

**DAFTAR TANYA JAWAB LAZIM/FREQUENTLY ASKED QUESTIONS (FAQ)
SURAT EDARAN OTORITAS JASA KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 17/SEOJK.03/2023
TENTANG
PERSYARATAN MARGIN UNTUK TRANSAKSI DERIVATIF YANG TIDAK
DIKLIRINGKAN MELALUI LEMBAGA CENTRAL COUNTERPARTY**

1. Bagaimana penjelasan atas beberapa istilah asing yang digunakan dalam SEOJK ini?

- a. *Initial Margin*: aset yang disetorkan pada saat akan melakukan transaksi untuk memitigasi *potential future exposure* yang timbul akibat perubahan posisi para pihak dalam hal terjadi wanprestasi.
- b. *Variation Margin*: aset yang disetorkan atas eksposur yang timbul akibat perubahan harga pasar (*mark-to-market*) atas instrumen yang ditransaksikan.
- c. *Physically settled*: bank atau pihak lawan membayar tunai atau menyerahkan instrumen keuangan pada saat penyelesaian transaksi (tidak hanya menukarkan posisi *net*).
- d. *Net to Gross Ratio*: perbandingan *replacement cost* (RC) *nett* dengan RC *gross* pada suatu *netting set*. Nilai *net* dikenakan batas bawah (*floor*) sebesar 0 (nol). Adapun nilai *gross* yang diperhitungkan sebagai pembagi merupakan nilai yang bersifat positif saja (tidak termasuk nilai yang bersifat negatif). Semakin besar *offset* pada *netting set* dimaksud maka semakin rendah NGR.

Contoh: Dalam hal pada satu *netting set* transaksi antara pihak A dan B, terdapat beberapa RC sebagai berikut:

1. Tagihan derivatif : 5.000.000
2. Tagihan derivatif : 2.000.000
3. Kewajiban derivatif : - 3.000.000

Maka nilai NGR = $4.000.000 / 7.000.000 = 0,57$

2. Apakah terdapat perbedaan perhitungan ATMR Risiko Kredit untuk transaksi derivatif yang tidak diklirringkan melalui CCP (transaksi NCCD) dibandingkan jika ditransaksikan dengan CCP?

Tidak. Bank memperhitungkan ATMR Kredit untuk transaksi NCCD mengacu pada SEOJK No. 24/SEOJK.03/2021 tentang Perhitungan Aset Tertimbang Menurut Risiko untuk Risiko Kredit dengan Menggunakan Pendekatan Standar bagi Bank Umum dan untuk perhitungan tagihan bersih sebagaimana diatur dalam

SEOJK No. 48/SEOJK.03/2017 tentang Pedoman Perhitungan Tagihan Bersih Transaksi Derivatif dalam Perhitungan Aset Tertimbang Menurut Risiko untuk Risiko Kredit dengan Menggunakan Pendekatan Standar (SEOJK SA-CCR). Bobot risiko disesuaikan dengan pihak lawan dari transaksi NCCD.

3. **Kapan bank mulai memperhitungkan persyaratan margin dan bagaimana kriteria bank yang dikenakan kewajiban *Initial Margin*?**

Penerapan persyaratan margin berlaku untuk kontrak transaksi NCCD yang disepakati sejak 1 September tahun berikutnya setelah QCCP pertama di Indonesia mulai beroperasi.

Contoh:

QCCP pertama di Indonesia mulai beroperasi pada Desember 2023, maka penerapan persyaratan margin pertama kali dilakukan untuk kontrak transaksi NCCD yang disepakati sejak 1 September 2024.

4. **Kapan pertama kali persyaratan margin diterapkan untuk jenis transaksi derivatif setelah jenis derivatif dimaksud ditetapkan dapat ditransaksikan melalui QCCP?**

Bank menghitung persyaratan margin atas transaksi derivatif dimaksud pada bulan berikutnya setelah jenis derivatif dimaksud ditetapkan dapat ditransaksikan melalui QCCP.

Contoh:

Instrumen X ditetapkan dapat ditransaksikan melalui QCCP di Indonesia pada Agustus 2025, maka bank memperhitungkan persyaratan margin pertama kali berlaku untuk kontrak baru atas transaksi instrumen X yang dilakukan bank dengan pihak lawan selain CCP sejak bulan September 2025.

5. **Apakah perbedaan perhitungan nosional NCCD sebagaimana SEOJK butir III.2 dan *threshold* untuk pertukaran *initial margin* sebagaimana Lampiran SEOJK butir II.3?**

	Rata-rata Agregat Nosional NCCD	<i>Threshold</i> untuk pertukaran <i>Initial Margin</i>
Tujuan	Menentukan <u>pengenaan kewajiban perhitungan <i>initial margin</i></u> atas seluruh transaksi NCCD yang dilakukan bank dengan seluruh <i>counterparty</i> .	Menentukan batas atas jumlah <i>initial margin</i> yang <u>diperbolehkan untuk tidak dipertukarkan</u> antara bank dengan masing-masing <i>counterparty</i> . Pertukaran <i>initial margin</i> hanya dilakukan untuk jumlah di atas <i>threshold</i> .
Periode perhitungan	Dihitung untuk posisi akhir bulan Maret, April, dan Mei tiap tahunnya sebagai dasar penetapan ada tidaknya kewajiban perhitungan <i>initial margin</i> untuk periode September tahun berjalan sampai Agustus tahun berikutnya.	Jika pada suatu periode bank memenuhi kewajiban perhitungan <i>initial margin</i> sebagaimana di samping, maka bank menggunakan <i>threshold</i> ini untuk menentukan jumlah <i>initial margin</i> yang akan dipertukarkan dengan setiap <i>counterparty</i> .

	Rata-rata Agregat Nosional NCCD	Threshold untuk pertukaran Initial Margin
Jenis transaksi NCCD yang diperhitungkan	Memperhitungkan seluruh transaksi NCCD (tanpa pengecualian).	- Diperhitungkan untuk: - seluruh derivatif dengan kontrak standar yang telah dapat dikliringkan melalui QCCP di Indonesia; dan - derivatif dengan kontrak tidak standar; yang ditransaksikan oleh bank secara bilateral (tanpa melalui CCP). - Tidak termasuk <i>forward</i> dan <i>swap</i> nilai tukar yang diselesaikan secara fisik (<i>physically settled</i>). - Tidak termasuk transaksi yang dilakukan dengan afiliasi bank.
	Contoh: Selain dengan QCCP, bank melakukan transaksi derivatif hanya dengan <i>counterparty X</i>, dengan rincian transaksi sebagai berikut: - Instrumen DNDF*) sebesar Rp 10 M dengan QCCP; - Instrumen DNDF sebesar Rp 5 M secara bilateral (NCCD); - Instrumen <i>forward</i> nilai tukar yang diselesaikan secara fisik sebesar Rp 5 M secara bilateral (NCCD); dan - Instrumen derivatif dengan kontrak tidak standar sebesar Rp 200 M secara bilateral (NCCD). Maka: - Dalam memperhitungkan nilai rata-rata agregat nosional NCCD, bank menjumlahkan nilai nosional untuk transaksi nomor 2, 3, dan 4. <i>Initial margin</i> hanya dihitung untuk transaksi nomor 2 dan 4 dan dapat dikenakan <i>threshold</i>. *) diasumsikan instrumen DNDF adalah derivatif dengan kontrak standar yang telah dapat dikliringkan melalui QCCP di Indonesia	
Cakupan konsolidasi yang diperhitungkan	Memperhitungkan seluruh transaksi secara konsolidasi (bank dan perusahaan anak)	Memperhitungkan transaksi secara grup yang terkonsolidasi (bank, perusahaan induk, perusahaan anak, dan perusahaan seinduk (<i>sister company</i>)), termasuk yang berada di luar negeri (jika memungkinkan)
Besaran Threshold	Rp 10 Triliun per bank	Rp 60 Miliar

	Rata-rata Agregat Nosional NCCD	Threshold untuk pertukaran Initial Margin
		Bank dan masing-masing <i>counterparty</i> dapat menetapkan <i>threshold</i> dengan jumlah kurang dari nilai tersebut.

Sebagai informasi, *variation margin* harus dihitung untuk seluruh transaksi NCCD yang dilakukan bank tanpa mempertimbangkan total nosional NCCD. Selain itu, *variation margin* dipertukarkan tanpa *threshold*.

6. Bagaimana contoh perhitungan rata-rata agregat nosional NCCD dalam rangka penerapan persyaratan *initial margin*?

Persyaratan *initial margin* berlaku untuk bank yang secara konsolidasi memiliki rata-rata agregat jumlah nosional transaksi NCCD untuk posisi akhir bulan Maret, April, dan Mei sama dengan atau lebih dari Rp10 M.

Contoh:

Bank A secara konsolidasi memiliki jumlah nosional transaksi NCCD sebagai berikut:

- Maret 2024 = Rp12 T
- April 2024 = Rp11 T
- Mei 2024 = Rp11 T

Rata-rata agregat transaksi NCCD tahun 2024 yaitu:

$$= (\text{Rp12 T} + \text{Rp11 T} + \text{Rp11 T}) / 3$$

$$= \text{Rp11,3 T}$$

Jumlah rata-rata agregat nosional transaksi NCCD tahun 2024 lebih dari Rp10 T, sehingga bank wajib memperhitungkan *initial margin* periode September 2024 hingga Agustus 2025 untuk instrumen derivatif yang dapat ditransaksikan melalui CCP.

7. Bagaimana contoh penggunaan *threshold* penukaran *initial margin*?

Threshold penukaran *initial margin* ditetapkan maksimal Rp60 M untuk grup secara terkonsolidasi.

Contoh:

Bank B terlibat dalam transaksi derivatif terpisah yang dilaksanakan berdasarkan perjanjian terpisah yang bersifat *legally enforceable netting agreements*, dengan tiga pihak lawan, A1, A2, dan A3. Pihak lawan A1, A2, dan A3 tercakup dalam satu grup konsolidasi. Diasumsikan persyaratan *initial margin* sebesar Rp100 M untuk masing-masing *netting set* Bank B dengan pihak lawan A1, A2, dan A3. Dengan demikian, Bank B yang bertransaksi dengan ketiga entitas ini harus mengumpulkan *initial margin* paling sedikit Rp240 M ($240 \text{ M} = 100 \text{ M} + 100 \text{ M} + 100 \text{ M} - 60 \text{ M}$) dari pihak lawan A1, A2, dan A3. Pengalokasian *threshold* Rp60 M di antara tiga *netting set* tergantung pada kesepakatan antara bank dan pihak lawannya.

Bank B tidak boleh memberlakukan *threshold* sebesar Rp60 M untuk setiap *netting set* dengan A1, A2, A3, sehingga jumlah total *initial margin* yang

dikumpulkan hanya Rp120 M ($120 \text{ M} = (100 \text{ M} - 60\text{M}) + (100\text{M} - 60\text{M}) + (100\text{M} - 60\text{M})$).

8. Bagaimana contoh perhitungan dan penukaran margin dengan mempertimbangkan *minimum transfer amount* (MTA)?

Minimum Transfer Amount (MTA) ditetapkan maksimal Rp600 juta untuk setiap pertukaran margin (*initial margin* dan *variation margin*). Adapun nilai MTA didasarkan pada kesepakatan kedua pihak dan dapat ditetapkan dengan jumlah kurang dari Rp600 juta.

Contoh:

Terdapat transaksi derivatif *cross currency swap* dengan nilai awal Rp5 M, MTA sebesar Rp600 juta, pertukaran *variation margin* dilakukan secara harian, dan tidak terdapat *initial margin* maka:

- a. Jika pada hari ke-2 nilai *mark to market* transaksi derivatif menjadi Rp5,5 M maka pihak lawan (*counterparty*) tidak harus menyerahkan *variation margin* mengingat selisih antara nilai *mark to market* dengan nilai awal hanya sebesar Rp500 juta sehingga masih di bawah MTA yang sebesar Rp600 juta;
- b. Jika pada hari ke-3 nilai *mark to market* transaksi derivatif menjadi Rp6.5 M maka pihak lawan (*counterparty*) harus menyerahkan *variation margin* mengingat nilai *mark to market* transaksi derivatif telah di atas MTA. Besaran margin yang harus diserahkan kepada bank adalah sebesar Rp1,5 M (diperoleh dari $\text{Rp6,5 M} - \text{Rp5 M}$); dan
- c. Jika pada hari ke-4 nilai *mark to market* transaksi derivatif menjadi Rp7 M maka pihak lawan (*counterparty*) tidak harus menyerahkan tambahan agunan mengingat peningkatan transaksi derivatif dibandingkan dengan hari ke-3 hanya sebesar Rp500 juta (lebih kecil dari nilai MTA sebesar Rp600 juta).

9. Persyaratan margin berlaku untuk kontrak baru yang disepakati setelah SEOJK ini berlaku, sedangkan amandemen untuk memperpanjang kontrak harus digolongkan sebagai kontrak derivatif baru dan dikenakan kewajiban penerapan persyaratan margin. Bagaimana contohnya?

Dengan asumsi SEOJK ini berlaku sejak 1 September 2025, jika terdapat kontrak derivatif yang seharusnya berakhir setelah 1 September 2025, namun diamandemen berupa perpanjangan sampai dengan bulan Maret 2026, maka akan tetap dikenakan persyaratan margin terhitung sejak September 2025.

Adapun contoh amandemen yang tidak berdampak pada perpanjangan kontrak misalnya perubahan *reference rate* dari transaksi derivatif.

10. Dalam perhitungan *initial margin*, besaran bobot bergantung pada kelas aset dari derivatif. Bagaimana menentukan persentase bobot jika suatu derivatif memiliki lebih dari 1 faktor risiko?

Dalam hal terdapat transaksi derivatif yang bersifat kompleks sehingga memiliki lebih dari 1 (satu) faktor risiko (*risk driver*), maka bank harus melakukan uji sensitivitas dan volatilitas untuk menentukan faktor risiko utama (*primary risk driver*) dan mengalokasikan transaksi derivatif dimaksud ke dalam salah 1 (satu) kelas aset (*asset class*).

11. Siapakah pihak yang berwenang menatausahakan aset telah yang ditempatkan sebagai margin?

Margin dapat ditatausahakan berdasarkan kesepakatan para pihak, termasuk dalam hal kedua pihak menyepakati penatausahaan agunan dilakukan dengan bantuan pihak ketiga. Saat ini beberapa bank telah memiliki izin untuk menjalankan kegiatan usaha Bank Kustodian. Adapun dalam ketentuan tidak diatur rigid terkait dengan mekanisme pertukaran agar memberikan fleksibilitas bagi pelaku pasar untuk memilih mekanisme yang sesuai dengan kebutuhan para pihak. Adapun hal ini juga untuk mengakomodir kepentingan KCBLN yang telah memiliki sentralisasi kustodian secara global dengan kantor pusatnya.

12. Apa saja jenis transaksi derivatif yang dikenakan kewajiban margin sesuai SEOJK NCCD?

Sesuai SEOJK NCCD, jenis derivatif yang dikenakan persyaratan margin mencakup:

- 1) derivatif dengan kontrak standar yang telah dapat dikliringkan melalui QCCP di Indonesia; dan
- 2) derivatif dengan kontrak yang tidak standar,

yang ditransaksikan oleh bank secara bilateral dengan pihak lawan (*counterparty*) tanpa melalui CCP.

Sejalan dengan ketentuan di atas, margin dikenakan untuk derivatif dengan kontrak standar yang telah dapat dikliringkan melalui QCCP di Indonesia, di mana untuk tahap awal ini hanya mencakup DNDF dengan mata uang yang telah ditransaksikan melalui KPEI (DNDF USD/IDR). Adapun atas instrumen tersebut, jika terdapat spesifikasi/*term* yang berbeda dari spesifikasi/*term* standar yang telah ditetapkan KPEI, maka akan diperlakukan sebagai kontrak tidak standar dan dikenakan margin. Dalam hal ini, cakupan kontrak standar dan tidak standar akan tergantung penentuan dari KPEI, misal untuk mata uang dan jangka waktu tertentu, dengan berbagai pertimbangan antara lain *fairness* bagi industri maupun kewenangan KPEI untuk penetapan produk yang ditawarkan dan memiliki kepentingan untuk perluasan pasar derivatif. Dengan demikian:

- 1) produk lainnya seperti DNDF dengan mata uang yang belum ditransaksikan melalui KPEI;
- 2) *structured product*; dan
- 3) produk eksotis lainnya,

tidak diwajibkan margin selama belum terdapat penetapan dari KPEI.

Selanjutnya, untuk pengenaan *initial margin* dan *variation margin* untuk *physically settled FX Forward/Swap/Cross Currency Swap* ditunda sampai dengan waktu yang ditentukan kemudian.

13. Sehubungan dengan akan terus berkembangnya transaksi melalui QCCP di Indonesia, bagaimana penetapan *counterparty* bank yang wajib dikenakan margin NCCD?

Sesuai dengan pengaturan dalam SEOJK NCCD, margin antara lain dikenakan atas derivatif dengan kontrak standar yang telah dapat dikliringkan melalui QCCP di Indonesia, yang ditransaksikan oleh bank secara bilateral dengan pihak lawan (*counterparty*) tanpa melalui CCP. Dalam hal ini, margin NCCD tidak wajib dipertukarkan selama transaksi derivatif tidak tersedia/belum dapat dilakukan melalui QCCP di Indonesia.

Sebagai contoh, misal per 1 September 2025 transaksi melalui QCCP di Indonesia hanya mencakup transaksi DNDF oleh *clearing member*. Dalam hal ini, atas transaksi DNDF yang merupakan NCCD karena secara infrastruktur belum dapat ditransaksikan melalui QCCP di Indonesia (misal antara bank dengan *counterparty* berupa korporasi, bank *offshore*, dan Lembaga Jasa Keuangan non-Bank), maka atas pihak lawan dimaksud belum dikenakan kewajiban margin NCCD. Adapun transaksi NCCD antar bank domestik, termasuk KCBLN, akan dikenakan margin NCCD karena secara infrastruktur sudah memungkinkan bertransaksi melalui KPEI.

Ke depannya, jika transaksi tersebut telah dapat dilakukan melalui QCCP di Indonesia (misalnya telah dimungkinkan transaksi derivatif sebagai *client* dari *clearing member*), maka kewajiban margin NCCD akan berlaku dalam hal transaksi dilakukan di luar CCP.

14. Bagaimana perlakuan untuk penggunaan kembali atau rehipotek dari *variation margin* yang diikuti dengan *title transfer*?

Dalam SEOJK NCCD telah disebutkan aset yang telah diterima sebagai *initial margin* atau *variation margin* tidak dapat diagunkan kembali atau digunakan kembali. Pengaturan ditujukan dalam konteks penggunaan margin sebagai agunan yang masih merupakan kepemilikan pihak yang menyerahkan aset. Namun demikian, penggunaan kembali atau rehipotek *variation margin* dimungkinkan sepanjang diperjanjikan oleh para pihak di mana terdapat *title transfer* yang diartikan sebagai perpindahan kepemilikan atas aset yang digunakan untuk pemenuhan margin dimaksud dan bank telah memastikan keabsahan dari sisi legal pada perjanjian derivatif.

15. Apakah bank diperkenankan untuk menerapkan *Substitute Compliance* ?

Untuk pemberlakuan *substitute compliance*, berdasarkan hasil koordinasi OJK dengan Bank Indonesia, disepakati bahwa hal tersebut tidak diakomodir agar tetap mendukung para pihak bertransaksi melalui QCCP di Indonesia, serta memberikan *level of playing field* yang sama bagi seluruh bank. Adapun sesuai SEOJK NCCD, transaksi antara bank dengan afiliasi, antara lain seperti KCBLN dengan kantor pusatnya, sudah dikecualikan dari perhitungan NCCD.