

## **ANALISIS PERKEMBANGAN BURSA MALAYSIA DAN PASARAN SAHAM ISLAM DI MALAYSIA**

MOHD YAHYA MOHD HUSSIN<sup>1\*</sup> & FIDLIZAN MUHAMMAD<sup>2</sup>

**Abstrak.** Artikel ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan Pasaran Saham Islam (PSI) di Malaysia dari tahun 1999 hingga tahun 2009. PSI merupakan salah satu komponen penting dalam Bursa Malaysia. Ia merujuk kepada transaksi jual beli saham yang mempunyai aktiviti-aktiviti syarikat yang selaras dengan syariah dan diniagakan di Bursa Malaysia. Oleh yang demikian, Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti telah memperkenalkan senarai kaunter/saham lulus Syariah berdasarkan sumber utama (al-Quran dan al-Hadis) dan sumber-sumber sokongan dan *manhaj* penyelidikan yang dipersetujui sebagai panduan kepada para pelabur untuk turut serta dalam bidang pelaburan Islam tanpa ragu-ragu. Hasilnya, jumlah kaunter/saham lulus syariah telah menguasai lebih 88 peratus daripada jumlah keseluruhan kaunter/saham di Bursa Malaysia dengan nilai permodalan pasaran sebanyak 63.8 peratus dari jumlah keseluruhan permodalan pasaran di Malaysia pada tahun 2009.

*Kata kunci:* Bursa malaysia; pasaran saham Islam; majlis penasihat Syariah; parameter kuantitatif; parameter kualitatif

**Abstract.** This article aims to analyze the development of Islamic Stock Market (ISM) in Malaysia from 1999 until 2009. ISM is one of the prominent components in Malaysian Stock Exchange (*Bursa Malaysia*). It refers to the sale and purchase transaction of stock that has Shariah compliant company activities and transacted in Malaysian Exchange. Due to this reason, Shariah Advisory Committee of Security Commission has established a list of Shariah compliant counters by basing on the main references (al-Quran and al-Hadith), other advocating sources and consensus research method that lead investors to participate in the field of Islamic investment without hesitation. As a result, Shariah compliant counters majored the overall number of counters in Malaysian Stock Exchange beyond 88% with capital market value of 63.8% from the overall capital market in Malaysia in 2009.

*Keywords:* Malaysia exchange; Islamic stock market; Syariah advisory council; quantitative parameters; qualitative parameters

---

<sup>1,2</sup> Fakulti Pengurusan dan Ekonomi, Universiti pendidikan Sultan Idris, Tanjong Malim, Perak

\* Corresponding author: [yahya@fpe.upsi.edu.my](mailto:yahya@fpe.upsi.edu.my)

## 1.0 PENDAHULUAN

Pasaran Saham Islam (PSI) merujuk kepada sebuah pasaran sama ada berbentuk bursa saham<sup>1</sup> ataupun pasaran atas kaunter<sup>2</sup> di mana aktiviti-aktiviti syarikat saham yang terlibat dijalankan dengan cara yang tidak bercanggah dengan Syariah Islam. Dalam perkataan lain, PSI mengaplikasikan perundangan Islam dalam urusan niaga pasaran saham di mana pasaran adalah bebas daripada penglibatan aktiviti yang dilarang oleh Islam serta bebas daripada unsur-unsur seperti riba, perjudian dan kesamaran (*gharar*)<sup>3</sup>. 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 Syariah<sup>4</sup> yang dibentuk 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<sup>5</sup>. Semua aktiviti jual beli saham ini dilakukan di Bursa Malaysia.

---

<sup>1</sup> Tempat rasmi urusan niaga saham. Ianya mempunyai tempat fizikal yang digunakan oleh pembeli dan penjual untuk menjalankan urusan niaga sekuriti. Contohnya Bursa Malaysia.

<sup>2</sup> Pasaran saham yang dihubungkan dengan alat perhubungan yang canggih antara peniaga yang menguruskan urusan 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 *Over The Counter Market* (OTC).

<sup>3</sup> Suruhanjaya Sekuriti, [http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm\\_default.html](http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm_default.html) 7 April 2007.

<sup>4</sup> 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 syara'. KPII telah menunjukkan kejayaan dalam meneroka asas-asas pembangunan pasaran modal Islam di Malaysia. Jesteru 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.

<sup>5</sup> Lihat lebih lanjut dalam 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. h. 241-277.

## 2.0 EVOLUSI PERKEMBANGAN BURSA MALAYSIA

Bursa adalah satu perkataan Perancis yang membawa erti pasaran atau lebih tepat lagi pasaran saham<sup>6</sup>. Manakala saham pula merupakan modal sah syarikat yang dicarumkan oleh pemilik dan pemilik tersebut mempunyai tuntutan terhadap aset dan tanggungan syarikat, berhak mengambil bahagian dalam pengurusan secara langsung atau tidak, dan berhak menerima sebahagian daripada keuntungan syarikat<sup>7</sup>.

Berdasarkan takrifan di atas, bursa saham merupakan tempat rasmi urusniaga saham-saham yang berada di pasaran<sup>8</sup>. Tempat rasmi urusniaga saham-saham di Malaysia dikenali dengan nama Bursa Malaysia. Fungsi utama Bursa Malaysia adalah untuk menyediakan satu jentera yang tersusun untuk pemilik syarikat persendirian menjual saham-saham mereka tanpa berhubung secara langsung dengan pembeli. Dalam erti kata lain, ia bertindak sebagai memudahkan peruntukan sumber-sumber dengan lebih lengkap dan juga agihan milikan yang lebih luas<sup>9</sup>.

Aktiviti jual beli saham ini berlaku semenjak akhir abad ke-19 lagi secara tidak rasmi<sup>10</sup>. Pada waktu itu broker-broker saham bertemu dengan pelanggan mereka di tempat-tempat yang tidak rasmi seperti di bawah pokok, kedai kopi, rumah dan pejabat<sup>11</sup>. Persatuan Broker-Broker Saham Singapura (*Singapore Stockbrokers Association*) telah ditubuhkan pada tahun 1930 sebagai satu pertubuhan rasmi sekuriti-sekuriti di Tanah Melayu<sup>12</sup>. Pada tahun 1937, ia didaftarkan semula sebagai Persatuan Broker-broker Saham Tanah Melayu, tetapi ia masih tidak mendagangkan saham-saham awam<sup>13</sup>.

Pada tahun 1960, Bursa Saham Tanah Melayu telah ditubuhkan dan perdagangan saham awam bermula pada 9 Mei 1960. Pada 1961, sistem papan telah diperkenalkan di mana dua buah bilik dagangan, masing-masing satu di

<sup>6</sup> Dewan Bahasa dan Pustaka . 1997. *Kamus Pelaburan*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka. h. 21.

<sup>7</sup> Dewan Bahasa dan Pustaka .1993. *Kamus Ekonomi*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka. h. 237.

<sup>8</sup> Dewan Bahasa dan Pustaka .1997. *Kamus Pelaburan. op.cit.*, h. 21.

<sup>9</sup> Othman Yong .1995. *Saham: Satu Pengenalan Tentang Gelagat Perubahan Harga Saham Dan Maklumat Asas Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL)*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka. h. 159.

<sup>10</sup> *Ibid.*.

<sup>11</sup> Bursa Saham Kuala Lumpur .1997. *Bursa Saham Kuala Lumpur: Kejayaan Satu Simbiosis*. Kuala Lumpur: Bursa Saham Kuala Lumpur Exchange Square. h. 21.

<sup>12</sup> Mohamed Ariff, *et. al* .1998. *Stock Pricing in Malaysia: Corporate Financial & Investment Management*. Serdang: University Putra Malaysia Press. h. 31.

<sup>13</sup> Lihat dalam Bursa Malaysia, [http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about\\_us/the\\_organisation/history.html](http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about_us/the_organisation/history.html). 14 April 2007.

Singapura dan Kuala Lumpur, telah disambungkan oleh barisan-barisan talian telefon terus menjadi satu pasaran tunggal dengan saham-saham serupa dan saham-saham yang disenaraikan di satu set harga yang tunggal di kedua-dua papan<sup>14</sup>.

Bursa Saham Malaysia ditubuhkan secara rasminya pada tahun 1964 menggantikan Bursa Saham Tanah Melayu apabila Persekutuan Tanah Melayu ditubuhkan pada tahun 1963<sup>15</sup>. Berikutan daripada pemisahan Singapura dari Persekutuan Tanah Melayu pada 9 Ogos 1965, Bursa Saham Malaysia bertukar nama kepada Bursa Saham Malaysia dan Singapura<sup>16</sup>. Berikutan dengan keputusan kerajaan Malaysia untuk memisahkan urusan mata wang antara Malaysia dan Singapura pada tahun 1973, maka telah diputuskan bahawa Malaysia perlu memiliki pasaran sahamnya yang tersendiri untuk menjadikan Kuala Lumpur sebagai pusat kewangan penting<sup>17</sup>. Oleh itu Bursa Saham Malaysia dan Singapura telah berpecah menjadi Bursa Saham Kuala Lumpur Berhad (KLSEB) dan Bursa Saham Singapura (SES).

Pada Jun 1973 Akta Industri Sekuriti (SIA) telah dibentuk untuk mengawasi industri sekuriti dan melindungi kepentingan pemegang saham. Berhubung dengan akta ini juga sebuah syarikat berhad dengan jaminan telah ditubuhkan pada 14 Disember 1976. Syarikat baru ini dikenali sebagai Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL) dan menjalankan segala fungsi dan operasi KLSEB<sup>18</sup>.

Hubungan terakhir di antara BSKL dan SES ialah perjanjian penyenaian dua hala bagi syarikat di Malaysia dan Singapura. Ini bermakna, syarikat daripada kedua-dua negara bebas untuk disenaraikan di kedua-dua bursa saham tersebut. Walau bagaimanapun, keadaan ini tidak kekal lama apabila kebanyakan syarikat lebih berminat untuk membuat penyenaian baru di bursa saham negara masing-masing. Menyedari hakikat ini, Malaysia melalui Menteri Kewangannya telah mengambil langkah memansuhkan perjanjian tersebut pada tahun 1990. Sehubungan itu, syarikat Malaysia hanya boleh disenaraikan di BSKL sahaja dan begitu juga sebaliknya bagi syarikat Singapura. Berikutan dari pemansuhan tersebut, kira-kira 196 syarikat yang tersenarai di pasaran Singapura dan 53 di BSKL telah dikeluarkan dari senarai bursa-bursa saham tersebut<sup>19</sup>. Pada 14 April

---

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

<sup>15</sup> Mohamed Ariff, *et al.*, .1998. *op.cit.*, h. 31.

<sup>16</sup> *Ibid.*

<sup>17</sup> Othman Yong .1995. *op.cit.*, h. 160.

<sup>18</sup> *Ibid.* h. 161

<sup>19</sup> Mohamed Ariff, *et. al.*, .1998. *op.cit.*, h. 31.

2004, BSKL telah ditukarkan namanya kepada Bursa Malaysia<sup>20</sup>. Ianya mengandungi satu Papan Utama<sup>21</sup>, satu Papan Kedua<sup>22</sup> dan Papan Bursa Dagangan Sekuriti dan Sebut Harga Automasi Malaysia (MESDAQ)<sup>23</sup>.

Berdasarkan kepada Jadual 1, perkembangan industri saham di Bursa Malaysia mencatatkan perkembangan yang baik. Nilai permodalan pasaran telah meningkat melebihi tujuh (7) kali ganda iaitu dari RM 131.66 bilion pada tahun 1990 kepada RM 999.45 bilion pada tahun 2009. Jika dilihat dari aspek jumlah keseluruhan urusan yang terlibat dalam Bursa Malaysia sepanjang tempoh 20 tahun (1990 - 2009), berlakunya peningkatan melebihi sembilan (9) kali ganda dari RM 29,521.60 juta pada tahun 1990 kepada RM 280,022.53 juta pada tahun 2009. Sumbangan urusan syarikat-syarikat di papan utama terhadap jumlah urusan keseluruhan adalah tinggi melebihi 70 peratus melainkan pada tahun 1996 yang hanya menyumbangkan 60 peratus. Penurunan sumbangan peratusan ini ada kaitan dengan pengenalan waran panggilan pada tahun 1995.

Manakala sumbangan urusan syarikat-syarikat di papan kedua kepada jumlah urusan keseluruhan di Bursa Malaysia adalah tidak melebihi 20 peratus untuk tempoh tersebut kecuali pada tahun 1996 sebanyak 40 peratus dan tahun 1997 sebanyak 27 peratus. Selebihnya adalah disumbangkan oleh urusan-urusan dalam waran panggilan pada tahun 1995 dan MESDAQ mulai Mac 2002. Urusan purata harian di Bursa Malaysia juga mencatatkan peningkatan yang memberangsangkan iaitu melebihi 10 kali ganda iaitu dari RM 121 juta pada tahun 1990 kepada RM 1,220.52 juta pada tahun 2009.

Statistik perkembangan Bursa Malaysia ini secara tidak langsung dapat menggambarkan prestasi saham-saham yang tersenarai di Bursa Malaysia. Pasaran saham di Malaysia ini umumnya terdiri daripada dua jenis iaitu pasaran saham Islam dan pasaran saham konvensional. Perbezaan antara kedua-duanya ialah

<sup>20</sup> Bursa Malaysia, [http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about\\_us/the\\_organisation/history.html](http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about_us/the_organisation/history.html), 14 April 2007.

<sup>21</sup> Syarikat yang ingin tersenarai di Papan Utama harus mempunyai rekod dan prestasi kewangan yang mantap dengan modal berbayar minimum RM 60 juta yang terdiri dari saham biasa bernilai paling kurang RM0.10 sesaham serta sekurang-kurangnya 25 peratus daripada modal terbitan dan berbayar pada masa penyenaraian mestilah dipegang oleh pihak awam.

<sup>22</sup> Syarikat yang ingin tersenarai di Papan Kedua harus mempunyai rekod dan prestasi kewangan yang mantap dengan modal berbayar minimum RM 40 juta yang terdiri dari saham biasa bernilai paling kurang RM0.10 sesaham serta sekurang-kurangnya 25 peratus daripada modal terbitan dan berbayar pada masa penyenaraian mestilah dipegang oleh pihak awam.

<sup>23</sup> Syarikat yang ingin tersenarai di Papan MESDAQ harus mempunyai rekod dan prestasi kewangan yang mantap dengan modal berbayar minimum RM 2 juta yang terdiri dari saham biasa dengan nilai muka (par) bernilai paling kurang RM0.10 sesaham serta sekurang-kurangnya 25 peratus daripada modal terbitan dan berbayar pada masa penyenaraian mestilah dipegang oleh pihak bumiputera awam.

pasaran saham Islam didasari dengan prinsip syariah manakala pasaran saham konvensional adalah sebaliknya.

**Jadual 1** Penunjuk utama bursa Malaysia

Tempoh	Urus Niaga (RM juta)				Nilai Pasaran (RM Bilion)
	Papan Utama	Papan Kedua	Jumlah*	Purata Harian	
1990	29,303.00	218.00	29,521.60	121.00	131.66
1991	29,249.00	848.00	30,096.50	121.00	161.39
1992	49,187.00	2,282.00	51,468.50	208.00	245.82
1993	372,634.00	14,642.00	387,275.50	1,555.00	619.64
1994	318,251.00	9,806.00	328,057.40	1,323.00	508.85
1995	157,908.00	20,877.00	178,859.10	736.00	565.63
1996	278,138.00	185,061.00	463,264.50	1,868.00	806.77
1997	299,596.00	108,958.00	408,558.40	1,647.00	375.80
1998	100,610.00	14,571.00	115,180.50	488.00	374.52
1999	171,500.60	13,748.90	185,249.50	747.00	552.69
2000	211,806.10	32,248.20	244,054.30	911.00	444.35
2001	75,467.00	9,545.00	85,012.00	349.84	464.98
2002	102,566.40	14,171.00	116,951.40	471.58	481.62
2003	141,660.80	35,514.90	183,885.90	747.50	640.28
2004	180,408.30	24,948.00	215,622.80	873.27	722.04
2005	157,445.35	12,288.44	177,321.07	717.90	695.27
2006	205,180.52	16,585.19	250,641.02	1,018.87	848.70
2007	483,352.56	21,924.09	540,173.08	2,345.70	1,106.15
2008	279,368.91	5,348.75	289,249.51	1,277.89	663.80
2009	156,470.26	3,787.47	280,022.53	1,220.52	999.45

Sumber: (Bank Negara Malaysia: Buletin Statistik Bulanan, berbagai bulan)

\* : Termasuk urusniaga waran panggilan (sejak 1995) dan MESDAQ (sejak Mac 2002)

### 3.0 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.<sup>24</sup>

Rentetan itu, bagi memastikan pasaran saham lebih kompetatif, 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 Islam<sup>25</sup> dan memperkenalkan senarai kaunter/saham yang diluluskan Syariah mulai Jun 1997 oleh Majlis Penasihat Syariah (MPS) Suruhanjaya Sekuriti (SC)<sup>26</sup> 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<sup>27</sup>.

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<sup>28</sup>.

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

*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*

<sup>24</sup> Ab. Mumin Ab. Ghani .1999. *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: JAKIM. h. 288.

<sup>25</sup> Nik Ramlah Nik Mahmood .1996. Regulatory Framework and the Role of the Securities Commission in Developing the Islamic Capital Market dalam (National Conference on Islamic Banking and Investment, Kuala Lumpur, 19 November 1996). h. 6.

<sup>26</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2002. *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2001*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti. h. 2-25.

<sup>27</sup> Pada prinsipnya, Islam menerima aktiviti pelaburan dalam pasaran saham selagi ia tidak melanggar had-had yang telah ditetapkan oleh Syariah. Ibn Qudamah melalui kitabnya yang bertajuk *al Mughni* (1994), jilid kelima, h. 3, terbitan Dar al-Fikr, Beirut menjelaskan hukum membeli saham pada asalnya (harus) adalah sama dengan hukum bersyariat atau *musyarakah* atau rakan kangsi. Di samping itu, Syekh Muhanamad Syaltut dalam kitabnya *al Fatawa* (1975), cetakan kelapan, Jeddah: Dar al-Syuruq, 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 syara."

<sup>28</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2002. *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti. h. 9.

*mengembalikannya kepada (kitab) Allah (Al Quran) dan (sunah) rasulNya, jika kamu benar beriman kepada Allah dan hari akhirat.. Yang demikian adalah lebih baik (bagi kamu), dan lebih elok pula kesudahannya.*

(An-Nisa' 4: 59)

Selain dari sumber-sumber utama di atas, MPS juga memutuskan untuk menerima pakai sumber-sumber sokongan dan *manhaj* penyelidikan seperti *Ijma*<sup>29</sup>, *Qiyas*<sup>30</sup>, *Maslahah*<sup>31</sup>, *Istihsan*<sup>32</sup>, *Istishab*<sup>33</sup>, *Sadd Zari'ah*<sup>34</sup>, *'Urf*<sup>35</sup>, *Maqasid Syariah*<sup>36</sup>, *Siyasah Syar'iyah*<sup>37</sup>, *Ta'wil*<sup>38</sup>, *Istiqrar*<sup>39</sup>, dan *Talfiq*<sup>40</sup> yang

<sup>29</sup> *Ijma'* bermaksud persepakatan mujtahid di kalangan umat Islam terhadap sesuatu hukum syarak pada sesuatu zaman selepas kewafatan Rasulullah s.a.w. Lihat dalam Abu Zahrah, Muhammad .1958. *Usul al Fiqh*. Kaheerah: Dar al-Fikr al-'Arabi, h. 185.

<sup>30</sup> *Qiyas* merujuk kepada menyamakan hukum asal yang ada nas dengan perkara baru yang tiada nas tetapi mempunyai 'illah yang sama. *Ibid*, h. 204.

<sup>31</sup> *Maslahah* bermaksud memutuskan sesuatu hukum berasaskan prinsip kebaikan am pada perkara yang tidak terdapat nas daripada al-Quran dan al-Sunnah secara jelas. Lihat dalam Al-Zarqa', Mustafa Ahmad, .1968. *Al Madkhal al Fiqhi al Am*. Jilid. 1, Beirut: Dar al-Fikr, h. 68.

<sup>32</sup> *Istihsan* menurut merujuk kepada pengeneapan 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-Zuhayli, Wahbah .1986. *Usul al Fiqh al Islami*. Jil. 2, Damsyik: Dar al-Fikr, h.738.

<sup>33</sup> *Istishab* 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 Abu Zahrah, Muhammad. 1958. *Op.cit.* h. 276.

<sup>34</sup> *Sadd Zari'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 S.W.T. Sila lihat dalam *Ibid*. h. 268.

<sup>35</sup> *'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 Al-Zarqa', Mustafa Ahmad. 1968. *Op.cit.*, h. 131.

<sup>36</sup> *Maqasid Syariah* merujuk kepada objektif yang ingin dicapai oleh Syariah ketika menetapkan sesuatu hukum yang bertujuan menjaga maslahat manusia. Rujuk Ahmad al-Raisumi .1992. *Nazhariyyah al Maqasid 'inda al Imam al Syatibi*. Herndon: The International Institute of Islamic Thought, h. 7.

<sup>37</sup> *Siyasah 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 ruh 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 .2008. *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*. Edisi Kedua. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti. h. 12.

<sup>38</sup> *Ta'wil* 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 mengkehendaki maksud tersebut. Lihat lebih lanjut dalam Al-Duraini, Mu'ammad Fathi .1997. *Al Manahij al Usuliyyah*. Damsyik: Muassasah al-Risalah, h. 189.

<sup>39</sup> *Istiqrar* merujuk kepada penelitian secara menyeluruh terhadap sesuatu perkara sebelum memberikan suatu kesimpulan hukum terhadap perkara tersebut. Lihat lebih lanjut dalam Al-Zuhayli, Wahbah. 1986. *Op.cit.*, h. 916.



telah diterima pakai dalam perundangan Islam<sup>41</sup>. Justeru, perkara-perkara berkaitan dengan sumber sokongan dan *manhaj* penyelidikan di atas adalah termasuk dalam *ijtihad* dan ia telah diterima pakai dalam penyelidikan pasaran saham Islam di Malaysia<sup>42</sup>. Terdapat dua parameter yang menentukan status sesebuah syarikat sama ada ianya saham lulus syariah atau tidak, iaitu melalui Parameter Kualitatif dan Parameter Kuantitatif<sup>43</sup>.

### 3.1 Parameter Kualitatif

Dalam pembentukan kriteria Parameter Kualitatif, tumpuan diberikan kepada aktiviti-aktiviti utama syarikat dari sudut barangan dan perkhidmatan yang dihasilkan. 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<sup>44</sup>.

Oleh yang sedemikian kriteria umum dalam menilai status saham lulus syariah ialah syarikat tersebut tidak terlibat dalam aktiviti-aktiviti utama seperti berikut;<sup>45</sup>

- (i). Perkhidmatan kewangan yang berteraskan riba (faedah)<sup>46</sup>,
- (ii). Perjudian dan pertaruhan<sup>47</sup>,
- (iii). Pengeluaran atau penjualan barangan yang tidak halal atau barangan yang berkaitan<sup>48</sup>,
- (iv). Aktiviti syarikat insurans konvensional<sup>49</sup>,

<sup>40</sup> *Talfiq* bermaksud mengemukakan sesuatu pendekatan yang tidak pernah diperkatakan oleh mujtahid silam. Lihat *Ibid.* h. 1143.

<sup>41</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2002. *Op.cit.* h. 9.

<sup>42</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2008. *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti. Op.cit.*, h. 9.

<sup>43</sup> Bursa Malaysia .2005. *The Islamic Capital Market Brochure*. Kuala Lumpur: Bursa Malaysia, h. 7.

<sup>44</sup> 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.

<sup>45</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2010. *Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, h. 4.

<sup>46</sup> Lihat dalam Al-Quran, ( Al-Baqarah, 2:275-276).

<sup>47</sup> Lihat dalam Al-Quran, (Al-Ma'idah, 5:90).

<sup>48</sup> Lihat dalam Al-Quran, ( Al-Baqarah, 2:168) dan (Al-Ma'idah5:9).

<sup>49</sup> Lihat dalam Al-Quran, ( Al-Mutaffifin, 83:1-3). Untuk hadis berkaitan sila rujuk *kitab al-buyu'* dalam *Sahih Muslim, No Hadis 1513* yang bermaksud: "Sesungguhnya Nabi S.A.W menegah jual beli al Hasat dan Gharar."

- (v). Aktiviti hiburan yang tidak selaras dengan Syariah seperti disko, pub, kelab malam yang membawa kepada kelalaian dan kerosakan akhlak<sup>50</sup>,
- (vi). Pengeluaran atau penjualan barangan yang berasaskan tembakau atau barangan yang berkaitan seperti rokok dan cerut<sup>51</sup>,
- (vii). Pembrokeran atau jual beli sekuriti tidak patuh Syariah<sup>52</sup> dan
- (viii). Aktiviti lain yang didapati tidak selaras dengan Syariah seperti syarikat yang mengamalkan aktiviti pelacuran dan aktiviti-aktiviti tidak bermoral<sup>53</sup>.

Jika sesebuah syarikat terlibat dalam mana-mana aktiviti-aktiviti utama seperti di atas, maka syarikat tersebut akan dikategorikan sebagai saham tidak lulus syariah. Senarai saham yang diluluskan Syariah atau tidak akan dikemaskinikan dari semasa ke semasa dan dikeluarkan secara rasmi kepada orang ramai pada bulan April dan Oktober setiap tahun. 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<sup>54</sup>.

### 3.2 Parameter Kuantitatif

Majlis Penasihat Syariah telah menetapkan beberapa tanda aras<sup>55</sup> tertentu mengikut ijihad<sup>56</sup> dalam pembentukan kriteria parameter kuantitatif. Tanda-tanda aras tersebut adalah seperti yang berikut:

<sup>50</sup> Lihat dalam Al-Quran, (Al-Qasas, 28:55).

<sup>51</sup> Lihat dalam Al-Quran, ( Al-Baqarah, 2:195) dan (An-Nisa'4:29).

<sup>52</sup> Sila rujuk hadis dalam *Kitab al Ijarah* dalam *Sunan Abi Daud, No Hadis 3488* yang bermaksud: “Dan sesungguhnya Allah S.W.T apabila mengharamkan ke atas sesuatu kaum sesuatu makanan maka haramlah jualah harganya (keuntungan dari jualannya) .”

<sup>53</sup> Lihat dalam Al-Quran, (Al-Isra', 17:32). Untuk hadis berkaitan sila rujuk *Kitab al Buyu'* dalam *Sahih Bukhari, No. Hadis 39* yang bermaksud: “Sesungguhnya Rasulullah s.a.w melarang (memanfaatkan) hasil penjualan anjing, hasil pelacuran dan mengupah tukang tilik.”

<sup>54</sup> Mohd Yahya dan Joni Tamkin .2009. Analisis Perkembangan Pasaran Saham Islam di Malaysia. *Jurnal Syariah*. Jil. 17.(3): 431-456.

<sup>55</sup> 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 .2008. Senarai Sekuriti Patuh Syariah Oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, h. 6.

<sup>56</sup> Ijihad 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 Zuhdi

**(i). Tanda aras lima peratus**

Mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang jelas keharamannya (tidak selaras dengan Syariah) seperti riba, judi, minuman keras dan daging babi.

**(ii). Tanda aras sepuluh peratus**

Mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang melibatkan unsur “*umum al balwa*” (perkara terlarang yang melibatkan kebanyakan orang dan sukar untuk dielakkan) seperti pendapatan faedah daripada simpanan di bank konvensional dan yang melibatkan tembakau.

**(iii). Tanda Aras Dua Puluh Peratus**

Mengukur tahap percampuran sumbangan terimaan sewaan daripada aktiviti tidak patuh Syariah seperti sewaan premis yang menjalankan aktiviti perjudian, jualan arak dan sebagainya<sup>57</sup>.

**(iv). Tanda aras dua puluh lima peratus**

Mengukur tahap percampuran sumbangan aktiviti yang secara umumnya selaras dengan Syariah dan mempunyai *masalah* kepada masyarakat awam, namun terdapat unsur lain yang boleh menjejaskan status Syariah tersebut seperti aktiviti pengoperasian hotel dan pusat peranginan kerana aktiviti tersebut berkemungkinan melibatkan aktiviti yang tidak selaras dengan Syariah<sup>58</sup>.

Tanda-tanda aras ini sangat penting 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<sup>59</sup>.

Ini 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

---

b. Abdul Majid .1988. *Sejarah Pembinaan Hukum Islam*. Kuala Lumpur: Jabatan Penerbitan Universiti Malaya. h. 75.

<sup>57</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2008. Senarai Sekuriti Patuh Syariah Oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti. *op.cit.* h. 6.

<sup>58</sup> *Ibid.*

<sup>59</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2010. Senarai Sekuriti Patuh Syariah oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti. *op.cit.* h. 7

atau daripada aspek pemikiran dan hala tuju, adalah salah satu daripada keperluan asasi yang perlu dilakukan bagi melaksanakan muamalat Islam secara berkesan.

### 3.3 Prestasi Pasaran Saham Islam di Malaysia

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<sup>60</sup>, Indeks Syariah Kuala Lumpur pada 17 April 1999<sup>61</sup>, Indeks Dow Jones-RHB Islam Malaysia pada 23 Jun 2005<sup>62</sup> (menggantikan indeks Islam RHB), Indeks Syariah FBM EMAS pada 22 Januari 2007<sup>63</sup> (menggantikan Indeks Syariah Kuala Lumpur mulai 1 November 2007) dan Indeks Syariah FBM Hijrah Syariah<sup>64</sup> pada 21 Mei 2007<sup>65</sup>. 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.

Berdasarkan jadual 2, sehingga November 2009, terdapat 846 saham (kaunter) atau 88 peratus daripada 959 saham di Bursa Malaysia telah diluluskan sebagai saham patuh Syariah<sup>66</sup>. Hal ini membuktikan bahawa kaunter (saham) lulus syariah mendominasi pasaran saham di Malaysia dengan jumlah permodalan pasaran saham patuh Syariah sebanyak RM637.9 bilion atau 63.8 peratus daripada jumlah permodalan pasaran saham di Malaysia yang keseluruhannya bernilai 999.45 bilion. Ini menunjukkan nilai permodalan pasaran saham Islam adalah

<sup>60</sup> Ab. Mumin Ab. Ghani .1999. *op.cit.*, 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.

<sup>61</sup> Bank Negara Malaysia .1999. *Bank Negara Malaysia Dan Sistem Kewangan di Malaysia: Perubahan Sedekad 1989 1999*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysi. h. 286.

<sup>62</sup> Sila lihat dalam Islam Online, <http://www.islamonline.net/English/News/2005-03/16/article05.shtml>, 14 April 2008.

<sup>63</sup> Lihat Utusan Malaysia, 22 Januari 2007, h. 5, juga lihat Suruhanjaya Sekuriti .2008. *Quartely Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, h. 15.

<sup>64</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2008. *Quartely Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti. Jil. 3 Bil. 4, h. 15.

<sup>65</sup> 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.

<sup>66</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2010. Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2009. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti. h.6-52.

lebih besar daripada jumlah nilai permodalan pasaran saham konvensional di Malaysia.

**Jadual 2** Saham lulus Syariah di Bursa Malaysia

Tahun	Jumlah Saham di Bursa Malaysia	Jumlah Saham Lulus Syariah	Peratusan Kaunter Lulus Syariah	Jumlah Saham Lulus Syariah di Papan Utama	Jumlah Saham Lulus Syariah di Papan Kedua	Jumlah Saham Lulus Syariah di MESDAQ	Nilai Pasaran Saham Lulus Syariah (RM Bilion)
1999	757	544	73%	278	286	-	270
2000	796	585	77%	319	266	-	255
2001	812	636	79%	364	272	-	296
2002	885	677	80%	395	273	9	289
2003	906	699	81%	436	240	23	384
2004	963	778	83%	477	254	47	448
2005	1011	857	85%	508	257*	65*	440
2006	1029	886	86%	521	240	125	548
2007	991	853	86%	513	220	120	705
2008	980	855	87%	522	216	117	426
2009	959	846	88%	736**		110***	637.9

Sumber : (Suruhanjaya Sekuriti, Laporan Tahunan, Berbagai Tahun)

\* : Data sehingga 31 Mei 2005 sahaja

\*\* : Papan utama di gabungkan dengan papan kedua menjada pasaran utama.

\*\*\* : Pasaran MESDAQ dikenali sebagai pasaran ACE.

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<sup>67</sup>. KLSI hanya merangkumi saham-saham patuh syariah yang disenaraikan di Papan Utama Bursa Malaysia<sup>68</sup>. Pada pelancarannya, ia mengandungi 278 saham patuh Syariah, 319 saham pada tahun 2000, 436 saham pada 2003, 521 saham pada 2006 dan 513 saham pada tahun 2007.

Ianya menunjukkan satu tren peningkatan berikutan berlakunya permintaan yang tinggi terhadap saham-saham Islam dan kesedaran yang meluas akan pentingnya pelaburan lulus syariah di kalangan masyarakat<sup>69</sup>. 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<sup>70</sup>.

#### 4.0 KESIMPULAN

Sebagai kesimpulan, perubahan-perubahan yang dialami Bursa Malaysia dari zaman sebelum kemerdekaan hingga kini tidak menghalangnya untuk terus maju sehingga ianya menjadi salah satu bursa saham terbesar dan teraktif di Asia<sup>71</sup>. Sementara itu, Suruhanjaya Sekuriti melalui Majlis Penasihat Syariah (MPS) telah menjadi tunjang utama perkembangan pasaran saham Islam di Malaysia dengan memperkenalkan garis panduan sekuriti/kaunter lulus syariah sebagai sumber rujukan utama para pelabur dan pengurus dana<sup>72</sup> 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.

<sup>67</sup> Lihat dalam soalan-soalan lazim mengenai pasaran modal Islam dalam Suruhanjaya Sekuriti, [http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm\\_default.html](http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm_default.html) 16 April 2008.

<sup>68</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2006. *Laporan Tahunan 2005*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti. h. 2-19.

<sup>69</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2008. *Quartely Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*. *Op.cit.* h. 15.

<sup>70</sup> Pusat Perkembangan Industri Sekuriti .2002. *Memahami Konsep Pasaran Modal Islam*. Kuala Lumpur : Suruhanjaya Sekuriti, h. 5.

<sup>71</sup> Bursa Malaysia, [http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about\\_us/the\\_organisation/overview.html](http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about_us/the_organisation/overview.html), 28 Disember 2008.

<sup>72</sup> Suruhanjaya Sekuriti .2005. *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2004*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti. h. 2-23.

Disamping itu, pihak kerajaan sewajarnya mengambil beberapa inisiatif penting seperti memberikan insentif yang lebih komprehensif dalam aspek percukaian, prasarana, perundangan dan pengawalseliaan produk dalam pasaran saham Islam di Malaysia agar pasaran ini mampu terus berkembang maju dan berdaya saing diperingkat global seterusnya menjadi hub pasaran saham Islam dunia.

## RUJUKAN

- [1] Ab. Mumin Ab. Ghani. 1999. *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Kuala Lumpur: JAKIM.
- [2] Abu Zahrah, Muhammad. 1958. *Usul al Fiqh*. Kaherah: Dar al-Fikr al-‘Arabi.
- [3] Al-Duraini, Muhammad Fathi. 1997. *Al Manahij al Usuliyah*. Damsyik: Muassasah al-Risalah.
- [4] Ahmad al-Raisuni. 1992. *Nazhariyyah al Maqasid ‘inda al Imam al Syatibi*. Herndon: The International Institute of Islamic Thought.
- [5] Al-Zarqa’, Mustafa Ahmad. 1968. *Al Madkhal al Fiqhi al Am*. Jilid.1, Beirut: Dar al-Fikr.
- [6] Al-Zuhayli, Wahbah. 1986. *Usul al Fiqh al Islami*. Jilid 1 dan 2, Damsyik: Dar al-Fikr.
- [7] Bank Negara Malaysia. 1999. *Bank Negara Malaysia Dan Sistem Kewangan di Malaysia: Perubahan Sedekad 1989 1999*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- [8] Bursa Malaysia. 2005. *The Islamic Capital Market Brochure*. Kuala Lumpur: Bursa Malaysia.
- [9] Bursa Malaysia, [http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about\\_us/the\\_organisation/history.html](http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about_us/the_organisation/history.html), 14 April 2007.
- [10] Bursa Malaysia, [http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about\\_us/the\\_organisation/overview.html](http://www.bursamalaysia.com/website/bm/about_us/the_organisation/overview.html), 28 Disember 2008.
- [11] Bursa Saham Kuala Lumpur. 1997. *Bursa Saham Kuala Lumpur: Kejayaan Satu Simbiosis*. Kuala Lumpur: Bursa Saham Kuala Lumpur Exchange Square.
- [12] Dewan Bahasa dan Pustaka. 1993. *Kamus Ekonomi*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- [13] Dewan Bahasa dan Pustaka. 1997. *Kamus Pelaburan*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- [14] 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).
- [15] Ibn Qudamah, Muaffiq al-Din. 1994. *Al Mughni*, jilid kelima, Beirut: Dar al-Fikr.
- [16] Islam Online, <http://www.islamonline.net/English/News/2005-03/16/article05.shtml>, 14 Oktober 2008.
- [17] Mahmood Zuhdi b. Abdul Majid. 1988. *Sejarah Pembinaan Hukum Islam*, Kuala Lumpur: Jabatan Penerbitan Universiti Malaya.
- [18] Mohamed Ariff, et. al., 1998. *Stock Pricing in Malaysia: Corporate Financial & Investment Management*. Serdang: University Putra Malaysia Press.
- [19] Mohd Yahya dan Joni Tamkin. 2009. Analisis Perkembangan Pasaran Saham Islam di Malaysia, *Jurnal Syariah*. 17(3): 431-456.
- [20] Nik Ramlah Nik Mahmood. 1996. Regulatory Framework and the Role of the Securities Commission in Developing the Islamic Capital Market dalam (National Conference on Islamic Banking and Investment, Kuala Lumpur, 19 November 1996).
- [21] Othman Yong. 1995. *Saham: Satu Pengenalan Tentang Gelagat Perubahan Harga Saham Dan Maklumat Asas Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL)*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.

- [22] Pusat Perkembangan Industri Sekuriti. 2002. *Memahami Konsep Pasaran Modal Islam*. Kuala Lumpur : Suruhanjaya Sekuriti.
- [23] 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.
- [24] Suruhanjaya Sekuriti. 2002. *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- [25] Suruhanjaya Sekuriti. 2008. *Keputusan Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti*. Edisi Kedua, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- [26] Suruhanjaya Sekuriti. 2002. *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2001*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- [27] Suruhanjaya Sekuriti. 2005. *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2004*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- [28] Suruhanjaya Sekuriti. 2006. *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2005*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- [29] Suruhanjaya Sekuriti. 2010. *Laporan Tahunan Suruhanjaya Sekuriti 2009*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- [30] Suruhanjaya Sekuriti. 2008. *Quartely Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market*. Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti, h. 15.
- [31] Suruhanjaya Sekuriti. 2008. Senarai Sekuriti Patuh Syariah Oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- [32] Suruhanjaya Sekuriti. 2010. Senarai Sekuriti Patuh Syariah Oleh Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti, Kuala Lumpur: Suruhanjaya Sekuriti.
- [33] Suruhanjaya Sekuriti, [http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm\\_default.html](http://www.sc.com.my/eng/html/icm/icm_default.html) 16 April 2008.
- [34] Syeikh Muhammad Syaltut. 1975. *al Fatawa*. Cetakan Kelapan, Jeddah: Dar al-Syuruq.
- [35] The New Straits Times, 11 Mei 1996, h.23.
- [36] Utusan Malaysia, 22 Januari 2007, h. 5.