

Tinjauan Ekonomi Islam Terhadap Repurchase Agreement (Repo) (Analisis Fatwa DSN No. 94/DSN-MUI/IV/2014)

Sahrul Maulana

Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung
sahrulmaulana790@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh kebutuhan akan solusi finansial dalam kegiatan ekonomi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah khususnya dalam pasar uang. Salah satu instrumen penting yang mulai diperhatikan dan berkembang di pasar uang adalah Repurchase Agreement (Repo). Tujuan penelitian ini untuk meninjau sejauh mana penerapan Ekonomi Islam dalam implementasi Repurchase Agreement (Repo) di pasar uang, dengan analisis utamanya mengacu pada Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 94/DSN-MUI/IV/2014 Tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS) Berdasarkan Prinsip Syariah. Metode yang digunakan adalah library research, yang mana berfokus pada pengumpulan dan analisis sumber-sumber tertulis. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui sumber-sumber yang relevan, seperti buku, artikel, dan publikasi ilmiah yang berkaitan dengan Repurchase Agreement (Repo). Berdasarkan penelitian ini bahwa Repurchase Agreement (Repo) di pasar uang yang mengacu pada ketentuan syariah itu diperbolehkan.

Kata kunci: *Repurchase Agreement (Repo); Ekonomi Islam; Fatwa No. 94/DSN-MUI/IV/2014; Pasar Uang.*

Abstract

This research is motivated by the need for financial solutions in economic activities that are in accordance with sharia principles, especially in the money market. One important instrument that is starting to be noticed and developed in the money market is the Repurchase Agreement (Repo). The aim of this research is to review the extent of the application of Islamic Economics in the implementation of Repurchase Agreements (Repo) in the money market, with the main analysis referring to the National Sharia Council (DSN) Fatwa No. 94/DSN-MUI/IV/2014 concerning Sharia Securities Repo (SBS) Based on Sharia Principles. The method used is library research, which focuses on collecting and analyzing written sources. Data collection techniques are carried out through relevant sources, such as books, articles and scientific publications related to the Repurchase Agreement (Repo). Based on this research, Repurchase Agreements (Repo) in the money market which refer to sharia provisions are permitted.

Keywords: *Repurchase Agreement (Repo); Islamic Economics; Fatwa No. 94/DSN-MUI/IV/2014; Money Market.*

Pendahuluan

Dalam era modern ini, perkembangan instrumen keuangan semakin pesat, seiring dengan kebutuhan akan solusi finansial dalam kegiatan ekonomi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Kegiatan jual beli merupakan bagian integral dari kehidupan ekonomi umat Islam sejak zaman Nabi Muhammad SAW. Seiring dengan perkembangan waktu dan pertumbuhan perekonomian, serta kemajuan di bidang ilmu pengetahuan dan teknologi, lembaga keuangan seperti bank mulai mengelola keuangannya dengan lebih efektif melalui transaksi di pasar uang. Pasar uang (*money market*) berfungsi sebagai mekanisme untuk

memperdagangkan dana jangka pendek, yaitu dana yang berjangka waktu kurang dari satu tahun.

Dalam pasar uang, terdapat dua pihak yang berinteraksi yaitu pihak pertama adalah entitas yang mengalami kekurangan dana untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek, dan pihak kedua adalah entitas yang memiliki kelebihan dana yang siap diinvestasikan untuk periode singkat. Melalui pertemuan kedua pihak ini, unit yang kekurangan dana dapat memperoleh sumber pembiayaan yang dibutuhkan, sementara unit yang memiliki kelebihan dana dapat meraih imbal hasil dari investasi mereka (Soemitra, 2017). Adapun pihak-pihak yang terlibat dalam pasar uang seperti yang disebutkan di atas, *pertama* adalah pihak yang membutuhkan dana, yaitu bank ataupun perusahaan nonbank yang kebetulan membutuhkan dana, yang segera harus dipenuhi untuk kepentingan tertentu. Kedua adalah pihak yang menanamkan dana atau pihak yang menjual dana baik bank maupun perusahaan nonbank dengan tujuan investasi di pasar uang (Kasmir, 2001). Para pelaku pasar uang terdiri dari bank komersial, perusahaan pemerintah, dan perusahaan swasta yang bergerak di bidang keuangan yang terkait erat dengan pemerintah.

Salah satu instrumen penting yang mulai diperhatikan dan berkembang di pasar uang adalah *Repurchase Agreement* (Repo). *Repurchase Agreement* (Repo) adalah suatu transaksi keuangan yang melibatkan penjualan aset dengan kesepakatan untuk membeli kembali aset tersebut pada waktu dan harga yang telah ditentukan. Dalam praktiknya, transaksi ini sering digunakan sebagai alat likuiditas oleh lembaga keuangan untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek. Repo berfungsi sebagai mekanisme yang efisien dalam mengelola portofolio dan memberikan fleksibilitas dalam pengelolaan aset, sekaligus memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil dari aset yang dimiliki. Meskipun secara konvensional Repo merupakan mekanisme yang umum digunakan di pasar modal, penerapannya dalam konteks ekonomi syariah memerlukan perhatian khusus, terutama terkait dengan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 94/DSN-MUI/IV/2014 Tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS) Berdasarkan Prinsip Syariah menjadi salah satu acuan penting dalam memahami dan menerapkan Repo dalam kerangka syariah. Fatwa ini memberikan pedoman yang jelas tentang bagaimana mekanisme Repo dapat dijalankan tanpa melanggar nilai-nilai Islam, serta menegaskan bahwa transaksi keuangan harus mengedepankan keadilan, transparansi, dan tidak mengandung unsur riba.

Artikel ini bertujuan untuk meninjau sejauh mana penerapan Ekonomi Islam dalam implementasi *Repurchase Agreement* (Repo) di pasar uang, dengan analisis utamanya mengacu pada Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 94/DSN-MUI/IV/2014 Tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS) Berdasarkan Prinsip Syariah. Melalui analisis ini, diharapkan dapat diperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai kesesuaian mekanisme Repo dengan prinsip-prinsip syariah, tantangan yang dihadapi dalam penerapannya, serta potensi kontribusinya terhadap stabilitas dan perkembangan sistem keuangan syariah di Indonesia.

Kajian Teori

Definisi dan Ketentuan *Repurchase Agreement* (Repo)

Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo), sesuai dengan Pasal 1 Ayat 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015, didefinisikan sebagai kontrak jual atau beli efek dengan janji untuk membeli kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015, 2015). Dalam praktiknya, transaksi ini pihak yang menjual efek untuk mendapatkan likuiditas sementara, sementara pihak yang membeli efek dapat memperoleh imbal hasil dari suku bunga yang disepakati. Dengan struktur ini, repo menjadi instrumen vital dalam pengelolaan dana jangka pendek, membantu

memastikan efisiensi dan kestabilan dalam pasar uang. Repo merupakan transaksi jual beli surat berharga yang disertai dengan perjanjian bahwa penjual akan membeli kembali surat berharga tersebut pada tanggal dan harga yang telah disepakati sebelumnya. Dalam praktiknya, berbagai jenis surat berharga sering digunakan dalam transaksi ini, seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), *Certificate Deposit* (CD), dan *Treasury Bills* (T-Bills) (Martono, 2002). Penggunaan surat berharga ini penting karena sifatnya yang likuid dan mudah diperjualbelikan, memungkinkan para pelaku pasar untuk mengelola likuiditas mereka dengan lebih efisien. Transaksi repo ini tidak hanya berfungsi sebagai alat pembiayaan, tetapi juga sebagai instrumen untuk menjaga stabilitas pasar uang.

Sedangkan menurut Fatwa DSN No: 94/DSN-MUI/IV/2014, Repo Surat Berharga Syariah (SBS) adalah transaksi penjualan surat berharga syariah oleh suatu Lembaga Keuangan Syariah kepada Lembaga Keuangan Syariah lain atau kepada lembaga konvensional dan sebaliknya dengan janji pembelian kembali oleh penjual pada masa yang akan datang. Transaksi ini menekankan prinsip syariah, memastikan bahwa semua elemen dalam transaksi mematuhi hukum Islam, termasuk larangan riba. Repo SBS tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme pembiayaan jangka pendek, tetapi juga mendukung pengembangan pasar keuangan syariah yang lebih luas dan stabil.

Dalam Fatwa DSN No: 94/DSN-MUI/IV/2014 menjelaskan bahwa ketentuan hukum tentang transaksi Repo Surat Berharga Syariah (SBS) berdasarkan Prinsip Syariah dibolehkan dengan mengikuti ketentuan dalam fatwa ini. Alasan fatwa ini memperbolehkan transaksi repo mengingat beberapa landasan hukum yang mendasarinya seperti Q.S. al-Nisa' [4]: 29, Q.S. al-Baqarah [2]: 275, QS. al-Baqarah [2]: 278, QS. al-Ma'idah [5]: 1, Q.S al-Isra' [17]:34, Hadis Nabi riwayat Abu Dawud "*Dari Ibn Umar. Dia berkata, "Aku mendengar Rasulullah s.a. w. bersabda, "Ketika kalian saling berjualbeli dengan cara 'inah, mengikuti ekor-ekor sapi, rela dengan bercocok tanam (daripada beribadah), dan meninggalkan jihad maka Allah akan menimpakan kehinaan pada kalian. Dia tidak akan mencabutnya sampai kalian kembali kepada (ajaran) agama kalian."* (HR. Abu Dawud). Kemudian terdapat juga kaidah fikih yang menyatakan sebagai berikut:

"Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya" (FATWA DEWAN SYARI'AH NASIONAL Nomor 94/DSN-MUI/IV/2014 Tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS), n.d.).

Adapun ketentuan-ketentuan yang dimaksud dalam Fatwa DSN No: 94/DSN-MUI/IV/2014 adalah sebagai berikut:

- a. Transaksi Repo SBS dilakukan dengan akad *al-bai' ma'a al-wa'd bi al-syira'*;
- b. Akad Jual beli atas SBS harus dilakukan dengan akad jual beli yang sesungguhnya (*al-bai' al-haqiqi*) yang antara lain ditandai dengan berpindahnya kepemilikan SBS yang diperjualbelikan berikut segala hak dan akibat hukum lain yang melekat padanya;
- c. Penjual SBS berjanji untuk membeli kembali SBS tersebut pada masa yang akan datang; dan Pembeli juga berjanji untuk menjual kembali SBS tersebut pada masa yang akan datang (*saling berjanji/muwa'adah*);
- d. Jual-beli SBS yang dilakukan lembaga keuangan harus menggunakan/mengacu pada harga pasar atau harga yang disepakati;
- e. Lembaga Keuangan Syariah (LKS) dan Lembaga Keuangan Konvensional (LKK) boleh menjadi penjual dan/atau pembeli repo SBS;
- f. Lembaga Keuangan Konvensional (LKK) yang melakukan jual-beli SBS harus tunduk dan patuh pada ketentuan yang terdapat dalam fatwa ini;
- g. Dalam hal janji tidak dipenuhi, maka pihak yang mengingkari janji dapat dikenakan sanksi;

- h. Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya dilakukan melalui lembaga penyelesaian sengketa berdasarkan syariah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

Repurchase Agreement (Repo) merupakan satu jenis transaksi jual beli di pasar uang, di mana penjual berjanji untuk membeli kembali surat berharga yang dijualnya pada harga dan waktu yang telah disepakati sebelumnya. Surat berharga yang diperjualbelikan dalam transaksi ini umumnya menggunakan sistem diskonto. Dalam konteks repo syariah, surat berharga yang direpokan adalah surat berharga yang diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah, memastikan bahwa transaksi ini mematuhi aturan yang berlaku dalam keuangan syariah.

Terdapat dua jenis transaksi Repo yang umum dikenal, yaitu *classic repo* dan metode *sell/buy back*. Pada *classic repo* mempertahankan kepemilikan surat berharga pada penjual selama masa transaksi, meskipun secara hukum penjual setuju untuk membeli kembali surat berharga tersebut. Dalam *classic repo*, transaksi ini lebih bersifat sebagai pinjaman jangka pendek dengan surat berharga sebagai jaminan. Sementara pada metode *sell/buy back* reposisi dilakukan berdasarkan perpindahan kepemilikan surat berharga. Artinya, ketika penjual menjual surat berharga kepada pembeli, kepemilikan surat berharga tersebut beralih secara langsung kepada pembeli pada saat transaksi dilakukan. Proses ini melibatkan pemindahbukuan yang terjadi pada dua tahap *starting leg* (*1st leg*) yaitu saat penjual menjual surat berharga kepada pembeli dan *closing leg* (*2nd leg*) yaitu saat penjual membeli kembali surat berharga tersebut pada waktu yang telah disepakati (Marthinus, 2016). Metode ini memberikan kejelasan tentang kepemilikan dan pengalihan risiko antara kedua pihak selama periode transaksi.

Dalam transaksi *classic repo*, bank peminjam menyerahkan surat berharga sebagai jaminan (*underlying*) kepada bank pemberi pinjaman selama kontrak berlangsung. Dalam hal ini, kepemilikan surat berharga tidak berubah, peminjam tetap menjadi pemilik surat berharga tersebut, sementara pemberi pinjaman tidak memiliki hak untuk menggunakan surat berharga itu, kecuali untuk menyimpannya sebagai jaminan. Hal ini menciptakan struktur yang jelas mengenai kepemilikan dan tanggung jawab antara kedua pihak. Dalam konteks *classic repo* syariah, transaksi ini melibatkan penggunaan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Di sini, Bank Indonesia memberikan pinjaman kepada Bank Umum Syariah (BUS) atau Unit Usaha Syariah (UUS) dengan agunan SBIS. Proses ini dilakukan menggunakan akad *qard* (pinjaman) yang diikuti dengan *rahn* (gadai). Akad *qard* memastikan bahwa pinjaman bersifat tanpa bunga, sesuai dengan prinsip syariah, sementara *rahn* berfungsi sebagai jaminan yang memberikan keamanan bagi pemberi pinjaman. Dengan demikian, *classic repo* syariah tidak hanya menjadi instrumen pembiayaan, tetapi juga menciptakan mekanisme yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan risiko dan kepemilikan aset.

Sedangkan dalam konteks *sell/buy back Repo* syariah, transaksi ini dilakukan dengan menggunakan prinsip *al bai'* (jual beli) yang disertai dengan *al wa'ad* (janji). Dalam hal ini, bank melakukan penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) kepada Bank Indonesia dengan kesepakatan untuk membeli kembali surat berharga tersebut pada jangka waktu dan harga tertentu yang telah disepakati sebelumnya (Soemitra, 2017). Penggunaan *al wa'ad* dalam dokumen terpisah ini menegaskan komitmen bank untuk melakukan pembelian kembali, sehingga memenuhi prinsip syariah yang mengutamakan transparansi dan kejelasan dalam setiap transaksi. Dengan cara ini, reposisi dalam Repo syariah tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme likuiditas, tetapi juga menciptakan kepastian dan mengurangi risiko bagi semua pihak yang terlibat.

Ada dua pihak yang terlibat dalam transaksi *Repurchase Agreement* (Repo) yaitu penyedia dana (*buyer*) dan pengguna dana (*seller*). Penyedia dana (*buyer*) adalah pihak yang

bertindak sebagai pembeli efek dalam transaksi Repo. Mereka mengikat kontrak dengan pengguna dana dan bersedia untuk membeli efek yang dijual sesuai dengan kesepakatan. Dalam hal ini, penyedia dana berfokus pada penginvestasian dan mendapatkan imbal hasil dari dana yang mereka investasikan. Adapun pengguna dana (*seller*) merupakan pihak entitas yang menjual efek kepada penyedia dana dengan komitmen untuk membeli kembali efek tersebut pada tanggal yang telah ditentukan dan dengan harga yang telah disepakati sebelumnya (Butarbutar, 2014). Pengguna dana membutuhkan likuiditas sementara dan menggunakan surat berharga sebagai jaminan dalam proses ini.

Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo) memberikan berbagai keuntungan bagi pihak-pihak yang terlibat, yaitu:

a. Untuk Pemberi Pinjaman Tunai (Pembeli Repo)

- 1) Investasi yang Aman; Pemberi pinjaman menerima agunan sebagai perlindungan terhadap risiko pengembalian dari peminjam. Hal ini memberikan tingkat keamanan yang lebih tinggi dalam investasi mereka.
- 2) Diversifikasi Risiko; Dengan mengambil agunan, pemberi pinjaman dapat mendiversifikasi risiko pinjamannya. Ini memungkinkan mereka untuk mengelola portofolio mereka dengan lebih baik.
- 3) Pengurangan Risiko Likuiditas; *Collateralisation* (agunan) membantu mengurangi risiko likuiditas. Jika diperlukan, pembeli dapat menjual agunan yang diterima kepada pihak ketiga untuk memenuhi kebutuhan likuiditas yang tidak terduga selama masa repo.
- 4) Alternatif Investasi; Repo menawarkan alternatif atau suplemen untuk pasar surat berharga, terutama bagi sekuritas pendapatan tetap, yang dapat meningkatkan diversifikasi investasi.

b. Untuk Peminjam Uang Tunai (Penjual Repo)

Repo menawarkan sumber dana yang relatif murah dan berpotensi lebih besar. Jaminan yang diberikan kepada pemberi pinjaman mengurangi risiko, sehingga memungkinkan peminjam untuk mendapatkan dana dengan biaya lebih rendah. Selain itu, transaksi ini juga memberikan sarana untuk menghasilkan pendapatan tambahan.

c. Untuk Bank Sentral

Bank sentral menggunakan repo sebagai alat untuk melaksanakan operasi kebijakan moneter rutin dan menyediakan likuiditas darurat kepada pasar, terutama saat krisis. Dengan memanfaatkan repo, bank sentral dapat mengurangi risiko pinjaman dan menghubungkan diri dengan pasar repo antarbank yang aktif. Ini distribusi likuiditas yang efisien ke bank dan lembaga keuangan non-bank lainnya untuk menjaga stabilitas sistem keuangan (ICMA (International Capital Market Association), n.d.).

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah *library research*, yang berfokus pada pengumpulan dan analisis sumber-sumber tertulis. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui sumber-sumber yang relevan, seperti buku, artikel, dan publikasi ilmiah yang berkaitan dengan *Repurchase Agreement* (Repo). Data Primer dalam penelitian ini berupa fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) yaitu Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 94/DSN-MUI/IV/2014 Tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS) Berdasarkan Prinsip Syariah yang berkaitan langsung dengan *Repurchase Agreement* (Repo). Fatwa ini menjadi rujukan utama untuk memahami prinsip-prinsip syariah yang diterapkan dalam konteks *Repurchase Agreement* (Repo) di pasar uang. Data Sekunder mencakup kepustakaan lain yang mendukung dan memperkaya analisis data primer. Sumber sekunder ini meliputi artikel jurnal, laporan penelitian, dan buku-buku yang membahas aspek-aspek *Repurchase Agreement* (Repo) dari perspektif ekonomi, hukum, dan

sosial. Pendekatan yang dipilih dalam penelitian ini adalah kualitatif dan deskriptif. Pendekatan kualitatif memungkinkan peneliti untuk menggali makna dan konteks di balik data yang diperoleh, sehingga dapat memahami fenomena yang diteliti secara lebih mendalam. Sementara itu, pendekatan deskriptif membantu peneliti untuk mendeskripsikan fenomena yang terkait dengan *Repurchase Agreement* (Repo) secara detail, memberikan gambaran yang jelas tentang dinamika dan tantangan yang ada.

Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan penjelasan di atas, Repo merupakan salah satu transaksi jual beli yang berlangsung di pasar uang, dengan dua jenis utama yaitu *classic repo* dan *sell/buy back*. Dalam transaksi *classic repo*, Bank Syariah meminjam dana dari Bank Indonesia dengan menggunakan akad *qard*, yang memastikan bahwa pinjaman tersebut bebas dari riba. Sebagai jaminan untuk dana yang diterima, Bank Syariah harus memberikan surat berharga sebagai agunan menggunakan akad *rahn*. Sehingga dalam transaksi *classic repo* akad yang digunakan adalah *qard* yang diikuti dengan *rahn*.

Akad *qard* adalah akad pinjaman yang diberikan oleh pihak pemberi pinjaman kepada pihak yang membutuhkan dana. Dalam akad *qard*, jumlah uang yang dipinjamkan harus dikembalikan sepenuhnya tanpa adanya tambahan atau imbalan yang diminta oleh pemberi pinjaman. Ini sejalan dengan prinsip syariah yang melarang praktik riba dan memastikan bahwa transaksi bersifat adil dan transparan. Akad *rahn* berfungsi sebagai jaminan terhadap utang. Dalam konteks ini, surat berharga yang diberikan oleh Bank Syariah sebagai agunan akan menjadi jaminan untuk pinjaman yang diterima. Jika pihak yang berhutang tidak mampu melunasi utangnya, pemberi hutang memiliki hak untuk menggunakan agunan tersebut, baik sebagian maupun seluruhnya, sebagai pembayaran untuk utang yang belum dilunasi (Ismail, 2017).

akad yang digunakan dalam transaksi *classic repo*, lebih dari satu, yaitu *qard* (pinjaman) dan *rahn* (gadai). Dalam konteks ini, *classic repo* adalah transaksi yang melibatkan penjualan sementara suatu aset dengan kesepakatan untuk membeli kembali aset tersebut di masa depan dengan harga yang telah disepakati. Sebagaimana sebuah hadits yang diriwayatkan oleh Tirmidzi "*Hannad menceritakan kepada kami, Abdah bin Sulaiman menceritakan kepada kami dari Muhammad bin Amr dari Abu Salamah dari Abu Hurairah RA ia berkata "Rasulullah melarang dua akad dalam suatu proses jual beli"* Shahih Misykat (2868) dan Al Irwa' (5/149) (H.R. Tirmidzi) (Al-Albani, 2009). Hadits tersebut menyebutkan bahwa Nabi Muhammad SAW melarang adanya dua akad dalam satu transaksi jual beli. Hadits ini diriwayatkan melalui perantara berbagai perawi, yaitu Hannad, Abdah bin Sulaiman, Muhammad bin Amr, Abu Salamah, dan Abu Hurairah. Hadits ini disampaikan dalam kitab Shahih Misykat (2868) dan Al Irwa' (5/149), dan disebutkan bahwa larangan tersebut berkaitan dengan praktik di mana dua jenis akad digabungkan dalam satu transaksi jual beli.

Para ulama memiliki berbagai penafsiran terkait penggunaan dua akad dalam satu aktivitas jual beli. Salah satu arti dari menggabungkan dua akad adalah melakukan transaksi jual beli di mana barang dijual dengan harga yang berbeda secara tunai dan kredit. Dalam hal ini, terdapat risiko ketidakpastian (*gharar*) yang dapat muncul akibat perbedaan harga dalam metode pembayaran. arti lain dari dua akad tersebut adalah memberikan syarat sebuah akad lain dalam satu transaksi jual beli yang berlangsung. Contohnya, seorang penjual dapat berkata, "Saya akan menjual rumah ini kepadamu dengan harga sekian, dengan syarat kamu menjual mobilmu kepadaku dengan harga sekian." Dalam situasi ini, kedua perjanjian tersebut tergabung dalam satu kesepakatan jual beli. Dari perspektif syariah, praktik ini dilarang karena dapat menimbulkan kebingungan dan ketidakpastian bagi para pihak yang terlibat. Penggabungan dua akad dalam satu transaksi dapat mengakibatkan pelanggaran terhadap

prinsip-prinsip keadilan dan transparansi yang harus dijunjung dalam setiap transaksi (Ash-Shawi, 2004).

Nabi Muhammad SAW secara jelas mengidentifikasi tiga bentuk multi akad (*al-uqud al-murakkabah*) yang dilarang dalam transaksi keuangan yaitu multi akad dalam jual beli (*ba'i*) dan pinjaman, dua akad jual beli dalam satu akad jual beli dan dua transaksi dalam satu transaksi (Najamuddin, 2013). Dalam sebuah hadits disebutkan

لَا يَحِلُّ سَلْفٌ وَيَبْعٌ وَلَا شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ وَلَا رِبْحٌ مَا لَمْ تَضْمَنْ وَلَا بَيْعٌ مَا لَيْسَ

عِنْدَكَ

“Tidak halal menggabungkan utang dengan jual beli, tidak pula dua syarat dalam jual beli, tidak pula keuntungan tanpa ada pengorbanan dan tidak pula menjual barang yang tidak kamu miliki”. (H.R. Ahmad 6671, Abu Daud 3506, Turmudzi 1279 dan dihasankan Syuaib al Amauth)(Al-Albani, 2009) .

Suatu akad dalam transaksi keuangan dinyatakan boleh selama objek, harga, dan waktu dari akad tersebut diketahui dan disepakati oleh kedua belah pihak. Kejelasan dalam ketiga aspek ini sangat penting untuk memastikan bahwa transaksi berlangsung dengan adil dan transparan. Jika salah satu dari ketiga elemen ini tidak jelas, maka hukum dari akad tersebut menjadi dilarang.

Ibnu Qayyim berpendapat bahwa Nabi Muhammad SAW melarang penggabungan dua akad, yaitu akad *salaf* (memberi pinjaman/*qardh*) dan jual beli, meskipun jika masing-masing akad diterapkan secara terpisah, keduanya adalah sah. Larangan ini bertujuan untuk menghindari kemungkinan terjerumus ke dalam praktik riba yang diharamkan. Contoh seseorang yang meminjamkan uang seribu (*qardh*) dan kemudian menjual barang yang bernilai delapan ratus dengan harga seribu. Dalam skenario ini, tampaknya ia memberikan pinjaman seribu dan menjual barang seharga delapan ratus untuk menerima pembayaran dua ratus. Hal ini menciptakan ilusi bahwa ia tidak terlibat dalam riba, padahal secara substansi, ia memperoleh kelebihan dua ratus dari transaksi tersebut.

Dari penjelasan di atas, jelas bahwa *classic repo* tidak termasuk dalam kategori dua akad yang dilarang. Transaksi ini bukanlah gabungan antara jual beli dan *salaf*, dua akad jual beli dalam satu akad, atau dua transaksi dalam satu transaksi. Dalam *classic repo*, akad *qard* digunakan antara Bank Indonesia dan Bank Syariah, yang bertujuan untuk membantu Bank Syariah dalam mengatasi masalah likuiditas. Akad *rahn* diterapkan karena Bank Syariah yang meminjam dana harus memberikan surat berharga syariah sebagai jaminan. Ini dilakukan untuk meminimalisir risiko gagal bayar yang mungkin dialami Bank Indonesia akibat peminjaman oleh Bank Syariah.

Saat pengembalian dana oleh Bank Syariah kepada Bank Indonesia, terdapat biaya tambahan yang harus dibayarkan. Namun, penting untuk dicatat bahwa biaya tambahan ini bukanlah tambahan atas hutang yang dipinjam, melainkan merupakan biaya simpanan dan pemeliharaan (*safe deposit box*) untuk surat berharga yang diagunkan kepada Bank Indonesia. *Classic repo* sangat bermanfaat bagi Bank Syariah dalam menangani masalah likuiditasnya, karena dengan instrumen ini Bank Syariah dapat meminjam dana kepada Bank Indonesia dengan agunan surat berharga syariah. Dalam transaksi ini tidak ada yang dirugikan, sesuai dengan prinsip keadilan dalam ekonomi Islam bahwa masing-masing pihak mendapatkan keuntungan yang sesuai. Dengan demikian, *classic repo* dapat dilihat sebagai mekanisme yang aman dan sesuai dengan prinsip syariah, yang memastikan bahwa kedua belah pihak terlindungi dan transaksi berjalan dengan transparan.

Jenis transaksi repo yang kedua adalah *sell/buy back*. Dalam transaksi ini, Bank Syariah menjual surat berharga kepada Bank Indonesia dengan syarat bahwa dalam jangka waktu

tertentu, Bank Syariah akan membeli kembali surat berharga tersebut dengan harga yang telah disepakati sebelumnya. Dalam jenis transaksi repo ini ada syarat di dalam jual beli.

Para ulama telah membagi syarat dalam berbagai transaksi jual beli menjadi dua kategori yaitu persyaratan yang disyariatkan dan yang tidak disyariatkan. Mazhab Malikiyah memahami larangan terhadap syarat yang tidak disyariatkan sebagai syarat yang bertentangan dengan konsekuensi jual beli. Syarat-syarat tersebut dapat merusak harga jual dan merugikan salah satu pihak, sehingga tidak dibenarkan dalam praktik syariah. Mazhab Hanbaliyah menafsirkan syarat yang dilarang sebagai syarat yang bertentangan dengan konsekuensi perjanjian atau yang menghilangkan hakikat dari jual beli. Syarat yang membuat jual beli tergantung pada kondisi tertentu juga dianggap tidak sah. Mazhab Hanafiyah melarang jual beli yang disertai syarat apabila syarat tersebut tidak relevan dengan perjanjian atau tidak termasuk dalam bagian kesepakatan. Mereka berpendapat bahwa syarat yang hanya menguntungkan salah satu pihak, dan tidak berjalan dalam kebiasaan, juga tidak sah. Namun, jika syarat tersebut relevan dan bermanfaat, maka dapat diterima (sah) (Syafei, 2017).

Dalam transaksi repo *sell/buy back*, syarat yang ditetapkan oleh pihak-pihak yang terlibat, termasuk pembatasan waktu, merupakan bagian integral dari akad. Hal ini tidak termasuk dalam kategori syarat yang dilarang sebagaimana dijelaskan oleh para ulama sebelumnya. Syarat waktu dalam repo *sell/buy back* bertujuan untuk menciptakan perubahan temporer dalam tingkat cadangan sistem perbankan. Ini juga digunakan untuk merespons berbagai kejadian yang dianggap oleh bank sentral akan memiliki efek signifikan meskipun bersifat sementara. Misalnya, dalam upaya mendorong pertumbuhan uang yang beredar untuk jangka waktu tertentu, bank sentral dapat menggunakan mekanisme ini. Ketika Bank Syariah melakukan transaksi repo dengan menjual surat berharga, Bank Indonesia secara otomatis membeli surat berharga tersebut. Akibatnya, jumlah uang yang beredar di pasar akan meningkat, memberikan likuiditas tambahan ke dalam sistem perbankan.

Pada saat *settlement second leg* dalam transaksi *classic repo* atau *sell/buy back*, proses ini melibatkan Bank Syariah yang membeli kembali surat berharga yang sebelumnya telah dijual. Dalam pembelian kembali tersebut, Bank Syariah harus membayar harga yang sama dengan harga jual sebelumnya, tetapi dengan tambahan margin yang telah disepakati antara kedua belah pihak. Margin ini berfungsi sebagai imbalan atau imbal hasil yang diterima oleh Bank Indonesia, yang merupakan pihak yang membeli surat berharga tersebut pada leg pertama dan akan menerima kembali keuntungan dalam bentuk margin pada leg kedua. Transaksi ini dirancang untuk memastikan manfaat bagi kedua belah pihak dimana Bank Syariah memperoleh likuiditas yang dibutuhkan pada leg pertama (penjualan surat berharga), yang kemudian dibayar kembali pada leg kedua setelah memperoleh dana dari pembelian kembali. Bank Indonesia, di sisi lain, mendapatkan imbal hasil berupa margin, yang berfungsi untuk mengelola kebijakan moneter dan memberikan keuntungan dari transaksi tersebut. Mekanisme ini menciptakan transaksi yang saling menguntungkan, di mana Bank Syariah dapat memenuhi kebutuhan likuiditas, sementara Bank Indonesia mendapatkan hasil dari margin yang telah disepakati sebelumnya.

Terdapat aspek-aspek yang perlu dipenuhi agar transaksi *classic repo* maupun *sell/buy back* dapat dianggap sah menurut prinsip syariah, dengan fokus pada rukun dan syarat yang harus dipenuhi. Terkait dengan rukun dan syarat ini; *pertama*, ditinjau dari segi orang yang berakad, baik itu *classic repo* maupun *sell/buy back*, pihak yang melakukan akad yaitu Bank Indonesia dan Bank Syariah, adalah individu atau entitas yang telah memenuhi syarat. Mereka adalah orang-orang yang sudah baligh (dewasa) dan berakal sehat, yang dapat mengambil keputusan dengan bijaksana dan memahami konsekuensi dari transaksi yang dilakukan. Tidak ada unsur paksaan, kedua belah pihak dalam transaksi ini bersifat sukarela karena kedua pihak saling membutuhkan. Bank Syariah membutuhkan likuiditas, sementara

Bank Indonesia memerlukan instrumen untuk mengelola kebijakan moneter. Dengan memenuhi kriteria tersebut, dari segi pihak yang berakad, transaksi repo telah sesuai dengan ketentuan syariah yang berlaku. Kelayakan para pihak merupakan salah satu syarat utama agar suatu akad dianggap sah dalam Islam.

Kedua ditinjau dari aspek *sighat akad* (lafaz atau ungkapan akad). Pada *classic repo* akad yang digunakan adalah akad *qard* yang diikuti dengan akad *rahn*. Meskipun terdiri dari lebih dari satu akad, hal ini tidak termasuk dalam kategori dua akad yang dilarang. Sebaliknya, ini adalah bentuk multi akad yang saling mendukung satu sama lain, menciptakan keselarasan dalam tujuan transaksi. Akad *qard* di sini berfungsi sebagai pinjaman, sementara akad *rahn* memberikan jaminan atas pinjaman tersebut. Dengan demikian, Kombinasi dua akad ini bertujuan untuk memastikan keamanan dan kejelasan transaksi, serta melindungi kedua belah pihak dari risiko yang mungkin muncul. Dalam transaksi *sell/buy back*, terdapat syarat bahwa barang yang dijual harus dibeli kembali pada harga dan waktu yang telah ditetapkan adalah elemen kunci dari akad. Hal ini menambah kejelasan dan kepastian dalam transaksi, yang sangat penting dalam konteks keuangan. Syarat-syarat tersebut juga menunjukkan bahwa transaksi repo memiliki tujuan yang lebih luas, yaitu sebagai salah satu alat pengendalian inflasi. Ini mencerminkan kemaslahatan tidak hanya untuk pihak-pihak yang berakad tetapi juga untuk stabilitas moneter negara.

Ketiga, ditinjau dari aspek objek transaksi. Dalam transaksi repo, objek yang digunakan adalah surat berharga yang diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah, seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Kedua jenis surat berharga ini adalah instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah, sehingga dapat diterima dalam praktik transaksi repo. Surat berharga yang digunakan dalam transaksi ini adalah hak milik penuh dari pihak penjual (Bank Syariah). Hal ini memastikan bahwa objek transaksi adalah sah dan dapat dipindahkan kepemilikannya tanpa melanggar ketentuan syariah.

Sehingga secara keseluruhan, transaksi repo ini baik *classic repo* maupun *sell/buy back* memenuhi semua aspek yang diperlukan menurut hukum syariah, baik dari sisi pihak yang berakad, lafaz akad, maupun objek transaksi. Tujuan utama transaksi ini adalah untuk memberikan manfaat bagi kedua belah pihak, serta mendukung stabilitas ekonomi dan moneter negara, yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah yang menekankan pada kemaslahatan umum.

Kesimpulan

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada latar belakang dan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *Repurchase Agreement* (Repo) menurut Fatwa DSN No: 94/DSN-MUI/IV/2014 Tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS) Berdasarkan Prinsip Syariah adalah transaksi penjualan surat berharga syariah oleh suatu Lembaga Keuangan Syariah kepada Lembaga Keuangan Syariah lain atau kepada lembaga konvensional dan sebaliknya dengan janji pembelian kembali oleh penjual pada masa yang akan datang. Fatwa ini menjadi rujukan utama untuk memahami prinsip-prinsip syariah yang diterapkan dalam konteks *Repurchase Agreement* (Repo) di pasar uang.

Repurchase Agreement (Repo) merupakan salah satu jenis transaksi di pasar uang yang terdiri dari dua jenis, yaitu *Classic Repo* dimana dalam transaksi ini, Bank Syariah meminjam dana dari Bank Indonesia dengan menggunakan surat berharga sebagai agunan. Akad yang digunakan adalah akad *qard* diikuti dengan akad *rahn*. Penggunaan multi akad dalam konteks ini diperbolehkan, karena tidak termasuk dalam kategori multi akad yang dilarang menurut syariah. Biaya Pengembalian: Pada saat pengembalian dana oleh Bank Syariah, terdapat biaya tambahan yang harus dibayarkan. Namun, biaya tambahan ini bukan

merupakan tambahan atas hutang, melainkan biaya untuk pemeliharaan (*safe deposit box*) dari agunan surat berharga.

Sell/Buy Back Repo adalah jenis transaksi jual beli surat berharga di mana penjual berjanji untuk membeli kembali surat berharga tersebut pada waktu dan harga yang telah disepakati sebelumnya. Dalam transaksi ini, syarat-syarat yang ditetapkan merupakan bagian dari akad dan mendukung kelancaran proses akad, sehingga tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Pelaksanaan *sell/buy back repo* juga berfungsi sebagai salah satu kebijakan pemerintah dalam rangka *standing facilities* dalam kebijakan moneter. Dengan menyediakan likuiditas sementara, transaksi ini membantu mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas sistem keuangan.

Transaksi repo ini baik itu *classic repo* maupun *sell/buy back* memenuhi semua aspek yang diperlukan menurut hukum syariah, baik dari sisi pihak yang berakad, lafaz akad, maupun objek transaksi. Tujuan utama transaksi ini adalah untuk memberikan manfaat bagi kedua belah pihak, serta mendukung stabilitas ekonomi dan moneter negara, yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah yang menekankan pada kemaslahatan umum.

Referensi

- Al-Albani, S. M. Nashiruddin. (2009). *Shahih Sunan Tirmidzi*. Shahih Sunan Tirmidzi, (digital library).
- Ash-Shawi, S. dan A. A. M. (2004). *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*. Bekasi: Darul Haq. ISBN 979-3407-20-4.
- Butarbutar, F. (2014). Ferdinand Butarbutar, "Transaksi Repurchase Agreement" dalam *Jurnal Akuntansi*, (Jakarta: Universitas Pelita Harapan), Volume 4, No 2/Mei 2014, h. 94. *Jurnal Akuntansi*, (Jakarta: Universitas Pelita Harapan), Volume 4, No 2, h. 94.
- FATWA DEWAN SYARI'AH NASIONAL Nomor 94/DSN-MUI/IV/2014 Tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS) , 2014.
- ICMA (International Capital Market Association). (n.d.). *Regulatory Policy and Market Practice (repo and collateral markets)*. <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Repo-and-Collateral-Markets/Icma-Ercc-Publications/Frequently-Asked-Questions-on-Repo/1-What-Is-a-Repo/>.
- Ismail. (2017). *Perbankan Syariah*. Jakarta: Kencana. ISBN 6028730815, 9786028730815.
- Kasmir. (2001). *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya* (Ed. Revisi, Cet. 5). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Marthinus, T. Kristo. (2016). "Tanggung Jawab Penerima Saham Repurchase Agreement (REPO) Dalam Pengembalian Saham pada Transaksi REPO Saham dengan Metode Sell/Buy Back REPO." *E-Journal. Yogyakarta: Diponegoro Law Review*, Vol. 5 No.2.
- Martono. (2002). *Bank & lembaga keuangan lain*. Universitas Michigan Yogyakarta : Ekonisia. Didigitalkan 2 Desember 2010. ISBN 9799015286, 9789799015280.
- Najamuddin. (2013). "Al-'Uqud Al-Murakkabah Dalam Perspektif Ekonomi Syariah." *JURNAL SYARI'AH (Universitas Islam Indragiri Tembilahan)*, 2.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 pasal 1 Ayat 1 (2015).

Soemitra, A. (2017). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (2nd ed.). Jakarta: Prenada Media-Kencana. ISBN 6024220626, 9786024220624.

Syafei, R. (2017). *BUKU FIQIH MUAMALAH* (Cetakan ke 7). Bandung: Pustaka Setia. ISBN 979-730-114-1.