

# Evolusi Cagamas

Cagamas telah ditubuhkan dalam bulan Disember 1986 dengan tujuan untuk bertindak sebagai sebuah badan khas bagi menggerakkan dana pada kos yang rendah untuk menyokong polisi pemilikan rumah negara dan menerajui pembangunan pasaran sekuriti hutang swasta di Malaysia. Syarikat telah beroperasi selama 15 tahun semenjak memulakan perniagaannya dalam bulan Oktober 1987. Jumlah pinjaman perumahan belum lunas yang telah dibeli oleh Cagamas pada akhir bulan Disember 2002 adalah sebanyak RM14,823 juta, manakala jumlah sekuriti hutang Cagamas belum tebus adalah sebanyak RM24,970 juta.

## Pasaran Gadai Janji dan Sekuriti Hutang Malaysia Sebelum Penubuhan Cagamas

Kerajaan Malaysia telah begitu aktif mempromosikan pemilikan rumah secara meluas semenjak tahun 1970-an, terutamanya di kalangan golongan berpendapatan rendah dan sederhana. Objektif negara ini akan hanya tercapai sekiranya laluan kepada kemudahan-kemudahan kredit disediakan untuk golongan ini. Laluan tersebut akan hanya wujud sekiranya terdapat para pemberi pinjaman yang bersedia untuk memberi pinjaman dan kos bagi membayar faedah dan pokok pinjaman mampu ditanggung oleh para peminjam. Walau bagaimanapun, para pemberi pinjaman utama bagi perumahan hanya akan bersedia untuk menjadi pemberi pinjaman sekiranya mereka berjaya mendapatkan dana yang diperlukan pada kos yang berpatutan, dan menjual sebahagian daripada pinjaman perumahan mereka yang sedia ada supaya pinjaman jangka panjang tersebut tidak membentuk sebahagian besar daripada jumlah aset mereka.

Pada awal tahun 1980-an, institusi-institusi kewangan mengalami keadaan kecairan yang ketat seperti yang dapat dilihat daripada nisbah pinjaman kepada deposit yang merosot ke 98.0% pada 30 September 1986 dari 89.0% pada akhir tahun 1980. Oleh yang demikian, institusi kewangan agak keberatan untuk memberi pinjaman perumahan memandangkan pinjaman tersebut merupakan aset jangka panjang bukan mudah tunai.

Institusi kewangan juga tertakluk kepada risiko kecairan yang timbul daripada ketidakpadanan kematangan dana dan pinjaman perumahan memandangkan institusi kewangan tersebut meminjam untuk jangka pendek (sebahagian besarnya di dalam bentuk deposit tidak lebih dari 12 bulan) sedangkan pinjaman perumahan mereka merupakan pinjaman jangka panjang (10 hingga 15 tahun). Institusi kewangan juga menghadapi risiko kewangan sekiranya sumber dana mereka adalah lebih tinggi daripada kadar pulangan ke atas pinjaman perumahan mereka, terutamanya

memandangkan kadar faedah ke atas pinjaman bagi rumah kos rendah dan sederhana berharga tidak melebihi RM100,000 telah ditetapkan pada kadar yang dikawal.

Tambahan pula, pasaran sekuriti hutang swasta tidak wujud sehinggalah Cagamas ditubuhkan. Pasaran sekuriti hutang telah dikuasai oleh Sekuriti Kerajaan Malaysia sehingga tahun 1980an.

## Ciri-ciri Pinjaman Perumahan di Malaysia

Pada ketika ini, pinjaman perumahan di Malaysia mempunyai ciri-ciri berikut:

- (a) Pinjaman perumahan mempunyai tempoh matang di antara 15 hingga 30 tahun berbanding dengan deposit institusi kewangan (di mana sebahagian besar daripada tempoh matangnya adalah tidak lebih dari 12 bulan) dan ini telah mendedahkan bank-bank kepada risiko kadar faedah; dan
- (b) Pinjaman perumahan mempunyai kadar keingkararan yang rendah dan kerugian daripada perampasan yang minimum. Oleh kerana itu, institusi kewangan merasa keberatan untuk menjual pinjaman tersebut tanpa syarat.

## Model Cagamas: Pembuluh Pasaran Gadai Janji Sekunder yang Unik bagi Ekonomi Membangun

Skim untuk membeli gadai janji yang dirumuskan oleh Cagamas telah dirangka bagi menyesuaikan dengan keadaan tempatan dan mengatasi halangan-halangan yang mungkin menyekat skim tersebut daripada dilancarkan dengan jayanya.

Sebahagian daripada ciri-ciri istimewa model Cagamas yang telah diterima pakai di dalam pasaran kewangan adalah seperti berikut:

### (a) Pembelian dengan Hak Tuntut Balik

Di bawah skim ini, Cagamas membeli pinjaman perumahan dengan hak tuntutan balik kepada pemberi pinjaman primer, di mana pemberi pinjaman primer bertanggungjawab di atas sebarang kerugian yang mungkin timbul akibat daripada keingkararan para peminjam. Cagamas wajar untuk membeli pinjaman perumahan tersebut tanpa mengambil risiko kredit yang berkaitan dengannya memandangkan maklumat dan perangkaan berkenaan risiko kredit yang berkaitan dengan pinjaman perumahan tersebut adalah tidak mencukupi pada ketika Syarikat ditubuhkan. Walaupun Cagamas telah

memperkenalkan pembelian pinjaman perumahan tanpa hak tuntutan balik pada tahun 1999, institusi kewangan masih tidak menjual sebarang pinjaman perumahan di bawah skim tersebut. Institusi kewangan keberatan untuk menjual disebabkan oleh kebimbangan mereka tentang kemungkinan nisbah pinjaman tidak dibayar mereka akan merosot sekiranya pinjaman-pinjaman yang berkualiti baik dikeluarkan daripada kunci kira-kira mereka.

Tambahan pula, institusi kewangan mempunyai modal yang mencukupi, dengan nisbah modal berwajaran risiko sebanyak 12.8% pada akhir bulan Disember 2002 berbanding dengan keperluan minimum sebanyak 8.0%.

**(b) Pembelian Berdasarkan Tempoh Kajian Semula Faedah**

Cagamas membeli pinjaman perumahan berdasarkan suatu tempoh kajian semula faedah yang telah dipersetujui di mana para pemberi pinjaman primer mempunyai pilihan untuk membeli balik pada akhir tempoh tersebut pinjaman-pinjaman yang telah dijual kepada Cagamas sekiranya mereka tidak bersetuju dengan kadar faedah baru yang ditawarkan oleh Cagamas. Pilihan untuk membeli balik pinjaman-pinjaman tersebut pada satu tarikh kemudian merupakan dorongan yang baik bagi institusi kewangan untuk menjual memandangkan mereka keberatan untuk menjual pinjaman-pinjaman perumahan tersebut dengan tanpa syarat.

**(c) Status Aset Cair Bagi Sekuriti Cagamas**

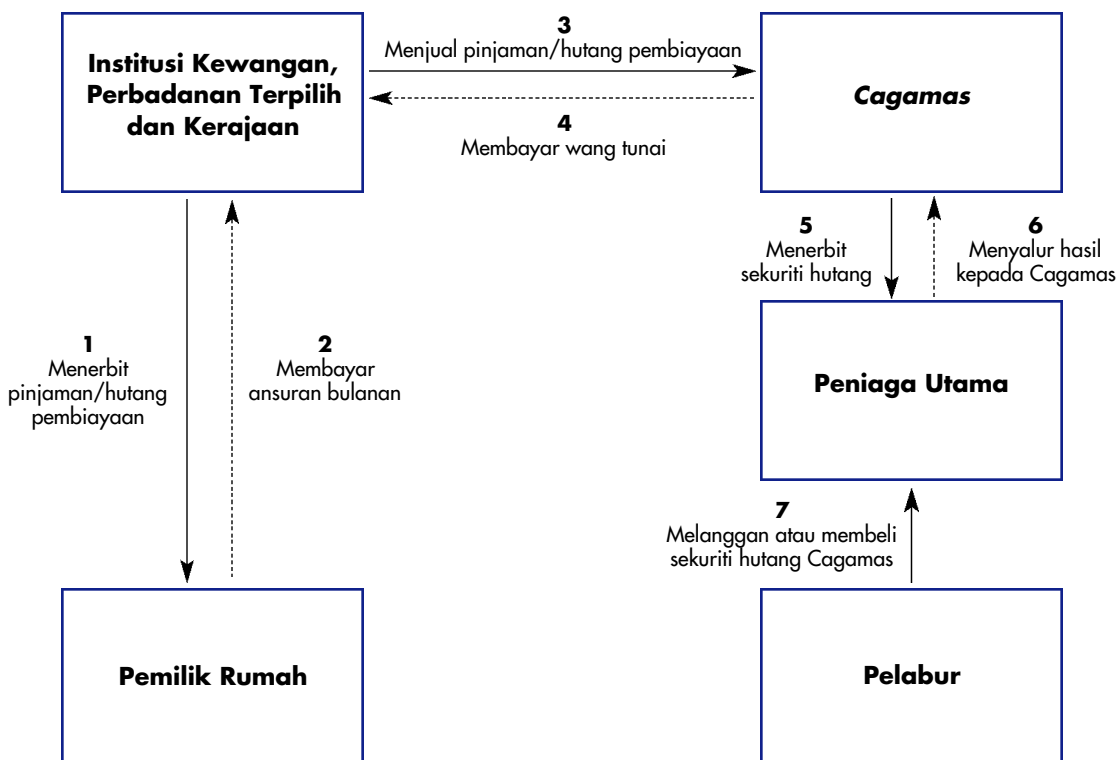
Dari segi pendanaan pula, Bank Negara Malaysia (BNM) mengiktiraf bon Cagamas sebagai aset cair untuk memenuhi keperluan kecairan yang dikenakan ke atas institusi kewangan.

Status aset cair berkenaan memastikan bahawa dana dapat diperolehi oleh Cagamas pada kos yang rendah untuk menggalakkan penjualan pinjaman perumahan kepada Cagamas memandangkan sebahagian besar pinjaman perumahan di Malaysia tertakluk kepada kadar faedah maksimum yang dikenakan oleh BNM.

**(d) Pengecualian Daripada Keperluan-keperluan Rizab Berkanun dan Kecairan**

BNM telah menjadikannya lebih menarik kepada institusi kewangan untuk menjual pinjaman-pinjaman mereka kepada Cagamas dengan membenarkan dana yang diperolehi daripada Cagamas dikecualikan daripada keperluan-keperluan rizab berkanun dan kecairan. Ini pada hakikatnya telah mengurangkan kos dana yang diperolehi daripada Cagamas berbanding dengan, misalnya deposit tetap, dan oleh itu membuatkan para pemberi pinjaman primer lebih berminat untuk menjual pinjaman-pinjaman mereka. Insentif ini masih lagi wujud bagi membolehkan Cagamas terus menyalurkan dana pada kos yang rendah kepada institusi kewangan supaya mereka dapat menerbitkan pinjaman-pinjaman perumahan pada kadar gadaai janji yang rendah dan seterusnya menggalakkan pemilikan rumah.

**Carta 1  
Model Cagamas**



Cagamas membeli pinjaman-pinjaman perumahan daripada institusi-institusi yang menerbitkan pinjaman-pinjaman pada peringkat primer dan menerbitkan sekuriti hutang Cagamas bagi membiayai pembelian tersebut. Hasilnya, Cagamas telah menukar pinjaman-pinjaman perumahan tersebut kepada sekuriti hutang pada peringkat sekunder melalui satu proses yang telah disesuaikan dengan persekitaran pasaran di Malaysia.

Proses tersebut ditunjukkan di dalam Carta 1. Penerbit pinjaman perumahan, terutamanya bank perdagangan dan syarikat kewangan, memberi pinjaman-pinjaman perumahan kepada para pembeli rumah. Mereka kemudiannya menjual pinjaman-pinjaman tersebut kepada Cagamas dengan hak tuntutan balik. Cagamas kemudiannya akan mendapatkan dana daripada pasaran dengan menerbitkan sekuriti hutang dalam bentuk bon Cagamas dan nota Cagamas jangka pendek kepada para pelabur untuk membiayai pembelian tersebut.

Para pelabur termasuklah institusi kewangan, syarikat insurans, kumpulan wang pencen, syarikat bukan residen dan lain-lain pihak yang berminat untuk melabur di dalam sekuriti jangka pendek dan jangka panjang bagi mendapatkan pendapatan pada kadar faedah tetap atau boleh ubah. Secara khususnya, ini merupakan cara bagaimana pasaran gadai janji sekunder beroperasi di Malaysia.

**Model Cagamas:  
Kisah Kejayaannya**

Model Cagamas yang unik ini bolehlah dianggap berjaya memandangkan ianya telah memberi manfaaat kepada kedua-dua para pembeli rumah dan institusi-institusi yang terlibat di dalam operasinya.

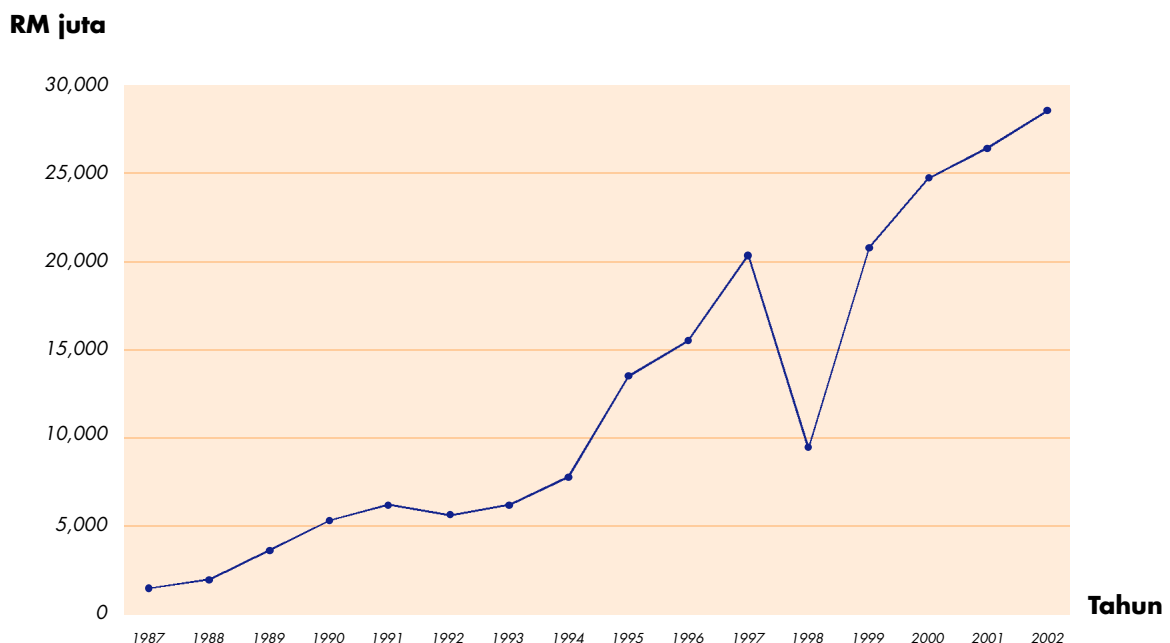
**(a) Pembeli Rumah**

Dana berharga saing yang disediakan kepada para pemberi pinjaman primer melalui skim Cagamas telah membolehkan para pembeli rumah mendapatkan kemudahan pinjaman perumahan pada kos yang berpatutan. Ini telah menggalakkan pemilikan rumah dan membantu pembangunan industri perumahan.

**(b) Institusi Kewangan**

Dengan menjual pinjaman-pinjaman perumahan mereka kepada Cagamas, institusi-institusi kewangan berupaya mendapatkan mudah tunai yang diperlukan pada kos yang bersaing bagi membolehkan mereka menerbitkan lebih banyak pinjaman-pinjaman perumahan dan mempertingkatkan operasi pemberian pinjaman mereka. Ini dapat dilihat daripada peningkatan di dalam jumlah pinjaman perumahan yang diluluskan oleh bank perdagangan dan syarikat kewangan sebanyak lebih daripada seribu kali ganda, iaitu dari RM1.8 bilion pada tahun 1987 ke RM29.2 bilion pada 31 Disember 2002, seperti yang ditunjukkan di dalam Carta 2. Satu-satunya kekecualian ialah pada tahun 1988 di mana jumlah pinjaman perumahan yang diluluskan telah menurun secara mendadak disebabkan oleh penguncupan ekonomi.

**Carta 2  
Jumlah Pinjaman Perumahan yang Diluluskan oleh Institusi Kewangan**



Sumber: Laporan Tahunan dan Buletin Perangkaan Bulanan BNM

Dana berharga saing yang diperolehi daripada Cagamas turut membolehkan institusi kewangan meletakkan harga yang berdaya saing ke atas produk-produk pinjaman mereka dan ini memberikan mereka kelebihan dalam operasi perniagaan mereka. Dengan menjual pinjaman-pinjaman perumahan mereka kepada Cagamas, para pemberi pinjaman primer juga turut berupaya untuk melindungi nilai perniagaan mereka daripada risiko kadar faedah, terutamanya sekiranya mereka memberi pinjaman-pinjaman berkadar tetap.

### (c) Pelabur

Sekuriti Cagamas telah diberi penarafan tertinggi oleh dua agensi penarafan tempatan di Malaysia. Ini mencerminkan kualiti tinggi bagi sekuriti Cagamas yang memberikan para pelabur satu pulangan yang selamat dan berpatutan ke atas pelaburan mereka. Kumpulan wang pencen dan simpanan, syarikat insurans dan bank perdagangan yang mempunyai lebih dana yang banyak mendapati bahawa sekuriti Cagamas merupakan pelaburan yang menarik.

### (d) Kerajaan dan Ekonomi

Pasaran gadai janji sekunder telah membantu Kerajaan mencapai polisinya bagi menggalakkan pemilikan rumah, terutamanya di kalangan golongan berpendapatan rendah dan sederhana. Ini adalah kerana pinjaman-pinjaman untuk membiayai pembelian rumah berharga tidak melebihi RM100,000 adalah tertakluk kepada kadar faedah maksimum sebanyak 9.0% setahun seperti yang dikenakan oleh BNM. Dana-dana Cagamas yang berharga saing membolehkan institusi kewangan mencapai objektif polisi BNM untuk menjadikan pinjaman-pinjaman perumahan lebih mampu diambil oleh golongan berpendapatan rendah tanpa sebarang subsidi faedah yang ditanggung oleh pihak-pihak berkuasa.

### **Model Cagamas: Halangan Awal dan Cabaran**

Tahun-tahun awal penubuhan Cagamas tidak terlepas daripada masalah. Operasinya yang masih baru dan barisan produknya yang terhad menjadi halangan kepada pembangunannya. Hanya setelah melalui peringkat permulaan yang perlahan selama lima tahun, barulah Cagamas berjaya memantapkan kedudukannya di dalam pasaran.

### (a) Peringkat Permulaan (1987 - 1991)

Apabila Cagamas mula beroperasi dalam bulan Oktober 1987, ia cuma membeli satu produk sahaja, iaitu pinjaman perumahan berdasarkan kadar tetap untuk tempoh selama 5 tahun. Cagamas kemudiannya membeli pinjaman-pinjaman perumahan daripada Kerajaan Malaysia pada tahun 1988. Cagamas juga telah melanjutkan pembelian berkadar tetap untuk tempoh 3 dan 7 tahun pada tahun 1989 dan 1990. Lima tahun pertama ini dapat digambarkan dengan jumlah pembelian pinjaman perumahan yang rendah oleh Cagamas. Ini adalah disebabkan oleh perkara-perkara berikut:

- (i) Institusi kewangan masih belum biasa dengan operasi Cagamas dan manfaat yang boleh diperolehi dengan menjual pinjaman-pinjaman perumahan mereka kepada Cagamas; dan
- (ii) Cagamas hanya membuat pembelian yang berdasarkan kadar tetap. Oleh kerana itu, institusi kewangan tidak bersedia untuk menjual pinjaman-pinjaman mereka, terutamanya pada tahun 1991 semasa kadar faedah menurun secara mendadak.

Pinjaman perumahan belum lunas Cagamas pada akhir bulan Disember 1991 hanya berjumlah sebanyak RM2 bilion.

### (b) Peringkat Kemajuan dan Pembangunan (1992 - hari ini)

Peringkat kemajuan ini yang bermula pada tahun 1992 digambarkan oleh pemasaran produk-produk Cagamas secara aktif kepada institusi kewangan dan inovasi produk-produk baru bagi memenuhi kehendak pasaran. Cagamas telah memperkenalkan pembelian berdasarkan kadar terapung pada tahun 1992 sebagai tindak balas kepada aliran kadar faedah yang menurun secara berterusan. Cagamas kemudiannya memperkenalkan pembelian berdasarkan kadar boleh tukar pada tahun 1993 di mana para penjual diberi pilihan untuk menukar daripada kadar tetap kepada kadar terapung atau sebaliknya pada pertengahan tempoh pembelian. Di samping itu, Cagamas juga mula memperluaskan dasar bagi para pelanggannya dengan membeli pinjaman-pinjaman perumahan daripada perbadanan terpilih pada tahun 1994, selain daripada institusi kewangan dan Kerajaan.

Daripada pembelian pinjaman-pinjaman perumahan sebagai produk permulaannya, Syarikat telah memperbanyakkan lagi rangkaian produk-produknya seperti yang ditunjukkan dalam Jadual 1 di bawah:

**Jadual 1**  
**Rangkaian Produk-produk Cagamas (1992 - hari ini)**

Tahun Diperkenalkan	Produk	Tujuan
	<b>Pembelian dengan Hak Tuntut Balik:</b>	
1994	Hutang pembiayaan rumah secara Islam	<ul style="list-style-type: none"> <li>• menyediakan mudah tunai kepada institusi-institusi Islam</li> <li>• menggalakkan penerbitan lebih banyak hutang pembiayaan rumah secara Islam</li> </ul>
1996	Pinjaman harta perindustrian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• menggalakkan pembangunan sektor perindustrian, terutamanya syarikat-syarikat kecil dan sederhana</li> <li>• menyediakan laluan tambahan kepada institusi kewangan untuk mengunci kedudukan pendanaan mereka bagi melindungi nilai pinjaman-pinjaman berkadar tetap mereka</li> </ul>
1998	Hutang sewa beli dan pemajakan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• menyediakan sumber bagi pinjaman jangka sederhana yang amat diperlukan oleh syarikat kewangan semasa krisis ekonomi 1997-98</li> <li>• bertindak sebagai mekanisme pelindung nilai bagi hutang-hutang berkenaan yang diterbitkan berdasarkan kadar tetap</li> <li>• membolehkan syarikat kewangan menurunkan faedah yang dikenakan kepada para pelanggan mereka</li> <li>• mengurangkan masalah ketidakpadanan pendanaan dan menyediakan laluan kepada syarikat kewangan untuk meminimumkan risiko kadar faedah mereka</li> </ul>
2002	Hutang sewa beli secara Islam	<ul style="list-style-type: none"> <li>• menyediakan institusi-institusi Islam dengan laluan untuk memperolehi dana berkadar tetap pada kos yang rendah bagi melindungi nilai aset berkadar tetap mereka</li> </ul>
2003	Terimaan kad kredit	<ul style="list-style-type: none"> <li>• menyediakan mudah tunai kepada institusi kewangan yang menerbitkan terimaan kad kredit</li> <li>• membolehkan institusi kewangan mempelbagaikan sumber dana mereka</li> </ul>
	<b>Pembelian Tanpa Hak Tuntut Balik:</b>	
1999	Pinjaman perumahan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• diperkenalkan selaras dengan tujahan kepada pensukritan bersandarkan aset</li> <li>• meningkatkan nisbah kecukupan modal berwajaran risiko institusi kewangan memandangkan Cagamas akan menanggung risiko kredit ke atas pinjaman perumahan yang dijual kepadanya untuk baki hayat pinjaman tersebut</li> </ul>

## Kesimpulan

Malaysia merupakan negara pertama di rantau ini dan salah satu daripada yang terawal di kalangan ekonomi-ekonomi membangun yang menubuhkan pasaran gadai janji sekunder. Pada waktu pasaran tersebut ditubuhkan, komuniti perniagaan dan kewangan di Malaysia tidak begitu biasa dengan konsep pasaran gadai janji sekunder dan pasaran bon pula kurang membangun. Hari ini, Cagamas telah meletakkan asas dan rangka kerja bagi lain-lain institusi untuk membangunkan pasaran gadai janji dengan lebih lanjut dan mempertingkatkan pasaran sekuriti hutang swasta. Kejayaannya pada hari ini telah diiktiraf oleh lain-lain negara seperti Indonesia, Thailand, Kazakhstan, Ghana dan Jordan, selain daripada Bank Dunia dan Bank Pembangunan Asia.

Permintaan bagi perumahan akan terus meningkat dengan peningkatan dalam tahap pendapatan dan pembandaran yang pesat. Oleh itu, ketersediaan pembiayaan perumahan pada kadar gadai janji yang berpatutan akan terus memainkan peranan penting dalam memastikan kemampuan bagi pemilikan rumah. Selaras dengan misinya untuk menggalakkan pemilikan rumah, Cagamas akan terus memperhalus, mengubah suai dan memperkenalkan produk-produk baru bagi memenuhi cabaran-cabaran untuk memastikan terdapatnya laluan yang mudah kepada kemudahan bagi pinjaman perumahan pada kos yang mampu dibayar oleh para peminjam. Di samping itu, Syarikat juga akan terus memperhalus dan mempertingkatkan produk-produk bukan pinjaman perumahannya yang sedia ada bagi memenuhi kehendak para pelanggannya.