

**PANDUAN TRANSISI PENGAKHIRAN
JAKARTA INTERBANK OFFERED RATE
(JIBOR)**

Daftar Isi

Ringkasan Eksekutif

Bagian A: Transisi Penggunaan JIBOR ke INDONESIA

1. Pendahuluan
2. *Update Global Benchmark Reform*
3. *Domestic Benchmark Reform*
4. Tujuan Penerbitan *Whitepaper* “Panduan Transisi Pengakhiran JIBOR”
5. *Overview* Penggunaan JIBOR di Pasar Keuangan Domestik
 - 5.1 Hasil Survei Eksposur JIBOR
 - 5.2 Kesimpulan dan Tindak Lanjut dari Hasil Survei Eksposur JIBOR

Bagian B: Rekomendasi Transisi JIBOR

6. Perhitungan *Fallback Rate* dan *Spread Adjustment*
 - 6.1 Transisi JIBOR menuju ARR (INDONESIA)
 - 6.2 Pengertian dan Urgensi Penggunaan *Fallback Rate*
 - 6.3 Pengertian dan Urgensi *Spread Adjustment*
 - 6.4 Metode Perhitungan *Spread Adjustment (5 Years Median Spread Adjustment)*
 - 6.5 Rekomendasi NWGBR perihal *Fallback Rate* dari JIBOR
 - 6.6 Rekomendasi Penggunaan INDONESIA pada Berbagai Produk Keuangan Baru
 - 6.7 Pembentukan *Forward-looking Term Rate*
 - 6.8 Alur Negosiasi Pelaku Pasar terkait Kontrak Keuangan yang Terdampak oleh Transisi JIBOR
 - 6.9 Proses Penetapan Suku Bunga (*Notice of Payment*)
 - 6.10 *Trigger Event*
7. *Fallback Language*
8. *Timeline* transisi JIBOR
9. Pedoman Persiapan Transisi JIBOR-INDONESIA

Appendix

Appendix 1 : Contoh perhitungan *Fallback Rate* Kontrak Keuangan *Legacy* JIBOR (Kredit)

Appendix 2 : Contoh perhitungan *Fallback Rate* Kontrak Keuangan *Legacy* JIBOR (*Interest Rate Swap*)

Appendix 3 : Grafik Perbandingan JIBOR vs *Compounded* INDONESIA dan *Spread Adjustment*

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

***Disclaimer:** Panduan ini disajikan sebagai rekomendasi oleh NWGBR dan disusun berdasarkan kajian dan informasi yang terbatas. NWGBR menegaskan bahwa panduan ini bukan merupakan jaminan keakuratan atau keandalan, dan tidak dapat dianggap sebagai kewajiban untuk mengadopsi metode atau kebijakan tertentu. Pengguna panduan ini diharapkan untuk melakukan evaluasi independen dan mempertimbangkan keadaan khusus mereka sebelum mengambil keputusan terkait transisi dari JIBOR.*

NWGBR tidak bertanggung jawab atas segala kerugian atau konsekuensi yang timbul dari penggunaan panduan ini atau keputusan yang diambil berdasarkan informasi di dalamnya. Pengguna panduan ini diharapkan untuk mempertimbangkan situasi pasar, regulasi, dan kebutuhan bisnis masing-masing.

Bahwa setiap transisi JIBOR harus ditangani dengan hati-hati dan para pelaku pasar diharapkan untuk melakukan negosiasi (re-papering) dengan seksama. NWGBR mendorong pengguna panduan ini untuk mencari nasihat profesional yang sesuai sebelum mengambil keputusan transisi atau menerapkan rekomendasi yang disajikan dalam panduan ini. Keputusan akhir terkait transisi JIBOR sepenuhnya merupakan pilihan dan tanggung jawab masing-masing.

RINGKASAN EKSEKUTIF

Sejalan dengan *global benchmark reform* di berbagai yurisdiksi, otoritas nasional dan badan-badan industri di seluruh dunia telah melakukan reformasi global dalam mendorong dan mendukung transisi dari *London Interbank Offered Rate* ("LIBOR"), yang bersifat *quotation-based*, untuk beralih menggunakan *benchmark rate* yang lebih kredibel yang dihitung secara *robust* dari transaksi riil yang terjadi di pasar (*transaction-based*). Hal ini merupakan tindak lanjut dari rekomendasi Financial Stability Board ("FSB") untuk memperkuat kepercayaan terhadap *reliability and robustness* dari suku bunga acuan, serta mengidentifikasi alternatif suku bunga acuan yang bersifat *near risk-free reference rates*.

Di Indonesia kebutuhan untuk memiliki referensi suku bunga rupiah yang *robust* dan lebih kredibel yang berbasis transaksi merupakan suatu hal yang sangat diperlukan dalam pendalaman pasar keuangan. Upaya reformasi referensi suku bunga rupiah, dirumuskan oleh *National Working Group on Benchmark Reform* (NWGBR), yang beranggotakan Bank Indonesia (BI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Kementerian Keuangan dan Asosiasi Pasar Uang dan Valuta Asing Indonesia (APUVINDO). Reformasi referensi suku bunga rupiah diawali dengan mengukuhkan INDONIA sebagai referensi suku bunga rupiah tenor *overnight* (O/N). Sebagai bagian dari reformasi referensi suku bunga rupiah di tenor yang lebih panjang (*non-overnight*), NWGBR kemudian merekomendasikan alternatif referensi suku bunga/*alternative reference rate* (ARR) rupiah *non-overnight* yang dibentuk berdasarkan INDONIA yang dihitung sesuai *international best practice*, termasuk *IOSCO Principles*, sehingga *robust* dan kredibel. ARR tersebut nantinya akan menggantikan JIBOR (transisi JIBOR).

Selanjutnya pada tanggal 30 September 2022, NWGBR menerbitkan Panduan Penggunaan INDONIA sebagai Referensi Suku Bunga Rupiah pada Berbagai Produk Keuangan. Penerbitan panduan ini bertujuan meningkatkan integritas referensi suku bunga rupiah dalam mendukung proses pendalaman pasar keuangan, efektivitas transmisi kebijakan moneter dan stabilitas sistem keuangan. Hal ini merupakan langkah konkrit NWGBR sebagai perwakilan otoritas dan pelaku pasar keuangan dalam menginisiasi, menyiapkan dan mengawal proses reformasi referensi suku bunga rupiah agar transisi reformasi referensi suku bunga sebagaimana di pasar keuangan global (*global benchmark reform*) dapat berjalan dengan lancar.

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

Dalam rangka membantu seluruh pelaku ekonomi dan pemangku kepentingan terkait dalam menggunakan rekomendasi ARR rupiah, pada tanggal 1 Februari 2023 Bank Indonesia telah mempublikasikan *Compounded* INDONIA dan *INDONIA Index*. *Compounded* INDONIA yang dipublikasikan adalah referensi suku bunga Rupiah dengan tenor 30 hari, 90 hari, 180 hari dan 360 hari. Sementara untuk tenor-tenor lainnya, pelaku pasar dapat menggunakan *INDONIA Index*. Publikasi *Compounded* INDONIA dan *INDONIA Index* dilakukan paralel dengan publikasi JIBOR sampai dengan tanggal penghentian publikasi JIBOR yang direncanakan akan dilakukan pada akhir 2025. Hal tersebut bertujuan untuk memberikan waktu bagi pelaku ekonomi dan pemangku kepentingan terkait guna mempersiapkan transisi dari JIBOR ke INDONIA.

Sebagai bagian dari tahap akhir dari proses *benchmark reform* diperlukan ketetapan *timeline* penghentian publikasi JIBOR untuk memberikan kepastian waktu persiapan transisi oleh pelaku pasar. Bank Indonesia sebagai administrator JIBOR, telah menetapkan penghentian publikasi JIBOR pada akhir 2025. Kepastian *timeline* penghentian publikasi JIBOR diperlukan bagi pelaku pasar untuk bersiap dan bertransisi menggunakan INDONIA sebagai acuan harga di pasar uang, yang nantinya akan mendorong pengembangan produk derivatif pasar uang, pendalaman pasar uang, dan efektivitas kebijakan moneter dan stabilitas sistem keuangan. Selanjutnya pada September 2024, NWGBR memublikasikan panduan transisi pengakhiran JIBOR yang berisi informasi-informasi yang dibutuhkan dalam transisi JIBOR, seperti *fallback rate*, *spread adjustment*, *fallback language* dan *timeline* transisi JIBOR (penghentian JIBOR untuk kontrak baru dan penghentian publikasi JIBOR)

Salah satu rekomendasi yang disampaikan pada panduan transisi pengakhiran JIBOR ini adalah penjelasan mengenai perbedaan karakteristik antara INDONIA dengan JIBOR. Perbedaan karakteristik kedua suku bunga referensi ini mengakibatkan perlunya penyesuaian, khususnya terkait dengan *spread adjustment*. *Spread adjustment* bertujuan untuk memperhitungkan perbedaan *inherent* antara *benchmark* JIBOR yang telah memperhitungkan *term* dan *credit risk premium*, sementara INDONIA yang masih bersifat *near risk-free reference rates*. Dalam rangka persiapan untuk tahapan transisi tersebut, NWGBR merekomendasikan penetapan *spread adjustment* untuk konversi penggunaan JIBOR menjadi suku bunga acuan INDONIA, yang akan diuraikan dalam panduan ini.

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

Panduan ini bersifat rekomendasi mengenai metodologi *spread adjustment* yang tepat sebagai bagian dari rekomendasi *fallback provision* untuk penggunaan JIBOR. NWGBR menyambut baik tanggapan terhadap panduan dari berbagai pemangku kepentingan. Dalam panduan ini NWGBR merekomendasikan *spread adjustment* bersifat statis yang akan ditetapkan pada waktu tertentu atau sebelum penghentian JIBOR. Penambahan *spread adjustment* adalah metode yang digunakan secara internasional untuk meminimalkan perubahan *value* yang timbul dari perpindahan JIBOR ke *benchmark rate* pengganti berupa INDONESIA.

Perbedaan karakteristik antara INDONESIA dengan JIBOR membuat pelaku pasar harus melakukan beberapa penyesuaian (transisi JIBOR), khususnya terkait pengaturan *fallback* pada kontrak ekstisting. Untuk memperlancar proses transisi tersebut, NWGBR melalui publikasi *whitepaper* ini merekomendasikan informasi yang dapat digunakan oleh pelaku pasar dalam mempersiapkan transisi JIBOR. Adapun rekomendasi yang disusun merupakan hasil diskusi NWGBR dengan pelaku pasar baik perbankan maupun non-perbankan. *Timeline* terkait transisi JIBOR adalah sebagai berikut :

1. Publikasi terakhir JIBOR pada 31 Desember 2025 (penghentian publikasi JIBOR sejak 1 Januari 2026).
2. Penghentian penggunaan JIBOR sebagai suku bunga referensi untuk kontrak baru dapat dimulai sejak tanggal 1 Januari 2025 dengan penerapan secara bertahap (*staging*) sesuai tenor dari JIBOR, sementara ‘masa transisi JIBOR’ untuk kontrak JIBOR yang *outstanding (legacy contract)*, telah dapat dimulai sejak pengumuman resmi rencana penghentian JIBOR, dan pengumuman besaran nilai *spread adjustment*.
3. Pada masa transisi JIBOR, pelaku pasar yang memiliki *legacy contract* dapat memilih beberapa opsi transisi JIBOR, yaitu melakukan negosiasi dengan merubah suku bunga referensi JIBOR pada kontrak keuangannya menjadi menggunakan *fallback rate*, atau menyepakati kontrak keuangan baru (*reset*), sebelum JIBOR tidak lagi dipublikasikan.
4. *Fallback rate* adalah istilah untuk suku bunga pengganti JIBOR yang khusus digunakan untuk selama ini menggunakan JIBOR sebagai acuan *floating rate (legacy contract)*. *Fallback rate* dihitung dengan menggunakan INDONESIA (*compounded INDONESIA/ adjusted reference rate INDONESIA*) yang ditambahkan dengan *spread adjustment*. *Spread adjustment* dihitung menggunakan median dari selisih JIBOR dan *adjusted reference rate INDONESIA* selama 5 tahun terakhir (*spread adjustment* ini bersifat statis dan digunakan hingga *legacy*

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

contract JIBOR berakhir). Perhitungan *5 years median spread adjustment* tenor 1, 3, 6 dan 12 bulan akan dihitung menggunakan *cut off time historical data* 5 tahun dari tanggal 27 September 2024, dan akan dipublikasikan secara resmi pada akhir bulan Oktober 2024. Adapun *spread adjustment* yang akan dipublikasikan oleh Bank Indonesia adalah hasil perhitungan mengikuti standar perhitungan protokol ISDA.

A. TRANSISI PENGGUNAAN JIBOR KE INDONESIA

1 Pendahuluan

Referensi suku bunga JIBOR pembentukannya masih berdasarkan kuotasi panel bank. Searah dengan *global benchmark reform*, kebutuhan untuk memiliki referensi suku bunga rupiah yang *robust* dan lebih kredibel yang berbasis transaksi merupakan suatu hal yang sangat diperlukan dalam pendalaman pasar keuangan di Indonesia. Dalam rangka memenuhi keperluan tersebut telah dibentuk NWGBR yang akan secara bersama-sama dengan pelaku pasar mengawal proses reformasi referensi suku bunga rupiah (*domestic benchmark reform*).

Reformasi referensi suku bunga rupiah dilakukan melalui proses secara bertahap, dimana JIBOR akan digantikan dengan referensi suku bunga rupiah yang dihitung berdasarkan riil transaksi. Sejalan dengan proses reformasi referensi suku bunga yang dilakukan oleh berbagai otoritas di yurisdiksi lain, Bank Indonesia mengawali proses transisi dengan mempublikasikan INDONESIA sejak 1 Agustus 2018. Selanjutnya, pada 2 Januari 2019, Bank Indonesia menetapkan INDONESIA sebagai pengganti JIBOR tenor *overnight*.

NWGBR dengan perannya dalam reformasi suku bunga di pasar keuangan domestik mengukuhkan INDONESIA sebagai referensi suku bunga rupiah tenor *overnight* (O/N) dengan menerbitkan *whitepaper* Panduan Penguatan Referensi Suku Bunga Rupiah di Pasar Keuangan Domestik pada 31 Maret 2022. Dengan pengukuhan tersebut, INDONESIA merupakan suku bunga acuan (*benchmark*) rupiah dengan tenor *overnight* (*near risk-free reference rates*), sementara JIBOR masih menjadi referensi suku bunga rupiah tenor 1 minggu hingga 12 bulan. Selanjutnya, pada 30 September 2022, NWGBR melanjutkan proses *benchmark reform* dengan menerbitkan “Panduan Penggunaan INDONESIA sebagai Referensi Suku Bunga Rupiah pada berbagai Produk Keuangan”. Panduan atau “*whitepaper*” tersebut bertujuan membantu pelaku usaha dan seluruh *stakeholders* terkait untuk memahami proses reformasi referensi suku bunga rupiah dan menjadi panduan penggunaan INDONESIA untuk berbagai produk keuangan.

Selain penerbitan *whitepaper*, pada 14 Desember 2022 Bank Indonesia juga telah melakukan penyesuaian ketentuan melalui penerbitan Peraturan Anggota Dewan Gubernur Bank Indonesia (PADG) No. 24/18/PADG/2022 tentang Perubahan Atas Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 20/19/PADG/2018 Tentang *Indonesia Overnight Index Average* Dan

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

Jakarta Interbank Offered Rate, untuk mengakomodir penerbitan dan penggunaan *Compounded INDONIA* dan *INDONIA Index* sebagai alternatif suku bunga referensi rupiah. Untuk mempermudah pelaku pasar dalam melakukan perhitungan suku bunga *INDONIA* yang lebih panjang dari tenor *overnight*, sejak tanggal 1 Februari 2023, *Compounded INDONIA* tenor 30, 90, 180 dan 360 hari serta *INDONIA Index* secara resmi telah dipublikasikan pada laman resmi Bank Indonesia.

Sesuai dengan rencana penghentian publikasi JIBOR pada akhir tahun 2025, maka diperlukan panduan transisi pengakhiran JIBOR yang berisi informasi-informasi yang dibutuhkan dalam transisi JIBOR, seperti *fallback rate*, *spread adjustment*, *fallback language* dan *timeline* transisi JIBOR (penghentian JIBOR untuk kontrak baru dan penghentian publikasi JIBOR). Panduan ini bersifat rekomendasi mengenai metodologi *spread adjustment* yang tepat sebagai bagian dari rekomendasi *fallback provision* untuk penggunaan JIBOR. Penentuan *spread adjustment* untuk memperhitungkan perbedaan *inheren* antara *benchmark* JIBOR yang menggabungkan *term and credit risk premium*, dibandingkan dengan *INDONIA* yang bersifat *near risk-free reference rates*. Selain itu diperlukan juga panduan *fallback language* yang direkomendasikan bagi para pelaku pasar untuk penyesuaian kontrak keuangannya.

2 *Update Global Benchmark Rate Reform*

Pembentukan suku bunga berdasarkan kuotasi panel bank (IBOR) mengakibatkan referensi suku bunga yang rawan untuk dimanipulasi, sebagaimana terungkap dalam kasus LIBOR pada tahun 2012. Manipulasi LIBOR¹ mendorong otoritas dan pelaku pasar global melakukan reformasi (*global benchmark rate reform*) untuk menciptakan *benchmark rate* yang lebih kredibel. Upaya untuk memperbaiki kredibilitas LIBOR telah dilakukan, dimana pada Juli 2013, the *International Organization of Securities Commission* (IOSCO) menerbitkan the *Principle for Financial Benchmark* (IOSCO Principles) yang merekomendasikan standar penetapan dan penggunaan *benchmark*. Selanjutnya pada Juli 2014, the *Financial Stability Board Official Sector Steering Group* (FSB OSSG) menerbitkan laporan dengan rekomendasi utama mendorong berbagai *yurisdiksi* dan pelaku pasar untuk mengidentifikasi dan

¹ Di pasar keuangan global, *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) cukup lama digunakan sebagai referensi suku bunga (*benchmark*) lima mata uang utama dunia yaitu USD, JPY, EUR, GBP dan CHF. Pada 2011, LIBOR yang dibentuk berdasarkan kuotasi dimanipulasi sehingga merugikan pelaku pasar.

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

mengembangkan *near risk free rate* (RFR)² serta menggunakan RFR sebagai referensi dalam transaksi derivatif dan produk keuangan lain yang lebih luas karena cukup *robust*.

Sebagai respons atas manipulasi kasus LIBOR dan untuk memenuhi kebutuhan pelaku pasar atas suku bunga referensi yang lebih *robust* dan kredibel, maka diawali oleh kelima otoritas yuridiksi mata uang LIBOR bersepakat untuk meninggalkan metode kuotasi dan memulai untuk melakukan transisi IBOR-nya menuju *alternative reference rate* dengan *timeline* detail sebagai berikut:

Tabel 1. Transisi IBOR menuju ARR di Berbagai Negara

LIBOR Currency	IBOR	IBOR Administrator	Alternatif RFR	Alternatif RFR Administrator	Public-/Private-sector Working Group	Penghentian IBOR
Swiss Franc	LIBOR	ICE Benchmark Administration (IBA)	Swiss Average Rate Overnight (SARON)	SIX Swiss Exchange	National Working Group on Swiss Franc Reference Rates	31 December 2021
Pound Sterling	LIBOR	IBA	Sterling Overnight Index Average (SONIA)	Bank of England	Working Group on Sterling Risk-free Reference Rates	31 December 2021
Yen	LIBOR Tokyo Interbank Offered Rate (TIBOR) Euroyen TIBOR	IBA Japanese Bankers Association TIBOR Administrator (JBATA)	Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	Bank of Japan	Cross-industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks	31 December 2021
US Dollar	LIBOR	IBA	Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	Federal Reserve Bank of New York	Alternative Reference Rates Committee	1-week and 2-month : 31 December 2021

² RFR dibentuk dari suku bunga transaksi tenor *overnight* dan memenuhi persyaratan sebagai suku bunga yang *robust*, pasar yang aktif dan likuid.

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

LIBOR Currency	IBOR	IBOR Administrator	Alternatif RFR	Alternatif RFR Administrator	Public-/Private-sector Working Group	Penghentian IBOR
						overnight 1-month, 3-month and 6-month, and 12-month : 30 June 2023
SNG Dollar	SIBOR	ABS	Singapore Overnight Rate Average (SORA)	MAS	SC-STC (the Steering Committee for SOR & SIBOR Transition to SORA)	6-month : 31 March 2022 1-month and 3-month : 31 December 2024

Sumber : *Benchmark Reform and Transition from LIBOR InfoHub – International Swaps and Derivatives Association (isda.org)*

Berdasarkan tabel diatas, pelaku pasar di berbagai yuridiksi telah memulai dan sudah selesai mentransisikan kontrak keuangan berbasis IBOR-nya menuju *fallback rate* yang berbasis *alternative reference rate/ARR* (suku bunga yang dihitung dari rata-rata tertimbang transaksi *overnight* di pasar uang) e.g *Singapore Interbank Offered Rate* (SIBOR) bertransisi menuju *term rate* yang berbasis *Singapore Overnight Rate Average (Compounded SORA)*.

Dalam implementasinya, ARR pengganti IBOR tidak persis sama cara menggunakannya. Terdapat perbedaan tingkat *rate* antara ARR dengan IBOR, dimana IBOR akan cenderung lebih tinggi *rate*-nya dibandingkan dengan ARR. Perbedaan tersebut membutuhkan penyesuaian khusus, yang disebut selisih suku bunga (*spread adjustment*) antara ARR dengan IBOR. Penyesuaian *rate* ini dibutuhkan agar suku bunga pengganti (*fallback rate*) yang dihasilkan sebanding dengan suku bunga IBOR (perhitungan menggunakan *compounded ARR* belum memperhitungkan *term premium* dan *credit premium*). Pelaku pasar secara global menggunakan pendekatan statistik untuk menentukan selisih *rate* antara IBOR dan ARR atau yang dikenal dengan “*spread adjustment*”. *Spread Adjustment* diperoleh dari perhitungan median dari selisih (*spread*) *Compounded RFR* dengan IBOR sesuai tenornya selama 5 tahun terakhir.

Tabel 2. Penggunaan *Spread Adjustment* di berbagai Negara

LIBOR Currency	IBOR	Alternatif RFR	Cessation <i>Fallback</i>
Swiss Franc	LIBOR	Swiss Average Rate Overnight (SARON)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>RFRs will be compounded over the relevant IBOR period and a spread adjustment will be added to the compounded rate.</i> • <i>The spread adjustment will be based on the median over a five-year period of the historical differences between the IBOR in the relevant tenor and the relevant RFR compounded over each corresponding period</i>
Sterling	LIBOR	Sterling Overnight Index Average (SONIA)	
Yen	LIBOR Tokyo Interbank Offered Rate (TIBOR) Euroyen TIBOR	Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	
US Dollar	LIBOR	Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	
SNG Dollar	SIBOR	Singapore Overnight Rate Average (SORA)	

Sumber : *Benchmark Reform and Transition from LIBOR InfoHub – International Swaps and Derivatives Association (isda.org)*

Informasi mengenai *alternative reference rate, fallback rate*, serta *spread adjustment* untuk IBOR di masing-masing yuridiksi telah tercantum pada panduan transisi yang diterbitkan oleh Otoritas/*working group* di masing-masing yuridiksi. Dalam penyusunan panduan transisi, Otoritas/*working group* di masing-masing yuridiksi melibatkan peran aktif pelaku pasar baik perbankan maupun korporasi. Dengan demikian, panduan transisi dapat secara efektif memberikan informasi sesuai dengan kebutuhan pelaku pasar.

3 *Domestic Benchmark Reform*

Seiring dengan adanya *global benchmark reform*, kebutuhan untuk memiliki referensi suku bunga rupiah yang *robust* dan lebih kredibel yang berbasis transaksi merupakan suatu hal yang sangat diperlukan dalam pendalaman pasar keuangan. Upaya reformasi untuk memiliki suku bunga referensi suku bunga rupiah yang lebih kredibel terus dilakukan oleh NWGBR. NWGBR beranggotakan otoritas dan asosiasi pelaku pasar, yakni Bank Indonesia,

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

Kementerian Keuangan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan asosiasi pelaku pasar uang yang sebelumnya diwakili oleh Indonesia Foreign Exchange Market Committee (IFEMC) dan sekarang menjadi Asosiasi Pasar Uang dan Valuta Asing Indonesia (APUVINDO). NWGBR memiliki tiga fungsi utama yaitu: 1) memberikan informasi dan edukasi kepada pelaku pasar dalam mendukung transisi LIBOR, 2) memberikan informasi bagi pelaku pasar mengenai agenda *benchmark reform* di pasar keuangan domestik, dan 3) memberikan rekomendasi alternatif *benchmark rate (alternative reference rate/ ARR)* di pasar keuangan domestik.

Beberapa upaya telah dilakukan NWGBR dalam mengawal kesuksesan transisi JIBOR, diantaranya:

- a) Penerbitan Panduan Penguatan INDONIA, melalui penerbitan *whitepaper* “Penguatan *Benchmark* Suku Bunga Rupiah di Pasar Uang Domestik” pada 31 Maret 2022
- b) Penerbitan Panduan Penggunaan INDONIA, melalui melalui penerbitan *whitepaper* “Panduan Penggunaan INDONIA Sebagai Referensi Suku Bunga Rupiah Pada Berbagai Kontrak Keuangan” pada 30 September 2022.
- c) Publikasi *Compounded* INDONIA dan INDONIA Index pada tanggal 1 Februari 2023

Merujuk kepada panduan penggunaan INDONIA yang telah disusun oleh NWGBR, tahapan transisi JIBOR menjadi 3 tahapan besar, yaitu; tahap persiapan transisi, tahap akselerasi transisi, dan tahap penghentian JIBOR. Guna mendukung kelancaran tahapan transisi JIBOR tersebut, maka diperlukan *guidance/informasi* yang jelas mengenai detail transisi JIBOR di pasar keuangan domestik. *Guidance/informasi* dimaksud akan tercantum pada *whitepaper* ini.

4 Tujuan Penerbitan *Whitepaper* “Panduan Transisi Pengakhiran JIBOR”

Panduan transisi pengakhiran JIBOR (*whitepaper*) ini akan membantu pelaku usaha dan seluruh *stakeholder* terkait untuk memahami proses reformasi referensi suku bunga rupiah dari JIBOR menuju INDONIA. *Whitepaper* ini disusun berdasarkan masukan dari perwakilan pelaku pasar melalui konsultasi dan diskusi. Fokus informasi yang akan disajikan pada *whitepaper* adalah informasi-informasi yang dibutuhkan dalam transisi JIBOR, seperti *fallback rate, spread adjustment, fallback language* dan *timeline* transisi JIBOR (penghentian JIBOR untuk kontrak baru dan penghentian publikasi JIBOR).

5 Overview Penggunaan JIBOR di Pasar Keuangan Domestik

Dalam rangka memetakan eksposur pelaku pasar terhadap suku bunga alternatif (JIBOR), Bank Indonesia telah melakukan survei eksposur JIBOR kepada pelaku pasar (dhi perbankan). Survei dilaksanakan pada bulan Maret 2024 s.d April 2024 dengan *cut off time* data keuangan yang digunakan pada 31 Desember 2023. Terdapat 92 Bank yang menjadi koresponden dari survei dimaksud. Adapun hasil dari survei akan digunakan sebagai asesmen NWGBR dalam menentukan strategi transisi JIBOR.

Fokus dari survei tersebut adalah untuk memperoleh data dan informasi mengenai:

- a) Jumlah penggunaan *floating rate* pada produk keuangan;
- b) Persentase penggunaan JIBOR dan INDONIA dalam produk keuangan berbasis *floating rate*;
- c) Waktu (*maturity*) kontrak/produk keuangan berbasis JIBOR;
- d) Tingkat pemahaman pelaku pasar mengenai agenda *domestic benchmark reform*;
- e) Tingkat kesiapan pelaku pasar mengenai agenda *domestic benchmark reform*.

5.1 Hasil Survei Eksposur JIBOR

Pelaku pasar yang akan terimbas langsung dengan pengakhiran JIBOR adalah pelaku pasar yang memiliki kontrak JIBOR sebagai acuan suku bunga produk yang bersifat *floating rate* (*variabel rate* terhadap JIBOR). Berdasarkan survei eksposur JIBOR, sebesar 40% dari produk keuangan yang disalurkan oleh perbankan menggunakan suku bunga mengambang (*floating rate*). Dari jumlah produk keuangan yang menggunakan *floating rate* tersebut, 13,6% dari jumlah tersebut merupakan produk yang menggunakan JIBOR sebagai *floating rate*-nya. Adapun rinciannya sebagai berikut:

- a) Dari aspek produk, sebagian besar penggunaan JIBOR didominasi untuk penetapan *pricing* kredit/pinjaman (83%), diikuti dengan derivatif (13%), surat berharga (2%), dan penggunaan lainnya (seperti *trade finance* 2%).
- b) Berdasarkan tenor JIBOR, kontrak keuangan yang menggunakan JIBOR dengan tenor 3 bulan mencapai 48,3%, JIBOR dengan tenor 1 bulan mencapai 34,6%, JIBOR dengan tenor 6 bulan mencapai 14,8% dan JIBOR dengan tenor 12 bulan mencapai 1,7%, dan JIBOR dengan tenor 1 minggu mencapai 0,6%.

- c) Terdapat 58% bank memiliki eksposur JIBOR (± 53 dari 92 bank konvensional), dengan total *outstanding* (s.d 31 Desember 2023) mencapai Rp 425 Triliun.
- d) Mayoritas eksposur JIBOR akan jatuh tempo setelah 2025, atau terdapat $\pm 67\%$ dari total *outstanding* eksposur JIBOR yaitu mencapai Rp284,9 Triliun, dan *outstanding* tersebut didominasi oleh jenis kredit/pinjaman.
- e) Mayoritas perbankan (96% atau ± 88 Bank konvensional) telah menyatakan kesiapannya dalam bertransisi kontrak keuangan JIBOR menuju ARR apabila JIBOR dihentikan pada akhir tahun 2025.

5.2 Kesimpulan dan Tindak Lanjut dari Hasil Survei Eksposur JIBOR

Mengacu kepada hasil survei eksposur JIBOR, dapat ditarik kesimpulan dalam 3 (tiga) besaran, sebagai berikut:

- a. Berdasarkan volume transaksi, terdapat 40% dari total kontrak keuangan perbankan yang berbasis *floating rate*. Sebesar 13,6% dari jumlah kontrak keuangan *floating rate* tersebut merupakan produk yang menggunakan JIBOR sebagai acuan atau penetapan *pricing*-nya. Mayoritas transaksi yang memiliki eksposur JIBOR tersebut akan jatuh tempo setelah 2025 (67%) atau sebesar Rp284,9 Triliun. Berdasarkan referensi tenor JIBOR yang digunakan, tenor 3 bulan paling banyak digunakan dalam kontrak keuangan *floating rate* tersebut atau mencapai 48,3%.
- b. Lebih dari 96% dari jumlah pelaku pasar telah menyatakan kesiapannya dalam bertransisi kontrak keuangan JIBOR menuju ARR (INDONIA), apabila JIBOR dihentikan pada akhir tahun 2025.
- c. Berdasarkan survei tersebut, terdapat peningkatan urgensi NWGBR untuk segera mempublikasikan panduan transisi pengakhiran JIBOR. Panduan JIBOR tersebut diharapkan dapat mengakomodir kebutuhan pelaku pasar seperti kejelasan *timeline* penghentian JIBOR, suku bunga pengganti JIBOR (*fallback rate*), serta *spread adjustment*.

B. REKOMENDASI TRANSISI JIBOR

6 Perhitungan *Fallback Rate* dan *Spread Adjustment*

6.1 Transisi JIBOR menuju ARR (INDONIA)

Pada Panduan Penggunaan INDONIA Sebagai Referensi Suku Bunga Rupiah Pada Berbagai Kontrak Keuangan yang dipublikasikan sebelumnya, sempat direkomendasikan bahwa perbankan diharapkan dapat menghentikan penggunaan JIBOR sebagai suku bunga referensi pada produk keuangan baru sejak 30 Juni 2024. Namun demikian, untuk memastikan transisi penghentian penggunaan JIBOR untuk kontrak baru lebih siap, maka terdapat perubahan *timeline*. *Timeline* terbaru adalah bahwa kontrak-kontrak keuangan baru tidak lagi menggunakan JIBOR dan menggunakan INDONIA sejak 1 Januari 2025 (dilakukan secara bertahap) mempertimbangkan kesiapan dari aspek teknis yang dimiliki oleh pelaku pasar dalam bertransisi dari JIBOR menuju INDONIA. Tahapan dimaksud dilakukan dengan agenda:

- a. Tenor sampai dengan 1 minggu dimulai 1 Januari 2025;
- b. tenor 1 bulan s.d 3 bulan dimulai 1 April 2025; dan
- c. tenor 6 bulan s.d 12 bulan dimulai 1 Juni 2025.

Menuju penghentian JIBOR tersebut, pelaku pasar yang terdampak eksposur JIBOR diwajibkan untuk melakukan transisi suku bunga yang digunakan dari sebelumnya, yaitu JIBOR, menuju ARR yang telah direkomendasikan, yaitu suku bunga referensi berbasis INDONIA (*INDONIA-based reference rate*). Terdapat perbedaan karakteristik dalam penghitungan antara JIBOR dan INDONIA, dimana *rate* JIBOR telah memperhitungkan komponen *term premium* dan *credit premium* dikarenakan adanya risiko yang melekat akibat ekspektasi nilai ekonomi dimasa akan datang, sedangkan *Compounded* INDONIA belum memperhitungkan komponen tersebut, disebabkan *Compounded* INDONIA dibentuk dari *rate* dan risiko tenor *overnight*. Perbedaan komponen pembentuk referensi suku bunga antara JIBOR dan *Compounded* INDONIA harus dipahami oleh pelaku pasar dalam menjalankan proses transisi.

Penyusunan panduan transisi dilakukan berdasarkan hasil diskusi dengan perwakilan pelaku pasar baik perbankan (APUVINDO) dan pelaku pasar non-perbankan. Tujuan dari diskusi

adalah untuk menjangkau informasi mengenai transisi JIBOR, sehingga panduan transisi yang dipublikasikan sesuai dengan kebutuhan dari pelaku pasar. Dengan demikian, proses transisi JIBOR dapat berjalan lancar (dalam hal ini tidak ada yang dirugikan dalam proses transisi JIBOR menuju *INDONESIA based*).

Pelaksanaan diskusi dilakukan secara intensif sepanjang semester I tahun 2024. Pasca pelaksanaan diskusi, NWGBR merekomendasikan beberapa opsi terkait transisi JIBOR yang terfokus pada 4 poin utama yaitu : 1) *fallback rate*, 2) *spread adjustment*, dan 3) *fallback language*, serta 4) *Timeline* transisi JIBOR (penghentian JIBOR untuk kontrak baru dan penghentian publikasi JIBOR).

6.2 Pengertian dan Urgensi Penggunaan *Fallback Rate*

Fallback rate adalah suku bunga yang ditetapkan untuk digunakan dalam suatu kontrak keuangan jika acuan suku bunga sebelumnya, dalam hal ini JIBOR tidak lagi tersedia. Dalam konteks transisi dari JIBOR, *fallback rate* menjadi penting terutama pada kontrak keuangan JIBOR yang belum jatuh tempo ketika JIBOR tidak lagi tersedia (memiliki *maturity date* setelah diskontinuitas JIBOR). *Fallback rate* ini berfungsi sebagai alternatif yang dapat diterapkan secara otomatis ketika suku bunga acuan utama tidak tersedia, sehingga menjaga kelangsungan dan kestabilan transaksi keuangan. Penetapan *fallback rate* dilakukan untuk mengurangi risiko ketidakpastian dan memastikan kelancaran pelaksanaan kontrak keuangan selama proses transisi dari suku bunga acuan yang lama ke yang baru.

Formula perhitungan *fallback rate* JIBOR adalah sebagai berikut:

$$FR_{f,t} = ARR_{f,t} + SA_{f,t}$$

Di mana

$FR_{f,t}$ = *Fallback rate* untuk tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, dan 12 bulan)

$ARR_{f,t}$ = *Adjusted reference rate (Compounded INDONESIA/ adjusted reference rate INDONESIA)* pada tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, dan 12 bulan)

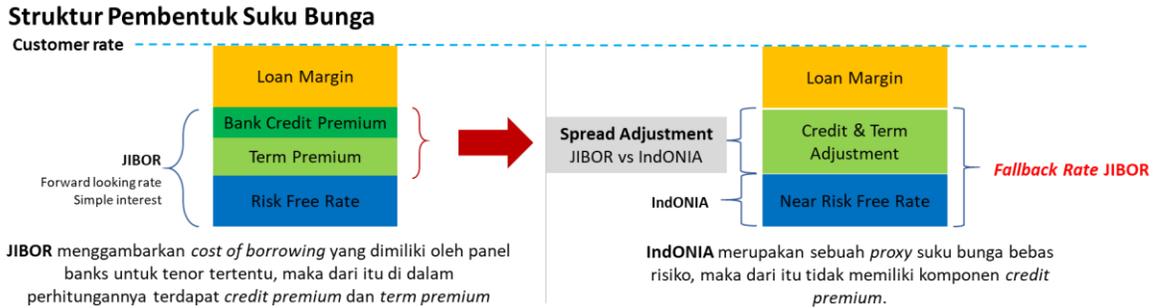
$SA_{f,t}$ = *Spread Adjustment* untuk tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, dan 12 bulan)

6.3 Pengertian dan Urgensi *Spread Adjustment*

Spread adjustment mengacu pada komponen penambah yang diterapkan pada *Compounded INDONESIA* sebagai penyesuaian atas perbedaan karakteristik komponen penyusun suku bunga

antara JIBOR dan INDONESIA. Perbedaan komponen penyusun suku bunga antara JIBOR dan INDONESIA ada pada *term premium* dan *credit premium*. Dalam hal *term premium*, JIBOR merupakan *forward looking rate* yang telah memiliki komponen ekspektasi nilai suku bunga di masa yang akan datang, sementara INDONESIA hanya dibentuk dari transaksi Pasar Uang Antar Bank (PUAB) pada tenor *overnight*.

Gambar 1. Struktur Pembentuk Suku Bunga



Sementara itu dalam hal komponen *bank credit premium*, JIBOR telah memiliki komponen tersebut yang dipersepsikan oleh bank kontributor atas tingkat risiko kredit transaksi Pasar Uang Antar Bank (PUAB). Namun pada INDONESIA risiko *default* pada transaksi PUAB tenor *overnight* diperhitungkan sangat kecil, sehingga INDONESIA dapat dianggap sebagai *near-risk free rate* (RFR).

Sehingga dalam rangka transisi JIBOR ke INDONESIA pada *legacy contract*, *spread adjustment* perlu untuk diaplikasikan sebagai komponen penambah suku bunga INDONESIA. Penambahan *spread adjustment* dilakukan agar prinsip *economically equivalent* sebagai pengganti (*fallback rate*) JIBOR dapat diimplementasikan pada transisi suku bunga tersebut.

6.4 Metode Perhitungan *Spread Adjustment* (5 Years Median *Spread Adjustment*)

Berdasarkan kajian yang telah dilakukan, NWGBR merekomendasikan metode perhitungan *spread adjustment* menggunakan perhitungan median dari data selisih antara rate JIBOR dengan rate *Adjusted Reference Rate* INDONESIA *in Arrears* (*Adjusted Reference Rate* INDONESIA) untuk setiap tenor utama. Perhitungan menggunakan data historis selama periode 5 tahun ke belakang (dari tanggal *cessation trigger date*). Penggunaan metode ini didasarkan pada pertimbangan bahwa metode median 5 tahun mencerminkan pergerakan kondisi pasar selama jangka waktu yang cukup panjang, sehingga dapat dianggap sebagai representasi yang

adil dan wajar dari perbedaan historis antara suku bunga JIBOR dan *Adjusted Reference Rate* INDONESIA.

Formula perhitungan *spread adjustment* adalah sebagai berikut:

$$SA_{f,t} = \text{Median}(\{u \in MP_{f,t} \mid L_{f,u} - ARR_{f,u}\})$$

Di mana

$SA_{f,t}$ = *Spread Adjustment* untuk tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, 12 bulan)

$MP_{f,t}$ = Tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, 12 bulan)

u = Periode median (5 tahun)

$L_{f,u}$ = IBOR (JIBOR) untuk tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, 12 bulan) dalam periode median (5 tahun)

$ARR_{f,u}$ = *Adjusted reference rate* (*Adjusted reference rate* INDONESIA) yang di *compounding* dengan tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, dan 12 bulan), dalam periode median (5 tahun) sebelum *Tenor Cessation Trigger Date* 27 September 2024

Metode perhitungan tersebut di atas juga direkomendasikan oleh International Swaps and Derivatives Association (ISDA) pada dokumen *Summary of the ARRC's Fallback Recommendation*³ yang diadopsi oleh berbagai negara dalam proses transisi suku bunga acuan. Dengan demikian, penggunaan metode ini dapat dianggap sebagai standar industri yang umum diakui dan dapat dipertimbangkan sebagai praktik terbaik dalam situasi transisi suku bunga acuan.

Karena publikasi JIBOR akan berakhir, maka penggunaan besaran *spread adjustment* akan bersifat statis sepanjang tenor *legacy* kontrak JIBOR. Besaran *rate* dari *spread adjustment* untuk tenor 1, 3 6 dan 12 bulan akan dihitung menggunakan *cessation trigger date* pada tanggal 27 September 2024 (dilakukan perhitungan data *historical* 5 tahun ke belakang).

³ Dapat diakses pada <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2021/spread-adjustments-narrative-oct-6-2021>

6.5 Rekomendasi NWGBR perihal *Fallback Rate* dari JIBOR.

NWGBR merekomendasikan proses penentuan *Fallback Rate* pada transisi kontrak eksisting JIBOR dilakukan selama periode transisi, atau negosiasi ulang *outstanding* kontrak JIBOR dapat segera dilakukan sejak publikasi buku panduan transisi pengakhiran JIBOR ini sampai dengan 31 Desember 2025. Pada masa transisi tersebut, pelaku pasar menggunakan *spread adjustment* berdasarkan tenor yang sesuai.

Berikut adalah rumus *rate* pengganti (*Fallback Rate* JIBOR) dari *legacy contract* JIBOR, dimana:

$$\mathbf{JIBOR + Margin = Fallback Rate + Margin}$$

$$\mathbf{Fallback Rate = Compounded\ INDONESIA / Adjusted Reference Rate\ INDONESIA + Spread Adjustment}$$

Untuk *Fallback Rate* Kontrak JIBOR yang masih *outstanding* (*legacy contract*), Pelaku Pasar memiliki opsi (sesuai dengan kesepakatan) untuk menggunakan *Compounded INDONESIA* yang telah dipublikasi oleh Bank Indonesia, atau menggunakan *Adjusted Reference Rate INDONESIA* yang dipublikasi oleh provider informasi data sebagai *calculating agent*.

a. *Compounded INDONESIA*

Untuk perhitungan *fallback rate* kontrak *legacy*, pelaku pasar dapat menyepakati penggunaan *Compounded INDONESIA* dengan menggunakan *Compounded INDONESIA* yang dipublikasikan Bank Indonesia dengan tenor 30 hari, 90 hari, 180 hari dan 360 hari. Jika *Compounded INDONESIA* memiliki tenor diluar tenor 30 hari, 90 hari, 180 hari dan 360 hari, maka dapat dihitung menggunakan perhitungan yang diperoleh dari nilai *INDONESIA Index* yang berlaku diantara 2 (dua) tanggal tertentu yang telah dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan memperhitungkan *modified following convention* yang berlaku pada periode kontrak keuangan.

b. *Adjusted Reference Rate INDONESIA*

Perhitungan *Adjusted Reference Rate INDONESIA* dapat menggunakan formula sebagai berikut:

$$ARR_{f,t} = \frac{Daycount_I}{Daycount_{RR}} \times \frac{1}{\delta_{S_f,t,E_f,t}} \times \left[\prod_{u \in AP_{f,t}} (1 + \delta_{u,u+1} \times RFR_u) - 1 \right]$$

Di mana

$ARR_{f,t}$	=	<i>Adjusted reference rate (Adjusted reference rate INDONESIA) pada tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, dan 12 bulan)</i>
$Daycount_I$	=	Hitungan hari JIBOR
$Daycount_{RR}$	=	Hitungan hari <i>Adjusted reference rate</i> INDONESIA
$S_{f,t}$	=	Tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, dan 12 bulan), <i>Accrual Start Date</i>
$E_{f,t}$	=	Tenor tertentu (tenor 1, 3, 6, dan 12 bulan), <i>Accrual End Date</i>
$\delta_{S_{f,t}E_{f,t}}$	=	<i>Accrual Start Date</i> dari $S_{f,t}$ dan <i>Accrual End Date</i> dari $E_{f,t}$
$AP_{f,t}$	=	<i>Reference rate business day</i> terjadi sepanjang periode, termasuk <i>Accrual Start Date</i> dari tenor tertentu, dan mengecualikan <i>Accrual End Date</i> dari dari tenor tertentu
$\delta_{u,u+1}$	=	<i>Reference rate business day</i>

Pelaku pasar yang ingin mengaplikasikan *fallback rate* dengan *Compounded* INDONESIA *in arrears* dapat memulai melakukan negosiasi kontrak keuangannya dengan pihak perbankan dimulai pada masa transisi JIBOR. Mekanisme ini diprioritaskan untuk jenis transaksi derivatif dan untuk kontrak keuangan yang terkait transaksi derivatif lainnya, misalnya kredit korporasi yang terhubung dengan transaksi *hedging* suku bunga.

6.6 Rekomendasi Penggunaan INDONESIA pada Berbagai Produk Keuangan Baru

Merujuk kepada *whitepaper* “Panduan Penggunaan INDONESIA Sebagai Referensi Suku Bunga Rupiah Pada Berbagai Produk Keuangan”, berikut contoh rekomendasi penggunaan INDONESIA pada berbagai produk keuangan pada umumnya:

Tabel 3. Contoh Rekomendasi Penggunaan INDONESIA Pada Berbagai Produk Keuangan

Produk Keuangan	Konvensi Rekomendasi	Additional
Produk Kredit Bisnis		
Kredit Modal Kerja	<i>Compounded</i> INDONESIA <i>in Arrears</i> Simple INDONESIA <i>in Arrears</i>	1 Day Lookback
Kredit Investasi		
Kredit Sindikasi		
Produk Kredit Konsumsi dan Trade Finance		
Kredit Pemilikan Rumah		1 Day Lookback

Produk Keuangan	Konvensi Rekomendasi	Additional
Kredit Tanpa Agunan	<i>Compounded INDONESIA in advance</i>	
Produk Trade Finance		
Produk Derivatif		
Overnight Index Swap	<i>Compounded INDONESIA in Arrears</i>	No Lookback, Payment Delay 1 Day
Produk Floating Rate Notes Rupiah		
Floating Rate Notes	<i>Compounded INDONESIA in Arrears</i>	2 Day Lookback with Observation Shift

Penggunaan INDONESIA untuk kontrak baru:

Rate Kontrak Keuangan Baru

$$= \textit{Compounded INDONESIA in arrears / in advanced / hybrid} + \textit{Margin}$$

Pada kontrak baru, *spread adjustment* tidak lagi menjadi komponen terpisah, dimana komponen penyusun dari *rate* kontrak baru hanya *Compounded INDONESIA* (dengan metode *in Arrears / in advance / hybrid*) dan ditambahkan dengan margin (dimana margin yang disepakati telah memperhitungkan *credit premium, term premium* dan margin keuntungan).

Compounded INDONESIA untuk kontrak keuangan baru dapat menggunakan perhitungan yang diperoleh dari nilai *INDONESIA Index* yang berlaku diantara 2 (dua) tanggal tertentu yang telah dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan memperhitungkan *modified following convention* yang berlaku pada periode kontrak keuangan, dengan formula sebagai berikut:

$$\textit{Compounded INDONESIA antara X dan Y} = \left(\frac{\textit{INDONESIA Index Y}}{\textit{INDONESIA Index X}} - 1 \right) \times \frac{360}{d}$$

Y : tanggal berakhirnya periode bunga

X : tanggal awal periode bunga

d : jumlah hari kalender pada periode bunga

6.7 Pembentukan *Forward-looking Term Rate*

Dalam rangka mendorong *INDONESIA* sebagai referensi suku bunga rupiah tenor *non-overnight* yang ditentukan dengan menggunakan pendekatan *forward-looking rate*, maka perhitungannya perlu didasarkan pada suku bunga yang merefleksikan ekspektasi tingkat suku

bunga yang akan terjadi untuk suatu periode tertentu di masa yang akan datang. Tingkat suku bunga yang dipergunakan untuk satu periode bunga diketahui pada awal masa periode bunga merujuk suku bunga kuotasi riil transaksi.

INDONIA sebagai referensi suku bunga rupiah tenor panjang (*non-overnight*) yang ditentukan dengan menggunakan pendekatan *forward-looking rate* dapat dibentuk dari suku bunga transaksi derivatif yang menggunakan referensi suku bunga INDONIA, seperti: *overnight index swap*⁴(OIS) atau *future*. Sebagai contoh, *forward-looking* INDONIA 1 bulan didasarkan nilai tengah antara *bid* dan *offer* pada kuotasi *live* transaksi OIS rupiah tenor 1 bulan. Rekomendasi dan *whitepaper* panduan mengenai penggunaan *forward-looking term rate* INDONIA akan dipublikasikan secara terpisah.

6.8 Alur Negosiasi Pelaku Pasar terkait Kontrak Keuangan yang Terdampak oleh Transisi JIBOR

Dalam masa transisi, Perbankan diwajibkan untuk aktif melakukan sosialisasi dan re-negosiasi *outstanding* kontrak JIBOR kepada nasabahnya. Perbankan akan menyampaikan surat kepada nasabah terkait transisi JIBOR, dengan informasi wajib sebagai berikut :

- a) Fase transisi JIBOR
- b) *Fallback Rate* dan *Spread Adjustment* yang digunakan
- c) Opsi atas kontrak keuangan JIBOR (apakah menggunakan *Compounded* atau tetap menggunakan JIBOR hingga akhir masa transisi, atau *terminate* kontrak keuangan)

Adapun alur transisi kontrak JIBOR eksisting untuk seluruh pelaku pasar (perbankan & nasabah) sebagai berikut :

⁴ *Overnight index swap* adalah transaksi derivatif yang berupa kontrak/perjanjian antara 2 (dua) pihak untuk mempertukarkan aliran suku bunga dalam rupiah secara periodik selama masa kontrak atau di akhir kontrak berdasarkan jumlah *notional/principal* tertentu dimana perhitungan bunga sisi *floating* menggunakan basis bunga harian (*daily compounding*).

Gambar 2. Proses Transisi Kontrak *Legacy* JIBOR



Notes: Berdasarkan ilustrasi pada gambar diatas, Pelaku pasar (khususnya Nasabah) diharapkan untuk segera aktif menegosiasikan kontrak keuangannya pada fase transisi, dan dapat memilih *spread adjustment* yang akan digunakan sepanjang sisa masa kontrak *legacy* JIBOR.

6.9 Proses Penetapan Suku Bunga (*Notice of Payment*)

Pada penggunaan INDONIA secara *in arrears*, tingkat suku bunga yang harus dibayarkan baru akan diketahui pada akhir periode pembayaran bunga. Terdapat pula kesepakatan tambahan guna memberikan waktu bagi pihak-pihak yang melakukan transisi untuk menyelesaikan rekonsiliasi perhitungan, antara lain:

- a. *Payment Delay* n -hari kerja: Pembayaran ditunda n -hari kerja setelah berakhirnya periode bunga, sehingga seluruh nilai INDONIA pada periode bunga tersebut telah dipublikasi.
- b. *Lookback* n -hari kerja: Nilai INDONIA yang digunakan pada penghitungan *Compounded* INDONIA *in Arrears* adalah nilai INDONIA pada n -hari kerja sebelumnya.
- c. *Lockout* n -hari kerja: Suku bunga n -hari kerja sebelum akhir periode bunga akan dikunci menggunakan nilai INDONIA yang dipublikasikan pada hari kerja sebelumnya.
- d. *Observation period shift* n -hari kerja: Nilai INDONIA yang digunakan pada penghitungan *in Arrears* adalah nilai INDONIA pada n -hari kerja sebelumnya (menyerupai *lookback*) dan jumlah hari yang digunakan pada perhitungan rata – rata mengacu pada jumlah hari kerja yang berlaku pada hari observasi.

Gambar 3. In Arrears Payment Convention

	HARI KE-1 (Hari pertama periode bunga)	HARI KE-2	...	HARI T-2	HARI T-1	HARI T (Hari terakhir periode bunga)	HARI T+1 (Hari pertama periode bunga selanjutnya)	HARI T+2
	Publikasi IndONIA Value date hari ke-1	...	Publikasi IndONIA Value date T-3	Publikasi IndONIA Value date T-2	Publikasi IndONIA Value date T-1	Publikasi IndONIA Value date T	...	Publikasi IndONIA Value date T+2
Plain arrears	IndONIA Hari ke-1	IndONIA Hari ke-2	...	IndONIA Hari T-2	IndONIA Hari T-1	IndONIA Hari T	Jatuh Tempo (Payment date)	
Arrears with payment delay	IndONIA Hari ke-1	IndONIA Hari ke-2	...	IndONIA Hari T-2	IndONIA Hari T-1	IndONIA Hari T	→ Jatuh Tempo (Payment date)	
Arrears with 1-day lockout	IndONIA Hari ke-1	IndONIA Hari ke-2	...	IndONIA Hari T-2	IndONIA Hari T-1	IndONIA Hari T-1	Jatuh Tempo (Payment date)	
Arrears with 1-day lookback	IndONIA Hari ke-0	IndONIA Hari ke-1	...	IndONIA Hari T-3	IndONIA Hari T-2	IndONIA Hari T-1	Jatuh Tempo (Payment date)	

Lookback without Observation Shift

Publikasi IndONIA Bank Indonesia		
Tanggal	Jumlah Hari Kalendar hingga Hari Kerja berikutnya	Rate (Percent)
3 Jun 2024	1	6,1137
4 Jun 2024	1	6,0525
5 Jun 2024	1	6,0170
6 Jun 2024	1	5,9693
7 Jun 2024	3	5,9800
10 Jun 2024	1	6,0523
11 Jun 2024	1	6,0078
12 Jun 2024	1	6,0248
13 Jun 2024	1	6,0414
14 Jun 2024	5	6,1542
19 Jun 2024	1	6,0949
20 Jun 2024	1	6,1319

Lookback without observation shift

Contoh 5-business day lookback: rate pada 13 Juni menggunakan rate 6 Juni untuk perhitungan 1 hari, sedangkan rate pada 14 Juni menggunakan rate pada 7 Juni untuk perhitungan 5 hari

Lookback with Observation Shift

Publikasi IndONIA Bank Indonesia		
Tanggal	Jumlah Hari Kalendar hingga Hari Kerja berikutnya	Rate (Percent)
3 Jun 2024	1	6,1137
4 Jun 2024	1	6,0525
5 Jun 2024	1	6,0170
6 Jun 2024	1	5,9693
7 Jun 2024	3	5,9800
10 Jun 2024	1	6,0523
11 Jun 2024	1	6,0078
12 Jun 2024	1	6,0248
13 Jun 2024	1	6,0414
14 Jun 2024	5	6,1542
19 Jun 2024	1	6,0949
20 Jun 2024	1	6,1319

Lookback with observation shift

Contoh 5-business day lookback: rate pada 13 Juni menggunakan rate 6 Juni untuk perhitungan 1 hari, sedangkan rate pada 14 Juni menggunakan rate pada 7 Juni untuk perhitungan 3 hari

6.10 *Trigger Event*

Adapun peristiwa yang dapat memicu (*trigger event*) penggantian suku bunga referensi adalah jika terjadinya salah satu atau beberapa peristiwa berikut:

- a. Administrator dari Suku Bunga Referensi secara publik mengumumkan telah atau akan berhenti untuk menjadi penyedia suku bunga referensi secara permanen dan tidak terdapat pengganti administrator yang melanjutkan hak dan kewajiban administrator sebelumnya dalam menyediakan Suku Bunga Referensi, atau
- b. Administrator dari Suku Bunga Referensi mengumumkan kepada publik bahwa Suku Bunga Referensi tersebut telah atau akan dihentikan secara permanen atau tidak terbatas; atau Administrator dari Suku Bunga Referensi atau pengawasnya mengumumkan bahwa Suku Bunga Referensi tidak lagi digunakan.

Sesuai keputusan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia, diputuskan JIBOR akan terakhir dipublikasikan oleh Bank Indonesia pada 31 Desember 2025 (penghentian publikasi JIBOR sejak 1 Januari 2026), namun untuk memberikan waktu bagi pelaku pasar dalam mempersiapkan transisi kontrak *legacy* JIBOR agar dapat berjalan dengan baik, maka publikasi *spread adjustment* perlu dilakukan lebih awal dari JIBOR terakhir dipublikasikan. Selain itu, perlu dipertimbangkan juga ketersediaan data untuk menghitung *spread adjustment* agar memenuhi kriteria data historikal 5 tahun untuk masing-masing tenor JIBOR dan *Adjusted reference rate* INDONIA, maka *spread adjustment* akan dipublikasikan menggunakan *trigger date* pada tanggal 27 September 2024 (sesuai tanggal publikasi resmi penghentian publikasi JIBOR).

7 *Fallback Language*

Fallback language adalah ketentuan di dalam perjanjian transaksi yang mengatur tentang kesepakatan para pihak terkait mekanisme dalam hal terjadi transisi/diskontinuitas terhadap Suku Bunga Acuan Utama, dalam hal ini JIBOR. Para pihak dapat menyepakati untuk menggunakan *fallback Rate* tertentu yang secara otomatis berlaku pada saat terjadi diskontinuitas JIBOR. Namun, apabila para pihak tidak dapat menyepakati *fallback Rate* yang akan digunakan pada saat terjadi diskontinuitas JIBOR, para pihak dapat menyepakati mekanisme pencapaian kesepakatan terkait *fallback Rate* saat terjadi diskontinuitas JIBOR.

Fallback language dapat disepakati para pihak dengan cara melakukan *amendment* terhadap perjanjian *existing* yang memiliki masa berlaku melewati tanggal diskontinuitas JIBOR untuk memastikan kelancaran pelaksanaan transaksi keuangan saat terjadi diskontinuitas JIBOR dengan terlebih dahulu melakukan identifikasi dan review terhadap perjanjian *existing*. Sedangkan untuk perjanjian baru, dapat langsung dilakukan upaya penambahan *fallback language* pada saat penyusunannya.

Contoh Fallback Language

Berikut adalah *fallback language* yang dapat digunakan para pihak saat melakukan *amendment* terhadap perjanjian yang terdampak diskontinuitas JIBOR sesuai dengan kesepakatan Para Pihak:

a. Para pihak melakukan *amendment* untuk menyepakati Suku Bunga Acuan Pengganti tertentu sebelum tanggal diskontinuitas JIBOR (*hardwired clause*).

Jika Peristiwa Penggantian Suku Bunga Acuan sehubungan dengan suatu transaksi yang masih *outstanding*/belum jatuh tempo terjadi, maka Para Pihak akan menggunakan Suku Bunga Acuan yang tersedia di pasar sebagai suku bunga acuan pengganti (selanjutnya disebut sebagai “Suku Bunga Acuan Pengganti), dalam hal ini adalah referensi suku bunga INDONESIA *Compounded* tenor “...” bulan dengan tambahan *Spread Adjustment* yang berlaku, dengan pemberitahuan 30 (tiga puluh) hari kalender sebelum tanggal Suku Bunga Acuan Pengganti berlaku efektif. [disepakati para pihak di dalam *amendment*].

b. Para pihak melakukan *amendment* untuk menyepakati mekanisme kesepakatan dalam hal diskontinuitas JIBOR terjadi sebelum tanggal diskontinuitas JIBOR (*softwired clause*).

Jika Peristiwa Penggantian Suku Bunga Acuan sehubungan dengan suatu transaksi untuk suatu periode pembayaran suku bunga terjadi, maka Para Pihak menyepakati hal-hal sebagai berikut:

- 1) Para Pihak akan melakukan negosiasi dalam jangka waktu ... (untuk dilengkapi)– Hari Kerja setelah tanggal diskontinuitas Suku Bunga Acuan untuk menyepakati sebagai suku bunga acuan pengganti yang akan digunakan dalam transaksi tersebut.
- 2) Suku Bunga Acuan Pengganti yang telah disepakati Para Pihak sebagaimana dimaksud pada angka 1 Pasal ini disepakati secara tertulis di dalam Surat Konfirmasi atau dokumen lain sebagaimana disepakati oleh Para Pihak.

- 3) Dalam hal kesepakatan Para Pihak sebagaimana dimaksud pada angka 1 dan 2 Pasal ini tidak tercapai dalam jangka waktu sebagaimana diatur di dalam angka 1 Pasal ini, maka Peristiwa Terminasi Tambahan dinyatakan terjadi dan Para Pihak (Pihak Terdampak) wajib melaksanakan proses Terminasi Dini sebagaimana diatur di dalam Perjanjian.

Untuk setiap pilihan *fallback language* sebagaimana dimaksud pada huruf a dan b sebagaimana di atas, para pihak juga dapat menambahkan di dalam *amendment* perjanjian ketentuan terkait notifikasi sebagai berikut:

Selambat-lambatnya 30 Hari Kalender sebelum tanggal Peristiwa Penggantian Suku Bunga Acuan berlaku efektif, Bank akan memberikan notifikasi kepada Nasabah terkait Suku Bunga Acuan Pengganti akan digunakan sebagaimana disepakati Para Pihak di dalam Perjanjian. **[Klausul ini digunakan dalam hal pilihan *fallback language* yang dipakai di dalam *amendment* adalah pada huruf a sebagaimana di atas].**

Selambat-lambatnya ... (untuk dilengkapi)– Hari Kalender sebelum tanggal Peristiwa Penggantian Suku Bunga Acuan berlaku efektif, Bank memberikan notifikasi kepada Nasabah terkait tanggal dimulainya proses negosiasi Para Pihak untuk menyepakati Suku Bunga Acuan Pengganti yang akan digunakan di dalam Perjanjian. Dalam hal Para Pihak menyepakati Suku Bunga Acuan Pengganti dimaksud, maka kesepakatan itu akan dituangkan secara tertulis di dalam Surat Konfirmasi atau dokumen lain sebagaimana disepakati oleh Para Pihak.

[Klausul ini digunakan dalam hal pilihan *fallback language* yang dipakai di dalam *amendment* adalah pada huruf b sebagaimana di atas].

- c. **Para Pihak melakukan *amendment* untuk menyepakati Suku Bunga Acuan Pengganti yang akan langsung digunakan sebelum Peristiwa Penggantian Suku Bunga Acuan terjadi.**

Para Pihak dengan ini sepakat untuk merubah Suku Bunga Acuan menjadi ... (untuk dilengkapi). Perubahan Suku Bunga Acuan ini berlaku sejak tanggal ... (untuk dilengkapi).

Definisi:

“Peristiwa Penggantian Suku Bunga Acuan” adalah terjadinya salah satu atau beberapa peristiwa sebagai berikut:

- 1) Administrator dari Suku Bunga Acuan secara publik telah mengumumkan bahwa ia telah atau akan berhenti untuk menjadi penyedia Suku Bunga Acuan secara permanen dan tidak terdapat pengganti Administrator yang melanjutkan hak dan kewajiban Administrator sebelumnya dalam menyediakan Suku Bunga Acuan;*
- 2) Pengawas Administrator dari Suku Bunga Acuan mengumumkan kepada publik bahwa Suku Bunga Acuan tersebut telah atau akan dihentikan secara permanen atau tidak terbatas; atau*
- 3) Administrator dari Suku Bunga Acuan atau penyalianya mengumumkan bahwa Suku Bunga Acuan tidak lagi digunakan.*

“Suku Bunga Acuan” adalah suku bunga yang dipakai sebagai dasar perhitungan atas transaksi. Suku Bunga Acuan termasuk namun tidak terbatas pada Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR) yang dikelola oleh Bank Indonesia (atau pihak lain yang mengambil alih administrasi dari Suku Bunga Acuan tersebut) yang ditampilkan pada halaman ----- dari layar ‘ABC’ (atau pengganti halaman ‘ABC’ yang menampilkan Suku Bunga Acuan tersebut) atau pada halaman yang sesuai dari layanan informasi lainnya yang menerbitkan Suku Bunga Acuan tersebut dari waktu ke waktu yang menggantikan Thomson Reuters. Jika halaman atau layanan tersebut tidak lagi tersedia, Pihak X dapat menentukan halaman atau layanan lain yang menampilkan Suku Bunga Acuan tersebut setelah berkonsultasi dengan Pihak Y.

“Administrator” adalah pihak yang menetapkan dan mempublikasikan Suku Bunga Acuan yang berlaku di dalam perjanjian transaksi, dalam hal ini adalah Bank Indonesia.

“Peristiwa Terminasi Tambahan” adalah peristiwa yang dapat menyebabkan Terminasi Dini sebagaimana diatur di dalam Pasal ... (untuk dilengkapi) Perjanjian ... (untuk dilengkapi).

“Terminasi Dini” adalah mekanisme pengakhiran Transaksi sebagaimana diatur di dalam Pasal ... (untuk dilengkapi) Perjanjian ... (untuk dilengkapi).

8 *Timeline* transisi JIBOR

8.1 Latar Belakang Urgensi *Timeline* transisi JIBOR

Pada tahun 2022, NWGBR telah mengusulkan *timeline* transisi JIBOR dimulai dari penghentian JIBOR untuk kontrak baru, masa transisi JIBOR ke INDONIA, sampai dengan tanggal pemberhentian publikasi JIBOR. Seluruh usulan *timeline* tersebut telah tercantum pada *whitepaper* panduan penggunaan INDONIA. Namun demikian, *timeline* tersebut belum bersifat *final* (masih bersifat usulan) dan belum mengakomodir beberapa *timeline* pendukung jalannya transisi JIBOR seperti *trigger date* penghitungan *spread adjustment*.

Selanjutnya melalui *whitepaper* ini, disampaikan kembali *update timeline* transisi JIBOR. Adapun *timeline* tersebut dapat memberikan kejelasan kepada pelaku pasar mengenai transisi kontrak keuangan berbasis JIBOR. NWGBR mengharapkan agar keputusan mengenai *timeline* tersebut dapat diikuti dan dijalani dengan lancar oleh seluruh pelaku pasar baik perbankan, korporasi, maupun ritel.

8.2 Rekomendasi NWGBR mengenai *Timeline* Transisi JIBOR

Untuk penghentian JIBOR untuk kontrak baru, NWGBR mengusulkan agar kontrak baru untuk tidak menggunakan JIBOR untuk suku bunga referensinya secara bertahap **mulai dari 1 Januari 2025**. Untuk masa transisi, akan dimulai dari pengumuman pengakhiran JIBOR dan diterbitkannya buku panduan transisi pengakhiran JIBOR sampai dengan publikasi JIBOR terakhir, yaitu pada tanggal **31 Desember 2025**. Dengan demikian, jumlah *outstanding* kontrak yang menggunakan JIBOR tidak bertambah dan pelaku pasar yang memiliki kontrak keuangan *floating* terhadap JIBOR memperoleh cukup waktu untuk mentransisikan kontrak keuangannya menuju *INDONIA based*.

Untuk *trigger date* penghitungan *spread adjustment* JIBOR, *spread adjustment* dihitung menggunakan *trigger date* pada tanggal 27 September 2024, dengan dasar pertimbangan kesesuaian *spread* yang mencerminkan seluruh kondisi pasar secara 5 tahun terakhir (*pre-pandemic, pandemic, post pandemic*). Pasca penetapan *trigger date* penghitungan *spread adjustment* JIBOR, Bank Indonesia akan mempublikasikan nilai *spread adjustment* JIBOR ke INDONIA diberbagai tenor, serta juga dapat diakses melalui *website*/terminal Bloomberg. Seluruh angka yang dipublikasikan NWGBR terkait *spread adjustment*, dapat dipertimbangkan pelaku pasar untuk digunakan dalam mentransisikan kontrak keuangannya.

Adapun detail *timeline* tersebut didetilkkan pada gambar dibawah sebagai berikut :

Gambar 4. *Timeline* Transisi Pengakhiran JIBOR



9 Pedoman Persiapan Transisi JIBOR-INDONIA

Berikut ini pedoman yang dapat digunakan oleh perbankan dalam menghentikan penggunaan JIBOR untuk kontrak transaksi keuangan baru dan mempersiapkan transisi pada kontrak lama (*legacy*) dalam rangka *domestic benchmark reform*:

- Melanjutkan atau membentuk tim transisi sebagai sarana koordinasi antar lini unit bisnis dan *support* untuk melakukan persiapan implementasi INDONIA dalam hal produk, komunikasi, regulasi, sistem dan teknologi, akuntansi, dan *operation*.
- Menyusun strategi komunikasi untuk meningkatkan edukasi kepada *stakeholders* yang terdampak atas transisi JIBOR-INDONIA. Hal-hal yang perlu dilakukan dalam penyusunan strategi komunikasi adalah sebagai berikut:
 - Mengkonfirmasi bagian/unit kerja yang terdampak baik secara internal maupun eksternal.

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

- 2) Menentukan jalur komunikasi yang akan digunakan.
 - 3) Mengembangkan materi komunikasi dan sosialisasi baik internal maupun eksternal.
 - 4) Melakukan komunikasi dan pelaporan secara berkala kepada manajemen.
- c. Melakukan identifikasi dan validasi eksposur guna meningkatkan kapabilitas dalam melakukan valuasi produk *ARR-based*. Berikut ini hal-hal yang perlu dilakukan:
- 1) Melakukan analisis atas eksposur produk pada setiap segmen bisnis.
 - 2) Menghitung jumlah eksposur dan masa jatuh tempo eksposur nasabah/*client*.
- d. Melakukan manajemen risiko untuk mengidentifikasi, menghitung, memonitor, dan melakukan *control* terhadap risiko transisi JIBOR-INDONESIA. Hal-hal yang perlu dilakukan adalah:
- 1) Mengidentifikasi risiko kritical dan non kritical yang timbul atas transisi.
 - 2) Mengembangkan prosedur perhitungan dan monitoring risiko yang telah teridentifikasi.
 - 3) Melakukan perbandingan data historis ARR untuk valuasi, sistem *pricing*, dan pengkinian model.
- e. Melakukan penilaian dampak dari remediasi kontrak untuk menilai dampak keuangan dan non keuangan terhadap kontrak keuangan. Berikut ini hal-hal yang perlu dilakukan:
- 1) Melakukan *review* terhadap kontrak eksisting dengan eksposur JIBOR serta dampaknya jika diberikan *fallback clause*.
 - 2) Memproyeksikan dampak atas perubahan kontrak.
 - 3) Memasukkan *fallback clause* pada kontrak baru sesuai kesepakatan dengan nasabah dengan pertimbangan ketentuan regulator.
 - 4) Menilai dampak keuangan dan non keuangan potensial, baik pada *balance sheet* maupun *profit & loss*.
 - 5) Mengidentifikasi, merencanakan dan menerapkan *strategi* yang tepat dalam menetapkan ARR dan metodologi *spread adjustment* untuk memitigasi risiko kepatuhan dan reputasi.
- f. Mengembangkan kesiapan operasional dan teknologi untuk mengatasi implikasi transisi JIBOR terhadap operasional dan sistem. Hal-hal yang perlu dilakukan untuk mendukung hal tersebut adalah:
- 1) Melakukan inventarisasi/pemetaan sistem dan teknologi pada setiap segmen bisnis.

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

- 2) Mengembangkan efisiensi proses akses terhadap ARR baru dan metode perhitungan tersebut.
 - 3) Mengembangkan sistem informasi yang memadai untuk mengakomodasi penggunaan ARR.
 - 4) Memastikan kelancaran dari sisi *operation* atas proses transisi.
- g. Mempersiapkan Pencatatan Akuntansi dan Pelaporan.

- 1) Amandemen Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 109 (PSAK 109) dan PSAK 107 tentang Reformasi Acuan Suku Bunga (diskontinuitas IBOR⁵)

Amandemen Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 109 (PSAK 109) dan PSAK 107 tentang Reformasi Acuan Suku Bunga (diskontinuitas IBOR⁶) dapat diterapkan pada transisi diskontinuitas JIBOR. Adapun penjelasan mengenai amandemen pernyataan standar akuntansi keuangan tersebut akan dijelaskan pada *appendix*.

- 2) *Guidance* terkait implementasi atas ketentuan akuntansi mengenai reformasi acuan suku bunga

Apabila instansi berwenang mengeluarkan *guidance terkait* implementasi atas ketentuan akuntansi mengenai reformasi acuan suku bunga tersebut di atas, khususnya terkait dengan implementasi atas implementasi *economically equivalent*, maka bank akan mengikuti *guidance* dimaksud.

⁵ Dapat diterapkan pula untuk diskontinuitas JIBOR.

⁶ Dapat diterapkan pula untuk diskontinuitas JIBOR.

Appendix

**Appendix 1 : Contoh perhitungan *Fallback Rate* Kontrak Keuangan Legacy JIBOR (Kredit)
(menggunakan *Compounded* INDONESIA 30 hari yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia)**

Contoh kasus : Pada tanggal 3 Januari 2022 Perusahaan SFR menerima kredit investasi dari Bank ZKY dengan plafon pinjaman mencapai Rp10 milyar, dengan tenor kredit selama 5 tahun. Adapun pembayaran angsuran kredit dilakukan setiap awal bulan dengan menggunakan *reference rate* JIBOR 1 bulan + margin (50 bps). Setelah kredit investasi berjalan 2 tahun, pada Januari 2024 perusahaan SFR memutuskan melakukan re-negosiasi kesepakatan perjanjian kredit, khususnya terkait penggunaan *reference rate* yang digunakan pada kredit investasi tersebut, dari semula menggunakan JIBOR 1 bulan + margin (50 bps) disepakati menggunakan *Compounded* INDONESIA tenor 1 bulan + *spread adjustment* + margin (50 bps), dengan *spread adjustment* sebesar 0,75967% yang berlaku statis sampai akhir kontrak kredit. Adapun pembayaran angsuran kredit dengan menggunakan *reference rate* *Compounded* INDONESIA disepakati akan dilakukan sejak 2 Februari 2024.

Adapun perhitungan pembayaran bunga kredit investasi Perusahaan SFR pada 3 Januari 2024 (sebelum renegotiasi) dan 2 Februari 2024 (setelah renegotiasi) sebagai berikut :

a) Perhitungan bunga kredit pada pembayaran angsuran kredit per 3 Januari 2024

Formula Bunga Kredit : JIBOR 1 bulan + margin (50 bps)

JIBOR 1 bulan - 2 Januari 2024 (*lookback*) : 6,64429%

Margin : 0,50000%

Bunga Kredit : 7,14429%

**b) Perhitungan bunga kredit pada pembayaran angsuran kredit pada 2 Februari 2024
(Pasca renegotiasi menggunakan *Compounded* INDONESIA tenor 1 bulan)**

1) Jika perhitungan menggunakan *Compounded* INDONESIA in Advance:

Formula Bunga Kredit

: *Compounded* INDONESIA 1 month in Advance

+ *Spread Adjustment* + margin (50 bps)

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

<i>Compounded INDONESIA 1 month in Advance</i> (1 Februari 2024 – <i>lookback</i>)	: 5,81747%
<i>Spread Adjustment</i>	: 0,75967%
<u>Margin</u>	<u>: 0,50000%</u>
Bunga Kredit	: 7,07714%

2) Jika perhitungan menggunakan *Compounded INDONESIA in Arrears* (baru dapat dilakukan perhitungan pada publikasi INDONESIA pada 2 Maret 2024) :

Formula Bunga Kredit

<i>: Compounded INDONESIA 1 month in Arrears</i>	
<i>+ Spread Adjustment + margin (50 bps)</i>	
<i>Compounded INDONESIA month in Arrears</i> (1 Maret 2024)	: 5,93226%
<i>Spread Adjustment</i>	: 0,75967%
<u>Margin</u>	<u>: 0,50000%</u>
Bunga Kredit	: 7,19193%

Appendix 2 : Contoh perhitungan *Fallback Rate* Kontrak Keuangan Legacy JIBOR (*Interest Rate Swap*), menggunakan *Adjusted Reference Rate* INDONESIA 6 bulan.

Contoh kasus : Pada tanggal 2 Januari 2019 perusahaan DRT melakukan transaksi IRS dengan Bank KNG, untuk melindungi risiko penurunan suku bunga atas Obligasi Negara (ON) jenis *Variable Rate* (VR) dengan *outstanding* sebesar Rp50 miliar yang dimiliki perusahaan DRT, yang memiliki tenor 10 tahun dan untuk pembayaran kupon setiap 6 bulan menggunakan suku bunga mengambang berupa JIBOR 6 bulan. Adapun rincian produk IRS yang dibeli kepada Bank KNG yaitu mempertukarkan suku bunga mengambang JIBOR 6 bulan + margin (25 bps) dengan suku bunga tetap sebesar 7,5%, dengan *outstanding* Rp50 miliar, masa kontrak 10 tahun dan pembayaran/*settlement* dilakukan 6 bulan, yaitu setiap awal bulan untuk setiap semesteran. Pada Juli 2023 perusahaan DRT memutuskan melakukan re-negosiasi kesepakatan perjanjian IRS, khususnya terkait penggunaan *floating reference rate* yang digunakan pada transaksi derivatif tersebut, dari semula menggunakan JIBOR 6 bulan + margin (25 bps) disepakati menggunakan *Adjusted Reference Rate* INDONESIA tenor 6 bulan + *spread adjustment* + margin (25 bps), dengan *spread adjustment* yang disepakati sebesar 1,11131% yang berlaku statis sampai akhir kontrak IRS. Adapun *fixing* transaksi IRS dengan

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

menggunakan *reference rate Adjusted Reference Rate* INDONESIA disepakati akan dilakukan sejak 1 Juli 2024. Adapun perhitungan pembayaran *fixing* transaksi IRS Perusahaan DRT pada 3 Juli 2023 (sebelum renegotiasi) dan 2 Januari 2024 (setelah renegotiasi) sebagai berikut:

a) Perhitungan pembayaran/settlement kontrak IRS untuk *fixing floating rate* yang dibayarkan Perusahaan DRT pada tanggal 3 Juli 2023

Formula Fixing IRS : JIBOR 6 bulan + margin (25 bps)

JIBOR 6 bulan 3 Juli 2023 : 6,86143%

Margin : 0,25000%

Bunga Kredit : 7,11143%

b) Jika perhitungan menggunakan *Adjusted Reference Rate* INDONESIA *in Arrears* (baru dapat dilakukan perhitungan pada publikasi INDONESIA pada 2 Juli 2024):

Formula Bunga Kredit

: *Adjusted INDONESIA 6 month + Spread Adjustment*

+ *margin (25 bps)*

Adjusted reference rate INDONESIA 6 month *in Arrears* (2 Juli 2024)

: 6,06848 %

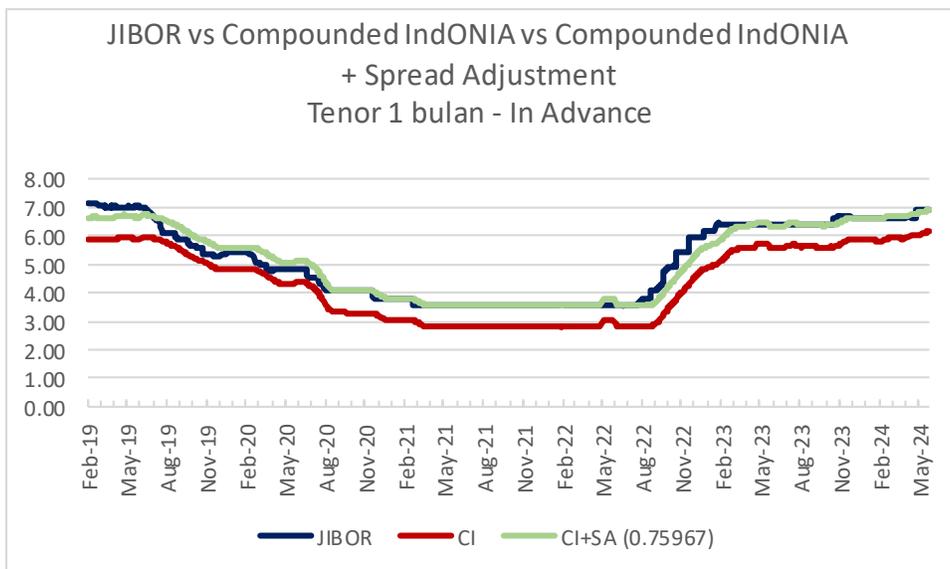
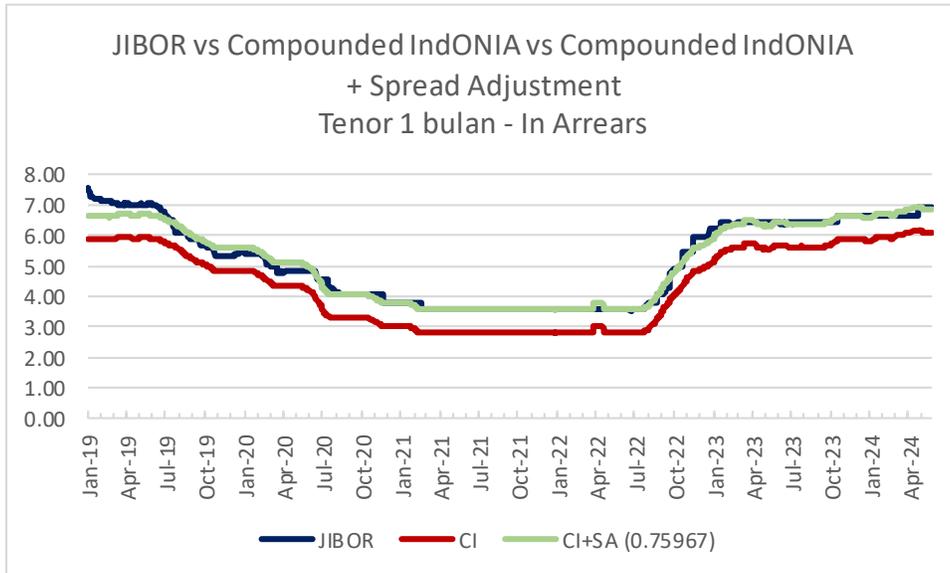
Spread Adjustment : 1,11131%

Margin : 0,25000%

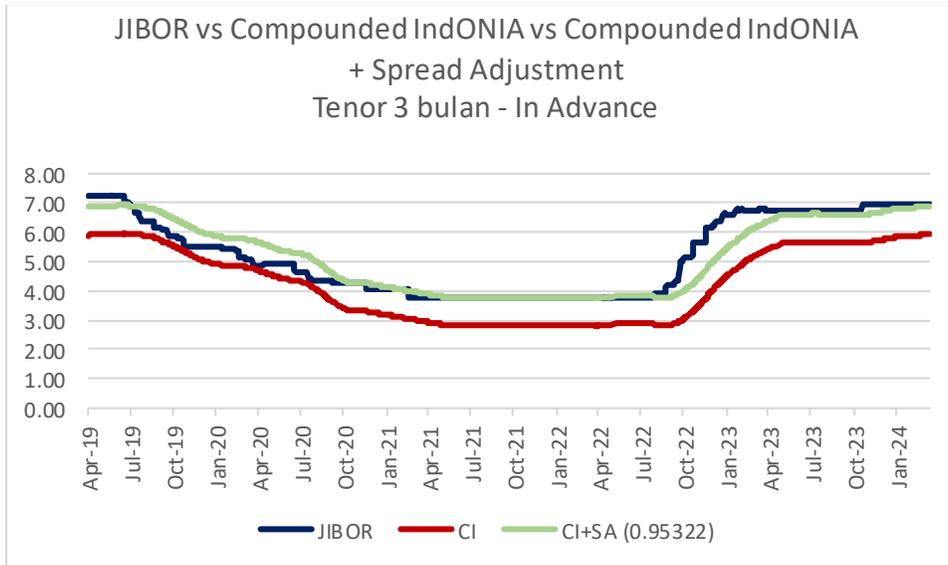
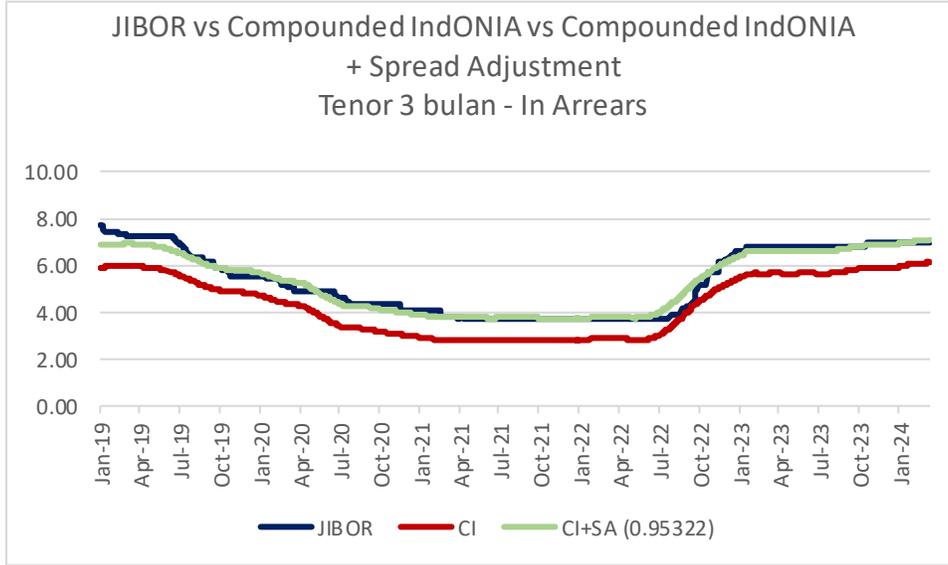
Bunga Kredit : 7.42979 %

Appendix 3 : Grafik Perbandingan JIBOR vs *Compounded* INDONIA dan *Spread Adjustment* (perhitungan *Spread Adjustment* menggunakan *cut off time* 30 Juni 2024)

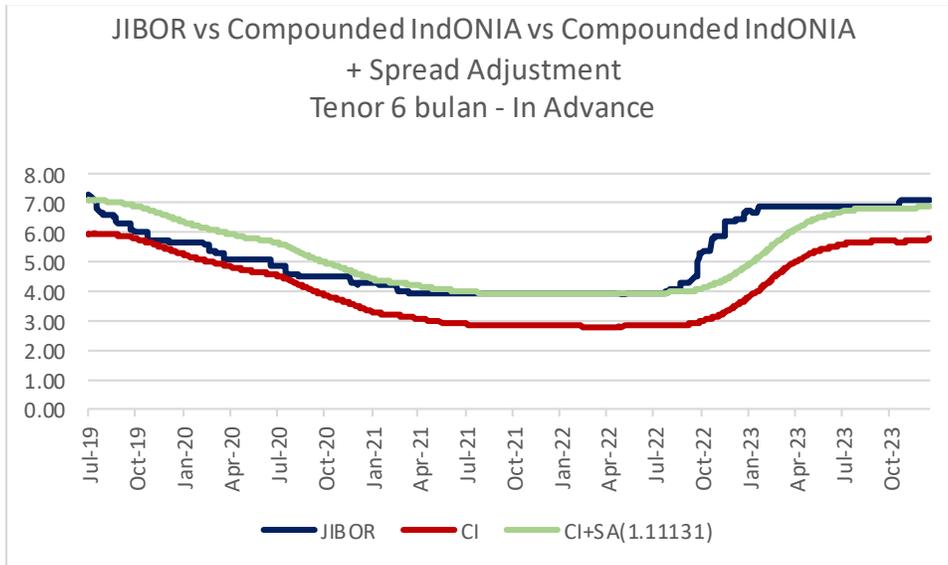
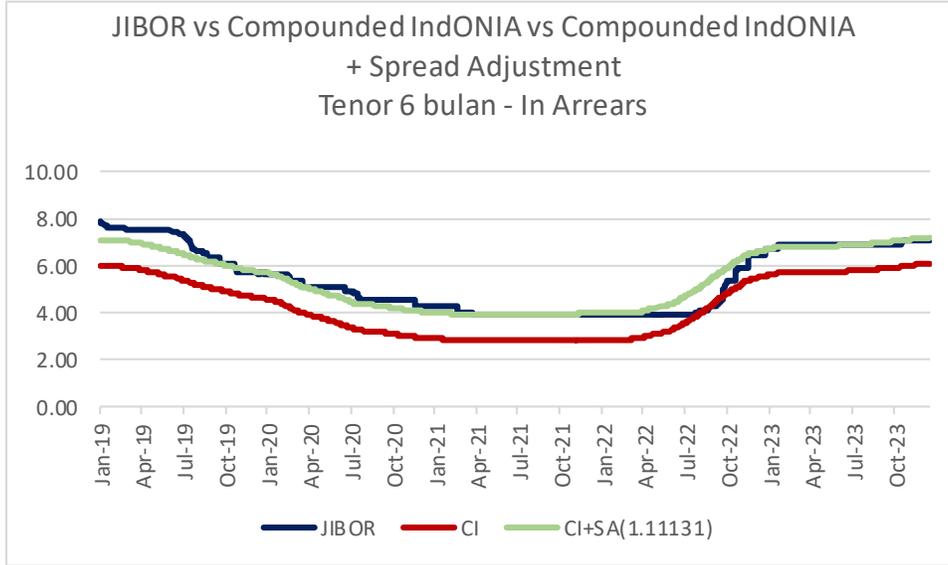
Tenor 1 Bulan



Tenor 3 Bulan



Tenor 6 Bulan



Glossary

Istilah	Pengertian
<i>Adjusted Reference Rate</i> INDONESIA	Penentuan suku bunga tenor panjang dengan menghitung bunga majemuk dari INDONESIA selama satu periode bunga (dari tanggal awal penetapan hingga tanggal akhir penetapan), namun perhitungan tenor dan <i>record day</i> mengikuti JIBOR
<i>Alternative reference rate</i>	Suku bunga referensi alternatif yang dihitung atau berbasis transaksi, sebagai pengganti suku bunga IBOR yang dihitung atau berbasis kuota.
<i>Backward-looking term rate</i>	Suku bunga tenor panjang ditentukan berdasarkan data INDONESIA selama periode tertentu. Penentuan <i>backward-looking term rate</i> dengan cara merata-ratakan INDONESIA dapat dilakukan dengan menggunakan metode <i>simple average interest</i> INDONESIA atau <i>Compounded average interest</i> INDONESIA.
<i>Compounded</i> INDONESIA	Penentuan suku bunga yang dihitung dari rata-rata bunga majemuk dari INDONESIA (<i>Compounded average interest</i> INDONESIA) selama periode tertentu atau suku bunga yang dihitung dari INDONESIA Index.
<i>Compounded</i> INDONESIA in Advance	Tingkat suku bunga yang dipergunakan untuk satu periode bunga diketahui di awal periode bunga merujuk suku bunga yang diperoleh dari hasil perhitungan bunga majemuk dari INDONESIA sepanjang periode historis tertentu (sebelum tanggal penetapan hingga tanggal akhir penetapan).
<i>Compounded</i> INDONESIA in Arrears	Tingkat suku bunga yang dipergunakan untuk satu periode bunga diketahui pada akhir periode bunga merujuk suku bunga hasil perhitungan bunga majemuk dari INDONESIA pada satu periode bunga (dari tanggal awal penetapan hingga tanggal akhir penetapan periode bunga).
<i>Compounded</i> INDONESIA Hybrid Derivatif	Kombinasi penerapan metode <i>Compounded</i> INDONESIA in advance dan <i>Compounded</i> INDONESIA in Arrears. Transaksi yang didasari oleh suatu kontrak atau perjanjian pembayaran yang nilai atau peluang keuntungannya merupakan turunan atau terkait dengan kinerja aset lain
<i>Financial Stability Board</i>	Lembaga internasional yang memantau dan membuat rekomendasi tentang sistem keuangan global.
<i>Floating Rate Notes</i>	Instrumen surat utang dengan suku bunga mengambang dengan penyesuaian suku bunga dilakukan secara berkala bergantung pada indeks pasar uang.
<i>Forward-looking rate</i>	Suku bunga tenor panjang dibentuk dengan didasarkan ekspektasi tingkat suku bunga yang akan terjadi dalam suatu periode bunga ke depan.
<i>Global benchmark reform</i>	Upaya reformasi referensi suku bunga valuta asing

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

Istilah	Pengertian
<i>Domestic benchmark reform</i>	Upaya reformasi referensi suku bunga rupiah
Indonesia Overnight Index Average (INDONIA)	Indeks suku bunga atas transaksi pinjam-meminjamkan rupiah tanpa agunan yang dilakukan antarbank untuk jangka waktu <i>overnight</i> di Indonesia
<i>Indonesian Foreign Exchange Market Committee (IFEMC)</i>	Forum untuk membahas isu dan praktik terkait pendalaman dan pengembangan pasar keuangan Indonesia, termasuk dampak dari pasar keuangan internasional serta sebagai wadah komunikasi dan koordinasi antara pelaku pasar, asosiasi yang terkait pasar keuangan, BI dan OJK, serta instansi lain di dalam dan luar negeri. Indonesia Foreign Exchange Market Committee (IFEMC) saat ini berganti menjadi Asosiasi Pasar Uang dan Valuta Asing Indonesia (APUVINDO)
INDONIA Index	Indeks yang merepresentasikan nilai akumulasi dari INDONIA yang dibungkan secara majemuk dan dihitung secara harian
<i>International Organization on Securities Commission (IOSCO)</i>	Sebuah asosiasi organisasi yang mengatur sekuritas dunia dan pasar berjangka. Anggota biasanya merupakan sekuritas utama dan/atau regulator berjangka di yurisdiksi nasional atau regulator keuangan utama dari masing-masing negara.
<i>Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR)</i>	Rata-rata dari suku bunga indikasi pinjaman tanpa agunan yang ditawarkan dan dimaksudkan untuk ditransaksikan oleh bank kontributor kepada bank kontributor lain untuk meminjamkan rupiah untuk jangka waktu tertentu di Indonesia, untuk tenor di atas <i>overnight</i> .
Kredit Investasi	Kredit yang diberikan untuk membiayai kebutuhan barang modal dalam rangka rehabilitasi, modernisasi, perluasan, pendirian proyek baru dan atau kebutuhan khusus terkait investasi.
Kredit Modal Kerja	Kredit yang diberikan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja yang habis dalam satu siklus usaha dan atau kebutuhan modal kerja yang bersifat khusus seperti untuk membiayai inventori / piutang / proyek atau kebutuhan khusus lainnya.
Kredit Pemilikan Rumah	Kredit yang diberikan oleh perbankan kepada para nasabah perorangan yang akan membeli atau memperbaiki rumah.
Kredit Sindikasi	Kredit yang diberikan oleh beberapa kreditur sindikasi, yang biasanya terdiri dari bank-bank dan/atau lembaga-lembaga keuangan lainnya kepada seorang debitur, yang biasanya berbentuk badan hukum; untuk membiayai satu atau beberapa proyek (pembangunan gedung atau pabrik) milik debitur.
Kredit Tanpa Agunan	Kredit yang diberikan bank dalam bentuk uang tunai, yang dapat diperoleh tanpa memberikan agunan dan umumnya disediakan bank untuk berbagai keperluan, diantaranya biaya pendidikan, renovasi rumah, modal kerja, dan untuk kebutuhan lainnya.
<i>Legacy Contract</i>	Dokumen yang mengikat secara hukum yang telah jatuh tempo atau masih aktif
<i>Lockout</i>	Kesepakatan tambahan dalam metode <i>Compounded in arrears</i> di mana suku bunga <i>n</i> -hari kerja sebelum akhir periode bunga akan

Indonesia National Working Group on Benchmark Reform

Istilah	Pengertian
	dikunci menggunakan nilai INDONIA yang dipublikasikan pada hari kerja sebelumnya.
<i>London Interbank Offered Rate (LIBOR)</i>	Suku bunga referensi yang merepresentasikan indikasi suku bunga pinjam-meminjamkan antarbank (atau biaya <i>wholesale funding bank</i>) tanpa agunan (tanpa <i>collateral</i> atau <i>unsecured</i>). LIBOR dikontribusikan (<i>quotation-based</i>) oleh 16 panel bank global terkemuka yang berlokasi di London, pada setiap hari kerja, untuk 5 mata uang utama (USD, GBP, JPY, CHF, EUR).
<i>Lookback</i>	Kesepakatan tambahan dalam metode <i>Compounded in arrears</i> di mana nilai INDONIA yang digunakan pada penghitungan <i>Compounded INDONIA in arrears</i> adalah nilai INDONIA pada <i>n</i> -hari kerja sebelumnya.
<i>Modified Following</i>	Apabila jadwal pembayaran jatuh pada hari libur, maka pembayaran akan dilakukan pada hari kerja terdekat selanjutnya, kecuali apabila hari kerja selanjutnya tersebut melewati akhir bulan (bulan yang berlaku pada hari pembayaran yang seharusnya), maka pembayaran dilakukan pada hari kerja terdekat sebelumnya
<i>National Working Group on Benchmark Reform</i>	<i>Working group</i> yang dibentuk dalam rangka menyikapi rencana penghentian penggunaan LIBOR dan melakukan upaya reformasi <i>benchmark rate</i> di pasar keuangan domestik. Keanggotaannya terdiri dari Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Kementerian Keuangan, dan Asosiasi Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing Indonesia (APUVINDO).
<i>Observation period shift</i>	Nilai INDONIA yang digunakan pada penghitungan <i>Compounded INDONIA in arrears</i> adalah nilai INDONIA pada <i>n</i> -hari kerja sebelumnya (menyerupai <i>lookback</i>) dan jumlah hari yang digunakan pada pembobotan perhitungan <i>compounding rate</i> mengacu pada jumlah hari kerja yang berlaku pada hari observasi.
<i>Overnight Index Swap (OIS)</i>	Kontrak/perjanjian antara 2 (dua) pihak untuk mempertukarkan aliran suku bunga dalam rupiah secara periodik selama masa kontrak atau di akhir masa kontrak berdasarkan suatu jumlah nosional (<i>principal</i>) tertentu yang perhitungannya bunga <i>floating</i> -nya menggunakan basis bunga harian (<i>daily compounding</i>).
<i>Payment delay</i>	Kesepakatan tambahan dalam metode <i>Compounded in arrears</i> di mana pembayaran ditunda setelah berakhirnya periode bunga, sehingga seluruh nilai INDONIA pada periode bunga tersebut telah dipublikasi.
<i>Repurchase Agreement (Repo)</i>	Kontrak jual atau beli surat berharga dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.
<i>Spread adjustment</i>	Penyesuaian matematis terhadap <i>Alternative Reference Rate (ARR)</i> apabila ingin dipergunakan untuk menggantikan suku bunga IBOR.
<i>Trade finance</i>	Fasilitas yang diberikan untuk membiayai kegiatan perdagangan debitur yang berkaitan dengan transaksi perdagangan Luar Negeri (ekspor-impor) maupun Dalam Negeri (jual beli).

