

# **Polisi Kewangan Menurut Perspektif Ekonomi Islam**

**Joni Tamkin Bin Borhan**

## **Abstract**

*This article explains the role that monetary policy should be designed to play in an Islamic economy and to highlight how it can be made to play its role effectively if interest is abolished. This article also discussess the mechanism for equating the supply of money with its demand in the absence of interest as a regulating mechanism and the feasible alternatives to interest-bearing government securities for financing government budgetary deficits in a non-inflationary framework.*

## **Pendahuluan**

Artikel ini menjelaskan polisi kewangan menurut perspektif ekonomi Islam, matlamat polisi kewangan dalam ekonomi Islam dan metode-metode alternatif menggantikan kadar bunga dalam melaksanakan polisi berkenaan. Polisi kewangan dalam pengertian ekonomi konvensional ialah langkah-langkah kerajaan di dalam mempengaruhi kadar bunga dan bekalan wang dengan tujuan untuk menjaga kestabilan ekonomi dan menjamin agar aktiviti ekonomi mencapai tingkat yang tinggi sehingga pengangguran dapat diminimumkan. Polisi kewangan dijalankan oleh kerajaan melalui tindakan pengawalan kewangan yang dijalankan oleh bank pusat secara kuantitatif seperti operasi pasaran terbuka, merubah kadar diskaun dan merubah nisbah cadangan minimum, dan secara kualitatif seperti memberi galakan

ke atas aktiviti-aktiviti dalam sektor ekonomi tertentu.<sup>1</sup>

Dalam ekonomi Islam, pemboleh ubah polisi kewangan yang mesti digunakan ialah stok wang dan bukannya kadar bunga. Bank Pusat Islam mesti menggerakkan polisi kewangan ke arah menerbitkan suatu pertumbuhan penawaran wang yang cukup bagi membiayai pertumbuhan *output* (hasil/pendapatan).<sup>2</sup>

Matlamat polisi kewangan konvensional ialah untuk mencapai kadar pertumbuhan ekonomi yang optimum, peningkatan gunatenaga ke arah tingkat gunatenaga penuh dan kestabilan harga. Walaupun matlamat polisi kewangan ini tidak berbeza dengan matlamat polisi kewangan dalam ekonomi Islam, tetapi masalah keadilan dalam pembangunan sosio-ekonomi dan kesejahteraan ummah seperti mana yang dituntut dalam polisi kewangan Islam tidak ditekankan.<sup>3</sup>

#### **Matlamat Polisi Kewangan Islam<sup>4</sup>**

Antara matlamat utama polisi kewangan dalam Islam adalah seperti berikut, iaitu:

- a. Kebajikan ekonomi yang meluas beserta tingkat gunatenaga penuh dan kadar pertumbuhan optimum;<sup>5</sup>
- b. Keadilan sosio-ekonomi dan kesaksamaan pengagihan pendapatan dan kekayaan;<sup>6</sup>
- c. Kestabilan nilai wang supaya alat pertukaran ini boleh menjadi satu unit akaun yang diyakini, satu standard pembayaran bertanggung yang adil dan suatu penyimpanan nilai yang stabil;<sup>7</sup>
- d. Mengguna dan melaburkan tabungan supaya tercapai pembangunan ekonomi dengan cara yang adil dan pulangnya dapat dinikmati oleh semua pihak;<sup>8</sup> dan
- e. Penyediaan semua perkhidmatan yang diandaikan daripada sistem urusan bank dengan cara yang berkesan.<sup>9</sup>

#### **a. Kebajikan ekonomi yang meluas beserta tingkat gunatenaga penuh dan kadar pertumbuhan optimum.**

Dari sudut ekonomi, tugas manusia muslim sebagai khalifah di muka bumi<sup>10</sup> ialah menyalurkan segala usaha ke arah kesejahteraan ekonomi dengan memenuhi segala keperluan asas manusia, menghilangkan punca-punca utama yang menyebabkan kesukaran serta memperbaiki mutu kehidupan sama ada dari segi akhlak atau material. Selain daripada itu tugas mereka ialah mewujudkan persekitaran ekonomi yang boleh menggunakan kemampuan mental dan fizikal untuk memakmurkan diri, keluarga dan masyarakat.<sup>11</sup>

Penggunaan sumber-sumber manusia secara cekap dan penuh adalah satu matlamat yang sangat penting di dalam sistem ekonomi Islam kerana ia dapat melaksanakan objektif kesejahteraan ekonomi dan dapat menolong manusia melaksanakan tanggungjawabnya sebagai khalifah Allah. Matlamat pencapaian kadar pertumbuhan ekonomi yang optimum (tinggi) dicapai melalui penggunaan sumber-sumber manusia dan material secara penuh dan cekap dan seterusnya mencapai kesejahteraan ekonomi yang meluas dalam rangka kerja menurut nilai-nilai Islam<sup>12</sup> dan tidak meluaskan jurang perbezaan di antara orang-orang kaya dan miskin melalui penggunaan lagak (barang-barang mewah).<sup>13</sup>

Oleh yang demikian kadar pertumbuhan ekonomi yang optimum akan tercapai apabila tercapainya tingkat gunatenaga penuh dan kesejahteraan material yang meluas yang disertai dengan implikasi moral dan sosio-ekonomi yang selari dengan syari'ah.

#### **b. Keadilan sosio-ekonomi dan kesaksamaan pengagihan pendapatan dan kekayaan.**

Matlamat ini tidak akan dapat dicapai tanpa kedua-dua asas kerohanian iaitu asas keadilan dan persaudaraan yang kedua-duanya digambarkan sebagai mempunyai gambaran bentuk yang berbeza, tetapi muka yang sama.<sup>14</sup> Dalam sistem ekonomi konvensional, keadilan sosio-ekonomi dan kesaksamaan pengagihan pendapatan dicapai tidak berasaskan kepada komitmen kerohanian tentang persaudaraan sesama manusia, tetapi hanya bergantung kepada suatu natijah yang wujud daripada kumpulan-kumpulan pendesak. Sebab itulah dalam sistem ekonomi konvensional masalah pengagihan pendapatan dan kekayaan tidak dihiraukan langsung melainkan setelah munculnya pengaruh-pengaruh sosialisme dan desakan-desakan politik yang menggesa supaya dikurangi jurang ketidakaksamaan itu melalui sistem percukaian dan bayaran pindahan.<sup>15</sup>

Cara mengurangkan jurang perbezaan di antara golongan kaya dan miskin itu ternyata kurang berkesan kerana cara tersebut tidak mematikan puncanya, tetapi dengan menghapuskan sebahagian daripada wabaknya. Sebagaimana yang dianjurkan oleh Islam, selain daripada institusi zakat, kaedah-kaedah lain yang dianjurkan ialah melalui percukaian, pembayaran pindahan dan beberapa program serta kaedah yang bertujuan melaksanakan persamaan pengagihan kekayaan dan pendapatan yang berperikemanusiaan yang sesuai dengan konsep persaudaraan Islam.<sup>16</sup> Lantaran itulah amat perlu diwujudkan sistem wang dan urusan bank Islam serta dasar kewangan yang berasaskan kepada nilai-nilai Islam supaya dapat membantu mengurangkan ketidakadilan tersebut.

### c. Kestabilan Nilai Wang

Secara umumnya wang boleh didefinisikan sebagai sesuatu yang diterima sebagai pembayaran untuk barang-barang atau perkhidmatan ataupun sebagai penyelesaian kepada hutang.<sup>17</sup>

Definisi seperti ini menggambarkan wang adalah satu konsep, bukannya suatu yang mempunyai apa-apa ciri fizikal.<sup>18</sup> Dari sudut yang lain, wang didefinisikan mengikut fungsi-fungsi yang dapat dimainkan olehnya. Fungsi-fungsi wang adalah seperti berikut:

1. Wang sebagai alat pertukaran;<sup>19</sup>
2. Wang sebagai penyimpan nilai di antara pertukaran;<sup>20</sup>
3. Wang sebagai pengukur nilai ekonomi;<sup>21</sup> dan
4. Wang sebagai asas kepada bayaran tertunda.<sup>22</sup>

Islam mengakui kelebihan wang sebagai alat perantaraan yang menggantikan sistem pertukaran (*barter system*) kepada ekonomi yang berasaskan kepada wang.<sup>23</sup> Fungsi wang sebagai pengukur nilai dalam pertukaran dan sebagai asas kepada bayaran tertunda juga diterima oleh Islam.<sup>24</sup> Fungsi wang sebagai penyimpan nilai tidak dapat diterima kerana fungsi inilah yang menjadi punca kepada amalan riba.<sup>25</sup>

Jika wang menjadi penyimpan nilai, ini bermakna wang itu seperti satu komoditi<sup>26</sup> yang memiliki sifat-sifat komoditi seperti mempunyai harga, utiliti dan mengalami susut nilai atau penilainya bergantung sama ada terdapat inflasi atau deflasi.

Kestabilan nilai wang merupakan matlamat utama di dalam Islam kerana Islam memberikan penekanan kepada keseimbangan dan keadilan dalam segenap aspek urusan manusia. Inflasi<sup>27</sup> yang berlaku dalam ekonomi bebas riba boleh memberi kesan yang negatif pada kedudukan sosio-ekonomi dan kebajikan umum. Pada masa ini wang tidak dapat berkhidmat dengan adil dan jujur dalam ekonomi. Apabila kuasa pembelian ke atas aset-aset kewangan berkurangan, segolongan orang boleh bertindak secara tidak adil kepada orang lain.

Inflasi boleh mendatangkan ketidakadilan kepada pemberi pinjam tanpa riba dengan mengurangkan nilai benar pinjaman kebajikan atau *qard hasan* (pinjaman tanpa bunga) iaitu pinjaman tanpa syarat pembahagian untung dan rugi berikutan dari perlanjutan tempoh pembayaran balik.<sup>28</sup>

Kaedah pengindeksan<sup>29</sup> yang dikemukakan dalam ekonomi konvensional tidak dapat mengatasi masalah ketidakadilan yang ditimbulkan oleh inflasi, malah ianya menampakkan kelemahan diri sendiri. Inflasi dapat dikurangkan melalui

pelaksanaan dasar-dasar kewangan, fizikal dan pendapatan yang bersifat pembaikan.<sup>30</sup>

Kaedah pengindeksan tersebut ke atas pendapatan dan aset-aset kewangan termasuk *qard hasan* untuk mewujudkan keadilan sosio-ekonomi Islam<sup>31</sup> tidak mendapat sokongan majoriti ahli-ahli ekonomi Islam.<sup>32</sup> Walaupun kaedah tersebut boleh dilaksanakan ke atas upah, gaji dan pencen, tetapi ia adalah sukar dilaksanakan secara adil ke atas harta-harta kewangan.<sup>33</sup> Persoalan yang timbul ialah kenapakah hanya pelabur-pelabur yang tidak boleh dijamin dengan satu nilai benar yang stabil bagi pelaburan mereka sedangkan para penabung dan pemegang wang tunai perlu diberikan jaminan, walhal mereka tidak mengambil apa-apa risiko.

Selain dari inflasi yang bercanggah dengan nilai-nilai Islam, pengangguran<sup>34</sup> dan kemelesetan ekonomi<sup>35</sup> yang berterusan akan mendatangkan kesengsaraan dan kesusahan kepada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan berlawanan dengan matlamat kesejahteraan ekonomi yang meluas. Kemelesetan ekonomi juga boleh menambahkan ketidakpastian dan melemahkan semangat para pelabur untuk menanggung risiko pada projek-projek yang menghasilkan pendapatan dalam jangka panjang. Justeru itu untuk melaksanakan objektif Islam yang menyeluruh, negara Islam perlu melaksanakan semua langkah yang perlu untuk meminimumkan turun naik ekonomi dan menstabilkan nilai wang.<sup>36</sup>

Dalam Islam, konsep penggantian di antara inflasi dan pengangguran untuk mencapai gunatenaga penuh atau mengelakkan inflasi<sup>37</sup> seperti yang biasa dibincangkan dalam ekonomi kapitalis tidak dapat diterima kerana kedua-duanya tidak dikehendaki, malah perlu dihapuskan sama sekali.

Penyelesaian yang dianjurkan oleh Islam adalah dengan mengawal permintaan agregat, menyusun semula pengeluaran, mencipta teknologi yang sesuai dan membentuk satu campuran dasar-dasar kewangan, fiskal dan pengangguran. Selain daripada itu langkah-langkah yang diajukan itu boleh menjamin kesejahteraan ekonomi dalam negara supaya setiap keperluan asas individu dapat dipenuhi.

#### **d. Mobilisasi Tabungan: Mengguna dan melaburkan tabungan supaya tercapai pembangunan ekonomi dengan cara yang adil dan pulangnya dapat dirasakan oleh semua pihak.**

Di antara cara untuk mencapai matlamat sosio-ekonomi orang-orang Islam ialah dengan memobilisasikan tabungan (modal) yang dimiliki oleh setiap individu dan disalurkan kepada usahawan dalam pembiayaan ekuiti atas dasar pembahagian untung dan rugi.<sup>38</sup> Institusi kewangan yang menjadi perantaraan di antara pendeposit dan usahawan mestilah dikelolakan dengan cekap serta mempelbagaikan

aktivitinya supaya dapat menghasilkan pulangan bersih dan ianya dapat diagihkan kepada para pendeposit dan pemegang saham.

**f. Penyediaan semula perkhidmatan yang diandaikan daripada sistem urusan bank dengan cara yang berkesan.**

Sistem urusan bank Islam hendaklah mampu mewujudkan sebuah pasaran wang utama mahupun pasaran wang peringkat kedua untuk meningkatkan kecekapan mobilisasi sumber-sumber kewangan.

Pasaran wang utama diperlukan untuk menyediakan sumber-sumber kewangan kepada sesiapa yang memerlukannya dan boleh dipergunakan dengan cara yang berdaya keluaran. Sementara perwujudan pasaran kewangan peringkat kedua diperlukan bagi membantu para penabung dan pelabur mencairkan pelaburan mereka pada bila-bila masa yang mereka rasakan perlu. Perwujudan sebuah pasaran peringkat kedua yang cekap di dalam sebuah ekonomi Islam yang berasaskan ekuiti akan menjadi lebih penting kerana jika ia tidak diwujudkan, para penabung akan cenderung memegang baki wang yang lebih banyak bagi tujuan awasan. Ini menyebabkan kegiatan sorok bertambah dan kadar pertumbuhan ekonomi akan merosot.<sup>39</sup>

Pasaran wang ini hendaklah mampu menyediakan semua perkhidmatan urusan bank kepada orang ramai yang sekurang-kurangnya sama cekap dengan institusi bank konvensional dan juga boleh memenuhi kehendak kerajaan di dalam urusan pembiayaan tanpa inflasi.<sup>40</sup>

## **2. Instrumen-instrumen Dasar Kewangan**

Instrumen-instrumen dasar kewangan dilaksanakan bertujuan untuk mengawasi penawaran wang yang selari dengan permintaan wang benar, memenuhi keperluan-keperluan membiayai defisit-defisit sejati kerajaan (*genuine deficits*) dan untuk mencapai lain-lain matlamat sosio-ekonomi masyarakat Islam. Mekanisme-mekanisme tersebut terdiri daripada enam unsur berikut iaitu:

- a. Sasaran pertumbuhan  $M$  dan  $M_0$ ,
- b. Saham awam ke atas deposit permintaan,
- c. Keperluan rezab berkanun,
- d. Pembahagian kredit berorientasikan nilai,
- e. Siling kredit, dan
- f. Lain-lain teknik.<sup>41</sup>

### a. Sasaran pertumbuhan $M$ dan $M_0$ .

Bank pusat Islam berperanan mengawal pertumbuhan penawaran wang ( $M$ )<sup>42</sup> dan wang berkuasa tinggi (*high powered money* atau *monetary base*) iaitu  $M_0$ .<sup>43</sup> Ini supaya sentiasa selaras dengan prestasi ekonomi dan arah aliran harga sumber-sumber yang dihasilkan dari penggunaan kuasa oleh bank pusat untuk mencipta  $M_0$  hendaklah disalurkan dalam satu sistem nilai Islam yang berorientasikan kebajikan sosial dalam masyarakat Islam. Sumber-sumber itu boleh digunakan untuk membiayai projek-projek yang akan membantu mewujudkan perpaduan ummah dan merapatkan jurang perbezaan pendapatan di kalangan anggota masyarakat.

Matlamat di atas boleh dicapai apabila sebahagian daripada  $M_0$  yang dicipta oleh Bank Pusat disalurkan kepada kerajaan, institusi bank-bank perdagangan dan institusi kewangan khas<sup>44</sup> yang berasaskan kepada dasar kewangan dan pencapaian matlamat ekonomi Islam. Nisbah  $M_0$  yang disalurkan kepada kerajaan hendaklah di dalam bentuk projek kebajikan sosial seperti menyediakan kemudahan perumahan, perubatan dan pendidikan orang-orang miskin.

$M_0$  yang disalurkan kepada bank-bank perdagangan yang sebahagian besarnya adalah dalam bentuk pendahuluan *mudārabah*; bukan di dalam bentuk bil-bil terdiskaun, maka keuntungan yang diperolehi oleh bank pusat daripada kontrak *mudārabah* itu hendaklah disalurkan dalam projek-projek membasmi kemiskinan dan mengurangkan jurang ketidaksamaan pendapatan. Sementara itu bahagian  $M_0$  yang disalurkan kepada institusi kewangan khas hendaklah dalam bentuk pendahuluan *mudārabah* untuk membiayai aktiviti-aktiviti yang produktif pengusaha-pengusaha sendiri, para petani, industri-industri kecil dan lain-lain perniagaan kecil yang berfaedah kepada masyarakat tetapi mereka tersebut tidak mampu mendapatkan yang secukupnya daripada bank-bank perdagangan atau institusi-institusi kewangan bukan bank.<sup>45</sup>

### b. Saham awam ke atas deposit permintaan

Suatu kadar tertentu daripada deposit permintaan di bank perdagangan hendaklah disalurkan kepada kerajaan untuk membolehkan kerajaan membiayai projek-projek yang mendatangkan faedah sosial apabila kontrak perkongsian untung dan rugi tidak boleh dilaksanakan. Wang ini akan menjadi wang tambahan kepada amaun yang dipindahkan kepada kerajaan oleh bank pusat berikutan dari tindakannya memperkembangkan  $M_0$ . Rasional dari tindakan ini ialah bank perdagangan bertindak sebagai agen kepada orang ramai untuk menggerakkan sumber-sumber yang dimiliki oleh masyarakat. Alasan kedua ialah bank perdagangan tidak perlu membayar apa-apa pulangan ke atas deposit permintaan dan alasan terakhir ialah rakyat tidak akan menanggung apa-apa risiko ke atas deposit ini jika ianya dijamin.

Oleh itu keadilan ekonomi akan terlaksana apabila sumber-sumber yang dipunyai oleh masyarakat yang terbiar digerakkan dan digunakan untuk faedah masyarakat. Kerajaan perlu membayar sebahagian daripada kos perkhidmatan di dalam menggerakkan sumber-sumber yang ada seumpamanya 25% daripada jumlah caj keseluruhan menggerakkan sumber-sumber berkenaan.<sup>46</sup>

Kadar deposit yang disalurkan kepada kerajaan boleh berubah-ubah mengikut keadaan perniagaan. Pada masa normal, ahli-ahli ekonomi Islam mencadangkan kadar sebanyak 25% daripada deposit permintaan disalurkan kepada kerajaan. Kadar itu boleh dinaikkan apabila negara menghadapi darurat atau kemelesetan.<sup>47</sup>

### **c. Keperluan Rezab Berkanun (*Statutory reserve requirement*)**

Ini adalah keperluan bank-bank perdagangan menyimpan sejumlah tertentu daripada deposit permintaannya sebagai rezab berkanun di dalam bank pusat. Nisbah sebanyak 10-20% daripada deposit permintaan bank-bank perdagangan dicadangkan untuk keperluan rezab berkanun tersebut. Bank pusat mesti membayar kepada bank-bank perdagangan segala kos menggerakkan deposit-deposit itu. Rasional dari keperluan rezab tersebut ialah kerana deposit *muḍārabah* akan membentuk sebahagian daripada ekuiti bank Islam.<sup>48</sup>

Dana yang diwujudkan untuk keperluan rezab ini boleh dilaburkan oleh bank pusat Islam seperti yang dilaksanakan oleh bank pusat dalam sistem ekonomi konvensional untuk menampung perbelanjaan dan sebahagian lagi untuk pinjaman terakhir.<sup>49</sup> Langkah ini adalah untuk memastikan kecukupan kecairan dalam sistem urusan bank. Ini adalah kerana sumber-sumber bank perdagangan Islam yang menggunakan rangka kerja pembahagian untung dan rugi sukar hendak diramalkan aliran tunai mereka jika dibandingkan dengan bank-bank konvensional kerana mereka mudah mendapatkan pinjaman berasaskan kepada bunga daripada bank pusat dan pinjaman antara bank untuk mengatasi kecairan tersebut.<sup>50</sup>

### **d. Siling kredit (*credit ceiling*)**

Instrumen di atas bertujuan membantu bank pusat mencapai pengembangan wang berkuasa tinggi. Dalam pada itu pengembangan kredit mungkin berlaku kerana beberapa sebab antaranya ialah adalah mustahil boleh ditentukan dengan tepat aliran dana-dana kepada sistem urusan bank selain daripada dana yang disediakan melalui pendahuluan-pendahuluan *muḍārabah* bank pusat.<sup>51</sup> Alasan kedua ialah hubungan di antara rezab bank-bank perdagangan dan pengembangan kredit adalah tidak jelas. Penawaran wang menggambarkan suatu hubungan yang kompleks di antara pelbagai sektor di dalam ekonomi sama ada di dalam atau di luar negara. Oleh itu adalah perlu ditetapkan siling kredit ke atas kredit bank-bank perdagangan untuk



mempastikan jumlah penciptaan kredit adalah selari dengan sasaran dan untuk menentukan pembahagian siling di antara bank-bank perdagangan itu tercapai tanpa merosakkan pertandingan yang sihat di antara mereka.<sup>52</sup>

#### **e. Pembahagian kredit berorientasikan nilai**

Oleh kerana kredit bank diwujudkan daripada dana-dana yang dimiliki oleh orang-orang awam, ia mesti digunakan untuk membantu mencapai kebajikan masyarakat. Kriteria pembahagian penggunaannya tidak harus berbeza daripada pembahagian sumber-sumber lain yang dikurniakan oleh Allah (s.w.t.) iaitu, pertama, ia mestilah ke arah merealisasikan pencapaian matlamat masyarakat Islam dan kedua, mencapai pemaksimuman keuntungan sektor swasta. Hal ini boleh dicapai dengan memastikan bahawa:

- i. Pembahagian kredit tersebut adalah ke arah pengeluaran dan pengagihan optima barang-barang dan perkhidmatan yang menjadi kehendak majoriti masyarakat; dan
- ii. Manfaat kredit tersebut dapat dinikmati oleh ramai ahli perniagaan di dalam masyarakat.<sup>53</sup>

Objektif yang pertama di atas iaitu ke arah merealisasikan pencapaian matlamat masyarakat Islam boleh dicapai dengan menyediakan satu rancangan berorientasikan nilai dan kemudian rancangan ini dihubungkan dengan sistem urusan bank perdagangan untuk tujuan pelaksanaan yang cekap. Pendekatan ini hendaklah menjelaskan kepada bank-bank perdagangan tentang sektor-sektor dan bidang-bidang ekonomi yang perlu digalakkan menerusi pembiayaan bank dan apakah matlamat yang perlu dicapai. Pendekatan ini juga bertujuan untuk membolehkan institusi-institusi berkenaan mengambil tindakan yang perlu supaya tidak berlaku sebarang kongkongan ke atas bank-bank perdagangan dengan satu rangkaian kawalan yang sama.<sup>54</sup>

Alasan yang biasa dikemukakan oleh bank-bank perdagangan kenapa mereka menyalurkan dana-dana pada suatu kadar yang kecil kepada para peniaga kecil dan bersaiz sederhana ialah kerana pembahagian kredit tersebut terlalu berisiko dan mahal.<sup>55</sup> Dalam hal ini dicadangkan supaya risiko itu dikurangkan dengan memperkenalkan skim jaminan pinjaman yang dibiayai separuh oleh kerajaan dan separuh lagi oleh bank-bank perdagangan.<sup>56</sup> Lantaran itu lebih banyak perniagaan kecil dapat memperolehi sumber seperti yang disyaratkan oleh bank-bank konvensional dan bank pula akan mendapatkan semula dana mereka apabila berlaku sebarang kegagalan moral ke atas perniagaan berkenaan.

Sebahagian atau seluruh perbelanjaan tambahan yang ditanggung oleh bank-bank perdagangan di dalam menilai dan membiayai perniagaan kecil hendaklah

dibayar oleh kerajaan bergantung kepada bentuk dan tujuan sesuatu kos yang dikendalikan.<sup>57</sup>

#### **f. Lain-lain Teknik**

Lain-lain teknik instrumen dasar kewangan Islam adalah seperti berikut:

##### **i. Cara pujukan moral**

Cara pujukan moral (*Moral persuasion*) dijangka akan lebih berkesan di dalam sistem bank Islam yang berorientasikan nilai daripada sistem bank konvensional. Pujukan moral, nasihat, menerusi perhubungan peribadi, perundingan dan perbincangan dengan bank-bank perdagangan, bank pusat akan mendapat mengetahui masalah yang dihadapi oleh bank-bank perdagangan tersebut. Seterusnya bank pusat dapat mencadangkan langkah-langkah penyelesaian supaya dapat dicapai matlamat yang dirancangkan.<sup>58</sup>

##### **ii. Nisbah Keuntungan**

Nisbah keuntungan (*profit-sharing ratio*) ialah kadar pembahagian keuntungan yang digunakan untuk membahagikan keuntungan di antara pihak bank dan usahawan. Pembahagian keuntungan akan dilakukan oleh kedua belah pihak berkenaan atas asas nisbah yang dipersetujui bersama sebelum aktiviti ekonomi dijalankan. Jika nisbah yang lebih tinggi dibahagikan kepada para pengusaha, ini bermakna nisbah yang diperolehi oleh bank adalah rendah dan keadaan ini akan menggalakkan lebih banyak pelaburan, begitulah sebaliknya. Dalam hal ini bank pusat akan berperanan untuk mengubah-ubah nisbah ini untuk mengawal pembiayaan oleh bank-bank perdagangan.<sup>59</sup>

Majlis Ideologi Pakistan telah mencadangkan supaya nisbah pembiayaan oleh bank pusat kepada bank-bank perdagangan diubah-ubah. Begitu juga nisbah yang digunakan untuk melangani saham-saham para pendeposit dan usahawan yang diterima daripada deposit-deposit *mudarabah* dan segala pembiayaan yang dibekalkan oleh bank perdagangan.<sup>60</sup> Walaupun nisbah pembahagian keuntungan di antara para usahawan dan pendeposit itu mungkin berfaedah sebagai garis panduan, namun begitu bank pusat tidak harus menjadikan nisbah itu sebagai peraturan yang mesti dipatuhi.<sup>61</sup>

Cadangan tersebut tidak dipersetujui oleh sesetengah ahli ekonomi Islam kerana meskipun ia dapat mengurangkan pertANDINGAN tidak sihat di antara institusi kewangan, adalah tidak adil para pendeposit, bank-bank perdagangan dan para usahawan dipaksa meminimumkan keuntungan mereka hingga kurang daripada bahagian yang dianggap adil dan berpatutan. Sedangkan di dalam kes apabila berlaku kerugian ia akan ditanggung oleh pihak-pihak yang terbabit

mengikut nisbah pembiayaan mereka; sama ada pembiayaan itu daripada bank atau daripada sektor swasta.<sup>62</sup>

Selain itu, apabila sesuatu nisbah telah dikontrakkan, maka mengikut hukum *syara'* nisbah tersebut tidak boleh diubah sebelum tamat tempoh kontrak kerana perubahan nisbah keuntungan itu akan menimbulkan ketidakadilan.<sup>63</sup> Ringkasnya, penetapan nisbah keuntungan itu mestilah diserahkan kepada pihak yang terlibat bersesuaian dengan jangkaan mereka tentang kedudukan pasaran dan jangkaan keuntungan. Walaupun begitu bank pusat boleh campur tangan apabila berlaku ketidakadilan dan persaingan yang tidak sihat.<sup>64</sup>

### **iii. Nisbah Peminjaman (*Lending ratio*)**

Nisbah peminjaman didefinisikan sebagai peraturan tertentu daripada deposit permintaan yang diwajibkan ke atas bank-bank perdagangan memperuntukannya untuk dipinjamkan sebagai tanpa bunga kepada pelanggan-pelanggan mereka. Instrumen ini juga boleh mengubah keadaan penawaran kredit dalam jangka pendek.<sup>65</sup>

### **iv. Nisbah Pembiayaan Semula.**

Nisbah pembiayaan semula (*refinance ratio*) ditakrifkan sebagai pembiayaan yang ditawarkan oleh bank pusat kepada bank-bank perdagangan pada kadar tertentu. Pembiayaan tersebut adalah dalam bentuk pinjaman tanpa bunga (*qard ḥasan*). Menaikkan atau menurunkan nisbah ini akan mempunyai kesan terhadap peningkatan atau pengurangan penawaran kredit bank-bank perniagaan dalam jangka pendek.<sup>66</sup>

### **v. Nisbah Deposit Permintaan.**

Ia adalah peratusan tertentu daripada deposit permintaan yang diperuntukkan oleh bank-bank perdagangan kepada kerajaan untuk membiayai projek-projek yang berfaedah kepada masyarakat. Pembiayaan dalam bentuk ini dilakukan apabila pembiayaan daripada sumber-sumber lain tidak mungkin diperolehi. Percubaan nisbah ini dijangkakan akan memberi kesan kepada kestabilan ekonomi apabila berlaku perubahan pada asas kredit pada bank-bank perdagangan dan perubahan kemampuan kerajaan untuk berbelanja.<sup>67</sup>

### **vi. Pembelian dan penjualan stok dan sijil-sijil pembahagian untung dan rugi bagi menggantikan sekuriti kerajaan di dalam pasaran terbuka<sup>68</sup>**

Instrumen berasaskan ekuiti tidak dapat digunakan di dalam operasi pasaran terbuka oleh kerajaan kerana beberapa sebab. Pertama, bank pusat tidak dibenarkan membeli dan menjual stok kepunyaan syarikat-syarikat di sektor swasta. Ia hanya dibenarkan membeli dan menjual stok-stok kepunyaan

syarikat-syarikat kepunyaan sektor awam sahaja.<sup>69</sup> Kedua, instrumen-instrumen berasaskan ekuiti tidak mempunyai asas yang kukuh seperti yang ada pada sekuriti-sekuriti kerajaan. Oleh itu, pasaran terbuka yang menggunakan instrumen ini akan mendatangkan pengaruh yang besar ke atas harga-harga melainkan ianya digunakan secara yang amat terhad yang pastinya tidak memadai untuk kegunaan dasar kewangan.<sup>70</sup>

## Kesimpulan

Daripada perbincangan di atas dapatlah diringkaskan bahawa kriteria penting dalam ekonomi Islam ialah penghapusan bunga daripada sistem kewangan yang harus dilaksanakan oleh pihak berkuasa. Sebagai kesannya, salah satu instrumen dasar kewangan iaitu kadar bunga (*interest*) dalam ekonomi kapitalis telah wujud dalam ekonomi Islam. Polisi kewangan dalam ekonomi Islam akan bergantung kepada lima instrumen alternatif dan instrumen-instrumen baru yang lain iaitu kadar keuntungan, nisbah peminjaman, nisbah deposit permintaan, nisbah pembiayaan semula dan instrumen berasaskan ekuiti.

Polisi kewangan dalam ekonomi Islam dilihat lebih mampu untuk mewujudkan kebajikan ekonomi secara menyeluruh beserta tingkat gunatenaga penuh, kadar pertumbuhan ekonomi secara optimum, keadilan dalam sosio-ekonomi dan kesaksamaan dalam pengagihan pendapatan dan kekayaan, dan kestabilan nilai matawang berbanding dengan polisi kewangan konvensional yang berasaskan bunga. Polisi kewangan Islam akan bergantung kepada lain-lain instrumen alternatif seperti siling kredit, nisbah keuntungan, pujukan moral dan lain-lain lagi kerana kadar bunga yang menjadi salah satu daripada instrumen dasar kewangan konvensional tidak wujud lagi.

## Nota Hujung

1. Lihat Barry S. Siegel, *Aggregate Economics And Public Policy*, Richard D. Irvin Inc., Homewood Illinois, (1974) hal. 298; Douglas Greenwald, *Encyclopedia of Economics*, McGraw Hill Book Co., New York, (1982) hal. 653-655; Donald W. Moffat, *Economics Dictionary*, Elsevier, New York, (1983) hal. 179; Christine Ammer, *et al*, *Dictionary of Business And Economics*, The Free Press, New York, (1984) hal. 301.
2. Muhammad Nejatullah Siddiqi, "Islamic Approaches To Money, Banking And Monetary Policy" dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary And Fiscal Economics of Islam*, International Centre For Research In Islamic Economics, King Abdul Aziz University, Jeddah, (1982/1403H) hal. 36. Kertas kerja Dr. Siddiqi ini terdapat juga dalam buku beliau berjudul *Issues In Islamic Banking*, The Islamic Foundation,

- Leicester, (1983/1403H) hal. 15-50; Monzer Kahf, "Fiscal And Monetary Policies In An Islamic Economy" dalam Mohammad Ariff (ed.), *op.cit.*, hal. 136-137; Muhammad Nejatullah Siddiqi, *Banking Without Interest*, The Islamic Foundation, Leicester, (1983/1403H) hal. 97-99.
3. M. Umer Chapra, "Monetary Policy In An Islamic Economy" dalam Ziauddin Ahmed, *et al*, *Money And Banking In Islam*, Institute of Policy Studies, Islamabad, (1983) hal. 28-32. Selanjutnya akan disebut "Monetary Policy In An Islamic Economy".
  4. Pandangan yang berbeza oleh lain-lain sarjana Islam tentang perkara ini, sila lihat M.N.Siddiqi, *Muslim Economic Thinking: A Survey of Contemporary Literature*, The Islamic Foundation, Leicester (1981/1401H) hal. 12-13.
  5. "Monetary Policy In An Islamic Economy," hal. 28-29.
  6. M. Umer Chapra, *Towards A Just Monetary System*, The Islamic Foundation, (1986/1406H) hal. 36; "The Islamic Welfare State And Its Role In The Economy" dalam Khurshid Ahmad, *et al* (eds.), *Islamic Perspectives*, The Islamic Foundation Leicester, (1979) hal. 204-205; Lihat juga kertas kerja beliau bertajuk, "Money And Banking In An Islamic Economy", dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary And Fiscal Economics of Islam*, International Centre for Research In Islamic Economics, King Abdul Aziz University, Jeddah (1982/1403H) hal. 148-150. Selanjutnya akan disebut "Money And Banking In an Islamic Economy."
  7. *Ibid.*
  8. "Money And Banking In An Islamic Economy," hal. 150.
  9. M. Umer Chapra (1986), *op.cit.*, hal. 44-45.
  10. Lihat Surah al-Baqarah (2): ayat 30; Surah al-An'ām (6): ayat 165; Surah al-Nūr (24): ayat 55; Surah al-A'rāf (7): ayat 129; Kesimpulan konsep khalifah terdapat dalam 'Abd al-Qadīr 'Awdah, *al-Māl wa al-Hukm fī al-Islām*, Mansyūrat al-'Asr al-Hādith, Beirut, (1971) hal. 12-25.
  11. *Monetary Policy In An Islamic Economy, op.cit.*, hal. 28-29.
  12. Matlamat kesejahteraan material (ekonomi) tersebut mestilah tidak melalui pengeluaran barang-barang dan perkhidmatan yang tidak perlu, dipersoalkan moralnya, membahayakan generasi akan datang dan tidak mencemari persekitaran. Lihat *Ibid*; Munawar Iqbal, *et al*, *A Survey of Issues And A Programme for Research In Monetary And Fiscal Economics of Islam*, Institute of Policy Studies, Islamabad, (1981) hal. 25.
  13. Walaupun pengeluaran barang-barang mewah boleh meningkatkan kadar pertumbuhan ekonomi, tetapi ia tidak menyumbangkan kepada kebajikan yang sebenarnya, malah ia boleh menyebabkan berlaku ketegangan-ketegangan sosial dan penyuburan pertandingan tidak sihat serta membazirkan sumber-sumber yang boleh digunakan untuk memenuhi kehendak penting oleh sebahagian besar penduduk. Perbincangan lanjut tentang konsep pembangunan ekonomi dalam Islam, lihat Khurshid Ahmad, "Economic Development In Islamic Framework" dalam Khurshid

Ahmad (ed.), *Studies In Islamic Economics*, The Islamic Foundation, Leicester, (1980/1400H), hal. 171-184.

14. M. Umer Chapra (1986), *op.cit.*, hal. 36; "Monetary Policy In An Islamic Economy," hal. 29-30.
15. Milton Friedman, *Capitalism And Freedom*, The University of Chicago Press, Chicago, (1962) hal. 172; David Howell, *Freedom and Capital*, Blackwell, Oxford, (1981) hal. 3.
16. Beberapa langkah dan program telah dianjurkan oleh Islam untuk mewujudkan keadilan di dalam pengagihan kekayaan dan pendapatan di antara golongan kaya dan yang tidak berada seperti zakat, mewujudkan pekerjaan kepada yang menganggur, gaji yang setimpal dan lain-lain lagi. Untuk keterangan lanjut, lihat Muhammad Umer Chapra, "Objectives of The Islamic Economic Order" dalam Khurshid Ahmad (ed.), *Islam: Its Meaning And Message*, Islamic Council of Europe; London, (1976) hal. 181-19-88.
17. Lloyd Thomas, *Money, Banking And Economic Activity*, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, (1979) hal. 40.
18. Kerumitan dalam mendefinisikan wang adalah berpunca daripada perubahan yang telah dialami dalam penggunaan tersebut. Hasil daripada itu, bentuk wang juga telah berubah. Dengan perkataan lain wang telah mengalami satu evolusi sejak mula ia digunakan.
19. J.R.Hicks, *The Social Framework*, Oxford, (1971) hal. 21.
20. P.A. Samuelson, *Economics*, McGraw-Hill Book Co., New York, (1973) hal. 50; Barry S. Siegel, *Aggregate Economics And Public Policy*, hal. 180; Barry S.Siegel, *Money, Banking And The Economy*, Academic Press Inc., London, (1982) hal. 7-8.
21. Roy Harrod, *Money*, St. Martins Press, MacMillan, (1929) hal. 4; Barry S. Niegel, *op.cit.*, hal. 7-8.
22. Paul Wonnacott, *et al*, *Economics*, McGraw Hill Book Co., (1982) hal. 198; Richard G. Lipsey, *An Introduction To Positive Economics*, The English Language Book Society and Weidenfield and Nicolson, London, 1983, halaman 569.
23. Lihat Muhammad Bāqir al-Sadr, *Iqtisādunā*, hal. 594; Ahmad al-Najjār, *Al-Madkhal Ilā al-Nazariyyah al-Iqtisādiyyah Fī al-Manhaj al-Islāmī*, Dār al-Fikr, (1973/1939H) hal. 129; Maḥmūd Abū Sa'ūd, "Money, Interest And Qirād", dalam Khurshid Ahmad (ed.), *Studies In Islamic Economics*, The Islamic Foundation, Leicester, (1980/1400H) hal. 59-61. Selanjutnya akan disebut "Money, Interest And Qirad".
24. Ahmad al-Najjār, *op.cit.*, hal. 128; Muḥammad Bāqir al-Sadr, *op.cit.*, hal. 595; "Money, Interest And Qirād," *op.cit.*, hal. 61-62.
25. Maḥmūd Ahmad, "Semantics of The Theory of Interest" dalam *Islamic Studies*, Rawalpindi, vol. 6, No. 2, (June 1967) hal. 171-196. Muhammad Uzair, "Some Conceptual And Practical Aspects of Interest Free Banking" dalam Khurshid Ahmad (ed.), *Studies In Islamic Economics*, The Islamic Foundation, Leicester, U.K., (1980/1400H) hal. 40-44; Money, Interest And Qirād, *op.cit.*, hal. 61.

26. Ahli-ahli ekonomi konvensional tidak sependapat dalam menentukan sama ada wang itu satu komoditi atau tidak. Sebahagian daripada mereka seperti James Tobin, Patinkin, Pigou dan Habeler mengatakan bahawa keseluruhan wang fiat dan kredit bank adalah termasuk ke dalam kategori komoditi. Sementara itu satu golongan lagi yang dipelopori antaranya ialah Friedman, Martin Bailey dan Pasek serta Thomas Saving telah mengatakan bahawa wang itu adalah satu komoditi. Lihat Don Patinkin, *Studies In Monetary Economics*, Harper and Row, New York, (1972) hal. 168 dan 809; Boris Pesek and Thomas Saving, *Money, Wealth And Economic Theory*, MacMillan, New York, (1967) hal. 77.
27. Inflasi diertikan sebagai keadaan kenaikan harga-harga yang menyeluruh yang berlaku dalam ekonomi disebabkan oleh jumlah kenaikan kuantiti wang jauh melebihi kadar kenaikan kuantiti barang-barang dan perkhidmatan. Lihat Douglas Greenwald, *Encyclopedia of Economics*, hal. 510-511; J.L. Hanson, *A Dictionary of Economics And Commerce*, Pitman Publishing Ltd., London, (1986) hal. 215-216; Christine Ammer, et al, *Dictionary of Business And Economics*, hal. 229; Donald W. Moffat, *Economics Dictionary*, hal. 159.
28. M. Umer Chapra (1986), *op.cit.*, hal. 38.
29. Pengindeksan ialah sistem koreksi kewangan dengan menggunakan harga indeks pada masa inflasi untuk mengganti kerugian nilai wang yang jatuh pada masa inflasi tersebut. Lihat: Derrick G. Hanson, *Dictionary of Banking And Finance*, Pitman Publishing Ltd., Massachusetts, (1985) hal. 3383; J.L. Hanson, *op.cit.*, hal. 209; Douglas Greenwald, *op.cit.*, hal. 499; Donald W. Moffat, *op.cit.*, hal. 154; Douglas Greenwald, et al, *The Concise McGraw Hill Dictionary of Modern Economics*, McGraw Hill Book, Co., USA, (1983) hal. 169-170.
30. William Fellner, "The Controversial Issue of Comprehensive Indexation" dalam H. Giersh, et al., *Essays On Indexation And Inflation*, American Institute For Public Policy Research, Washington, (1974) hal. 63-70; Lihat juga G.D. Jud, *Inflation And The Use of Indexation In Developing Countries*, Praeger, New York, (1978) hal. 144; R. Jackman, et al, "The Case for Indexation Wages And Salaries" dalam T. Liesner And M. King (eds.), *Indexation For Inflation*, Institute For Fiscal Studies, London, (1975) hal. 20-25.
31. Dr. Sulṭān Abū 'Alī telah mecadangkan perkara ini ketika membincangkan kertas kerja Dr. Chapra yang bertajuk "Money and Banking In An Islamic Economy" yang dibentangkan di Persidangan Antarabangsa Dalam Ekonomi Kewangan dan Fiskal Islam di Makkah yang dianjurkan oleh Universiti Abdul Aziz, Jeddah pada 7-10 Oktober 1978. Lihat Mohammad Ariff (ed.), *Monetary And Fiscal Economics of Islam*, International Centre for Research In Islamic Economics, Jeddah, (1982/1403H) hal. 177; Lihat juga Salim Chishti, "The Case for an Indexed Financial Investment In An Interest Free Economy", dalam *Pakistan Journal of Applied Economics*, (Karachi), Vol. V, No. I, Summer 1988, hal. 47-59; Syed Nawab H. Naqvi, *Ethics And Economics: An Islamic Synthesis*, (1981/1401H) hal. 121-122.
32. M. Umer Chapra (1986), *op.cit.*, hal. 39-40; Ziauddin Ahmad, "Currency Notes And

- Loan Indexation”, dalam *Islamic Studies*, Vol. 28, No. I, Spring 1989, hal. 39-53; Lihat juga Muhammad Abdul Mannan, *The Making of Islamic Economics Society*, International Association of Islamic Banks, Cairo, Egypt and International Institute for Islamic Banking and Economics, Turkish Federated State of Kibris (Turkish Cyprus), (1984/1404H) hal. 310-319.
33. Seperti pinjaman-pinjaman bank, deposit dan bond-bond kerajaan. Lihat E.V. Morgan (ed.), *Indexation And Inflation*, Financial Times, London, (1975) hal. 7-10.
  34. Pengangguran ialah keadaan di mana sebahagian tenaga kerja dalam ekonomi berkeinginan untuk bekerja pada kadar upah tertentu di pasaran, tetapi tidak memperoleh pekerjaan yang diinginkan. Lihat J.L. Hanson, *op.cit.*, hal. 378-379; Nabih Ghattas, *A Dictionary of Economics, Business And Finance*, Maktabah Lubnan, (1985) hal. 556.
  35. Kemelesetan ekonomi ialah keadaan ekonomi di mana pendapatan negara, pekerjaan dan pengeluaran jatuh, harga dan keuntungan umum turun dan pengangguran berleluasa. Lihat P.A. Samuelson, *Economics*, hal. 249.
  36. M. Umer Chapra (1986), *op.cit.*, hal. 31; “Money and Banking In An Islamic Economy,” hal. 149.
  37. Kesahan dan kegunaan keluk Phillips yang terkenal itu untuk menggambarkan satu tukar gantian di antara inflasi dan pengangguran telah dipersoalkan kerana pengalaman stagflasi yang berlaku baru-baru ini menunjukkan bahawa kadar pengangguran yang tinggi boleh wujud serentak dengan kadar inflasi yang tinggi. Dengan perkataan lain, inflasi tidak mengurangkan pengangguran sebaliknya ia telah menjadi salah satu daripada faktor-faktor pengangguran yang utama. Lihat Charles N. Henning, *et al*, *Financial Market And The Economy*, Prentice Hall, Eaglewood Cliffs, (1981) hal. 496-501.
  38. M. Umer Chapra, (1986), *op.cit.*, hal. 44; “Money And banking In An Islamic Economy,” hal. 150.
  39. *Ibid*.
  40. M. Umer Chapra, (1986), *op.cit.*, hal. 44-45.
  41. *Ibid*, hal. 202-207; “Monetary Policy In An Islamic Economy,” hal. 38-44.
  42. M ialah stok wang dalam sistem ekonomi kewangan Islam yang terdiri dari matawang dan deposit-deposit semasa, deposit tabungan dan tetap di bank-bank perdagangan.
  43.  $M_0$  ialah *High-Powered money* atau pun *monetary base* atau wang berkuasa tinggi terdiri daripada matawang (wang kertas dan syiling) dan deposit rezab bank-bank perdagangan di bank pusat Islam.
  44. Sesetengah ahli ekonomi Islam seperti M.Umer Chapra membayangkan dalam penulisannya tentang struktur institusi kewangan Islam. Ia hendaklah terdiri daripada bank pusat, bank-bank perdagangan, institusi-institusi kewangan bukan bank, institusi-institusi kredit khas dan institusi sokongan seperti perbadanan Audit pelaburan dan perbadanan insurans deposit.



Institusi kewangan khas terdiri daripada institusi-institusi kewangan bukan bank (IKBB) dan institusi-institusi kredit khas. Institusi-institusi kewangan bukan bank merujuk kepada institusi kewangan lain yang bukan bank perdagangan, tetapi masih berperanan sebagai amanah pelaburan yang memobilisasikan tabungan-tabungan menerusi ekuiti dan deposit-deposit *mudārabah* kepada pelabur-pelabur dan juga menguruskan dana-dana khas yang disimpan oleh pelanggan-pelanggan mereka dan seterusnya membantu usahawan-usahawan mendapatkan pembiayaan ekuiti atau *mudārabah*. Antara institusi kewangan bukan bank pada hari ini yang boleh diubahsuai supaya kegiatan mereka selaras dengan Islam ialah bank simpanan, bank pembangunan, bank syarikat kewangan, syarikat pelaburan, syarikat amanah pelaburan, koperasi dan syarikat insurans. Setiap institusi tersebut mempunyai caranya yang tersendiri untuk mendapatkan dana daripada orang ramai dan menggunakannya untuk mendapatkan keuntungan yang dapat diagihkan di antara pelabur dan para pendeposit. Sementara institusi-institusi kredit khas pula ialah institusi yang dibentuk oleh pihak kerajaan bagi memperluaskan sama ada pendahuluan-pendahuluan *mudārabah* atau *qard ḥasan* kepada sektor ekonomi yang kurang menarik bank-bank perdagangan kerana wujudnya risiko yang tinggi dan keuntungannya adalah rendah. Sektor ekonomi kurang yang kurang menarik kepada bank-bank perdagangan itu antaranya ialah petani kecil, para pengusaha industri kecil, tukang-tukang ukir dan pemandu-pemandu teksi dan trak. Institusi ini mendapat mendapatkan sumber-sumbernya daripada bank pusat Islam melalui penciptaan wang berkuasa tinggi yang baru atau dibekalkan oleh kerajaan daripada sumber-sumber yang ada. Lihat "Towards A Just Monetary System," hal. 174-178.

45. "Monetary Policy In An Islamic Economy," hal. 39.
46. *Ibid.*, hal. 39-40.
47. *Ibid.*
48. Munawar Iqbal, *et al.*, *A Survey of Issues And A Programme For Research In Monetary And Fiscal Economics of Islam*, hal. 31; *Monetary Policy In An Islamic Economy*, hal. 40.
49. *Ibid.*
50. M.Umer Chapra, (1986), *op.cit.*, hal. 198-199.
51. "Monetary Policy In An Islamic Economy," hal. 41.
52. M. Umer Chapra, (1986), *op.cit.*, hal. 200.
53. Munawar Iqbal, *et al.*, *op.cit.*, hal. 31-32.
54. "Monetary Policy In An Islamic Economy," hal. 42.
55. Kesannya ialah firma kecil tidak mampu untuk mendapatkan sumber-sumber pembiayaan daripada bank-bank atau mereka mungkin memperolehi pembiayaan tetapi pada kadar yang kecil dan disertakan dengan syarat-syarat yang ketat atau merugikan sama ada dalam bentuk kos atau cagaran berbanding dengan firma-firma yang besar. Sebab itulah kemajuan dan perkembangan firma-firma kecil biasanya terganggu walaupun mereka mempunyai potensi di dalam mempertingkatkan

- gunatenaga, pengeluaran dan memperbaiki kedudukan pengagihan pendapatan. Lihat "Towards A Just Monetary System," hal. 201.
56. Munawar Iqbal, *et al.*, *op.cit.*, hal. 32; "Monetary Policy In An Islamic Economy," hal. 42.
  57. *Ibid.*, hal. 42-43.
  58. Report of The Council of Islamic Ideology (Pakistan), "Elimination of Interest From The Economy" dalam Ziauddin Ahmad, *et al.*, *Money And Banking In Islam*, Institutes of Policy Studies, Islamabad, (1983) hal. 165. Selanjutnya akan disebut "Report of The Council of Islamic Ideologi (Pakistan), *Elimination of Interest From The Economy.*"
  59. Muhammad Nejatullah Siddiqi, "Islamic Approaches To Money, Banking and Monetary Policy" dalam M.N. Siddiqi, *Issues In Islamic Banking*, The Islamic Foundation, Leicester, (1983/1403H) hal. 34. Selanjutnya akan disebut "Issues In Islamic Banking"; Towards A Just Monetary System, hal. 202.
  60. Report of The Council of Islamic Ideology (Pakistan), *Elimination of Interest From The Economy*, hal. 167; Lihat juga pandangan M.N.Siddiqi, Muhammad Uzair, Muhammad Akram Khan dan Mohammad Ariff di dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary And Fiscal Economics of Islam*, hal. 37, 220-222 dan hal. 302; Lihat juga pendapat yang dikemukakan oleh M.N.Siddiqi, Jaferhusen I. Laliwala, Mohammad Sultan Abu Ali, Mohammad Saqr, Ziauddin Ahmad dan Mabid al-Jarhi ketika membicarakan kertas kerja Dr. Mohammad Uzair di dalam *Ibid*, hal. 231-235.
  61. Towards A Just Monetary System, hal. 202.
  62. *Ibid.*
  63. *Ibid.*
  64. Issues In Islamic Banking, *op.cit.*, hal 33; Lihat juga buku beliau *Some Aspects of The Islamic Economy*, Islamic Publications Ltd., Lahore, (1982) hal 105; Ratio (nisbah) ini dinamakan pada mulanya sebagai nisbah peminjaman (*borrowing ratio*). Lihat M.N.Siddiqi, *Banking Without Interest*, hal. 110-125.
  65. M.N.Siddiqi, *Some Aspectes of The Islamic Economy*, hal. 105; Issues In Islamic Banking, *op.cit.*, hal. 33.
  66. Muhammad Akram Khan, "Inflation And The Islamic Economy: A Closed Economy Model" dalam Mohammad Ariff (ed.), *Monetary And Fiscal Economics of Islam*, hal. 253.
  67. Abu Hasan Muhammad Sadeq, *Economic Development In Islam*, Pelanduk Publications, Petaling Jaya, Selangor, 1990, hal. 81.
  68. Muhammad Akram Khan, "Inflation And The Islamic Economy: A Closed Economy Model" dalam Mohammad Ariff (ed.), *op.cit.*, hal. 253-254.
  69. Towards A Just Monetary System, *op.cit.*, hal. 204-205.
  70. *Ibid*, hal. 205.