

ANALISIS PERKEMBANGAN PASARAN SAHAM ISLAM DI MALAYSIA

Mohd Yahya Mohd Hussin*
Joni Tamkin Borhan**

ABSTRACT

Islamic stock market (ISM) is one of the most important components in the Islamic capital market (ICM). In making ISM more competitive, Syariah Advisory Committee of Security Commission has introduced the listing of Syariah approved counter/stock based on the primary sources (al-Quran & al-Sunnah) and other supporting sources with agreed research method. It serves as a guide to people involved in Islamic investment field. Consequently, the number of Syariah approved counter/stock covered almost 87 percent of the total listed counter/stock at Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) in 2008, accounting for 60 percent of the entire Malaysia stock exchange by market capitalization.

Keywords: *Islamic stock market, Syariah advisory council, quantitative parameters, qualitative parameters*

* Senior Lecturer, Faculty of Business and Economics, Universiti Pendidikan Sultan Idris, Tanjong Malim, Perak, wjh3053@gmail.com.

** Professor, Department of Shariah and Economics, Academy of Islamic Studies, University of Malaya, joni@um.edu.my.

PENDAHULUAN

Sebuah negara yang maju dan mempunyai sistem ekonomi yang berkesan perlu memiliki sebuah sistem kewangan yang mantap dan berdaya maju¹. Sistem kewangan ini meliputi pengurusan penawaran wang dan bagaimana ia mempengaruhi permintaan wang sama ada secara positif atau negatif. Terdapat banyak institusi kewangan dalam sistem kewangan sesebuah negara di mana institusi ini menjadi faktor penting dalam perkembangan ekonomi negara tersebut.²

Pasaran modal yang merangkumi pasaran saham juga merupakan salah satu komponen daripada sistem kewangan dan berperanan menjadi pengantara kewangan yang mengembeleng pelaburan dari sumber atau kumpulan yang memiliki modal lebihan untuk dilabur dalam institusi kewangan.³ Kemudian institusi kewangan ini akan menyalurkan modal pelaburan tersebut kepada sektor ekonomi yang memerlukan modal untuk mencetus kegiatan ekonomi⁴.

PASARAN SAHAM ISLAM

Pasaran saham Islam (PSI) merujuk kepada sebuah pasaran sama ada berbentuk bursa saham⁵ ataupun pasaran atas kaunter⁶ di mana aktiviti-aktiviti syarikat saham yang terlibat dijalankan dengan cara yang tidak bercanggah dengan pegangan umat Islam dan agama Islam. Dalam perkataan lain, pasaran saham Islam mengaplikasikan perundangan Islam dalam urus niaga pasaran saham di mana pasaran adalah bebas daripada penglibatan aktiviti yang

¹ Frederic S. Mishkin (2007), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. 8th Edition, Boston: Pearson Addison Wesley, h. 3.

² Lloyd B. Thomas (2006), *Money, Banking and Financial Markets*. Ohio: Thomson South-Western, hh. 42-43.

³ Syarifah dan Azizi (2005), "Sekuriti Lulus Syariah dan Kepentingannya Kepada Pasaran Modal Islam", *Jurnal Syariah*, 13(1), hh. 23-35.

⁴ Frederic S. Mishkin (2007), *op.cit.*

⁵ Tempat rasmi urus niaga saham. Ianya mempunyai tempat fizikal yang digunakan oleh pembeli dan penjual untuk menjalankan urus niaga sekuriti. Contohnya, Bursa Malaysia.

⁶ Pasaran saham yang dihubungkan dengan alat perhubungan yang canggih antara peniaga yang menguruskan urus niaga bagi pihak klien. Pasaran ini tidak mempunyai bursa yang teratur sebagaimana pasaran saham yang rasmi, dan senarai saham yang diperniagakan di pasaran ini boleh didapati daripada sistem komputer yang disambungkan ke pejabat broker yang terlibat dalam sistem ini. Pasaran ini biasa juga disebut sebagai pasaran OTC.

dilarang oleh Islam serta bebas daripada unsur-unsur seperti riba, perjudian dan kesamaran.⁷

Dalam pasaran saham Islam di Malaysia, saham-saham yang diniagakan dikenali juga dengan nama kaunter-kaunter lulus Syariah. Kaunter-kaunter ini dikawal selia sepenuhnya oleh pihak Suruhanjaya Sekuriti melalui Majlis Penasihat Syariah⁸ yang dibentuknya bagi memastikan ia (aktiviti perniagaan) bersesuaian dengan kehendak Syariah. Di samping itu, transaksi jual beli saham Islam juga haruslah bebas dari amalan/aktiviti yang tidak dibenarkan dalam Islam seperti jualan singkat, manipulasi pasaran, dagangan orang dalaman, dagangan kontra, dagangan margin dan lain-lain aktiviti.⁹

Rentetan itu, bagi memastikan pasaran saham Islam lebih kompetitif, Suruhanjaya Sekuriti telah mengambil beberapa inisiatif untuk membangunkan pasaran modal Islam di Malaysia. Inisiatif awal Suruhanjaya Sekuriti dalam membangun prasarana sokongan ditunjukkan dengan penubuhan Unit Pasaran Modal Islam (UPMI) pada tahun 1994 di bawah Bahagian Dasar & Pembangunan Pasaran. Mandat UPMI adalah bagi menjalankan aktiviti penyelidikan dan pembangunan termasuk merumus dan mengendalikan

⁷ Suruhanjaya Sekuriti, http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm_default.html, 7 April 2007.

⁸ Sejarah penubuhan Majlis Penasihat Syariah (MPS) bermula apabila pihak Suruhanjaya Sekuriti menubuhkan Kumpulan Penyelidik Instrumen Islam (KPII) pada tahun 1995 yang dianggotai oleh pakar Syariah dan tokoh korporat. Mereka merupakan penyelidik tidak formal yang berperanan sebagai penasihat kepada Suruhanjaya Sekuriti dalam membuat kajian mengenai kedudukan instrumen pelaburan konvensional yang sedia ada di pasaran dari sudut syarak. KPII telah menunjukkan kejayaan dalam meneroka asas-asas pembangunan pasaran modal Islam di Malaysia. Justeru itu Suruhanjaya Sekuriti telah mengembangkan peranan KPII dan menaikkan taraf menjadi sebuah badan yang lebih formal yang dinamakan Majlis Penasihat Syariah (MPS) pada Mei 1996 bagi menasihati Suruhanjaya Sekuriti dalam hal-hal yang berkaitan dengan Syariah dan menyediakan garis panduan terhadap transaksi serta aktiviti-aktiviti yang berkaitan dengan pasaran modal Islam khususnya pasaran saham Islam. Ahli-ahli MPS terdiri daripada individu-individu yang berkelayakan bagi memberikan pandangan dan mempunyai pengalaman luas dalam penggunaan prinsip Syariah, terutamanya dalam bidang muamalat dan kewangan Islam.

⁹ Lihat lebih lanjut dalam Shahida Shahimi & Suhaili Alma'amun (2005), "Issues in Islamic Stock Market", dalam Abdullah Alwi Hj Hassan *et.al* (eds), *Teori dan Aplikasi Kontemporari Sistem Ekonomi Islam di Malaysia*. Kuala Lumpur: Utusan Publications & Distributors Sdn. Bhd., hh. 241-277. Lihat juga dalam Mohd Yahya (2003), "Hubungan Kemeruapan Antara Pembolehkan Makroekonomi, Pasaran Saham Islam dan Konvensional di Malaysia", *Jurnal Syariah*, 11(2), hh. 135-159.

pelan jangka panjang untuk terus memperkukuhkan pasaran modal Islam di Malaysia. Hasil penyelidikan dan kajian yang telah dijalankan oleh unit ini akan dibentangkan dalam Majlis Penasihat Syariah (MPS) untuk mendapat kelulusan dan keputusan.¹⁰

Di samping itu, pihak Suruhanjaya Sekuriti telah mengambil beberapa inisiatif untuk membangun dan memperkembangkan pasaran saham Islam di Malaysia antaranya dengan menyediakan garis panduan pelaburan terhadap transaksi pasaran saham Islam¹¹ dan memperkenalkan senarai kaunter/saham yang diluluskan Syariah mulai Jun 1997 oleh Majlis Penasihat Syariah (MPS) Suruhanjaya Sekuriti (SC)¹² berdasarkan kepada kriteria-kriteria pemilihan yang ditetapkan. Kriteria pemilihan saham lulus Syariah ini penting bagi memastikan ianya selaras dengan perundangan yang telah ditetapkan oleh Islam.¹³

¹⁰ Suruhanjaya Sekuriti (2002a), *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, hh. 3-4.

¹¹ Nik Ramlah Nik Mahmood (1996) "Regulatory Framework and the Role of the Securities Commission in Developing the Islamic Capital Market" (Kertas Kerja National Conference on Islamic Banking and Investment, Kuala Lumpur, 19 November 1996), h. 6.

¹² Suruhanjaya Sekuriti (2002b), *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2001*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, hh. 2-25.

¹³ Pada prinsipnya, Islam menerima aktiviti pelaburan dalam pasaran saham selagi ia tidak melanggar had-had yang telah ditetapkan oleh Syariah. Ibn Qudāmah melalui kitabnya yang bertajuk *al-Mughnī* (1994), jil. 5, Beirut: Dār al-Fikr, h. 3, menjelaskan hukum membeli saham pada asalnya (harus) adalah sama dengan hukum bersyarikat atau *musyārahah* atau rakan kongsi. Ia berdasarkan dalil al-Quran, Surah an-Nisā' ayat ke 12 yang bermaksud "*dan mereka berkongsi dalam 1/3*" dan dalil dari hadis Nabi riwayat Abū Dāūd yang bermaksud "*Nabi menyatakan: Aku orang ketiga bersama dua orang yang bersyarikat selagi mana tiada salah seorang yang mengkhianati rakannya.....*" Lihat Sulāymān bin al-As'af Abū Dāūd al-Sajāstānī al-Azdī (t.t), *Sunan Abī Dāwud*, Kitāb al-Buyū', Bāb fī al-Syirkah, No hadith 2936, Lubnān: Dār al-Fikri. Lihat juga dalam Mausū'ah al-hadīth al-Syarīf, <http://hadith.al-Islam.com/Display/Display.asp?Doc=4&Rec=4250>, 10 Oktober 2008. Di samping itu, mekanisme sumbangan modal, prinsip pembahagian keuntungan dan tanggungan yang diamalkan dalam pasaran saham adalah selaras dengan prinsip *Shirkah al-Inān* dan syarat tanggungan kerugian oleh pemegang saham dan prinsip pembahagian keuntungan yang berubah-ubah (saham biasa) pula selaras dengan prinsip *musyārahah*. Oleh itu, pelaburan dalam saham biasa diharuskan dalam Islam. Ini kerana pulangan ke atas saham biasa adalah dalam bentuk dividen yang berubah-ubah bergantung kepada keuntungan syarikat. Lihat Radiah Abdul Kader (2001), *Ekonomi Islam*, Kuala Lumpur: Univision Press Sdn. Bhd., hh. 198-201. Sijil saham juga boleh dijual beli dalam Islam kerana ia mewakili hak pelabur terhadap sebahagian harta

KRITERIA PEMILIHAN KAUNTER/SAHAM LULUS SYARIAH

Dalam proses menentukan status Syariah bagi saham yang disenaraikan, MPS telah membangunkan beberapa kriteria asas Syariah sebagai panduan. Kriteria ini distrukturkan berdasarkan kepada 2 sumber iaitu sumber utama dan sumber sokongan dan manhaj penyelidikan.¹⁴

Sumber utama yang menjadi rujukan MPS dalam menjalankan penyelidikan dalam pasaran saham adalah al-Quran dan al-Sunnah. Ini kerana Islam menggesa umatnya merujuk kepada kedua-dua sumber tersebut bagi menyelesaikan masalah yang timbul dalam urusan harian sebagaimana firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَطِيعُوا اللَّهَ وَأَطِيعُوا الرَّسُولَ وَأُولَى الْأَمْرِ مِنْكُمْ فَإِن تَنَزَعْتُمْ فِي شَيْءٍ فَرُدُّوهُ إِلَى اللَّهِ وَالرَّسُولِ إِن كُنتُمْ تُؤْمِنُونَ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ
الْآخِرِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

“Wahai orang-orang yang beriman! Taatilah kamu kepada Allah dan taatilah kamu kepada Rasulullah dan juga kepada ulil amri (orang-orang yang berkuasa) dari kalangan kamu. Kemudian jika kamu berbantah-bantah (berselisihan) dalam sesuatu perkara, maka hendaklah kamu mengembalikannya kepada (kitab) Allah (Al-Quran) dan (sunnah) rasulNya, jika kamu benar beriman

syarikat dan hak ini boleh dijual beli. Lihat Saiful Azhar Rosly (1999), “Terbitan Bon Islam: Beberapa Syarat Perlu Dipenuhi”, *Dewan Ekonomi*, April 1999. Di samping itu, Syeikh Muḥammad Syaltūt (Syeikh al-Azhar) dalam kitabnya *al-Fatāwā* (1975), Cet. 8, Jeddah: Dār al-Syurūq, h. 355 berkata “Adapun saham maka ia adalah bahagian daripada modal, ia memberi faedah kepada pemegangnya apabila syarikat memperoleh keuntungan dan ia menanggung kerugian apabila syarikat mengalami kerugian. Maka tidak ada padanya sesuatu yang menyalahi syarak”. Lihat lebih lanjut perbincangan ini dalam Dr Abdul Aziz Khayyath (2002), *Saham dan Bon Menurut Perspektif Islam*, diterjemah dan tambahan oleh Abū Al-Amīn As-Sakandarī, Bangi: As-Syabab Media, hh. 31-60 dan Al-Qarḍāwī, Yūsuf (1973), *Fiqh Az-Zakāh*, Jil. 1, Cet. 2, Beirut: Muassasah al-Risālah, h. 522. Namun begitu, terdapat sedikit pertikaian hukum berkongsi syarikat dengan bukan Islam. Sila lihat lebih lanjut dalam Sya’ban Muhammad Islam al-Barwary (2007), *Bursa Saham Menurut Pandangan Islam*, Kuala Lumpur: Jasmin Enterprise, hh. 116-121 dan Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, Edisi Kedua, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, hh. 165-179.

¹⁴ *Ibid.* h. 9

kepada Allah dan hari akhirat. Yang demikian adalah lebih baik (bagi kamu), dan lebih elok pula kesudahannya.”

(Surah al-Nisā', 4: 59)

Pembentukan kriteria asas Syariah dari sumber-sumber di atas dalam pembangunan dan pengembangan sekuriti juga amat bertepatan dengan sabda Nabi SAW yang bermaksud:¹⁵

“Aku tinggalkan kepada kamu dua perkara, sekiranya kamu berpegang kepada keduanya maka kamu tidak akan sesat untuk selama-lamanya iaitu Al-Quran dan Sunnahku.”

Selain dari sumber-sumber utama di atas, MPS juga memutuskan untuk menerima pakai sumber-sumber sokongan dan manhaj penyelidikan seperti *Ijmā'*,¹⁶ *Qiyās*,¹⁷ *Maṣlahah*,¹⁸ *Istiḥṣān*,¹⁹ *Istiṣḥāb*,²⁰ *Sadd Zarī'ah*,²¹ *Urf*,²² *Maqāṣid*

¹⁵ Mālik bin Anās Abū'Abdullah Al-Asbāī (t.t), *Muwaṭṭa' Imām Mālik*, Kitāb al-Jāmi', Bāb al-Nahyī 'An al-Qawl bi al-Qadr, No. hadith 1395, Juz. 2, Mesir: Dārul Ihyā' al-Turāth al-'Arabī, h. 371. Ditaḥqīq oleh Muḥammad Fuād 'Abdul Bāqī.

¹⁶ *Ijmā'* bermaksud persepakatan mujtahid di kalangan umat Islam terhadap sesuatu hukum syarak pada sesuatu zaman selepas kewafatan Rasulullah SAW Lihat lebih lanjut dalam Abū Zahrah, Muḥammad (1958), *Uṣūl al-Fiqh*, Kaherah: Dār al-Fikr al-'Arabī, h. 185 dan Al-Zuḥaylī, Waḥbah (1986), *Uṣūl al-Fiqh al-Islāmī*, Jil. 1, Damsyik: Dār al-Fikr, hh. 486-487.

¹⁷ *Qiyās* merujuk kepada menyamakan hukum asal yang ada nas dengan perkara baru yang tiada nas tetapi mempunyai 'illah yang sama. Lihat dalam Abū Zahrah, Muḥammad (1958), *op. cit.*, h. 204 dan Al-Zuḥaylī, Waḥbah (1986), *op.cit.*, h. 601. Juga dalam Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, h. 10.

¹⁸ *Maṣlahah* bermaksud memutuskan sesuatu hukum berasaskan prinsip kebaikan am pada perkara yang tidak terdapat nas daripada al-Quran dan al-Sunnah secara jelas. Lihat lebih lanjut Al-Zarqā', Muṣṭafā Aḥmād, (1968), *Al-Madkhal al-Fiqhi al-Am*, Jil. 1, Beirut: Dār al-Fikr, h. 68 dan Muḥammad Muṣṭafā Thalabī (1986), *Uṣūl al-Fiqh al-Islāmī*, Jil. 1, Beirut: Dār al-Nahḍah al-'Arabīyyah, hh. 282-283.

¹⁹ *Istiḥṣān* menurut merujuk kepada pengenehan sesuatu hukum yang mempunyai dalil atas suatu perkara dengan mengambil hukum lain yang lebih kukuh dan lebih kuat daripada hukum pertama, berasaskan dalil syarak yang membolehkan tindakan sedemikian. Lihat lebih lanjut dalam Al-Zuḥaylī, Waḥbah (1986), *op. cit.*, Jil. 2, Damsyik: Dār al-Fikr, h.738, 'Abdul Wahāb Khallāf (1982), *Maṣādir al-Tashri' al-Islāmī fī Mā Lā Naṣṣa Fīhi*. Kuwait: Dār al-Qalām, h. 71, dan Abū Zahrah, Muḥammad (1958), *op.cit.*, h. 245.

²⁰ *Istiṣḥāb* dari segi bahasa bermaksud pengekalan dampingan. Dari segi istilahnya pula merujuk kepada pengekalan hukum yang terdahulu selagi belum terdapat dalil lain yang boleh mengubah hukum tersebut. Lihat lebih lanjut dalam Muḥammad Muṣṭafā Thalabī (1986), *op.cit.*, h. 337 dan Abū Zahrah, Muḥammad (1958), *op.cit.*, h. 276.

Syarī'ah,²³ *Siyāsah Syar'iyah*,²⁴ *Ta'wīl*,²⁵ *Istiqrā'*,²⁶ dan *Talfīq*²⁷ yang telah

²¹ *Ṣadd Zarī'ah* merujuk kepada pendekatan untuk menyekat perkara yang boleh membawa seseorang terjebak dalam perkara yang diharamkan. Ia dianggap sebagai langkah pencegahan awal untuk mengelakkan seseorang Islam daripada melakukan sesuatu yang dilarang oleh Allah SWT. Sila lihat dalam *Ibid.*, h. 268. Juga dalam al-Zuḥaylī, Waḥbah (1986), *op.cit.*, jil. 2, h. 873.

²² *'Urf* merujuk kepada kebiasaan yang diamalkan oleh sebahagian besar sesuatu masyarakat sama ada dalam bentuk percakapan atau perbuatan. Ianya diterima pakai sebagai asas hukum selama ia tidak bercanggah dengan syarak. Lihat lebih lanjut dalam *Ibid.*, h. 828 dan Al-Zarqā', Muṣṭafā Aḥmād (1968), *op.cit.*, h. 131.

²³ *Maqāṣid Syarī'ah* merujuk kepada objektif yang ingin dicapai oleh Syariah ketika menetapkan sesuatu hukum yang bertujuan menjaga maslahat manusia. Rujuk Aḥmād al-Raisunī (1992), *Naẓāriyyah al-Maqāṣid 'inda al-Imām al-Syaṭībī*, Herndon: The International Institute of Islamic Thought, h. 7. Juga dalam al-Zuḥaylī, Waḥbah (1986), *op.cit.*, jil. 2, h. 1020.

²⁴ Imam Ibn al-Qayyim yang memetik kata-kata Ibn 'Aqil menyatakan "Dalam urusan pemerintahan, terdapat pandangan yang menyatakan keharusan beramal dalam prinsip *Siyāsah Syar'iyah*. Ini merupakan pendapat yang kukuh dan mana-mana imam mazhab tidak ketinggalan memperakuiinya." Lihat lebih lanjut dalam Abū 'Abdullah Shamsuddīn Muḥammad bin Abī Bakr bin Ayūb bin Sa'ad al-Zar'ī al-Dimasykī (t.t), *Al-Turuk al-Ḥukmiyyah fī al- Siyāsah Syar'iyah*, Jil. 1, Kaherah: Dār al-Nashrī: Maṭba'ah al-Madanī, h. 17. Oleh yang sedemikian, *Siyāsah Syar'iyah* merupakan satu ilmu atau bidang dalam perundangan Islam yang membicarakan hukum berkaitan dengan dasar dan pendekatan yang diambil oleh pemerintah untuk menyusun struktur pentadbiran negara dan urusan rakyat, selaras dengan roh syariat. Ia meliputi soal pemerintahan pusat dan wilayah, ekonomi, kehakiman, keamanan, hubungan antarabangsa dan seumpamanya yang membawa manusia kepada kebaikan dan menjauhkan mereka daripada keburukan. Lihat lebih lanjut dalam Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, h. 12.

²⁵ *Ta'wīl* bermaksud usaha untuk menerangkan kehendak syarak daripada sesuatu lafaz (dalil) tanpa terikat kepada pengertian zahir dalil tersebut. Sebaliknya maksud lain yang tersirat akan diterima pakai sekiranya disokong kuat oleh dalil lain yang menjelaskan bahawa syarak menghendaki maksud tersebut. Lihat lebih lanjut dalam al-Durainī, Muḥammad Faṭḥī (1997), *Al-Manāḥij al-Uṣuliyyah*, Damsyik: Muassasah al-Risālah, h. 189.

²⁶ *Istiqrā'* merujuk kepada penelitian secara menyeluruh terhadap sesuatu perkara sebelum memberikan suatu kesimpulan hukum terhadap perkara tersebut. Lihat lebih lanjut dalam Al-Zuḥaylī, Waḥbah (1986), *op.cit.*, h. 916.

²⁷ *Talfīq* bermaksud mengemukakan sesuatu pendekatan yang tidak pernah diperkatakan oleh mujtahid silam. Lihat *Ibid.*, h. 1143 dan Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, h. 13.

diterima pakai dalam perundangan Islam.²⁸ Ini bersandarkan kepada pengakuan yang dibuat oleh Baginda Rasulullah terhadap Muaz bin Jabal apabila kadi daerah Yaman itu menerangkan langkah-langkah yang akan diambil oleh beliau di dalam melaksanakan tugas sebagai kadi nanti.²⁹

Justeru, perkara-perkara berkaitan dengan sumber sokongan dan manhaj penyelidikan di atas adalah termasuk dalam ijtihad sebagaimana yang dinyatakan dalam hadis di atas dan ia telah diterima pakai dalam penyelidikan pasaran saham Islam di Malaysia.³⁰

Dalam mengklasifikasikan saham-saham ini, MPS menerima input dan sokongan daripada SC. Pihak SC mengumpulkan maklumat syarikat melalui pelbagai sumber seperti laporan kewangan tahunan syarikat, maklum balas dari borang kaji selidik yang dikeluarkan untuk mendapatkan maklumat terperinci dan juga melalui pertanyaan yang dibuat kepada pihak pengurusan syarikat berkenaan. SC melalui MPS akan sentiasa mengawasi aktiviti semua syarikat yang tersenarai di Bursa Malaysia untuk menentukan statusnya daripada perspektif Syariah.³¹

MPS telah menggunakan beberapa kriteria tertentu iaitu kajian ditumpukan kepada aktiviti sesebuah syarikat yang sahamnya tersenarai di Bursa Malaysia. Oleh yang demikian, tertakluk kepada beberapa syarat yang telah ditetapkan, syarikat yang menjalankan aktiviti selaras dengan prinsip Syariah akan diklasifikasikan sebagai saham patuh Syariah dan juga sebaliknya.³² Terdapat dua parameter yang menentukan status sesebuah syarikat sama ada ianya saham lulus Syariah atau tidak iaitu melalui Parameter Kualitatif dan Parameter Kuantitatif.³³

²⁸ Suruhanjaya Sekuriti (2002a), *op. cit.*, h. 9.

²⁹ Sulāymān bin al-As'af Abū Dāud al-Sajāstānī al-Azdī (t.t), *Sunan Abī Dāud*, Kitāb al-Aqdiyyah, Bāb al-Ḥukmu bayna ahl al-zimmah, No hadīth 3592, Juz. 3, Lubnān: Dār al-Fikr, h. 303. Ditaḥqiq oleh Muḥammad Mahyuddīn 'Abdul Ḥamīd. Lihat juga dalam Mahmood Zuhdi b. Abdul Majid (1992), *Sejarah Pembinaan Hukum Islam*, Kuala Lumpur: Jabatan Penerbitan Universiti Malaya, h. 79. Juga dalam Ibn Qayyim al-Jawzīyah, Syams al-Dīn Abū 'Abd Allah Muḥammad b. Abī Bakr (1968), *I'lām al-Muwāqqi'īn*, jil. 1, Kaherah: T.P, h. 202.

³⁰ Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, h. 9.

³¹ Suruhanjaya Sekuriti (2007), *Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, h. 4.

³² *Ibid.*

³³ Bursa Malaysia (2005), *The Islamic Capital Market Brochure*, Kuala Lumpur: Bursa Malaysia, h. 7 dan lihat juga dalam Bursa Malaysia, http://www.klse.com.my/website/bm/products_and_services/information_services/downloads/bm2ICM.pdf 20 Mei 2007.

PARAMETER KUALITATIF

Di dalam membentuk kriteria parameter kualitatif, tumpuan diberikan kepada aktiviti-aktiviti utama syarikat dari sudut barangan dan perkhidmatan yang di hasilkan. Ini kerana aktiviti utama tersebut mendatangkan pulangan kepada syarikat dan seterusnya dibahagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk keuntungan dan dividen. Aktiviti-aktiviti tersebut perlu dikenal pasti sama ada ianya bertentangan dengan kehendak syarak atau sebaliknya.³⁴ Oleh yang sedemikian kriteria umum dalam menilai status saham lulus Syariah ialah syarikat tersebut tidak terlibat dalam aktiviti-aktiviti utama seperti berikut:³⁵

- (a) Perkhidmatan kewangan yang berteraskan riba (faedah) sebagaimana yang dijalankan oleh institusi kewangan konvensional seperti bank perdagangan dan saudagar, syarikat kewangan dan lain-lain lagi.

Kriteria ini diasaskan kepada firman Allah SWT:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ

“Orang-orang yang memakan (mengambil) riba itu tidak dapat berdiri betul melainkan seperti berdirinya orang yang dirasuk oleh syaitan, dengan terhuyung-hayang kerana sentuhan (syaitan yang merasuk) itu. Yang demikian ialah disebabkan mereka mengatakan: “bahawa sesungguhnya berjual beli itu hanyalah seperti riba.” Pada hal Allah telah menghalalkan berjual beli (berniaga) dan mengharamkan riba. Oleh itu sesiapa yang telah sampai kepadanya peringatan (larangan) dari Tuhannya lalu ia berhenti (dari mengambil riba), maka apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum pengharaman itu) adalah menjadi haknya, dan perkaranya (terserahlah) kepada Allah. Dan sesiapa yang

³⁴ Hashim Yahya (2002), “Sekuriti-sekuriti yang Diluluskan Syariah: Kriteria dan Pendekatan” (Kertas Kerja Persidangan Tahunan Pegawai Syariah kali ke-4, di Hotel Renaissance, Kota Bharu, Kelantan, 25 Ogos 2002), h. 2.

³⁵ Suruhanjaya Sekuriti (2007), *op.cit.*, hh. 4-5.

mengulangi lagi (perbuatan mengambil riba itu) maka mereka itulah ahli neraka, mereka kekal didalamnya. Allah susutkan (kebaikan harta yang dijalankan dengan mengambil) riba, dan ia pula mengembangkan (berkat harta yang dikeluarkan) sedekah-sedekah dan zakatnya. Dan Allah tidak suka kepada tiap-tiap orang yang kekal terus dalam kekufuran, dan selalu melakukan dosa.”

(Surah al-Baqarah, 2: 275-276)

Riba bermaksud sesuatu yang bertambah,³⁶ tetapi bukan bermaksud semua perkara yang bertambah itu riba mengikut hukum fikah.³⁷ Mengikut al-Ṭabarī, riba yang sering berlaku sewaktu zaman jahiliyah adalah dalam bentuk jual beli secara hutang. Apabila sampai tempoh tamat dan pembeli tidak dapat membayar hutangnya, maka penjual akan memanjangkan tempoh dengan ditambah jumlah hutang yang mesti dibayar.³⁸ Pengharaman kegiatan yang melibatkan riba³⁹ adalah sesuatu yang pasti dan kekal dalam Islam walaupun apa nama yang diberikan untuk menggantikan perkataan riba. Ini memandangkan kegiatan riba mempunyai banyak kesan kepada ketidakadilan dalam ekonomi dan merupakan satu penindasan yang amat ketara.⁴⁰

³⁶ Lihat dalam Fayrūz Abādī (1995), *Al-Qāmūs al-Muḥīṭ*, Beirut: Dār al-Fikr, h. 1158 dan Ibrāhīm Muṣṭafā, Aḥmād Ḥasan al-Ziyyāt, Ḥāmid `Abdul. Qādir dan Muḥammad `alā al-Najjār (1976), *Al-Mu`jam al-Wāṣīṭ*, jil. 1, cet. 2, Istanbul: Maktabah al-Islāmiyyah, h. 326.

³⁷ Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, h. 107.

³⁸ Ibn Jarīr al-Ṭabarī (1995), *Jāmi` al-Bayān*, Jil. 5, Beirut: Dār al-Fikr, h. 140.

³⁹ Fuqaha dalam semua mazhab telah sepakat bahawa riba adalah sesuatu yang haram. Oleh kerana persepakatan ini maka pengharaman riba telah menjadi sesuatu yang diijmakkan. Lihat lebih lanjut dalam Ibn Qudāmāh, Abū Muḥammad `Abd Allah b. Aḥmād b. Muḥammad (1994), *Al-Mughnī*, jil. 4, Beirut: Dār al-Fikr, h. 134 dan Ibn Rusyd, Abū al-Walīd Muḥammad b. Aḥmād (1986), *Bidāyah al-Muḥtaḥid wa Nihāyah al-Muḥtaṣid*, Jil. 2, Beirut: Dār al-Jīl, h. 217.

⁴⁰ Hishamuddin Mohd Ali *et.al* (2006), “Pelaburan Wakaf: Strategi dan Rangka Kerja Perundangan Islam” (Kertas Kerja Konvensyen Wakaf Kebangsaan 2006, Hotel Legend Kuala Lumpur, 12-14 September 2006), h. 9.

- (b)Perjudian dan pertaruhan seperti syarikat yang aktiviti utamanya menjalankan kegiatan judi⁴¹ seperti kasino, *sport toto*, nombor ekor dan yang seumpamanya.⁴²

Kriteria ini pula diasaskan kepada firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

“Wahai orang-orang yang beriman! Bahawa sesungguhnya arak, dan judi, dan pemujaan berhala, dan mengundi nasib dengan batang-batang anak panah, adalah semata-mata kotor (keji) dari perbuatan syaitan. Oleh itu hendaklah kamu menjauhinya supaya kamu berjaya.”

(Surah al-Māidah, 5: 90)

Firman Allah SWT di atas jelas menunjukkan segala kegiatan judi dan apa-apa yang berkaitan dengannya adalah diharamkan dalam Islam dan ianya adalah mutlak.⁴³ Oleh kerana judi merupakan perbuatan yang dilarang oleh Allah SWT, maka umat Islam dilarang melibatkan diri dengan memberi sumbangan untuk mengembangkan syarikat yang menjalankan aktiviti perniagaan tersebut. Dengan sebab itu, saham syarikat yang aktiviti utamanya perjudian, terkeluar daripada senarai sekuriti yang patuh Syariah.⁴⁴

- (c)Pengeluaran atau penjualan barangan yang tidak halal atau barangan yang berkaitan seperti daging babi, arak, bangkai dan sebagainya. Islam menggesa manusia seluruhnya memakan makanan yang halal dan baik.⁴⁵

Kriteria ini adalah berasaskan kepada firman Allah SWT:

⁴¹ Judi atau disebut sebagai *al-maysīr/al-qimār* bermaksud apa jua aktiviti yang melibatkan pertaruhan, di mana pihak yang menang akan mengambil semua pertaruhan dan pihak yang kalah akan kehilangan pertaruhannya. Lihat lebih lanjut dalam Ḥammād, Nazīh (1993), *Mu'jam al-Muṣṭalahāt al-Iqtiṣādiyyah fī-Lughah al-Fuqahā'*, Herndon: The International Institute of Islamic Thought, h. 226.

⁴² Lihat lebih lanjut dalam hasil keputusan Mesyuarat Kumpulan Penyelidik Instrumen Islam (KPII) dalam mesyuarat kelima pada 23 Ogos 1995 dalam Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, h. 116.

⁴³ Lihat juga dalil pengharamannya dalam Surah al-Baqarah ayat 219, Surah al-Nisā' ayat 29 dan 161 dan Surah Hūd ayat 44.

⁴⁴ Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, h. 117.

⁴⁵ *Ibid.* h. 161

يَا أَيُّهَا النَّاسُ كُلُوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطَوَاتِ الشَّيْطَانِ
إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِينٌ

“Wahai sekalian manusia! Makanlah dari apa yang ada di bumi, yang halal lagi baik, dan janganlah kamu ikut jejak langkah syaitan, kerana sesungguhnya syaitan itu adalah musuh yang terang nyata bagi kamu.”

(Surah al-Baqarah, 2 : 168)

Dalam ayat lain disebutkan secara terperinci perkara yang diharamkan seperti berikut:

حُرِّمَتْ عَلَيْكُمْ الْمَيْتَةُ وَالْدَّمُ وَلَحْمُ الْخِنزِيرِ وَمَا أَهَلَ لِغَيْرِ اللَّهِ بِهِ وَالْمُنْخَنِقَةُ
وَالْمَوْفُوذَةُ وَالْمُتَرَدِّيَةُ وَالنَّطِيحَةُ وَمَا أَكَلَ السَّعِيعُ إِلَّا مَا ذُكِّرْتُمْ وَمَا ذُبِحَ عَلَى
النُّصَبِ

“Diharamkan bagi mu (memakan) bangkai, darah, daging babi, daging haiwan yang disembelih atas nama selain Allah, yang mati tercekik, yang mati dipukul, yang mati terjatuh, yang mati ditanduk, dan yang mati diterkam binatang buas, kecuali yang sempat kamu menyembeliknya (sebelum binatang itu mati), dan diharamkan juga bagi kamu memakan binatang yang disembelih atas nama berhala...”

(Surah al-Māidah, 5: 3)

Begitu juga dengan dalil pengharaman arak seperti firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

“Wahai orang-orang yang beriman! Bahawa sesungguhnya arak, dan judi, dan pemujaan berhala, dan mengundi nasib dengan batang-batang anak panah, adalah semata-mata kotor (keji) dari perbuatan syaitan. Oleh itu hendaklah kamu menjauhinya supaya kamu berjaya.”

(Surah al-Māidah, 5: 90)

- (d) Aktiviti syarikat insurans konvensional. Larangan penglibatan dalam aktiviti-aktiviti insurans konvensional adalah disebabkan unsur *gharar*⁴⁶. Unsur *gharar*⁴⁷ ini diharamkan dalam Islam berpandukan firman Allah SWT:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ ﴿١﴾ الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ ﴿٢﴾ وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوْ وَّزَنُوهُمْ يُخْسِرُونَ ﴿٣﴾

“Kecelakaan besar kepada orang-orang yang curang (dalam timbangan dan sukatan). (Iaitu) mereka yang apabila menerima sukatan (gantang-cupak) dari orang lain, mereka mengambilnya dengan cukup. Dan (sebaliknya) apabila mereka menyukat atau menimbang untuk orang lain, mereka kurangi.”

(Surah al-Muṭaffifīn, 83: 1-3)

Asas larangan *gharar* ini juga berdasarkan kepada hadis Nabi S.A.W yang bermaksud:⁴⁸

“Sesungguhnya Nabi SAW menegah jual beli *ḥaṣāt*⁴⁹ dan *gharar*”.

- (e) Aktiviti hiburan yang tidak selaras dengan Syariah seperti disko, pub, kelab malam yang membawa kepada kelalaian dan kerosakan akhlak. Aktiviti-aktiviti ini dilarang kerana ia akan menggalakkan wujudnya maksiat⁵⁰.

Kriteria ini berdasarkan kepada firman Allah SWT:

وَإِذَا سَمِعُوا اللَّغْوَ أَعْرَضُوا عَنْهُ وَقَالُوا لَنَا أَعْمَالُنَا وَلَكُمْ أَعْمَالُكُمْ سَلَامٌ عَلَيْكُمْ لَا تَبْتَغِي الْجَاهِلِينَ

⁴⁶ *Ibid*, hh. 111-113.

⁴⁷ *Gharar* ditakrifkan sebagai ketidakpastian atau penipuan ketika melakukan akad jual beli. Ia merujuk sama ada kepada barangan yang tidak pasti wujud atau harga yang tidak pasti atau penipuan terhadap harga atau sifat barangan jualan. Islam menolak jual beli seperti ini kerana ia mempunyai unsur penipuan. Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti telah merumuskan bahawa *gharar* merupakan antara unsur negatif dalam sesuatu urusan niaga. Lihat juga dalam Fayrūz Abādī (1995), *op.cit.*, h. 577.

⁴⁸ Muslim, Abū al-Ḥusayn bin al-Ḥajjāj al-Qusyayrī al-Naysābūrī (1955), *Ṣaḥīḥ Muslim*, Kitāb al-Buyū’, Bāb Baṭlān Bay al-Ḥaṣāt wa al-Bay alladhī fihi al-Gharār, No hadith 1513, Juz. 3, Lubnān: Dār al-Nasyar; Dārul Iḥyā’ al-Turāth al-‘Arabī, h. 1153. *Ditaḥqīq* oleh Muḥammad Fuād ‘Abdul al-Baqī.

⁴⁹ Jual beli *al-Ḥaṣāt* ialah satu bentuk jual beli di mana penjualan akan dianggap sah apabila pembeli melemparkan batu-batu kecil kepada penjual.

⁵⁰ Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, h. 163.

“Dan apabila mereka mendengar perkataan yang sia-sia, mereka berpaling daripadanya sambil berkata:” bagi kami amal kami dan bagi kamu pula amal kamu, selamat tinggallah kamu; Kami tidak ingin berdamping dengan orang-orang yang jahil.”

(Surah al-Qaṣaṣ, 28: 55)

- (f) Pengeluaran atau penjualan barangan yang berasaskan tembakau atau barangan yang berkaitan seperti rokok dan cerut.

Hujah kepada kriteria ini didasarkan kepada matlamat hukum Islam diwujudkan di muka bumi untuk menjaga lima (5) perkara atau *al-Maṣāliḥ al-Dharūriyyah* iaitu; agama, akal, nyawa, zuriat dan harta.⁵¹ Penegasan kepentingan menjaga kelima-lima perkara ini berpandukan firman Allah SWT:

وَأَنْفِقُوا فِي سَبِيلِ اللَّهِ وَلَا تُلْقُوا بِأَيْدِيكُمْ إِلَى التَّهْلُكَةِ وَأَحْسِنُوا إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ
الْمُحْسِنِينَ

“Dan belanjakanlah (apa yang ada pada kamu) kerana (menegakkan) agama Allah, dan janganlah kamu sengaja mencampakkandiri ke dalam bahaya kebinasaan (dengan bersikap bakhil), dan baikilah (dengan sebaik-baiknya segala usaha dan) perbuatan kamu, kerana sesungguhnya Allah mengasihi orang-orang yang berusaha supaya baik amalannya.”

(Surah al-Baqarah, 2: 195)

Firman Allah SWT dalam ayat yang lain pula:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن
تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu makan (gunakan) harta-harta kamu di antara kamu dengan jalan yang salah (tipu, judi dan sebagainya), kecuali dengan (jalan) perniagaan yang dilakukan secara suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu berbunuh-bunuhan sesama sendiri. Sesungguhnya Allah sentiasa mengasihi kamu.”

(Surah al-Nisā’, 4: 29)

⁵¹ Al-Syāṭibī, Ibrāhīm b. Mūsā (1986), *Al-Muwāfaqāt*, Jil. 2, Beirut: Dār al-Ma’rifah, hh. 8-10.

- (g) Pembrokeran atau jual beli sekuriti tidak patuh Syariah. Pembrokeran ini melibatkan unsur riba dalam operasinya dan juga melibatkan kaunter-kaunter tidak lulus Syariah untuk diurusniagakan oleh pelanggan mereka.⁵²

Kriteria ini diasaskan kepada hadith Nabi SAW yang bermaksud:⁵³

“Dan sesungguhnya Allah SWT apabila mengharamkan ke atas sesuatu kaum sesuatu makanan maka haramlah jualah harganya (keuntungan dari jualannya).”

- (h) Aktiviti lain yang didapati tidak selaras dengan Syariah seperti syarikat yang mengamalkan aktiviti pelacuran dan aktiviti-aktiviti tidak bermoral. Dalam hal ini, Islam melarang umatnya mendekati perbuatan pelacuran dan zina sehingga pelakunya layak menerima hukuman yang amat berat sekiranya sabit kesalahan. Kriteria ini diasaskan kepada firman Allah SWT:

وَلَا تَقْرُبُوا الزِّنَىٰ إِنَّهُ كَانَ فَاحِشَةً وَسَاءَ سَبِيلًا

“Dan janganlah kamu menghampiri zina, sesungguhnya zina itu adalah satu perbuatan yang keji dan satu jalan yang jahat (yang membawa kerosakan).”

(Surah al-Isrā', 17: 32)

Dan juga hadith Nabi SAW yang bermaksud:⁵⁴

“Sesungguhnya Rasulullah SAW melarang (memanfaatkan) hasil penjualan anjing, hasil pelacuran dan mengupah tukang tilik.”

Dalil-dalil di atas membuktikan perlunya pembersihan masyarakat daripada sebarang unsur yang bertentangan dengan Islam. Pembersihan masyarakat daripada sebarang unsur yang bertentangan dengan Islam sama ada dalam aspek ekonomi dan sosial atau daripada aspek pemikiran dan hala tuju, adalah salah satu daripada keperluan asasi yang perlu dilakukan bagi melaksanakan syariat Islam.⁵⁵

⁵² Ab. Mumin Ab. Ghani (1999), *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: JAKIM, h. 291.

⁵³ Sulāymān bin al-As'af Abū Dāwud al-Sājastānī al-Azdī (t.t), *Sunan Abī Dāud*, Kitāb al-Ijārah, Bāb fī thamanil Khamri wal Maitatī, No hadith 3488, Juz. 3, Lubnān: Dār al-Fīkr, h. 280. Ditaḥqīq oleh Muḥammad Maḥyuddīn `Abdul Ḥamīd.

⁵⁴ Muḥammad bin Ismā'il Abū `Abdullāh al-Bukhārī al-Ja'fī (1987), *Ṣaḥīḥ al-Bukhārī*, Kitāb al-Buyū', Bāb thamanil kalbī, Cet. 3, No hadith 39, Juz. 2, Beirut: Dārul Nashar; Dār Ibn Kathīr, h. 779. Ditaḥqīq oleh Muṣṭafā dayb al-Bughā.

⁵⁵ Nasrul Hisyam Nor Muhamad (2004), “Pandangan Yusof Al-Qardhawi Terhadap Fiqh Semasa”, *Islāmiyyāt*, Jil. 26, Bil. 2, hh. 69-81.

MPS juga mengambil kira tahap sumbangan daripada pendapatan faedah yang diperolehi syarikat hasil daripada simpanan tetap konvensional atau instrumen kewangan konvensional yang lain. Selain itu, dividen yang diterima daripada pelaburan dalam sekuriti tidak patuh Syariah juga diambil kira dalam kajian yang dijalankan oleh MPS.⁵⁶

Bagi syarikat yang menjalankan aktiviti bercampur⁵⁷ di antara aktiviti yang selaras dan tidak selaras dengan Syariah, MPS mempertimbangkan tiga kriteria tambahan sebelum memasukkannya dalam senarai sekuriti/saham patuh Syariah iaitu:⁵⁸

- i. Pandangan masyarakat umum tentang imej syarikat berkenaan mestilah baik;
- ii. Aktiviti utama syarikat mestilah bukan aktiviti yang bertentangan syarak sebagaimana yang telah digariskan oleh tujuh (7) parameter kualitatif di atas, manakala unsur haram adalah amat kecil berbanding dengan aktiviti utama lain;
- iii. Aktiviti teras syarikat mempunyai kepentingan dan *maṣlahah* (kebaikan secara umum) kepada umat Islam dan negara manakala unsur yang tidak selaras dengan Syariah adalah amat kecil dan melibatkan perkara '*umūm al-balwā*' (perkara terlarang yang sukar dielakkan), '*urf*' (amalan kebiasaan) dan hak-hak masyarakat bukan Islam yang diperakui oleh Islam.

Namun begitu, untuk memutuskan status syarikat bercampur sebagai sekuriti/saham patuh Syariah, ukur rujuk perlu dibentuk bagi memastikan unsur haramnya sangat kecil dan berkaitan dengan perkara-perkara yang dimaafkan oleh Syarak. Dengan itu, MPS telah mempertimbangkan beberapa ukur rujuk sebagai asas yang boleh dianggap sebagai sebagai *iḥtiyāt* yakni berhati-hati dalam mengklasifikasikan syarikat bercampur di bawah kategori syarikat yang diharuskan⁵⁹ iaitu ukur rujuk satu per tiga⁶⁰ dan ukur rujuk *ghabn*⁶¹ *faḥṣy*.⁶²

⁵⁶ Kamisah Mustaffa (2004), "Sekuriti Lulus Syariah: Apa dan Bagaimana", *The Quartely Bulletin of the SIDC*, November 2004, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, h. 3.

⁵⁷ Syarikat bercampur bermaksud aktiviti utama syarikat adalah terdiri daripada aktiviti yang dibenarkan Syariah, namun terdapat juga aktiviti sampingan yang haram dengan nisbah kecil.

⁵⁸ Hashim Yahya (2002), *op.cit.* h.10.

⁵⁹ Menurut al-Suyūṭī menghukum perkara bercampur halal dan haram sebagai haram ialah satu *iḥtiyāt*, bukan semestinya perkara tersebut haram. Lihat lebih lanjut dalam al-Suyūṭī, `Abd al-Raḥmān b. al-Kamāl Jalāl al-Dīn (1994), *Al-Asybah wa al-Nazā'ir*, Beirut: Dār al-Kutūb al-`ilmiyyah, h. 151.

PARAMETER KUANTITATIF

Di dalam membentuk kriteria parameter kuantitatif, MPS telah menetapkan beberapa tanda aras⁶³ tertentu mengikut ijtihad⁶⁴ dalam penentuan percampuran sumbangan yang dibolehkan daripada aktiviti yang selaras dan tidak selaras dengan Syariah kepada perolehan dan keuntungan sebelum cukai sesebuah syarikat. Sekiranya sumbangan daripada aktiviti yang tidak selaras melebihi tanda aras yang telah ditetapkan, maka saham syarikat tersebut akan diklasifikasikan sebagai saham tidak patuh Syariah.⁶⁵ Tanda-tanda aras tersebut adalah seperti yang berikut:

i. Tanda aras lima peratus

Tanda aras ini digunakan bagi mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang jelas keharamannya (tidak selaras dengan Syariah) seperti riba (syarikat berasaskan faedah seperti bank konvensional), judi, minuman keras dan daging babi.⁶⁶

⁶⁰ Isyarat Rasulullah SAW yang menyatakan 1/3 (33.33%) ialah had yang sudah cukup banyak boleh dipertimbangkan sebagai asas ukur rujuk bagi syarikat bercampur. Kenyataan tersebut boleh dilihat dalam perkara wasiat Sa'ad Ibn Abi Waqās untuk menyumbangkan hartanya sebagai sedekah seperti mana dalam hadith riwayat Bukhārī, Muḥammad bin Ismā'īl Abū 'Abdullāh al-Bukhārī al-Ja'fī (1987), *Ṣaḥīḥ al-Bukhārī*, Kitāb Faḍāil al-Ṣaḥābah, Bab Iqāmah al-Muhājir bi makkah ba'da qadāa naskah, Cet. 3, No hadith 3721, Juz 3, Beirut: Dār al-Nashar, Dār Ibn Kathīr, h. 1431. *Ditahqiq* oleh Muṣṭafā dayb al-Bughā.

⁶¹ *Ghabn* merujuk kepada keuntungan yang berlaku dalam sesuatu akad pertukaran. Ianya terbahagi kepada 2 iaitu *ghabn faḥṣy* yakni melampau dan *ghabn yasīr* yakni sedikit.

⁶² Mazhab Hanafi telah menggariskan tentang had tertinggi bagi *ghabn faḥṣy* diharuskan seperti berikut: 5% bagi barangan biasa, 10% bagi binatang termasuk tunggangan/kenderaan dan 20% bagi aset tetap. Lihat lebih lanjut dalam Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *op.cit.*, hh. 178-179.

⁶³ Sehingga tahun 2007, tanda aras yang telah ditetapkan oleh MPS Suruhanjaya Sekuriti adalah 5%, 10% dan 25%. Namun begitu, mulai tahun 2008, berlaku penambahan iaitu tanda aras 20%. Sila rujuk Suruhanjaya Sekuriti (2008b), *op. cit.*, h. 6.

⁶⁴ Ijtihad merupakan proses mengeluarkan pendapat daripada sumber Syariah oleh ulama' yang layak. Ianya merupakan suatu penelitian atau penyelidikan tentang hukum. Lihat lebih lanjut lagi dalam Mahmood Zuḥdi b. Abdul Majid (1988), *op.cit.*, h. 75.

⁶⁵ Suruhanjaya Sekuriti (2007), *op.cit.* h. 7

⁶⁶ *Ibid.*, h. 7.

ii. Tanda aras sepuluh peratus

Tanda aras ini digunakan bagi mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang melibatkan unsur “*umūm al-balwā*” iaitu perkara terlarang yang melibatkan kebanyakan orang dan sukar untuk dielakkan. Contoh sumbangan tersebut adalah pendapatan faedah daripada simpanan tetap dalam bank konvensional. Tanda aras ini juga digunakan bagi aktiviti yang melibatkan tembakau⁶⁷.

iii. Tanda aras dua puluh peratus

Tanda aras ini digunakan bagi mengukur tahap percampuran sumbangan penerimaan sewaan daripada aktiviti tidak patuh Syariah seperti terima sewaan daripada aktiviti tidak patuh Syariah seperti menerima sewaan premis yang menjalankan aktiviti perjudian, jualan arak dan sebagainya⁶⁸.

iv. Tanda aras dua puluh lima peratus

Tanda aras ini digunakan bagi mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang secara umumnya selaras dengan Syariah dan mempunyai *maṣlahah* kepada masyarakat awam, namun terdapat unsur lain yang boleh menjejaskan status Syariah aktiviti berkenaan. Antara aktiviti yang mempunyai tanda aras ini ialah aktiviti pengoperasian hotel dan pusat peranginan, perniagaan saham, pembrokeran dan sebagainya kerana aktiviti tersebut berkemungkinan melibatkan aktiviti lain yang tidak selaras dengan Syariah.⁶⁹

Senarai saham yang diluluskan Syariah telah dikemaskinikan dari semasa ke semasa dan dikeluarkan secara rasmi kepada orang ramai pada bulan April dan Oktober setiap tahun⁷⁰. Pengeluaran senarai ini sedikit sebanyak memberikan pelabur panduan yang diperlukan, peluang dan juga keyakinan dalam memilih dan melabur dalam saham yang disenaraikan yang mematuhi prinsip Syariah. Ini seterusnya dapat memperkembangkan dan memantapkan kestabilan pasaran saham Islam di Malaysia.⁷¹

⁶⁷ *Ibid.*, h. 8.

⁶⁸ Suruhanjaya Sekuriti (2008b), *op.cit.*, h. 6.

⁶⁹ *Ibid.*

⁷⁰ Suruhanjaya Sekuriti (2002b), *op.cit.*, hh. 2-18.

⁷¹ Syarifah dan Azizi (2005), *op.cit.*, h.23-35

PERKEMBANGAN PASARAN SAHAM ISLAM DI MALAYSIA

Perkembangan dan daya saing sesebuah pasaran saham Islam itu akan wujud apabila ianya mempunyai jumlah bilangan dan nilai saham yang besar, jumlah peserta pasaran yang memberangsangkan merangkumi institusi-institusi kewangan, syarikat-syarikat dan individu-individu yang melibatkan diri dalam pasaran saham yang berasaskan Islam, sejumlah bilangan syarikat pembrokeran Islam serta pengurus-pengurus dana berlesen yang menguruskan portfolio sekuriti Islam.⁷²

Sepanjang tempoh operasi pasaran saham Islam di Malaysia, beberapa indeks saham Islam telah diperkenalkan bagi memudahkan pemilihan saham-saham lulus Syariah oleh para pelabur. Indeks-indeks saham Islam tersebut ialah Indeks Islam RHB yang dilancarkan pada 10 Mei 1996,⁷³ Indeks Syariah Kuala Lumpur pada 17 April 1999⁷⁴, Indeks Dow Jones-RHB Islam Malaysia pada 23 Jun 2005⁷⁵ (menggantikan indeks Islam RHB), Indeks Syariah FBM EMAS pada 22 Januari 2007⁷⁶ (menggantikan Indeks Syariah Kuala Lumpur mulai 1 November 2007) dan Indeks Syariah FBM Hijrah Syariah⁷⁷ pada 21 Mei 2007.⁷⁸ Indeks-indeks Syariah yang pelbagai ini sebenarnya memberi peluang pelaburan yang lebih luas kepada para pelabur dan seterusnya dapat memartabatkan pasaran saham Islam di Malaysia.

⁷² Ab. Mumin Ab. Ghani (1999), *op.cit.*, h. 288

⁷³ *Ibid.*, h. 289, juga lihat dalam The New Straits Times, 11 Mei 1996, h.23. Indeks Islam RHB merangkumi saham-saham yang tersenarai di papan utama, kedua dan MESDAQ yang diluluskan oleh Majlis Penasihat Syariah RHB Capital.

⁷⁴ Bank Negara Malaysia (1999), *op.cit.*, h. 286.

⁷⁵ Sila lihat dalam Islam Online, <http://www.islamonline.net/English/News/2005-03/16/article05.shtml>, 14 April 2008, juga lihat Dow Jones, http://www.dowjones.com/Pressroom/PressReleases/Other/US/2005/0623_US_DowJonesIndexes_7574.htm, 14 April 2008.

⁷⁶ Lihat Utusan Malaysia, 22 Januari 2007, h. 5, juga lihat Suruhanjaya Sekuriti (2008c), *Quartely Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, jil. 3, bil. 4, h. 15.

⁷⁷ *Ibid.*

⁷⁸ Indeks Syariah FBM EMAS dan FBM Hijrah Syariah adalah tertakluk kepada ciri-ciri pengindeksan antarabangsa seperti apungan bebas dan kecairan, dan penapisan patuh Syariah oleh MPS. Indeks Syariah FBM Hijrah juga adalah indeks yang boleh didagangkan dengan 30 konstituen tetap.

Jadual 1: Saham Lulus Syariah di Bursa Malaysia

Tahun	Jumlah Saham di Bursa Malaysia	Jumlah Saham Lulus Syariah di papan Utama (KLSI)	Jumlah Saham Lulus Syariah di Papan Kedua	Jumlah Saham Lulus Syariah di MESDAQ	Peratusan Kaunter Lulus Syariah	Nilai Pasaran Saham Lulus Syariah (RM Bilion)	Peratusan Nilai Pasaran Lulus Syariah
1999	757	278	286	-	73%	270	t.m
2000	796	319	266	-	77%	255	t.m
2001	812	364	272	-	79%	296	t.m
2002	885	395	273	9	80%	289	t.m
2003	906	436	240	23	81%	384	t.m
2004	963	477	254	47	83%	448	t.m
2005	1011	508	257*	65*	85%	440	62.9%
2006	1029	521	240	125	86%	548	64.6%
2007	991	513	220	120	86%	705	63.7%
2008	980	522	216	117	87%	426	64.2%

Sumber : Suruhanjaya Sekuriti, Laporan Tahunan, Berbagai Tahun

* : Data sehingga 31 Mei 2005 sahaja

t.m : tiada maklumat

Berdasarkan jadual 1, sehingga Disember 2008, terdapat 855 saham (kaunter) atau 87.1 peratus daripada 980 saham di Bursa Malaysia telah diluluskan sebagai saham patuh Syariah⁷⁹ dengan jumlah permodalan pasaran saham patuh Syariah sebanyak RM426 bilion atau 64.2 peratus daripada jumlah permodalan pasaran saham⁸⁰ di Malaysia yang keseluruhannya bernilai 663.8 bilion. Ini menunjukkan nilai permodalan pasaran saham Islam adalah lebih besar daripada jumlah nilai permodalan pasaran saham konvensional di Malaysia. Begitu juga dengan jumlah kaunter/saham yang diluluskan oleh pihak Suruhanjaya Sekuriti di mana mulai tahun 1999, jumlah kaunter lulus Syariah adalah lebih besar berbanding konvensional iaitu melebihi 73% daripada keseluruhan jumlah kaunter/saham yang diperdagangkan di Bursa Malaysia. Jumlah peratusan ini terus meningkat dari tahun ke tahun sehingga mencapai 87 peratus pada tahun 2008. Ini membuktikan bahawa produk yang berasaskan Syariah telah mula diterima oleh masyarakat dan mula menguasai pasaran saham di Malaysia.

Di samping itu, jumlah nilai permodalan pasaran saham Islam menunjukkan peningkatan yang besar jika dibandingkan pada tahun 2000 yang mana hanya terdapat 585 saham atau 73 peratus daripada keseluruhan 796 saham yang disenaraikan di Bursa Malaysia adalah lulus Syariah dengan jumlah permodalan pasaran saham patuh Syariah sebanyak RM 255 bilion.

Sementara itu, Indeks Syariah Kuala Lumpur (KLSI) yang dilancarkan dengan tujuan memenuhi permintaan pelabur tempatan dan pelabur asing yang ingin melabur dalam sekuriti yang selaras dengan prinsip Syariah telah digunakan sebagai tanda aras bagi mengukur prestasi saham patuh Syariah di Malaysia.⁸¹ KLSI hanya merangkumi saham-saham patuh Syariah yang disenaraikan di Papan Utama Bursa Malaysia.⁸² Pada pelancarannya, ia mengandungi 278 saham patuh Syariah, 319 saham pada tahun 2000, 436 saham pada 2003, 521 saham pada 2006, 513 saham pada tahun 2007 dan 522 saham pada tahun 2008.

Ianya menunjukkan satu trend peningkatan berikutan berlakunya permintaan yang tinggi terhadap saham-saham Islam dan kesedaran yang meluas akan

⁷⁹ Suruhanjaya Sekuriti (2008d), *Laporan Tahunan 2007*, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, hh.6-50.

⁸⁰ Sepanjang tahun 2007, 46 ekuiti patuh Syariah telah dikeluarkan daripada senarai kerana sahamnya telah dinyahsenaraikan daripada Bursa Malaysia.

⁸¹ Lihat dalam soalan-soalan lazim mengenai pasaran modal Islam dalam Suruhanjaya Sekuriti, http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm_default.html, 16 April 2008.

⁸² Suruhanjaya Sekuriti (2006), *Laporan Tahunan 2005*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, hh. 2-19.

pentingnya pelaburan lulus Syariah di kalangan masyarakat.⁸³ Oleh yang sedemikian, wajarlah bagi pihak kerajaan untuk menumpukan perhatian kepada kestabilan pasaran saham lulus Syariah berikutan sumbangannya kepada nilai permodalan pasaran di Bursa Malaysia adalah tinggi dan seterusnya mampu menjana pertumbuhan ekonomi negara.⁸⁴ Ini secara tidak langsung dapat menyokong dasar kerajaan untuk menjadikan Malaysia sebagai hub pasaran kewangan dan modal Islam dunia.

KESIMPULAN

Suruhanjaya Sekuriti melalui Majlis Penasihat Syariah (MPS) telah menjadi tunjang utama perkembangan pasaran saham Islam di Malaysia dengan mengeluarkan fatwa dan memperkenalkan garis panduan sekuriti/kaunter lulus Syariah sebagai sumber rujukan utama para pelabur dan pengurus dana⁸⁵ bagi memastikan umat Islam boleh turut serta membuat pelaburan tanpa ragu-ragu dalam pasaran saham di Malaysia. Ini semua telah menggalakkan pertumbuhan yang memberangsangkan dalam bidang pasaran saham Islam dan ianya telah menjadikan Malaysia sebagai sebuah pasaran saham yang mampu menyediakan peluang pelaburan yang menguntungkan dan kompetitif kepada para pelabur di samping selaras dengan keperluan Syariah.

Oleh yang sedemikian, pihak kerajaan seharusnya dapat memberikan insentif yang lebih komprehensif (seperti aspek percukaian, prasarana, perundangan dan pengawalseliaan produk) dalam bidang pasaran modal Islam terutamanya pasaran ekuiti Islam bagi memastikan pasaran saham Islam di Malaysia ini terus berkembang maju dan berdaya saing di peringkat global.

RUJUKAN

‘Abdul Wahāb Khallāf (1982), *Maṣādir al-Tashrī’ al-Islāmī fī Mā Lā Naṣṣa Fīhi*. Kuwait: Dār al-Qalam.

Ab. Mumin Ab. Ghani (1999), *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: JAKIM.

⁸³ Suruhanjaya Sekuriti (2008c), *op.cit.*, jil. 3, bil. 4, h. 15.

⁸⁴ Kamaruzaman, Mohd Yahya dan Suhaili (2004), “Realiti dan Prospek Instrumen Pasaran Modal Islam di Malaysia: Kajian Khusus Terhadap Bon Islam”, *Jurnal Syariah*, 12(1), hh. 69-88. Lihat Pusat Perkembangan Industri Sekuriti (2002), *Memahami Konsep Pasaran Modal Islam*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, h. 5.

⁸⁵ Suruhanjaya Sekuriti (2005), *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2004*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, hh. 2-23.

- Abdul Aziz Khayyath (2002), *Saham dan Bon Menurut Perspektif Islam*, Abu Al-Amin As-Sakandari (terj), Bangi: As-Syabab Media.
- Abū `Abdullah Shamsuddīn Muḥammad bin Abī Bakr bin Ayūb bin Sa`ad al-Zar`ī al-Dimasykī (t.t), *Al-Ṭurūkul al-Ḥukmiyyah fī al-Siyāsah Syar`iyyah*, Jil. 1, Kaherah: Dār al-Nashri: Maṭba`ah al-Madānī.
- Abū Zahrah, Muḥammad (1958), *Uṣūl al-Fiqh*, Kaherah: Dār al-Fikr al-`Arabī.
- Aḥmād al-Raisunī (1992), *Naẓāriyyah al-Maqāṣid `inda al-Imām al-Syaṭībī*, Herndon: The International Institute of Islamic Thought.
- Bukhārī, Muḥammad bin Ismā`il Abū `Abdullāh (1987), *Ṣaḥīḥ al-Bukhārī*, Juz 2 & 3, (Taḥqīq: Muṣṭafā Dayb al-Bughā) Beirut: Dārul Nashar; Dār Ibn Kathīr.
- Bursa Malaysia (2005), *The Islamic Capital Market Brochure*, Kuala Lumpur: Bursa Malaysia.
- Bursa Malaysia, http://www.klse.com.my/website/bm/products_and_services/information_services/downloads/bm2ICM.pdf, 20 Mei 2007.
- Dow Jones, http://www.dowjones.com/Pressroom/PressReleases/Other/US/2005/0623_US_DowJonesIndexes_7574.htm, 14 April 2008.
- Fayrūz Abādī (1995), *Al-Qāmūs al-Muḥīt*, Beirut: Dār al-Fikr.
- Frederic S. Mishkin (2007), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. 8th Ed., Boston: Pearson Addison Wesley.
- Ḥammād, Nazīh (1993), *Mu`jam al-Muṣṭalaḥāt al-Iqtisādiyyah fī-Lughah al-Fuqahā`*, Herndon: The International Institute of Islamic Thought.
- Hashim Yahya (2002), “Sekuriti-sekuriti yang Diluluskan Syariah: Kriteria dan Pendekatan” (Kertas Kerja Persidangan Tahunan Pegawai Syariah kali ke-4, di Hotel Renaissance, Kota Bharu, Kelantan, 25 Ogos 2002).
- Hishamuddin Mohd Ali et.al (2006), “Pelaburan Wakaf: Strategi dan Rangka Kerja Perundangan Islam” (Kertas Kerja Konvensyen Wakaf Kebangsaan 2006, Hotel Legend Kuala Lumpur, 12-14 September 2006)
- Ibn Jarīr al-Ṭābarī (1995), *Jāmi` al-Bayān*, Jil. 5, Beirut: Dār al-Fikr.
- Ibn Qayyim al-Jawzīah, Syams al-Dīn Abū `Abd Allah Muḥammad b. Abī Bakr (1968), *I`lām al-Muwāqqi`īn*, Jil. 1, Kaherah: T.P.
- Ibn Qudāmah, Abū Muḥammad `Abd Allah b. Aḥmād b. Muḥammad (1994), *Al-Mughnī*, Jil. 4 & 5, Beirut: Dār al-Fikr.
- Ibn Rusyd, Abū al-Walīd Muḥammad b. Aḥmād (1986), *Bidāyah al-Mujtaḥid wa Nihāyah al-Muqtaṣid*, Jil. 2, Beirut: Dār al-Jīl.
- Ibrāhīm Muṣṭafā, Aḥmād Ḥasan al-Ziyyāt, Ḥāmid `Abdul. Qādīr dan

- Muḥammad ‘alā al-Najjār (1976), *Al-Mu`jam al-Wasīf*, Jil. 1, Cet. 2, Istanbul: Maktabah al-Islāmiyyah.
- Islam Online, <http://www.islamonline.net/English/News/2005-03/16/article05.shtml>, 14 April 2008.
- Kamaruzaman Noordin, Mohd Yahya Mohd Hussin dan Suhaili Sarif (2004), “Realiti dan Prospek Instrumen Pasaran Modal Islam di Malaysia: Kajian Khusus Terhadap Bon Islam”, *Jurnal Syariah*, 12(1), 69-88.
- Kamisah Mustaffa (2004), “Sekuriti Lulus Syariah: Apa dan Bagaimana”, *The Quarterly Bulletin of the SIDC*, November 2004, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Lloyd B. Thomas (2006), *Money, Banking and Financial Markets*. Ohio: Thomson South-Western.
- Mahmood Zuhdi b. Abdul Majid (1992), *Sejarah Pembinaan Hukum Islam*, Kuala Lumpur: Jabatan Penerbitan Universiti Malaya.
- Mālik bin Anās Abū‘Abdullah Al-Asbaī (t.t), *Muwattā’ Imām Mālik*, Juz. 2, (Taḥqīq: Muḥammad Fuād ‘Abdul Bāqī), Dārul Ihyā’ al-Turāth al-‘Arabī.
- Mawsū‘ah al-Ḥadīth al-Syarīf, <http://hadith.alIslam.com/Display/Display.asp?Doc=4&Rec=4250>, 10 Oktober 2008.
- Mohd Yahya Mohd Hussin (2003), “Hubungan Kemeruapan Antara Pembolehubah Makroekonomi, Pasaran saham Islam dan Konvensional di Malaysia”, *Jurnal Syariah*, 11(2), 135-159.
- Muḥammad Fathī, al-Durainī (1997), *Al-Manāḥij al-Uṣuliyyah*, Damsyik: Muassasah al-Risālah.
- Muḥammad Muṣṭafā Thalabī (1986), *Uṣūl al-Fiqh al-Islāmī*, Jil. 1, Beirut: Dār al-Nahḍah al-‘Arabīyyah.
- Muslim, Abū al-Ḥusayn bin al-Ḥajjāj al-Qusyayrī al-Naysābūrī (1955), *Ṣaḥīḥ Muslim*, Juz 3, Lubnān: Dārul Nasyar; Dār al-Iḥyā’ al-Turāth al-‘Arabī.
- Nasrul Hisyam Nor Muhamad (2004), “Pandangan Yusof Al-Qardhawi Terhadap Fiqh Semasa”, *Islāmiyyāt* Jil. 26, Bil. 2, 69-81.
- Nik Ramlah Nik Mahmood (1996) “Regulatory Framework and the Role of the Securities Commission in Developing the Islamic Capital Market”, (Kertas Kerja National Conference on Islamic Banking and Investment, Kuala Lumpur, 19 November 1996).
- Pusat Perkembangan Industri Sekuriti (2002), *Memahami Konsep Pasaran Modal Islam*. Kuala Lumpur : Suruhanjaya Sekuriti.
- Qarḍawī, Yūsūf al- (1973), *Fiqh Az-Zakāh*, Jil. 1, Cet. 2, Beirut: Muassasah al-Risālah.

- Radiah Abdul Kader (2001), *Ekonomi Islam*, Kuala Lumpur: Univision Press Sdn. Bhd.
- Saiful Azhar Rosly (1999), “Terbitan Bon Islam: Beberapa Syarat Perlu Dipenuhi”, *Dewan Ekonomi*, April 1999.
- Shahida Shahimi dan Suhaili Alma’amun (2005), “Issues in Islamic Stock Market”, dalam Abdullah Alwi Hj Hassan *et.al* (eds), *Teori dan Aplikasi Kontemporari Sistem Ekonomi Islam di Malaysia*. Kuala Lumpur: Utusan Publications & Distributors Sdn. Bhd.
- Sulāymān bin al-As’af Abū Dāud al-Sajāstānī al-Azdī (t.t), *Sunan Abī Dāwud*, Lubnān: Dār al-Fikri.
- Sulāymān bin al-As’af Abū Dāud al-Sajāstānī al-Azdī (t.t), *Sunan Abī Dāud*, Juz. 3, (Taḥqīq: Muḥammad Mahyuddīn ‘Abdul Ḥamīd), Lubnān: Dār al-Fikr.
- Suruhanjaya Sekuriti (2002a), *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti (2002b), *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2001*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti (2005), *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2004*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti (2006), *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2005*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti (2007), *Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti (2008a), *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, Edisi Kedua, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti (2008b), *Senarai Sekuriti Patuh Syariah Oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti (2008c), *Quartely Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*, jil. 3, bil. 4, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti (2008d), *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2007*, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- Suruhanjaya Sekuriti, http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm_default.html, 7 April 2007.
- Suyūṭī, ‘Abd al-Raḥmān b. al-Kamāl Jalāl al-Dīn al- (1994), *Al-Asybah wa al-Nazā’ir*, Beirut: Dār al-Kutūb al-‘Ilmiyyah.

- Sya'ban Muhammad Islam al-Barwary (2007), *Bursa Saham Menurut Pandangan Islam*, Kuala Lumpur: Jasmin Enterprise.
- Syarifah dan Azizi (2005), "Sekuriti Lulus Syariah dan Kepentingannya Kepada Ppasaran Modal Islam", *Jurnal Syariah*, 13(1), 23-35.
- Syātibī, Ibrāhīm b. Mūsā al- (1986), *Al-Muwāfaqāt*, Jil. 2, Beirut: Dār al-Ma'rifah.
- Syeikh Muḥammad Syaltūt (1975), *al-Fatāwā*, Cet. Kelapan, Jeddah: Dār al-Syuruq.
- The New Straits Times, 11 Mei 1996.
- Utusan Malaysia, 22 Januari 2007.
- Waḥbah, al-Zuḥaylī, (1986), *Uṣūl al-Fiqh al-Islāmī*, Jil. 1 & 2, Damsyik: Dār al-Fikr.
- Zarqā', Muṣṭafā Aḥmād al- (1968), *Al-Madkhāl al-Fiqhi al-`Ām*, Jil. 1, Beirut: Dār al-Fikr.