerlah dengan penerbitan bon Islam berdasarkan konsep *qard al-ḥasan* pada tahun 1993 yang berjumlah RM300 juta. Bon tersebut dikeluarkan bagi membiayai modal Petronas Dagangan Berhad (PDB). IPDS bagi PDB

ini adalah merupakan instrumen Islam yang pertama disenaraikan di BSKL. Pada tahun 1995 bon Islam berasaskan prinsip *qard al-hasan* sekali lagi dikeluarkan oleh Petronas Gas Berhad yang mempunyai jumlah terbitan sebanyak RM800 juta<sup>50</sup>.

Perkembangan industri bon Islam kian rancak dan kini kebanyakan syarikat-syarikat besar sudah mula menimbang untuk mendapatkan pembiayaan menerusi penerbitan bon Islam<sup>51</sup> (Lihat senarai terbitan bon Islam di lampiran F). Saiz pasaran bon Islam meningkat dari RM25 juta pada tahun 1992 kepada RM2,350 juta pada tahun 1996. Pada tahun 1998, peningkatannya lebih ketara iaitu menjangkau kepada RM6,890 juta<sup>52</sup>.

## 2.6 Terbitan Bon Islam di Negara-Negara Islam

Kebanyakan negara Islam masih tidak dapat menerima bon Islam sebagai instrumen yang selari dengan Syariah. Oleh demikian penerbitan bon Islam di negara-negara Islam adalah terlalu sedikit berbanding dengan Malaysia. Instrumen bon Islam yang menggunakan prinsip *al-mudārabah* mula diperkenalkan di Pakistan yang dikenali sebagai *Participation Term Certificates* atau PTCs. Bon tersebut adalah merupakan bon korporat yang berkadar terapung. Matlamat pengenalan PTCs adalah sebagai alternatif kepada debentur yang berjangka sederhana dan panjang. Pihak syarikat akan berkongsi untung dan rugi dengan

pemegang bon berdasarkan perkongsian untung rugi dalam kontrak *al-mudārabah*. John Hamington dari Universiti Seton Hall cuba membuat pembaharuan dengan mengemukakan cadangan agar PTCs digunakan bagi membantu kerajaan membiayai pembinaan bangunan-bangunan kerajaan<sup>53</sup>.

Bon Islam iaitu *Participation Bonds* juga telah dilancarkan di Iran bagi tujuan yang sama. Selain itu Tehran Municipalty iaitu sebuah syarikat korporat telah menerbitkan *Participatory Bonds* yang merupakan bon Islam bagi membiayai projek pembaikpulih Navab Highway. Kerajaan Sudan juga mula membuat pertimbangan untuk menerbitkan bon Islam iaitu *Government Mudaraba Certificate (GMC)* menggunakan prinsip *al-mudārabah*. Bon tersebut akan diterbitkan bagi membiayai perbelanjaan kerajaan dengan menjanjikan pulangan berbentuk perkongsian untung kepada pemegang bon sebagai pemodal<sup>54</sup>.

## 2.7 Terbitan Bon Islam di Malaysia

Pelbagai jenis bon Islam telah diterbitkan di Malaysia. Bon-bon Islam yang diterbitkan ini menggunakan prinsip-prinsip Syariah yang berbeza. Pihak penerbit bon yang terdiri daripada pihak kerajaan dan syarikat-syarikat korporat telah memilih instrumen ini untuk

mendapatkan dana kerana ia mempunyai banyak kelebihan. Berikut adalah merupakan antara terbitan bon Islam di Malaysia :

### 2.7.1 Sijil Pelaburan Kerajaan (SPK)

Sijil Pelaburan Kerajaan (SPK) yang berdasarkan prinsip Syariah mula diterbitkan pada tahun 1983 sejurus selepas penubuhan Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB). Tujuan penerbitan SPK adalah untuk mewujudkan instrumen pelaburan Islam bagi membolehkan Bank Islam Malaysia Berhad membuat pelaburan. Ini adalah kerana BIMB memerlukan instrumen pelaburan Islam ini bagi memenuhi syarat pemilikan minimum aset mudah tunai serta membuat pelaburan sementara lebih dananya<sup>55</sup>. Selain itu SPK juga diterbitkan bagi tujuan menampung perbelanjaan negara<sup>56</sup>.

SPK adalah merupakan bon yang menggunakan konsep *qard al-hasan*. Pihak kerajaan akan mengeluarkan bon sebagai bukti kepada pinjaman yang dilakukan. Oleh kerana bon ini adalah menggunakan prinsip *qard al-hasan*, pihak kerajaan hanya wajib membayar balik sejumlah wang yang dipinjamkan kepada pemilik bon setelah mencapai tempoh matangnya. Walaubagaimanapun pihak kerajaan berhak memberikan *hibah* iaitu pemberian atas budi bicara kerajaan<sup>57</sup> dengan

mengeluarkan hak pembelian saham (*Transferable Subscription Rights/TSRs*)<sup>58</sup>. TSRs ini dikepilkkan bersama sijil bon. Memandangkan bon ini hanya sekadar sijil pembuktian hutang dan tidak disandarkan kepada sebarang harta ianya tidak menepati prinsip Syariah untuk diniagakan<sup>59</sup>. Pemberian *hibah* ini adalah selaras dengan prinsip *qard al-ḥasan* yang menggalakkan para peminjam membayar pinjaman dengan cara yang terbaik iaitu dengan memberi *hibah*<sup>60</sup>.

Dana yang diperolehi dari penerbitan SPK ini akan dilaburkan ke dalam projek-projek kerajaan yang tidak bermotifkan keuntungan. Hasil keuntungan yang diperolehi dari pelaburan ini kemudiannya akan dimasukkan ke dalam Kumpulan Wang Disatukan (*Consolidated Fund*). Oleh demikian pihak kerajaan mengalami kesukaran untuk menentukan keuntungan yang diperolehi oleh SPK. Dalam tempoh 1983 hingga 1995 jawatan kuasa yang terdiri daripada wakil Kementerian Kewangan, Bank Negara Malaysia dan Pejabat Perdana Menteri telah memutuskan jumlah *hibah* di antara 4% setahun hingga 8.15% setahun<sup>61</sup>.

Semenjak penerbitan SPK pada tahun 1983, beberapa perubahan telah dibuat. Tempoh matang SPK telah dilanjutkan dari setahun ke lima tahun. Sistem pengeluaran baru turut diperkenalkan iaitu sistem keluaran tanpa skrip. Sehingga Disember 1994, nilai SPK yang berada di pasaran

menjangkau ke angka RM4.8 bilion yang sebahagian besar daripadanya adalah merupakan milik Bank Islam Malaysia Berhad iaitu sebanyak 60%<sup>62</sup>.

SPK adalah merupakan sijil bukti hutang yang tidak mempunyai sandaran kepada harta atau *al-māl*. Oleh demikian SPK tidak memenuhi prinsip syariah untuk diniagakan<sup>63</sup>.

### **2.7.2 Bon Mudharabah Cagamas**

Bon Mudharabah Cagamas adalah merupakan bon Islam yang dikeluarkan oleh Cagamas Berhad pada Mac 1994 yang berasaskan kontrak *al-mudārabah*. Kupasan secara mendalam akan dibincangkan dalam bab seterusnya.

### **2.7.3 Bon Tanda Aras Khazanah**

Khazanah Nasional Berhad adalah merupakan syarikat milik penuh Kementerian Kewangan. Ia berfungsi sebagai badan pelaburan kerajaan dan menguruskan semua aset milik kerajaan serta merangka pelaburan yang strategik dalam projek-projek berteknologi tinggi. Ia juga berperanan untuk mempromosi kemajuan pasaran hutang Islam di Malaysia<sup>64</sup>.

Bon Islam yang diterbitkan oleh Khazanah Berhad adalah merupakan bon tanda aras bagi bon Islam dan bon konvensional. Prinsip Syariah yang menjadi asas terbitan bon ini adalah *bay‘ al-murābahah* (jualan dengan tambahan keuntungan). Operasi penerbitan bon ini melibatkan proses jual beli aset antara Khazanah Berhad dengan pelabur. Khazanah Berhad telah memilih saham-saham tersenarai miliknya sebagai aset untuk dijual beli. Setelah aset tersebut dibeli oleh pelabur dengan jualan tunai ianya kemudian akan dijual kembali kepada Khazanah Berhad dengan jualan tambahan untung (*bay‘ al-murābahah*). Sebagai memenuhi syarat *bay‘ al-murābahah* ini, harga kos serta margin keuntungan dinyatakan dalam perjanjian jual beli. Setelah kedua proses jual beli dibuat, Khazanah berhad akan mengeluarkan bon yang berkupon sifar. Bon ini adalah berkadar tetap dan diurusniagakan di pasaran kedua menggunakan kaedah *bay‘ al-dayn*. Urusniaga bon ini dilakukan menggunakan system tanpa sijil (scriptless system) melalui SPEEDS di Bank Negara<sup>65</sup>.

#### 2.7.4 Sekuriti Hutang Persendirian Islam (IPDS)

Sekuriti hutang persendirian Islam adalah merupakan bon yang dikeluarkan oleh syarikat-syarikat korporat sebagai satu jalan untuk mendapatkan dana bagi membiayai projek. Sektor korporat sekarang lebih tertumpu kepada instrumen pinjaman bon. Ini adalah ekoran

kepada keistimewaan yang mereka perolehi daripada pembiayaan jenis ini. Mereka bukan sahaja hanya perlu membayar faedah atau keuntungan pada setiap sekali atau dua kali setahun bahkan bayaran tersebut mendapat pengecualian cukai. Inilah faktor yang menyebabkan bon ini menjadi tarikan syarikat-syarikat korporat<sup>66</sup>.

IPDS ini diterbitkan dengan menggunakan prinsip-prinsip Islam seperti *bayc bithaman ājil*, *bayc al-murābahah*, *al-mudārabah*, *al-musyārakah* dan *qard al-hasan*. Kesemua prinsip ini adalah berbeza antara satu sama lain. Walaubagaimanapun ianya adalah selari dengan prinsip syarak.

Antara bon Islam yang diterbitkan oleh syarikat-syarikat korporat ialah :

i) **Bon Islam Shell MDS Sendirian Berhad**

Shell MDS Sdn. Bhd. telah menerbitkan bon Islam berjumlah RM125 juta. Bon ini diterbitkan menggunakan prinsip *bayc bithaman ājil*. Proses penerbitan bon melibatkan dua bentuk jualbeli iaitu jualan tunai dan jualan dengan harga tangguh. Langkah permulaan pihak Shell MDS akan menjual asetnya kepada para pembiaya atau pelabur yang berminat dengan jualan tunai (*bayc al-naqdī*). Aset ini kemudiannya dijual semula kepada pihak Shell MDS dengan harga yang mengandungi elemen kos dan margin keuntungan menggunakan akad *bayc bithaman ājil*<sup>67</sup>.

Pensekuritian hutang dibuat dengan menerbitkan dua bentuk nota iaitu nota utama (*primary notes*) dan nota sekunder (*secondary notes*). *Primary notes* adalah mewakili harga aset sementara *secondary notes* pula merupakan keuntungan yang diambil melalui *bay' bithaman ājil*. Kedua nota ini mempunyai tempoh matang yang berbeza. *Primary notes* akan matang mengikut tempoh yang dipersetujui sama ada tiga tahun, lima tahun atau sebagainya. Sementara tempoh matang bagi *secondary notes* adalah setiap enam bulan. Kedua sijil bon ini diurusniagakan di pasaran kedua menggunakan *bay' al-dayn* dan adalah merupakan bon berkadar tetap<sup>68</sup>.

ii) **Bon Islam KLIA**

KLIA turut menerbitkan bon Islam bagi membiayai pembinaan lapangan terbang di Sepang. Proses penerbitan Bon Islam KLIA ini adalah sama seperti penerbitan Bon Islam Shell MDS Sdn. Bhd. Penerbitannya melibatkan aktiviti penjualan aset secara tunai kepada pelabur iaitu Bank Islam Malaysia Berhad. Aset tersebut kemudiannya dijual kembali kepada pihak KLIA menggunakan akad *bay' bithaman ājil* pada harga dengan tambahan untung (harga asal campur margin untung)<sup>69</sup>. Selain daripada BIMB, DCB Sakura Merchant Bankers Berhad, KAF Discount Berhad dan Phileo Allied Securities Sdn. Bhd. juga merupakan pelanggan-pelanggan utama bagi terbitan Bon Islam KLIA<sup>70</sup>.

Setelah aktiviti jualbeli selesai, proses pengsekuritian dilakukan dengan mengeluarkan bon berkupon. Kupon tersebut adalah mewakili keuntungan yang akan matang pada setiap enam bulan. Manakala sijil bon akan mencapai kematangannya pada tempoh yang dipersetujui. Bon Islam KLIA ini adalah merupakan bon berkadar tetap dan dikenali sebagai *syahādah al-dayn*. Bon ini kemudian didagangkan di pasaran kedua menggunakan akad *bay' al-dayn*<sup>71</sup>.

Operasi penerbitan bon Islam KLIA melibatkan perjanjian berikut<sup>72</sup>:

- i. *The Property Purchase Agreement*
- ii. *The Property Sale Agreement*
- iii. *The Notes Issuance Facility Agreement*
- iv. *The Trust Deed*
- v. *The Depository and Paying Agency Agreement*

iii) **Bon Islam Petronas Dagangan Berhad**

Bon Islam Petronas Dagangan Berhad ini dikeluarkan pada tahun 1993 yang bernilai RM300 juta. Penerbitan bon ini dilakukan menggunakan prinsip *qard al-ḥasan*<sup>73</sup>. Sijil bon yang dikeluarkan adalah semata-mata bukti hutang. Tiada sebarang pulangan keuntungan yang dijanjikan kepada pihak pelabur atau pemegang bon. Meskipun demikian

atas budibicara pihak penerbit pemberian berbentuk *hibah* diberikan sebagai tanda penghargaan. Bon ini tidak mempunyai sebarang sandaran harta dan tidak boleh diurusniagakan menurut syarak<sup>74</sup>.

Bon ini adalah merupakan *Islamic Redeemable Bond* iaitu bon boleh tebus dan berkadar tetap. Pihak Petronas Dagangan Berhad mempunyai hak dan kuasa untuk menebus balik bon ini sebelum mencapai tempoh matangnya. Ia adalah merupakan satu-satunya bon Islam yang tersenarai di Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL) setakat November 1998<sup>75</sup>.

iv) **Bon Islam Petronas Gas Berhad**

Pihak Petronas Gas Berhad telah menerbitkan bon Islam pada tahun 1995 bernilai RM800 juta. Terbitan ini dibuat adalah untuk membiayai semula hutang syarikat dengan syarikat induk Petroleum Nasional Berhad (PETRONAS). Bon Islam ini diterbitkan menggunakan prinsip *qard al-hasan*. Sebagaimana Bon Islam Petronas Dagangan Berhad ia adalah merupakan bon berkadar tetap tanpa sebarang tambahan keuntungan. Walaubagaimanapun atas budibicara pihak penerbit pemberian berbentuk *hibah* diberikan kepada pemegang bon<sup>76</sup>.

v) Bon Islam KFC Holdings

KFC Holdings turut menerbitkan bon Islam pada 3 Ogos 1996 yang diuruskan oleh Abrar Discounts Berhad dan Arab-Malaysia Merchant Bank Berhad. Terbitan Bon Islam KFC dibuat menggunakan prinsip *bay' bithaman ajil* berjumlah RM150 juta yang mempunyai tempoh matang 5 tahun. Bon ini dikeluarkan oleh KFC Holdings bagi tujuan untuk membiayai semula pinjaman bank serta membiayai perbelanjaan modal serta sebagai modal kerja tambahan<sup>77</sup>.

Sejumlah RM126,675,000 aset KFC Holdings telah dijual kepada peniaga utama dengan jualan secara tunai. Aset tersebut kemudian dijual semula kepada KFC Holdings dengan harga bercampur margin keuntungan menggunakan prinsip jualan tangguh iaitu RM187,500,000. Setelah *bay' bithaman ajil* dilakukan, proses pengsekuritan dibuat dengan mengeluarkan nota utama berjumlah RM150 juta yang bernilai RM500,000.00 satu unit serta nota sekunder yang bernilai RM25,000.00 satu unit. Sejumlah 37,353,050 waran telah dikepulkan bersama nota utama yang memberikan status sebagai pemegang saham pada harga asas 62.45 sen<sup>78</sup>.

vi) **Bon Islam TNB**

Tenaga Nasional Berhad (TNB) telah menerbitkan bon Islam berjumlah RM 1 billion yang bertujuan untuk memenuhi keperluan kewangan pembiayaan projek di masa depan. Terbitan bon ini dibuat menggunakan prinsip *bayc bithaman ājil*. Terbitan bon ini dibuat dalam dua terbitan. Terbitan pertama iaitu sebanyak RM850 juta yang mempunyai tempoh matang 10 tahun dengan margin keuntungan sebanyak 8 peratus. Sementara terbitan kedua sebanyak RM150 juta adalah bon yang bertempoh matang 15 tahun dengan margin keuntungan 8.3 peratus<sup>79</sup>.

v) **Bon Islam Prai Power Sdn. Bhd.**

Prai Power Sdn Bhd telah menerbitkan bon Islam berjumlah RM780 juta bagi membiayai projek pembinaan Stesen Janakuasa Persendirian Prai 350 Megawatt. Projek ini dijangka akan siap pada bulan Mac 2003. Terbitan bon ini melibatkan prinsip *bayc al-Istiṣnāc*. Bon ini adalah merupakan bon yang berkadar tetap. Perjanjian pembelian bon ini telah dibuat antara pihak penerbit dengan pelabur iaitu konsortium yang dianggotai oleh KAF Discounts Bhd., Affin Discounts Bhd., Bank Muamalat dan Al-Baraka Samaha Sdn. Bhd. pada 20 Februari 2001<sup>80</sup>.

## 2.8 Rumusan

Sejak kebelakangan ini terdapat banyak syarikat-syarikat korporat mula berjinak-jinak dengan bon Islam. Mereka merasakan pembiayaan yang dibuat melalui penerbitan bon Islam ini lebih praktikal dan menguntungkan. Ekoran itu terbitan bon yang menggunakan pelbagai prinsip Syariah yang berbeza kian meningkat (Lihat senarai penerbitan bon Islam di lampiran F). Namun demikian pengamalan riba dalam penerbitan bon konvensional telah mengekang hasrat ahli korporat Islam untuk mendapatkan modal melalui instrumen tersebut. Bon Islam telah muncul hasil daripada permintaan daripada pengamal sistem kewangan Islam.

Ternyata bon konvensional dan bon Islam mempunyai konsep yang begitu jauh berbeza walaupun ia kelihatan seakan sama. Bon konvensional menjadikan riba atau bunga sebagai elemen untuk mendapatkan keuntungan. Sebaliknya bon Islam mengharamkan pengamalan riba. Keuntungan hanya diperolehi berdasarkan usaha dan jual beli. Penerbitan bon Islam telah disandarkan kepada kontrak *bay' bithaman ājil*, *bay' al-istiṣnā'*, *bay' al-muzāyahah*, *al-iijārah*, *al-mudārabah* dan *al-musyārakah*. Oleh demikian pulangan yang diperolehi daripada bon Islam ini adalah melalui jual beli dan pelaburan yang halal di sisi syarak.

---

## NOTA HUJUNG

<sup>1</sup> Saiful Azhar Rosly (1997), 'Bon Islam', *Dataniaga*, Februari, Kuala Lumpur : Dewan Bahasa dan Pustaka, m.s. 45.

<sup>2</sup> *Ibid.*

<sup>3</sup> \_\_\_\_\_ (1997), 'Kemudahan menerbitkan 'Islamic Notes'', *Dataniaga*, Disember, Kuala Lumpur : Dewan Bahasa dan Pustaka, m.s. 45.

<sup>4</sup> Nor Mohamed Yakcop (1996), *Sistem Kewangan Islam*, Kuala Lumpur : Utusan Publications & Distributors Sdn. Bhd., m.s. 86.

<sup>5</sup> *Ibid.*

<sup>6</sup> Asmak Abdul Rahman (1999), *Peranan sekuriti Hutang Islam (IDS) Dalam Pasaran Modal Di Malaysia*, Disertasi Sarjana Syariah, Akademi Pengajian Islam, Universiti Malaya, m.s. 89.

<sup>7</sup> *Ibid.*

<sup>8</sup> Saiful Azhar Rosly (1997), 'Kemudahan Menerbitkan Islamic Notes', *op.cit*

<sup>9</sup> Asmak Abdul Rahman, *Ibid.*, m.s. 92.

<sup>10</sup> Saiful Azhar Rosly (1997), 'Kemudahan Menerbitkan Islamic Notes', *op.cit.*

<sup>11</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.*, m.s. 86.

<sup>12</sup> Asmak Abdul Rahman, *op.cit.*, m.s. 91.

<sup>13</sup> Saiful Azhar Rosly (1997), 'Kemudahan Menerbitkan Islamic Notes', *op.cit.*

<sup>14</sup> *Ibid.*

<sup>15</sup> *Ibid.*

---

<sup>16</sup> 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.

<sup>17</sup> Asmak Abdul Rahman, *op.cit.*, m.s. 106.

<sup>18</sup> *Murābahah* berasal dari perkataan Arab iaitu *ribḥ* yang bermaksud keuntungan. Mengikut istilah *fiqh*, *bay` al-murābahah* adalah penjualan barang dengan harga asal dicampur keuntungan pada kadar tertentu dan harga tersebut dipersetujui antara penjual dan pembeli, lihat Ibn Manzūr, Abī al-Fadl Jamāl al-Dīn Muḥammad ibn Mukarram (1994), *Lisān al-`Arab*, Juz 2, Beirut : Dār al-Ṣādir, m.s. 442-443.

<sup>19</sup> Zahid Abdul Aziz, *op.cit.*

<sup>20</sup> Rawwās, Muḥammad (1986), *Mawsū`ah Fiqh Ibrāhīm al-Nakha`i*, juz. 1, cet. 3, Beirut : Dār al-Nafā`is, m.s. 325.

<sup>21</sup> *Ibid.*

<sup>22</sup> *Ibid.*

<sup>23</sup> Asmak Abdul Rahman, *op.cit.*, m.s. 106.

<sup>24</sup> Zahid Abdul Aziz, *op.cit.*

<sup>25</sup> *Ibid.*

<sup>26</sup> *Ibid.*

<sup>27</sup> *Ibid.*

<sup>28</sup> *Ibid.*

<sup>29</sup> Istilah *muḍārabah* adalah berasal dari perkataan *ḍarb* yang bermaksud berjalan dimuka bumi.. Lihat Al-Zabidi, Syeikh Muḥammad al-Murtadā al-Ḥusainī (1967), *Tāj al-`Arūs*, Juz. 3, Benghazi : Dār al-Libiyā, m.s. 237, Ibn Manzūr, *op.cit.*, m.s. 82.

Pengusaha dikenali sebagai *muḍārib* kerana mereka perlu berjalan dan bermusafir menjelajah kawasan lain untuk berniaga bagi mendapatkan

---

keuntungan. Perkataan *mudārabah* dalam keadaan sebenarnya ialah *muqāraḍah* yang diambil dari perkataan *qarḍ* yang bermaksud pemberian pinjaman kepada *mudārib* untuk berurusniaga bagi mendapatkan keuntungan. Lihat Al-Jammal, Dr Muhammad Abd al-Mun'im (1992), *Ensiklopedia Ekonomi Islam*, jil.2, Salahuddin Abdullah (ter.), Kuala Lumpur : Dewan Bahasa dan Pustaka, m.s. 480.

Kontrak *mudārabah* adalah perjanjian antara dua pihak iaitu antara pengusaha (*mudārib*) dan pemodal (*rab al-māl*). Perjanjian tersebut merupakan akad perkongsian keuntungan di mana satu pihak menyediakan modal sementara satu pihak yang lain menggembangkan dana tersebut bagi memperolehi keuntungan. Lihat Muhammad Kamal Azhari (1993), *Bank Islam Teori dan Praktik*, Kuala Lumpur : Dewan Pustaka Fajar, m.s. 73, Al-Jammal, *op.cit.*, m.s. 480.

<sup>30</sup> Zahid Abdul Aziz, *op.cit.*

<sup>31</sup> *Ibid.*

<sup>32</sup> *Ibid.*

<sup>33</sup> *Ibid.*

<sup>34</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.* m.s. 87.

<sup>35</sup> Zahid Abdul Aziz, *op.cit.*

<sup>36</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.* m.s. 93.

<sup>37</sup> *Ibid.*, m.s. 87.

<sup>38</sup> Al-Quran *sūrah al-Taghābun* (64) : 17.

<sup>39</sup> Al-Quran *sūrah al-Muzzammil* (72) : 20.

<sup>40</sup> Al-Shāshī, Saif al-Dīn Abū Bakr Muḥammad Ibn Aḥmad (1984-1985), *Hilyat al-`Ulamā` fi Ma`rifah al-Madhāhib al-Fuqahā'*, Juzuk 4, Urdun : Maktabah al-Risālah al-Hādithah, m.s. 397.

<sup>41</sup> Al-Bāqī, Muḥammad Fuṣad Ḥabd (ed.) (1955), *Ṣaḥīḥ Muslim lī Imām Abī al-Husain Muslim Ibn al-Hajjāj al-Khusairī*, m.s. 38.

---

<sup>42</sup> Rawwās, *op.cit.*, juz. 2, m.s. 909.

<sup>43</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.*, m.s. 87.

<sup>44</sup> Rawwās, *op.cit.*, m.s 325.

<sup>45</sup> Saiful Azhar Rosly, 'Kemudahan menerbitkan 'Islamic Notes'', *op.cit.*

<sup>46</sup> \_\_\_\_\_, "Bon Islam", *op.cit.*

<sup>47</sup> Zahid Abdul Aziz, *op.cit.*

<sup>48</sup> *Ibid.*

<sup>49</sup> *Ibid.*

<sup>50</sup> *Ibid.*

<sup>51</sup> *Ibid.*, m.s. 145.

<sup>52</sup> Suruhanjaya Sekuriti, <http://www.sc.com.my>, 15 Mac 2001.

<sup>53</sup> Muhammad Nejatullah Siddiqi (t.t.), *Financing Infrastructure Building : Role of Islamic Financial Institutions*, pembentangan kertas kerja di Seminar on Cooperation Between Government and The Private Sector in Financing Economic Projects, <http://www.islamic financing.com.my>

<sup>54</sup> *Ibid.*

<sup>55</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.*, m.s. 95.

<sup>56</sup> Ab Mumin Ab Ghani (1999), *Sistem Kewangan Islam Dan Pelaksanaannya di Malaysia*, Kuala Lumpur : Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, m.s. 293.

<sup>57</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.*, m.s. 95.

<sup>58</sup> *Ibid.*, m.s. 93.

<sup>59</sup> *Ibid.*, m.s.86.

<sup>60</sup> Al-Shāshī, *op.cit.*, m.s. 397.

---

<sup>61</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.*, m.s. 96.

<sup>62</sup> *Ibid.*, m.s. 95-96.

<sup>63</sup> *Ibid.*, m.s.86.

<sup>64</sup> Asmak Abdul Rahman, *op.cit.*, m.s. 98.

<sup>65</sup> *Ibid.*

<sup>66</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.*, m.s. 88.

<sup>67</sup> *Ibid.*, m.s. 86.

<sup>68</sup> *Ibid.*

<sup>69</sup> Asmak Abdul Rahman, *op.cit.*, m.s. 98.

<sup>70</sup> Ab Mumin, *op.cit.*, 291.

<sup>71</sup> *Ibid.*

<sup>72</sup> *Ibid.*

<sup>73</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.*, m.s. 87.

<sup>74</sup> Saiful Azhar Rosly, 'Bon Islam', *op.cit.*

<sup>75</sup> Asmak Abdul Rahman, *op.cit.*, m.s. 99.

<sup>76</sup> Nor Mohamed Yakcop, *op.cit.* m.s. 87.

<sup>77</sup>KFCHoldings, [http://www.kfcholdings.com.my/kfch-corp/kfch\\_ar.pdf](http://www.kfcholdings.com.my/kfch-corp/kfch_ar.pdf)  
23 Mac 2001.

<sup>78</sup> *Ibid.*

<sup>79</sup> *Ibid.*, m.s. 100.

<sup>80</sup> "IPP Ditetapkan Keluar 30% Tenaga Elektrik", Utusan Malaysia, 21 Februari 2001,

---

<http://websvr.tnb.com.my/newtnb/news/nc/feb2001/21022001/f.htm>,  
30 Februari 2001.