Pernyataan Majlis Penasihat Shariah Bank Negara Malaysia (MPS) dan Standard bawah Seksyen 29(1) Akta Perkhidmatan Kewangan Islam 2013 (APKI) dan Seksyen 33E(1) Akta Institusi Kewangan Pembangunan 2002 (AIKP) tentang Pelaksanaan Ciri-ciri Baharu Instrumen Perjanjian Jual dan Beli Balik (Sell and Buy Back Agreement, SBBA)

Bahagian I: Pernyataan MPS Menurut Seksyen 52(1)(a) Akta Bank Negara Malaysia 2009

MPS pada mesyuarat yang ke-239 bertarikh 30 April 2024 telah menetapkan bahawa ciri-ciri baharu yang dicadangkan bagi instrumen SBBA seperti yang berikut adalah dibenarkan:

1. **Pengurusan margin** –

   Apabila terdapat pergerakan harga sekuriti pendasar yang berasaskan penilaian mengikut pasaran (*mark-to-market*), janji untuk menyediakan deposit sekuriti (*wa`d bi hamish jiddiyyah*) akan dicetuskan dan pihak yang berjanji (pembeli atau penjual, mengikut mana-mana yang berkenaan) dikehendaki memindahkan sejumlah wang tunai kepada rakan niaga (*counterparty*) sebagai deposit sekuriti untuk menjamin komitmen pihak yang berjanji untuk melaksanakan urus niaga peringkat kedua pada tarikh matang;

2. **Pembayaran keuntungan** –

   (i) **Mekanisme 1– Pelaburan semula keuntungan:**
   Amaun keuntungan yang diterima oleh pembeli SBBA akan ditolak daripada harga transaksi peringkat kedua pada tarikh matang. Harga tersebut akan dipersetujui secara bersama pada permulaan kontrak SBBA; dan

   (ii) **Mekanisme 2 – Pemindahan keuntungan:**
   Keuntungan yang dibayar oleh penerbit sekuriti kepada pembeli SBBA akan dipindahkan dengan serta-merta kepada penjual SBBA berdasarkan janji pembeli SBBA untuk memberikan hibah (*wa`d bil hibah*) kepada penjual pada tarikh pembayaran keuntungan.

3. **Penggantian aset** –

   Apabila berlaku peristiwa yang menyebabkan penggantian aset, pihak berkontrak SBBA bersetuju untuk mempercepat pelaksanaan transaksi peringkat kedua SBBA sebelum tarikh matang. Pihak berkontrak seterusnya akan memasuki kontrak SBBA baharu berdasarkan tarikh matang asal untuk menggantikan kontrak SBBA sedia ada.

Pernyataan MPS berhubung dengan pelaksanaan ciri-ciri baharu instrumen SBBA ini hanya terpakai pada struktur dan kontrak Syariah yang dinyatakan dalam Pernyataan MPS ini sahaja. Sebarang cadangan pelaksanaan ciri baharu instrumen SBBA oleh institusi kewangan Islam (IKI) menggunakan struktur dan kontrak Syariah selain struktur atau kontrak Syariah yang dinyatakan dalam Pernyataan MPS ini perlu dirujuk kepada MPS bagi tujuan penentuan hukum Syarak.

Bahagian II: Peruntukan Undang-Undang dan Pemakaian

2.1. Bahagian I Pernyataan MPS ini dibuat menurut seksyen 52(1)(a) Akta Bank Negara Malaysia 2009 (ABNM) dan seksyen 55(2)(a) ABNM.

2.2. Bank Negara Malaysia menetapkan Bahagian I Pernyataan MPS ini sebagai standard bawah seksyen 29(1) APKI dan seksyen 33E(1) AIKP, berkuat kuasa 17 Oktober 2025, dan terpakai pada IKI yang berikut:

(i) bank Islam berlesen bawah APKI;

(ii) bank berlesen dan bank pelaburan berlesen yang diluluskan bawah seksyen 15(1) Akta Perkhidmatan Kewangan 2013 (APK) untuk menjalankan perniagaan perbankan Islam; dan

(iii) institusi yang ditetapkan dan diluluskan bawah seksyen 33B(1) AIKP untuk menjalankan perniagaan kewangan Islam.

Bahagian III: Latar Belakang

3.1. Perjanjian Jual dan Beli Balik (Sell and Buy Back Agreement, SBBA) ialah instrumen pasaran kewangan Islam yang melibatkan beberapa urus niaga berdasarkan aturan yang berikut:

(i) penjualan mutlak sekuriti SBBA oleh penjual SBBA kepada pembeli SBBA berdasarkan prinsip Syariah jual beli (*bai`*) pada harga asal;

(ii) suatu janji yang boleh berlaku dalam mana-mana bentuk yang berikut:

(a) janji sebelah pihak (*wa`d*) oleh penjual SBBA untuk membeli balik sekuriti SBBA yang sama atau setara daripada pembeli SBBA pada tarikh hadapan berdasarkan harga jualan;

(b) *wa`d* oleh pembeli SBBA untuk menjual sekuriti SBBA yang sama atau setara kepada penjual SBBA pada masa hadapan berdasarkan harga jualan; atau

(c) janji dua hala (*muwa`adah*) oleh pembeli SBBA untuk menjual sekuriti SBBA dan janji oleh penjual SBBA untuk membeli balik sekuriti SBBA yang sama atau setara pada masa hadapan berdasarkan harga jualan; dan

(iii) pembelian mutlak sekuriti SBBA yang sama atau setara oleh penjual SBBA daripada pembeli SBBA berdasarkan prinsip Syariah *bai`*.

3.2. Pada masa ini, transaksi SBBA masih kurang berkembang berbanding repo konvensional yang menyebabkan transaksi SBBA kurang aktif dalam pasaran repo antara bank.

3.3. Cabaran utama yang menghalang penggunaan SBBA secara meluas dalam kalangan peserta pasaran antara bank ialah struktur SBBA yang tidak selaras dengan standard Global Master Repurchase Agreement (GMRA) yang diterima pada peringkat global.

3.4. Usaha untuk mengharmonikan SBBA dengan standard GMRA adalah penting bagi meningkatkan penerimaan dan penggunaan SBBA pada peringkat global. Hal ini membolehkan ciri-ciri pengurusan risiko seperti pengurusan margin dan ciri-ciri lain diperkenalkan dalam

instrumen SBBA untuk menangani risiko kemungkiran dan risiko pasaran yang dihadapi oleh kedua-dua pihak dalam SBBA tanpa meminggirkan aspek pematuhan Syariah.

3.5. Dalam usaha untuk menyelaraskan instrumen SBBA dengan standard GMRA, IKI mengemukakan cadangan untuk memperkenalkan tiga (3) ciri baharu SBBA iaitu pengurusan margin, pengeluaran keuntungan dan penggantian aset. Butiran lanjut berhubung ciri-ciri tersebut adalah seperti yang berikut:

Ciri 1: Pengurusan margin

3.6. Ciri pengurusan margin ialah mekanisme yang melibatkan pemindahan sejumlah wang tunai antara penjual SBBA dengan pembeli SBBA sebagai margin tunai, iaitu jumlah margin tunai yang akan dipindahkan ditentukan berdasarkan penilaian mengikut pasaran (*mark-to-market)* ke atas sekuriti pendasar pada tarikh penilaian. Pihak yang perlu memindahkan margin tunai ditentukan berdasarkan pergerakan harga sekuriti pendasar pada tarikh penilaian mengikut pasaran.

3.7. Konsep Syariah yang dicadangkan bagi ciri pengurusan margin ialah janji untuk menyediakan deposit sekuriti (*wa`d bi hamish jiddiyyah*). Apabila terdapat pergerakan harga sekuriti pendasar melalui penilaian mengikut pasaran, *wa`d bi hamish jiddiyyah* akan dicetuskan dan pihak yang berjanji (pembeli atau penjual, mengikut mana-mana yang berkenaan) dikehendaki memindahkan sejumlah wang tunai kepada rakan niaga sebagai deposit sekuriti untuk menjamin komitmen mereka untuk melaksanakan transaksi peringkat kedua pada tarikh matang.

Jadual 1: Senario pergerakan harga sekuriti pendasar dan keperluan pemindahan deposit sekuriti

i. Harga sekuriti pendasar kekal pada harga asal pada tarikh penilaian	Penjual SBBA dan pembeli SBBA tidak akan melakukan sebarang pemindahan deposit sekuriti
ii. Harga sekuriti pendasar berkurang daripada harga asal pada tarikh penilaian	Penjual SBBA perlu memindahkan deposit sekuriti kepada pembeli SBBA
iii. Harga sekuriti pendasar meningkat melebihi harga asal pada tarikh penilaian	Pembeli SBBA perlu memindahkan deposit sekuriti kepada penjual SBBA

Ciri 2: Pembayaran keuntungan

3.8. Dalam keadaan tertentu, penerbit sekuriti pendasar akan membayar keuntungan atas sekuriti tersebut, iaitu keuntungan tersebut akan dibayar kepada pembeli selaku pemilik sekuriti pendasar dalam tempoh kontrak SBBA berlangsung. Pembeli bebas untuk melakukan apa-apa transaksi atas keuntungan tersebut termasuk memindahkannya kepada mana-mana pihak termasuk kepada penjual SBBA.

3.9. Dalam konteks pembeli SBBA memilih untuk memindahkan keuntungan kepada penjual SBBA, terdapat dua (2) mekanisme yang boleh digunakan oleh pembeli SBBA untuk memindahkan keuntungan. Mekanisme yang dipilih memainkan peranan dalam menentukan harga transaksi peringkat kedua.

Mekanisme 1 - Pelaburan semula keuntungan:

3.10. Pelaburan semula keuntungan merujuk kepada pelaburan semula keuntungan yang diterima oleh pembeli SBBA daripada penerbit sekuriti pada tarikh pembayaran keuntungan. Keuntungan ini biasanya akan dilaburkan semula dalam pasaran wang.

3.11. Berdasarkan mekanisme 1, keuntungan yang diperoleh akan kekal dalam pegangan pembeli SBBA. Namun, nilai keuntungan berserta jangkaan pulangan atas pelaburan semula akan diambil kira apabila menentukan harga jualan transaksi peringkat kedua, iaitu keuntungan tersebut akan ditolak daripada harga transaksi peringkat kedua pada tarikh matang seperti yang dipersetujui bersama pada permulaan kontrak SBBA.

Mekanisme 2 - Pemindahan keuntungan:

3.12. Berdasarkan mekanisme 2, keuntungan yang dibayar oleh penerbit sekuriti kepada pembeli SBBA akan dipindahkan secara serta-merta kepada penjual SBBA berdasarkan janji untuk memberikan hibah (*wa`d bil hibah*) oleh pembeli SBBA kepada penjual SBBA pada tarikh pembayaran keuntungan.

Jadual 2: Ilustrasi mekanisme pemindahan keuntungan dalam SBBA

Harga par Sekuriti A	RM100,000,000.00	
Diskaun (Haircut)	0%	
Harga transaksi peringkat pertama SBBA (Prinsipal)	RM98,511,557.38	
Tempoh SBBA	91 hari	
Kadar keuntungan transaksi peringkat kedua	3.44%	
Kupon jangkaan	RM2,007,221.42	
Harga transaksi peringkat kedua pada tarikh matang	**Mekanisme 1:** Pelaburan semula keuntungan	**Mekanisme 2:** Pemindahan keuntungan
	RM99,356,435.68	RM97,349,214.26

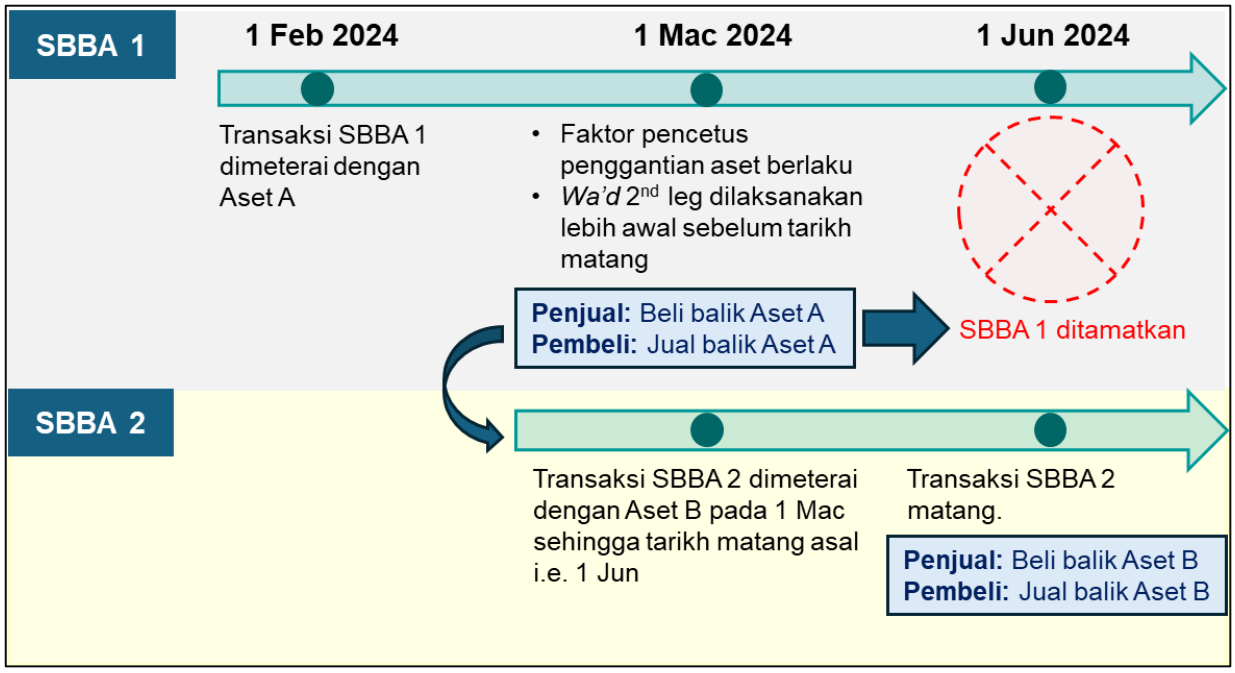
Ciri 3: Penggantian aset

3.13. Ciri penggantian aset dicetuskan apabila berlaku peristiwa pencetus seperti penurunan penarafan kredit aset pendasar atau berlaku kemungkiran (*default*) ke atas aset pendasar. Ciri ini akan memastikan transaksi SBBA dapat diteruskan dan kepentingan pihak berkontrak kekal dilindungi. Nilai sekuriti yang diganti kebiasaannya setara atau hampir dengan harga belian semula sekuriti dalam transaksi peringkat kedua.

3.14. Ciri penggantian aset dalam kontrak SBBA ini dilaksanakan melalui persetujuan secara bersama oleh pihak berkontrak untuk melaksanakan transaksi peringkat kedua lebih awal daripada tarikh matang (pelaksanaan *wa`d* yang diawalkan), iaitu penjual akan membeli semula sekuriti pendasar daripada pembeli. Hal ini akan menamatkan transaksi SBBA yang terdahulu lebih awal daripada tarikh asal yang dipersetujui.

3.15. Seterusnya, pihak berkontrak akan melaksanakan transaksi SBBA yang baharu dengan sekuriti pendasar yang baharu berdasarkan tarikh matang asal untuk menggantikan transaksi SBBA sebelum ini.

Gambar Rajah 1: Ilustrasi pelaksanaan ciri penggantian aset



Isu Syariah

Ciri 1: Pengurusan margin

3.16. Adakah konsep janji daripada pembeli dan penjual untuk memindahkan deposit sekuriti (*wa`d bi hamish jiddiyyah*) antara satu sama lain berdasarkan pergerakan harga sekuriti pendasar sesuai digunakan bagi tujuan pengurusan margin?

Ciri 2: Pemindahan keuntungan

3.17. Adakah janji daripada pembeli SBBA (selaku pemilik sekuriti pendasar dalam tempoh kontrak SBBA berlangsung) untuk memindahkan keuntungan yang diperoleh daripada penerbit sekuriti sebagai *hibah* (*wa`d bil hibah*) kepada penjual SBBA selaras dengan prinsip Syariah?

Ciri 3: Penggantian aset

3.18. Adakah pelaksanaan *wa`d* sebelum tarikh matang sesuai digunakan bagi tujuan penggantian aset dalam kontrak SBBA?

Bahagian IV: Perbincangan Utama

Kesesuaian penggunaan konsep wa`d dan pelaksanaannya oleh pihak pembeli dan penjual SBBA untuk memberikan deposit sekuriti (hamish jiddiyyah) bagi ciri pengurusan margin

4.1. Ciri pengurusan margin dalam SBBA dilaksanakan bagi tujuan menjaga kepentingan kedua-dua pihak berkontrak daripada risiko kemungkiran (*default*) berikutan pergerakan harga sekuriti pendasar. Sebagai contoh, dalam keadaan apabila harga sekuriti pendasar meningkat melebihi harga transaksi peringkat kedua, penjual SBBA akan terdedah kepada risiko kemungkiran oleh pembeli SBBA (pemilik sekuriti) untuk melaksanakan transaksi peringkat kedua. Hal ini kerana pembeli kini memiliki sekuriti yang lebih bernilai dan berpeluang mendapatkan keuntungan melebihi keuntungan transaksi peringkat kedua sekiranya sekuriti tersebut dijual kepada pasaran. Oleh itu, pihak pembeli perlu memindahkan sejumlah margin tunai sebagai deposit sekuriti kepada pihak penjual berdasarkan perbezaan harga antara harga pasaran dengan harga transaksi peringkat kedua.

4.2. *Hamish jiddiyyah* merupakan satu bentuk deposit sekuriti, iaitu sejumlah wang dibayar kepada rakan niaga (*counterparty*) sebagai jaminan komitmen untuk berurus niaga atau melaksanakan suatu janji pada masa hadapan. Oleh itu, konsep *wa`d bi hamish jiddiyyah* sesuai diaplikasikan untuk ciri pengurusan margin dalam SBBA bagi menjamin komitmen pihak penjual dan pembeli supaya memenuhi janji mereka untuk memasuki transaksi peringkat kedua apabila terdapat pergerakan harga sekuriti pendasar. Margin tunai yang dipindahkan akan dipulangkan semula kepada pemilik asalnya apabila janji untuk melaksanakan transaksi peringkat kedua dipenuhi pada tarikh matang.

Kesesuaian penggunaan konsep wa`d bil hibah oleh pembeli SBBA bagi tujuan pemindahan keuntungan yang diperoleh daripada penerbit sekuriti pendasar kepada penjual SBBA

4.3. Sebelum memasuki transaksi SBBA, pembeli SBBA akan melaksanakan suatu janji untuk memindahkan keuntungan yang diperoleh daripada penerbit sekuriti pendasar kepada penjual SBBA sebagai hibah pada suatu tarikh atau situasi tertentu yang dipersetujui oleh pihak berkontrak. *Wa`d bil hibah* ini dilaksanakan secara berasingan daripada transaksi SBBA dan menjadi obligasi ke atas pembeli untuk memenuhi *wa`d* tersebut.

Pelaksanaan ciri penggantian aset melalui pelaksanaan wa`d lebih awal dari tarikh matang

4.4. Secara prinsip, suatu janji yang telah dipersetujui antara pihak berkontrak perlu dipenuhi dan sebarang kemungkiran janji boleh menyebabkan kerugian kepada pihak yang dijanjikan (*promisee*). Dalam keadaan tersebut, pihak yang berjanji (*promisor*) perlu menanggung

sebarang kos atau kerugian yang disebabkan oleh kegagalannya untuk memenuhi janji tersebut.

4.5. Namun, dalam konteks ciri penggantian aset ini, apabila berlaku suatu situasi pencetus, pihak berkontrak boleh bersetuju untuk mempercepat pelaksanaan *wa`d* lebih awal daripada tarikh matang berdasarkan persetujuan bersama.

Bahagian V: Asas Pertimbangan Pernyataan MPS

Kesesuaian aplikasi konsep *wa`d bi hamish jiddiyyah* bagi ciri pengurusan margin

5.1. Secara umumnya, *hamish jiddiyyah* (deposit sekuriti) merupakan suatu konsep yang diiktiraf oleh Syarak bagi menjamin komitmen pihak berkontrak untuk melakukan transaksi atau melaksanakan suatu janji pada masa hadapan. Keharusan *hamish jiddiyyah* adalah berdasarkan keharusan *rahn* (cagaran) secara umum seperti yang disebut dalam al-Quran seperti yang berikut:

وَإِن كُنتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ[1]

"*Dan jika kamu berada dalam musafir, (lalu kamu berhutang atau memberi hutang yang bertempoh), sedang kamu tidak mendapati jurutulis, maka hendaklah diadakan barang gadaian untuk dipegang (oleh orang yang memberi hutang).*"

5.2. Selain itu, dalam konteks SBBA, pemberian deposit sekuriti sebagai jaminan dapat menjaga kepentingan dan mengelakkan kemudaratan kepada kedua-dua pihak berkontrak daripada risiko kemungkiran (*default*) berikutan pergerakan harga sekuriti pendasar. Hal ini selaras dengan kaedah fikah yang menyebut:

لا ضرر ولا ضرار[2]

"*Tiada kemudaratan dan tidak boleh memudaratkan (dalam Islam).*"

5.3. Penentuan jumlah deposit sekuriti berdasarkan pergerakan harga sekuriti pendasar juga diharuskan dan tertakluk pada persetujuan oleh kedua-dua pihak berkontrak. Hal ini adalah selaras dengan hadis yang menyebut:

المسلمون على شروطهم إلا شرطا أحل حراما أو حرم حلالا[3]

"*(Urusan) orang Islam berasaskan kepada syarat-syarat yang (dipersetujui) oleh mereka, kecuali syarat yang menghalalkan apa yang haram atau mengharamkan apa yang halal.*"

Kesesuaian aplikasi konsep *wa`d bil hibah* bagi ciri pemindahan keuntungan

5.4. Secara prinsip, kedua-dua pembeli dan penjual berhak dan bebas untuk melaksanakan sebarang transaksi berdasarkan kaedah dan syarat tertentu yang tidak melanggar prinsip Syariah selagi dipersetujui bersama. Hal ini menurut kaedah fikah yang menyebut:

---

[1] Surah al-Baqarah, ayat 283.
[2] Imam Malik bin Anas, *Al-Muwatta'*, *Mu'assasah Zayed bin Sultan Ali Nahyan li al-A`mal al-Khairiyyah wa al-Insaniyyah*, Abu Dhabi, 2004, j. 4, hlm. 1078, hadis no. 2758.
[3] Abu Daud, Sunan Abi Daud, Bait al-Afkar al-Dawliyyah, 1999, hlm. 398, hadis no. 3594.

الأصل في العقود رضا المتعاقدين ، وموجبها هو ما أوجباه على أنفسهما بالتعاقد[4]

"*Hukum asal kontrak ialah persetujuan pihak-pihak yang berkontrak dan kesannya adalah berdasarkan apa yang telah menjadi hak dan kewajipan seperti yang dipersetujui dalam kontrak.*"

5.5. Berdasarkan kaedah fikah tersebut, pihak pembeli dalam kontrak SBBA selaku pemilik sekuriti pendasar mempunyai kebebasan untuk melakukan transaksi bagi sekuriti yang dimilikinya mengikut kehendaknya selagi transaksi tersebut mematuhi Syariah. Hal ini termasuk dengan berjanji untuk memindahkan keuntungan daripada sekuriti tersebut kepada penjual SBBA sebagai hibah. Hal ini selari dengan ayat al-Quran yang menyebut:

فَإِن طِبْنَ لَكُمْ عَن شَيْءٍ مِّنْهُ نَفْسًا فَكُلُوهُ هَنِيئًا مَّرِيئًا.[5]

"*...kemudian jika mereka memberikan kepada kamu dengan suka hatinya sebahagian daripada mas kahwinnya maka makanlah (gunakanlah) pemberian (yang halal) itu sebagai nikmat yang lazat, lagi baik kesudahannya.*"

Pelaksanaan ciri penggantian aset dengan menamatkan kontrak jual beli sedia ada dan memasuki kontrak jual beli baharu sebelum tarikh matang SBBA

5.6. Apabila berlaku situasi pencetus bagi penggantian aset, pihak penjual dan pembeli dalam transaksi SBBA boleh bersetuju untuk mempercepatkan pelaksanaan *wa`d* bagi memasuki transaksi peringkat kedua sebelum tarikh matang lantas menamatkan urus niaga SBBA terdahulu. Seterusnya, penjual dan pembeli akan memasuki transaksi SBBA baharu bagi tempoh berbaki. Hal ini adalah selari dengan hadis dan kaedah *fiqh* seperti yang telah dinyatakan pada perenggan 5.3 dan 5.4 di atas.

Bahagian VI: Implikasi Pernyataan MPS

6.1. Pernyataan MPS ini memberikan kejelasan Syariah mengenai pelaksanaan ciri-ciri baharu SBBA seperti yang dicadangkan oleh IKI.

6.2. Pelaksanaan ciri-ciri baharu tersebut akan menyeragamkan instrumen SBBA dengan standard global dan dijangka meningkatkan penerimaan SBBA serta menjadikan SBBA lebih berdaya saing dalam pasaran tempatan dan global.

6.3. Pernyataan MPS ini perlu dibaca bersama-sama dengan Pernyataan MPS sedia ada berhubung dengan struktur SBBA.

Sekiranya terdapat sebarang percanggahan antara versi bahasa Inggeris dengan bahasa Melayu, versi bahasa Melayu akan diutamakan.

[4] Muhammad Mustafa Al-Zuhayli, *Al-Qawa`id al-Fiqhiyyah wa Tatbiqatuha fi al-Mazahib al-`Arba`ah*,Dar al-Fikr, Damsyik, 2006, j. 2, hlm. 818.
[5] Surah al-Nisa', ayat 4.