



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISA TERHADAP PENGAWASAN DAN PENEGAKAN
HUKUM ATAS TINDAK PIDANA PASAR MODAL PADA
TRANSAKSI DI LUAR BURSA (*OVER THE COUNTER*) ATAS
SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT OLEH BAPEPAM-LK
(KURUN WAKTU 2005-2010)**

SKRIPSI

**BATARA PARLINDUNGAN
0706277075**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
DEPOK
JULI 2011**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISA TERHADAP PENGAWASAN DAN PENEGAKAN
HUKUM ATAS TINDAK PIDANA PASAR MODAL PADA
TRANSAKSI DI LUAR BURSA (*OVER THE COUNTER*) ATAS
SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT OLEH BAPEPAM-LK
(KURUN WAKTU 2005-2010)**

SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum Pada
Fakultas Hukum Universitas Indonesia**

BATARA PARLINDUNGAN

0706277075

FAKULTAS HUKUM

PROGRAM STUDI ILMU HUKUM

KEKHUSUSAN KEGIATAN EKONOMI

DEPOK

JULI 2011

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Batara Parlindungan

NPM : 0706277075

Tanda Tangan : 

Tanggal : 1 Juli 2011

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Batara Parlindungan
NPM : 0706277075
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul Skripsi : “Analisa Terhadap Pengawasan dan Penegakan Hukum atas Tindak Pidana Pasar Modal pada Transaksi di Luar Bursa (*Over The Counter*) atas Saham Perusahaan Tercatat oleh Bapepam-LK (Kurun Waktu 2005-2010)”

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing I : Prof. Dr. Felix O. Soebagio S.H., LL.M. (.....)
Pembimbing II : Rosewitha Irawaty S.H., MLI (.....)
Penguji : Arman Nefi S.H., M.M (.....)
Penguji : Yetty Komalasari Dewi S.H., ML.I (.....)

Ditetapkan di :

Tanggal :

KATA PENGANTAR DAN UCAPAN TERIMA KASIH

Puji Syukur kepada Tuhan Yesus Kristus, karena atas berkat dan rahmat-Nya maka penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini, dalam rangka memenuhi salah satu persyaratan untuk dapat memperoleh gelar sarjana hukum pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak sekali kekurangan, yang diakibatkan kekurangan data dan sumber dalam penulisan, terutama tidak terdapat perbandingan yang komprehensif dengan praktek dan pengaturan di negara lain. Untuk itu penulis memohon maaf, dan membuka kritik dan saran yang seluasnya demi penyempurnaan karya tulis ini. Penulis juga menyadari bahwa tanpa bantuan, dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak, mustahil penulisan skripsi ini dapat diselesaikan. Untuk itu penulis mengucapkan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada para pihak, antara lain:

1. Prof. Dr. Felix O. Soebagio S.H., LL.M. selaku pembimbing 1 yang telah mau menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing penulis dalam penyusunan skripsi ini, terutama kesabaran dalam menghadapi keinkonsistensian penulis dan kekurangan lain terkait penulisan karya ilmiah.
2. Mbak Rosewitha Irawaty S.H., MLI selaku pembimbing 2 yang juga telah sangat membantu penulis terutama memberi petunjuk dan motivasi saat penulis mengalami kebuntuan dalam penulisan skripsi ini,
3. Dr. Siti Hayati Hoesin S.H., M.H., C.N. selaku pembimbing akademis penulis yang telah banyak membantu seluruh kegiatan perkuliahan penulis dari awal hingga sekarang.
4. Bang Arman Nefi S.H., M.M yang telah bersedia untuk berdiskusi dengan penulis dan memberi masukan pada awal rencana penulisan skripsi ini.
5. Bapak Norman Cahyadi dari Biro Hukum dan Perundang-undangan Bapepam-LK, serta Bapak Junaedi dari Biro Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam-LK, yang telah berbaik hati melayani permohonan wawancara penulis serta memberi seluruh informasi serta data yang penulis butuhkan.
6. Bapak Aditya Kresna Priambudi dari Research & Business Development Division PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, yang telah berusaha

memfasilitasi permohonan wawancara penulis, serta memberi data-data yang penulis butuhkan.

7. Mbak Puji yang telah banyak memfasilitasi waktu bimbingan penulis.
8. Farid hanggawan, teman diskusi yang kerap memberi masukan dan kritik yang sangat berarti bagi penulis.
9. Nardo Rafael teman sepembimbingan dan seperjuangan dalam penulisan skripsi.
10. Nandez dan Bry.
11. Hamboer untuk dukungan semangatnya. Erwin, Alex dan Togar untuk waktu-waktu di warung kopi. Om buat semua di awal sampai sekarang.
12. Rio, Boyan, Bagus, Bayu, Try, Syahrir, Yahdi, Randi, Ridha, Abi, Dhief, Hari, Umar, Omar, Eki, Ardi dan semua teman-teman Futsalceria07, apapun namanya sepanjang kita masih bermain atas nama keceriaan dan canda tawa.
13. Sandoro, Nisran, Josye, Adryanov, Roni, Ncis, Justin, Boyot, Ando, Alexis, Pam-pam, Johanes, Verdi, Ray, Rahel, Yovin, Verdi, dan teman-teman lain untuk PBB 1 dan PBB 2.
14. Semua teman-teman, dosen, karyawan dan satpam di FHUI dan pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
15. Romo Markus Yumartana buat semua bimbingannya.
16. Papa Saurasi Silalahi S.H, M.H dan mama G.B Sinaga (RIP) yang telah membesarkan penulis dengan kasih sayang, serta adek Welfrid Kristian Silalahi. Bapa tua Binsar Silalahi yang telah membantu penulis dalam setiap jenjang pendidikan penulis, terutama masa sekolah menengah atas dan kuliah.
17. Dewika Angganingrum, terima kasih ay.

Akhir kata sebagai manusia biasa yang penuh dengan kekurangan dan kelemahan, penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya atas segala kesalahan yang penulis dalam proses penulisan maupun isi skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu hukum.

Depok, 1 Juli 2011
Penulis



Batara Parlindungan

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Batara Parlindungan
NPM : 0706277075
Program Studi : Ilmu Hukum
Fakultas : Hukum
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**Analisa Terhadap Pengawasan dan Penegakan Hukum atas Tindak Pidana
Pasar Modal pada Transaksi di Luar Bursa (*Over The Counter*) atas Saham
Perusahaan Tercatat oleh Bapepam-LK (Kurun Waktu 2000-2010)**

beserta perangkat yang ada. Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 1 Juli 2011

Yang Menyatakan



(Batara Parlindungan)

ABSTRAK

Nama : Batara Parlindungan
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul : “Analisa Terhadap Pengawasan dan Penegakan Hukum atas Tindak Pidana Pasar Modal pada Transaksi di Luar Bursa (Over The Counter) atas Saham Perusahaan Tercatat oleh Bapepam-LK (Kurun Waktu 2000-2010)”

Skripsi ini membahas tentang transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan yang tercatat di BEI. Pembahasan menekankan pada analisa terhadap pengawasan dan penegakan hukum atas tindak pidana pasar modal yang dilakukan oleh Bapepam-LK, sebagaimana tugas dan fungsi yang diemban berdasarkan pasal 3 UU No. 8/1995. Analisa dibatasi pada pengawasan dan penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK pada kurun waktu 2005-2010. Kelemahan pengawasan dan penegakan hukum pada kurun waktu tersebut berawal dari kelemahan pengaturan dan pelaksanaan fungsi oleh Bapepam-LK yang kemudian menimbulkan permasalahan lebih lanjut pada pengaturan dan praktek di tingkat SRO, yaitu antara BEI dan KSEI.

Kata kunci : Pasar modal, transaksi di luar bursa, perdagangan orang dalam, Bapepam-LK

ABSTRACT

Name : Batara Parlindungan
Study Program : Law
Title : “Analysis of Surveillance and Law Enforcement on Capital Market Crime in Over The Counter Transactions of Company Listed Stock by Bapepam-LK (Period 2000-2010)”

This thesis discusses about over the counter transactions of company listed stock on the Indonesia Stock Exchange, particularly analyzing the surveillance and law enforcement on capital market crimes performed by Bapepam-LK as duties and functions carried under Article 3 of Act no. 8 / 1995. The analysis is limited to surveillance and law enforcement by Bapepam-LK in the period 2005-2010. The weakness of surveillance and law enforcement in this period came from the weakness of regulation and execution of functions by the Bapepam-LK, which led to further problems in regulation and practice in the SRO level, between BEI and KSEI..

Keywords: *Capital market, over the counter, insider trading*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
BAB 1 Pendahuluan.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Pokok Masalah.....	19
1.3 Tujuan Penelitian.....	20
1.4 Definisi Operasional.....	20
1.5 Metode Penelitian.....	23
1.6 Sistematika Penulisan.....	26
BAB 2 Pasar Modal Indonesia dan Bapepam-LK.....	28
2.1 Pasar Modal	28
2.1.1. Definisi Pasar Modal.....	28
2.1.2. Jenis Pasar modal.....	33
2.2. Struktur Pasar Modal Indonesia.....	36
2.3. PT Bursa Efek Indonesia (BEI).....	39
2.3.1. Pelaksanaan Transaksi Bursa.....	40
2.3.2. Pengawasan Transaksi Bursa Oleh BEI.....	47
2.4. PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI).....	49
2.5. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).....	57
2.6. Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).....	64

BAB 3 Hubungan Transaksi Di Luar Bursa Atas Saham

Perusahaan Tercatat dan Tindak Pidana Pasar Modal.....	72
3.1. Saham Perusahaan Tercatat.....	72
3.1.1. Saham.....	72
3.1.2. Pencatatan Saham Di BEI.....	74
3.2. Mekanisme Perdagangan Tanpa Warkat (<i>Scriptless Trading</i>) Atas Saham Tercatat Di BEI Dan Sistem Kustodian Saham Tercatat Di KSEI.....	81
3.3 Transaksi di Luar Bursa Atas Saham Perusahaan Tercatat.....	84
3.3.1. Pengaturan Transaksi di Luar Bursa Atas Saham Perusahaan Tercatat.....	84
3.3.2. Praktek Transaksi di Luar Bursa Atas Saham Perusahaan Tercatat.....	88
3.3.2.1. Transaksi di Luar Bursa Atas Saham Perusahaan Tercatat di KSEI.....	88
3.3.2.2. Transaksi Di Luar Bursa Atas Saham Perusahaan Tercatat di Luar KSEI.....	103
3.4. Pengaturan Tindak Pidana Pasar Modal Di Indonesia Terkait Transaksi di Luar Bursa Atas Saham Perusahaan Tercatat di Indonesia.....	104

BAB 4. Analisa Terhadap Pengawasan dan Penegakan Hukum atas Tindak Pidana Pasar Modal pada Transaksi di Luar Bursa (*Over The Counter*) atas Saham Perusahaan Tercatat

Oleh Bapepam-Lk (Kurun Waktu 2005-2010).....	115
4.1. Pengawasan Transaksi Di Luar Bursa atas Saham Perusahaan Tercatat Oleh Bapepam-LK Dalam Kurun Waktu 2005-2010.....	115
4.2. Pemeriksaan Dan Penyidikan Kasus Tindak Pidana Pasar Modal pada Transaksi Luar Bursa atas Saham Perusahaan Tercatat Oleh Bapepam-LK Dalam Kurun Waktu 2005-2010.....	123

BAB 5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan.....	130
5.2. Saran.....	131
Daftar Pustaka	xiii

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Waktu Perdagangan Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi BEI.....	41
Tabel 2.2. Waktu Perdagangan Pasar Tunai BEI.....	42
Tabel 2.3. Fraksi Perdagangan Saham BEI.....	43
Tabel 2.4. Waktu Penyelesaian Transaksi Bursa.....	46
Tabel 2.5. Biaya Transaksi BEI.....	47
Tabel 3.1. Syarat Pencatatan Di Papan Utama dan Papan Pengembangan BEI.....	76
Tabel 3.2. Pemindahbukuan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat di KSEI kurun waktu 2005 hingga Juni 2011.....	101
Tabel 3.3. Ringkasan Transaksi Bursa atas saham dalam Kurun Waktu 2005-2010.....	102

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Struktur Pasar Modal Indonesia.....	36
Gambar 2.2. Prinsip Kerja KPEI.....	52
Gambar 3.1. Pemindahbukuan dalam Rangka Penyelesaian Transaksi Bursa.....	92
Gambar 3.2. Pemindahbukuan dalam Rangka Penyelesaian Transaksi Bursa Oleh Investor Nasabah Bank Kustodian.....	94
Gambar 3.3. Mekanisme Penyelesaian Transaksi Bursa Yang Dilakukan Oleh Global Custody.....	96
Gambar 3.4. Mekanisme Penyelesaian Transaksi Titip Beli Dan Transaksi Titip Jual.....	97
Gambar 3.5. Transaksi Di Luar Bursa Yang Tidak Terkait Dengan Transaksi Bursa.....	99

BAB I PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang penting di suatu negara, termasuk Indonesia, yaitu sebagai salah satu alternatif pembiayaan atau investasi penggerak ekonomi. Dari sudut pandang negara, pasar modal mempunyai peran lebih dari sekedar media jual beli. Pasar modal dibangun dengan tujuan untuk menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Di negara maju, pasar modal merupakan sarana utama dalam pembangunan perekonomiannya. Negara maju tidak membutuhkan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), tetapi butuh usaha swasta yang profesional yang tercermin dalam pasar modal.¹

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.² Sementara untuk instrumen keuangan jangka pendek biasa diperdagangkan di pasar uang.³ Instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal disebut efek, masing-masing pasar modal tiap negara punya pengaturan masing-masing tentang efek. Definisi efek berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU No. 8/1995) adalah surat berharga, mencakup surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.⁴ Perdagangan efek di pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi

¹ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006), hlm 43.

² Bursa Efek Indonesia, "Mengenal Pasar Modal," <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForInvestor/IntroToCapitalMarket/tabid/167/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 31 Maret 2011.

³ Frank Fabozzi dan Franco Modigliani, *Capital Market*, ed 4, (New Jersey, USA : Prentice Hall, 2009), hlm 10.

⁴ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (5).

perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi investor untuk berinvestasi. Pasar modal berperan memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli efek dan kegiatan terkait lainnya.⁵

Dalam rangka menciptakan suatu pasar modal yang ideal untuk memenuhi tujuan-tujuan diatas, dibutuhkan suatu otoritas yang mempunyai wewenang dan mampu menjalankan tugasnya di bidang pasar modal. Lembaga tertinggi pasar modal Indonesia adalah Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal di Indonesia dilakukan oleh Bapepam-LK.⁶ Tujuan dari Bapepam-LK adalah mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan modal dan masyarakat.⁷

Bapepam-LK juga membawahi 3 lembaga yang bertindak sebagai *self regulatory organization* (SRO) di bidang pasar modal. *Self regulatory organizations* (SRO), adalah organisasi yang memiliki kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan aktivitas usahanya.⁸ Ketiga SRO tersebut adalah PT Bursa Efek Indonesia (BEI), PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), yang memiliki fungsi masing-masing dalam kegiatan pasar modal. BEI menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka. KPEI menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien.

⁵ Bursa Efek Indonesia , “Mengenal Pasar Modal,” <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForInvestor/IntroToCapitalMarket/tabid/167/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 31 Maret 2011.

⁶ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 3 ayat (1).

⁷ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 4.

⁸ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2003), hlm. 6.

Sementara KSEI menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain.⁹

UU No. 8/1995 memberi batasan yang luas tentang pasar modal yang dimaksud dalam pengaturan undang-undang tersebut, yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi penunjang yang berkaitan dengan efek.¹⁰ Definisi diatas menjelaskan bahwa lingkup pasar modal yang diatur sangat luas, tidak hanya terbatas pada kegiatan perdagangan saham di bursa efek, sehingga demikian luas pula lingkup kerja dari Bapepam-LK. Namun demikian, perdagangan saham di bursa efek memang mendominasi kegiatan pasar modal di Indonesia, dimana BEI merupakan bursa efek tunggal di Indonesia. BEI adalah bursa hasil merger antara PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan PT Bursa Efek Surabaya (BES). Sebelumnya perdagangan efek di Indonesia dapat dilakukan pada dua bursa tersebut, yaitu BEJ dan BES.¹¹ Karena dominasi tersebut, sangat wajar apabila perdagangan saham di BEI mendapat perhatian khusus dari Bapepam-LK.

Pada dasarnya semua saham perusahaan terbuka baik berbentuk emiten maupun perusahaan publik masuk dalam ruang lingkup pasar modal, dan perusahaan terbuka tersebut wajib mengajukan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam-LK sesuai dengan UU No. 8/1995, namun tidak semua saham perusahaan tersebut dapat diperdagangkan di BEI. Untuk dapat diperdagangkan di BEI, emiten atau perusahaan publik harus memenuhi segala persyaratan dan tahapan sampai pada pencatatan saham tersebut di papan utama atau papan pengembangan BEI. Perusahaan tersebut harus mengajukan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam-LK. Setelah pernyataan pendaftaran telah menjadi efektif, perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan dengan memenuhi persyaratan dan dokumen yang dibutuhkan kepada BEI . Berdasarkan evaluasi

⁹ ibid.

¹⁰ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (13).

¹¹ Bursa Efek Indonesia, "Sejarah", <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/History/tabid/72/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 8 Mei 2011.

dan penilaian, BEI menyampaikan penolakan atau memberikan persetujuan prinsip atas permohonan pencatatan. Pemberian keputusan terhadap permohonan pencatatan merupakan kewenangan BEI, sementara Bapepam-LK menangani pengajuan pernyataan pendaftaran yang merupakan prasyarat untuk mengajukan permohonan pencatatan, dan hal-hal lain berkaitan dengan pelaksanaan IPO dalam hal calon perusahaan tercatat merupakan emiten. Dalam proses evaluasi atas permohonan pencatatan tersebut, BEI akan meminta perusahaan yang mengajukan permohonan pencatatan untuk melakukan presentasi mengenai rencana pencatatan sahamnya, dan juga melakukan *company visit* ke perusahaan. Emiten atau perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya disebut dengan perusahaan tercatat.¹²

Pencatatan saham memberikan hak eksklusif untuk dapat diperdagangkan di BEI. Namun tidak menutup kemungkinan untuk memperdagangkan saham perusahaan tercatat tersebut di luar bursa. Peraturan Bapepam-LK Nomor III.A.10 mengenai Transaksi Efek (Peraturan Bapepam-LK No. III.A.10) membagi transaksi efek termasuk juga saham perusahaan tercatat menjadi 2, yaitu transaksi bursa dan transaksi di luar bursa. Transaksi di luar bursa sering kali dikenal dan dipersamakan dengan istilah *over the counter* sering disingkat menjadi OTC.¹³ Transaksi bursa didefinisikan sebagai kontrak yang dibuat oleh anggota bursa efek (AB) sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek mengenai jual beli efek, pinjam meminjam efek, atau kontrak lain mengenai efek atau harga efek.¹⁴ Transaksi di BEI diproses melalui *Jakarta Automated Trading System* (JATS), yaitu sistem perdagangan efek yang berlaku di BEI untuk perdagangan yang dilakukan secara otomatis dengan menggunakan sarana

¹² Bursa Efek Indonesia, "Pencatatan di BEI", <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForCompany/HowToBeaListedCompany/tabid/177/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 31 Januari 2011.

¹³ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Transaksi Bursa vs Transaksi di Luar Bursa", http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, diunduh pada tanggal 31 Januari 2011.

¹⁴ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*, Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10), Pasal 1 huruf (c).

komputer.¹⁵ Transaksi di BEI dilakukan pada 3 segmen pasar, yaitu pasar regular, pasar tunai dan pasar negosiasi. Pasar Reguler adalah pasar dimana perdagangan efek di BEI dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market*) oleh AB dan penyelesaiannya dilakukan pada hari bursa¹⁶ ke-3 setelah terjadinya transaksi bursa (T+3).¹⁷ Transaksi pasar regular hanya dilakukan oleh AB, yaitu perusahaan efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam-LK sebagai perantara pedagang efek dan telah memperoleh persetujuan keanggotaan bursa untuk mempergunakan sistem dan/atau sarana bursa dalam rangka melakukan kegiatan perdagangan efek di bursa sesuai dengan peraturan BEI.¹⁸ Kegiatan perusahaan efek sendiri tidak terbatas pada perantara pedagang efek saja, selengkapnya perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, dan atau manajer investasi.¹⁹ Bahkan perusahaan efek juga dapat menjalankan fungsi sebagai kustodian, yaitu memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak - hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.²⁰ Untuk dapat melakukan transaksi bursa,

¹⁵ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.17.

¹⁶ Hari Bursa adalah hari diselenggarakannya perdagangan efek di BEI yaitu hari Senin sampai dengan hari Jumat, kecuali hari tersebut merupakan hari libur nasional atau dinyatakan sebagai hari libur bursa oleh BEI, (Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.15.)

¹⁷ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.29.

¹⁸ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.1.

¹⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka (21).

²⁰ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka (8).

investor harus terlebih dulu menjadi nasabah dari AB dan memiliki sub rekening efek yang dibuka untuk investor di KSEI.²¹

Segmen pasar kedua adalah pasar reguler tunai (pasar tunai), yaitu pasar dimana perdagangan efek di BEI dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market*) oleh AB dan penyelesaiannya dilakukan pada hari bursa yang sama dengan terjadinya transaksi bursa (T+0).²² Sementara pasar terakhir adalah pasar negosiasi yaitu pasar dimana perdagangan efek di BEI dilaksanakan berdasarkan tawar menawar langsung secara individual dan tidak secara lelang yang berkesinambungan (*non continuous auction market*) dan penyelesaiannya dapat dilakukan berdasarkan kesepakatan AB.²³ Perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar negosiasi dilakukan melalui proses tawar menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antar AB atau antar nasabah melalui satu AB atau antara nasabah dengan AB atau antara AB dengan KPEI, yang selanjutnya hasil kesepakatan dari tawar menawar tersebut diproses melalui JATS.²⁴ Penyelesaian transaksi bursa atas efek bersifat ekuitas di pasar reguler dan pasar tunai dilaksanakan melalui KSEI setelah melalui kliring secara *netting* oleh KPEI.²⁵ Penyelesaian transaksi bursa atas efek bersifat ekuitas di pasar negosiasi dilakukan berdasarkan hasil per-transaksi.²⁶ Semua transaksi yang dilakukan pada tiga pasar diatas dikategorikan sebagai transaksi

²¹ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Pengelolaan Aset", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=a>, dunduh 31 Maret 2011.

²² Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.30.

²³ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.28.

²⁴ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.8.1.

²⁵ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal III.1.2.

²⁶ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal III.2.1.

bursa. Walaupun pada pasar negosiasi tawar menawar dilakukan langsung tanpa melalui JATS, namun tetap dikategorikan transaksi bursa karena kesepakatan akhir dimasukkan dalam JATS.

Selain transaksi diatas, BEI juga memfasilitasi transaksi marjin dan transaksi *short selling*. Transaksi marjin adalah transaksi pembelian efek untuk kepentingan nasabah yang dibiayai oleh perusahaan efek.²⁷ Transaksi *short selling* adalah transaksi penjualan efek dimana efek dimaksud tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilaksanakan.²⁸ Pihak yang dapat melakukan transaksi marjin dan/atau transaksi *short selling* adalah AB yang telah memperoleh persetujuan melakukan transaksi marjin dan/atau transaksi *short selling* dari BEI.²⁹ Pembiayaan penyelesaian transaksi marjin atau transaksi *short selling* hanya dapat diberikan oleh perusahaan efek apabila nasabah memenuhi seluruh kriteria yang dipersyaratkan. Pertama, nasabah terlebih dahulu harus memiliki rekening efek reguler sebagaimana yang disampaikan diatas, untuk mengetahui riwayat transaksi nasabah. Nasabah kemudian wajib membuka rekening efek pembiayaan transaksi marjin untuk nasabah yang akan melakukan transaksi marjin atau rekening efek transaksi *short selling* pada perusahaan efek berdasarkan perjanjian pembiayaan dan masih memiliki rekening efek reguler untuk menampung transaksi efek yang tidak dibiayai oleh perusahaan efek. Nasabah juga wajib telah menyetorkan jaminan awal dengan nilai paling kurang sebesar Rp. 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah) untuk masing-masing rekening efek pembiayaan transaksi marjin dan rekening efek pembiayaan transaksi *short selling*.³⁰ Transaksi marjin dan transaksi

²⁷ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi Short Selling Oleh Perusahaan Efek*, Keputusan No. KEP-258/BL/2008 (Peraturan No V.D.6), Pasal 1 huruf (K).

²⁸ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi Short Selling Oleh Perusahaan Efek*, Keputusan No. KEP-258/BL/2008 (Peraturan No V.D.6), Pasal 1 huruf (l).

²⁹ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta tentang Keanggotaan Marjin Dan Short Selling Perdagangan efek*, Keputusan No. Kep-00010/BEI/01-2009 (Peraturan No. III-I), Pasal II.1.

³⁰ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi Short Selling Oleh Perusahaan Efek*, Keputusan No. KEP-258/BL/2008 (Peraturan No V.D.6), Pasal 3.

short selling dilakukan melalui BEI atau sistem JATS, kedua jenis transaksi ini merupakan transaksi bursa.

Jenis transaksi efek yang lain adalah transaksi di luar bursa, yaitu transaksi antar perusahaan efek atau antara perusahaan efek dengan pihak lain yang tidak diatur oleh bursa efek, dan transaksi antar pihak yang bukan perusahaan efek.³¹ Transaksi di luar bursa dilaksanakan tanpa menggunakan sistem perdagangan BEI atau JATS, proses tawar menawar maupun penyelesaiannya tidak terkait dengan BEI dan tidak dimasukkan dalam JATS. Pasar negosiasi pada transaksi bursa dan transaksi di luar bursa memiliki kemiripan dalam proses tawar menawar dan penyelesaian yang dilakukan oleh para pihak sendiri, namun kesepakatan yang tercapai pada pasar negosiasi diproses melalui JATS, berbeda dengan kesepakatan transaksi di luar bursa yang tidak dimasukkan dalam JATS. Dari segi penyelesaian, KSEI dalam Peraturan Jasa Kustodian (Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor : Kep-016/Dir/Ksei/1209) membedakan antara pemindahbukuan efek bersifat ekuitas dan/atau dana untuk penyelesaian transaksi bursa yang proses kliringnya dilakukan per transaksi (pasar negosiasi) dan pemindahbukuan efek untuk penyelesaian transaksi di luar bursa.³² Kedua mekanisme transaksi efek tersebut baik transaksi bursa maupun transaksi di luar bursa, terutama atas saham perusahaan tercatat, saling terkait dan saling mempengaruhi karena objek yang diperdagangkan adalah sama.

Pengaturan Bapepam-LK terhadap transaksi di luar bursa belum sedetail transaksi bursa, terutama transaksi efek berbentuk saham. Peraturan Bapepam-LK Nomor III.A.10 membuka kebebasan melakukan transaksi di luar bursa, dan mengatur beberapa kewajiban sederhana pelaku transaksi tanpa pengaturan terperinci mengenai transaksi tersebut. Menurut peraturan tersebut, kebebasan untuk melakukan transaksi di luar bursa hanya dapat di batasi oleh bursa efek, dalam hal ini BEI, dengan cara melarang anggotanya untuk melaksanakan

³¹Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*, Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10), Pasal 1 huruf (d).

³² Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 8.2.1 dan Pasal 8.3.1.

transaksi di luar bursa atas efek yang tercatat di bursa efek. Namun BEI sampai tahun 2010 tidak melarang dan membatasi transaksi atas efek yang tercatat di bursa, termasuk efek berbentuk saham. Baru pada tahun 2011 ini BEI mengeluarkan peraturan perdagangan efek bersifat ekuitas yang baru berdasarkan Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011, yang melarang anggota bursa efek melaksanakan transaksi di luar bursa atau memfasilitasi transaksi jual beli di luar bursa atas efek bersifat ekuitas yang tercatat di BEI.³³ Namun tentu saja larangan tersebut belum mencakup semua aspek transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, karena keterbatasan wewenang dari BEI. Sehingga saham perusahaan tercatat juga masih dapat diperdagangkan di luar bursa.

Sosialisasi mengenai transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat masih belum optimal dilakukan kepada masyarakat terutama kalangan investor. Sosialisasi oleh Bapepam-LK maupun ketiga SRO selama ini sebagian besar hanya ditujukan pada pengenalan BEI terutama mekanisme perdagangannya yang cukup rumit, yang tunduk pada ketentuan-ketentuan mengenai *order*, *fraksi*, *autorejection*,³⁴ dan lain-lain yang ditetapkan oleh BEI.³⁵ Mekanisme tersebut ditujukan untuk melindungi kepentingan publik antara lain menjaga proses pembentukan harga yang adil dengan aturan *order* yang ketat, menjaga kerugian investor dari manipulasi yang dilakukan investor besar dengan menerapkan aturan batas auto rejection dan peringatan kepada investor berupa pengumuman *unusual market activity* (UMA), yaitu aktivitas perdagangan dan atau pergerakan harga suatu efek yang tidak biasa pada suatu kurun waktu tertentu di BEI yang menurut penilaian BEI berpotensi mengganggu terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.³⁶ Pengumuman UMA diharapkan dapat mencegah

³³ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.1.10.

³⁴ Mengenai *order*, *fraksi* dan *autorejection* dan aturan lain mengenai mekanisme perdagangan di BEI akan dibahas lebih lanjut di BAB II.

³⁵ Bursa Efek Indonesia, "Mekanisme Perdagangan Saham", <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>, dinduh pada tanggal 31 Maret 2011.

³⁶ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.1.13.3.

investor untuk mengalami kerugian. Untuk melindungi investor, BEI bahkan dapat melakukan penghentian atau suspensi perdagangan saham tertentu maupun penghentian seluruh kegiatan perdagangan di BEI.

Mekanisme perdagangan saham demikian tidak terdapat dalam transaksi di luar bursa. Mekanisme perdagangan di luar bursa jauh lebih bebas, tidak ada aturan-aturan ketat yang berlakunya oleh Bapepam-LK maupun ketiga SRO. Sosialisasi dan edukasi mengenai transaksi bursa atas saham perusahaan tercatat, tidak diimbangi dengan sosialisasi mengenai transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat tersebut sehingga tidak memberi gambaran menyeluruh mengenai transaksi saham sebuah perusahaan tercatat. Transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, menjadi sisi pasar modal yang sangat jarang diketahui apalagi dimengerti oleh publik. Kurangnya pengetahuan dan informasi mengenai transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat menempatkan investor dalam posisi yang rawan untuk dieksploitasi oleh pihak-pihak yang memiliki sumber informasi dan pengetahuan yang lebih. Beberapa poin penting yang patut disoroti mengenai transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang terkait dengan kepentingan investor antara lain mengenai keterbukaan informasi serta perlindungan terhadap investor terutama terhadap tindak pidana khususnya tindak pidana pasar modal.

Keterbukaan informasi merupakan hal yang penting dalam pasar modal. Informasi dalam kegiatan pasar modal merupakan hal yang paling penting sering terangkum dalam prinsip-prinsip investor bahwa, “harga saham tergantung informasi”, *information is money, information is everything, without information capital market is gambling*.³⁷ Walaupun informasi perdagangan saham perusahaan tercatat bukanlah informasi terpenting transaksi material ataupun perubahan kegiatan usaha utama perusahaan yang sangat mempengaruhi harga saham dan wajib diumumkan ke publik berdasarkan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Utama, juga tidak terpenting laporan keuangan dari perusahaan, namun sangat penting bagi seorang pemegang saham untuk mengetahui gambaran perdagangan seutuhnya

³⁷ Joni Emirzon, “Kejahatan Pasar Modal : Indikator, Kendala Pembuktian dan Penegakan Hukum Atas Pelaku Tindak Pidana”, *Jurnal Hukum Bisnis* volume 28 Tahun 2009, hlm 7.

termasuk transaksi luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat yang dimilikinya. Dari informasi tersebut pemegang saham dapat mengenali pasar secara menyeluruh dan mengetahui bagaimana pasar memberi nilai pasar terhadap saham tersebut. Hal ini tentu mempengaruhi penilaian investor terhadap investasi yang dia lakukan serta mempengaruhi keputusan-keputusan selanjutnya yang akan diambil untuk melindungi kepentingannya.

Menurut peraturan Bapepam-LK Nomor II.A.1 mengenai Dokumen Yang Terbuka Untuk Umum, yang dilengkapi oleh Peraturan Bapepam-LK Nomor II.A.2 mengenai Prosedur Penyediaan Dokumen Bagi Masyarakat Di Pusat Referensi Pasar Modal mengatur mengenai dokumen yang terbuka untuk umum, yaitu dokumen-dokumen yang dinyatakan oleh peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal wajib diumumkan kepada publik dan setiap pihak yang diwajibkan menyampaikan dokumen kepada Bapepam-LK berdasarkan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, wajib menyampaikan tembusan dokumen tersebut dengan mengirimkannya langsung ke Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM). Dokumen bagi masyarakat identik dengan dokumen yang terbuka untuk umum. Ketentuan-ketentuan tersebut mengatur keterbukaan informasi kepada publik melalui PRPM yang dapat diakses oleh publik. PRPM merupakan suatu tempat diharapkan dapat menjadi sumber informasi yang memadai bagi masyarakat untuk mengakses informasi-informasi tersebut.

Walaupun demikian, keberadaan dari PRPM sesuai dengan penelitian penulis masih jauh dari ketentuan dan harapan yang diatur oleh peraturan Bapepam-LK. Dokumen-dokumen yang seharusnya terdapat di PRPM baru sebagian kecil yang tersedia di PRPM. Saat ini PRPM tengah melakukan perbaikan baik dari segi pelayanan maupun infrastruktur, seperti ruangan dan lain-lain. Dari ketentuan-ketentuan mengenai dokumen yang terbuka untuk umum tersebut tidak terdapat keterbukaan mengenai data harian bahkan bulanan atau tahunan transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat kepada investor. Hanya laporan harian transaksi bursa yang dapat diketahui oleh investor. Investor tidak mempunyai akses untuk mengetahui bagaimana aktivitas transaksi di luar bursa yang dapat mempengaruhi keputusannya terhadap investasinya baik secara regulasi maupun praktek sehari-hari.

Hal lain yang juga sangat penting adalah perlindungan investor dan juga pasar dari tindak pidana. Kondisi transaksi di luar bursa yang cenderung renggang memberikan kesempatan bagi pelaku tindak pidana untuk memanfaatkan kelemahan ini. Sistem pasar modal sangat rawan untuk dijadikan sebagai lahan *money laundering* (pencucian uang). Secara sederhana, pencucian uang adalah perbuatan menempatkan, mentransfer, membayarkan, membelanjakan, menghibahkan, menyumbangkan, menitipkan, membawa ke luar negeri, menukarkan, atau perbuatan lainnya atas harta kekayaan yang diketahuinya atau patut diduga merupakan hasil tindak pidana dengan maksud menyembunyikan, atau menyamarkan asal usul harta kekayaan sehingga seolah-olah menjadi harta kekayaan yang sah.³⁸ Tindak pidana pencucian uang biasanya dilakukan melalui tahap-tahap sebagai berikut:

a. *Placement*

Tahap ini adalah tahap yang paling krusial karena tahap ini merupakan tahap dimana uang hasil kejahatan masuk dalam sistem keuangan. Pada tahap ini, terdapat unsur memasukkan dana ke sistem keuangan, baik itu dalam skala nasional maupun transnasional.

b. *Layering*

Pada tahap ini, pada intinya adalah usaha untuk mengaburkan asal-usul dana kejahatan tersebut dengan menggunakan beberapa transaksi, atau mencampur dengan dana yang berasal dari bisnis yang legal.

c. *Integration/drying*

Pada tahap ini, uang hasil tindak kejahatan sudah siap untuk dinikmati langsung, dan dana tersebut sudah tidak dapat lagi dicium asal-usulnya karena sudah melalui beberapa proses yang sulit diidentifikasi.³⁹

³⁸ Indonesia, *Undang-Undang Tindak Pidana Pencucian Uang*, UU No. 25 tahun 2003, LN No. 108 Tahun 2003, Pasal 1 angka (1).

³⁹ Hartono, D.T, "Bisakah Pasar Modal Sebagai Lahan Money Laundering?" http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/warta/2005_pebruari/money_laun_dering.pdf, diunduh pada tanggal 1 April 2011.

Sistem pasar modal sangat potensial untuk terjadinya pencucian uang. Salah satunya melalui *placement* berupa :

- 1) Penyetoran tunai pada saat *margin call*.⁴⁰
- 2) Masuknya uang tunai melalui mekanisme *right issue*.⁴¹
- 3) Pembelian saham di luar bursa.⁴²

Pembelian saham dapat dilakukan di luar bursa melalui kesepakatan kedua belah pihak. Dalam proses transaksi di luar bursa, maka penjual dapat menerima uang dari pelaku tindak pidana pencucian uang berupa uang tunai, yang selanjutnya penjual dapat menransfer saham tersebut kepada pelaku yang sebelumnya telah membuka rekening efek di perusahaan efek lain.⁴³

Khusus di bidang pasar modal, diatur tindak pidana khusus seperti perdagangan orang dalam (*insider trading*) dalam UU No. 8/1995. *Insider trading* dapat diartikan sebagai “*the dealing, by an ‘insider’, in listed securities while the ‘insider’ is in possession of price sensitive information that is not generally available (inside information)*” atau suatu perdagangan yang dilakukan oleh orang dalam terhadap efek tercatat dimana orang dalam tersebut berada dalam posisi memegang suatu informasi yang sensitif terhadap harga efek tersebut, yang belum tersedia bagi umum (*inside information*).⁴⁴ UU No. 8/1995 tidak memberi

⁴⁰ *Margin call* atau permintaan pemenuhan jaminan adalah permintaan perusahaan efek kepada nasabah untuk menyerahkan dana dan atau efek dalam rangka memenuhi batas maksimal nilai pembiayaan yang diberikan oleh perusahaan efek kepada nasabah atau batas minimal nilai jaminan pembiayaan yang wajib dipenuhi oleh nasabah. (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi Short Selling Oleh Perusahaan Efek*, Keputusan No. KEP-258/BL/2008 (Peraturan No V.D.6), Pasal 1 huruf (c).

⁴¹ *Right issue* merupakan tindakan emiten untuk menambah modal dengan mengeluarkan saham baru, namun saham baru tersebut harus ditawarkan kepada pemilik modal lama terlebih dahulu sebelum ditawarkan kepada masyarakat umum. Hak pemegang saham lama untuk membeli saham baru itu terlebih dahulu disebut *preemptive right*, dalam pasar modal Indonesia dikenal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). (Dr. Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, hlm 187)

⁴² Emirzon, “Kejahatan Pasar Modal : Indikator, Kendala Pembuktian dan Penegakan Hukum Atas Pelaku Tindak Pidana”, hlm 8.

⁴³ Hartono, D.T, “Bisakah Pasar Modal Sebagai Lahan Money Laundering?” http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/warta/2005_pebruari/money_laundering.pdf, diunduh pada tanggal 1 April 2011.

⁴⁴ Victor CS. Yeo, *A Comparative Analysis of Insider Trading Regulation*, Work Paper, (Nanyang Technology University, Singapore: 15th January 2001), hlm. 2.

definisi langsung mengenai *insider trading*, pasal 95 UU No. 8/1995 hanya berisi larangan bagi orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam untuk melakukan transaksi penjualan atau pembelian atas efek emiten atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.⁴⁵ Orang dalam yang dimaksud oleh UU No. 8/1995 adalah:

- a. Komisaris, direktur, atau pegawai emiten;
- b. Pemegang saham utama emiten;
- c. Orang perorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi; dan
- d. Pihak yang dalam 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi sebagaimana dimaksud dalam huruf (a), (b), atau huruf (c) di atas.⁴⁶

Ketentuan mengenai *insider trading* dalam UU No 8/1995 diatur dalam beberapa pasal lainnya yang mengatur lebih luas lagi ketentuan mengenai perdagangan orang dalam. Dari seluruh ketentuan mengenai perdagangan orang dalam yang diatur oleh UU No. 8/1995, tidak membatasi jenis transaksi dimana perdagangan orang dalam dilakukan. Sehingga ketentuan mengenai *insider trading* tersebut berlaku baik pada transaksi bursa maupun transaksi di luar bursa. Sehingga pengawasan yang dilakukan untuk menegakkan ketentuan ini harus dilakukan bukan hanya pada transaksi bursa melainkan juga pada transaksi di luar bursa.

Masalah-masalah diatas menuntut kinerja Bapepam-LK yang harus mampu melaksanakan fungsi-fungsi dan kewenangan dalam bidang pasar modal terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat dengan baik. Fungsi pertama adalah pengaturan yang memadai mengenai transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat, agar kepentingan investor

⁴⁵ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 95.

⁴⁶ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 95.

dilindungi. Fungsi pengawasan juga harus dilaksanakan berkesinambungan dengan fungsi pengaturan, agar permasalahan-permasalahan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat dapat diatasi dan tidak merugikan kepentingan investor. Pengawasan yang ketat akan mempersempit ruang gerak terjadinya tindak pidana dan pelanggaran lain.

Sampai saat ini belum ada kewajiban untuk melaporkan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat terutama data transaksi harian pada Bapepam-LK oleh pihak-pihak yang terkait transaksi tersebut. Satu-satunya lembaga pasar modal di bawah Bapepam-LK yang terkait dengan transaksi di luar bursa adalah KSEI.⁴⁷ BEI dan KPEI tidak berhubungan dengan pelaksanaan transaksi di luar bursa. BEI hanya memfasilitasi transaksi bursa, demikian pula KPEI hanya bertugas menjamin dan menyelesaikan transaksi bursa, sebagai kelanjutan dari proses perdagangan di BEI. Lingkup kerja KSEI sebagai lembaga kustodian yang menyimpan efek sekaligus menyelesaikan transaksi efek yang tidak terbatas pada transaksi bursa, menjadikan KSEI sebagai satu-satunya SRO yang memfasilitasi transaksi di luar bursa. KSEI dalam fungsinya sebagai pihak yang menyelesaikan perdagangan saham di luar bursa, tidak memiliki kewajiban untuk melaporkan data harian penyelesaian transaksi saham di luar bursa pada Bapepam-LK.

KSEI sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian hanya wajib menyampaikan laporan kegiatan yang berhubungan dengan transaksi efek dan kepemilikan efek kepada Bapepam-LK yang meliputi:

- a. laporan harian mengenai mutasi penyimpanan dan penyelesaian transaksi bursa;
- b. laporan bulanan yang memuat:
 - 1) rekapitulasi kegiatan selama periode tersebut dilengkapi dengan statistik perkembangan volume penyimpanan dan penyelesaian;
 - 2) laporan mengenai jumlah emiten yang pencatatan efeknya pada buku daftar pemegang saham emiten diwakili oleh lembaga penyimpanan dan penyelesaian; dan
 - 3) kegiatan pemakai jasa lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

⁴⁷ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Transaksi Bursa vs Transaksi Luar Bursa", http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, diunduh pada tanggal 9 Mei 2011.

- c. laporan mengenai perubahan status pemakai jasa lembaga penyimpanan dan penyelesaian;
- d. laporan posisi rekening efek nasabah atas kepemilikan 5% (lima perseratus) atau lebih saham dan setiap perubahan kepemilikan atas saham emiten atau perusahaan publik dimaksud pada rekening efek pada lembaga penyimpanan dan penyelesaian.⁴⁸

Pelaporan transaksi di luar bursa (*over the counter*) sebenarnya sudah diwajibkan oleh Bapepam-LK dengan dikeluarkannya Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek, namun transaksi efek yang wajib dilaporkan sesuai dengan peraturan ini adalah transaksi atas efek bersifat utang dan sukuk yang telah dijual melalui penawaran umum, surat berharga negara, dan efek lain yang ditetapkan oleh ketua Bapepam-LK untuk dilaporkan, yang diperdagangkan di pasar sekunder. Sehingga transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat tidak termasuk atau belum termasuk dalam kewajiban pelaporan yang diatur dalam peraturan ini.

Fungsi pengawasan Bapepam-LK sangat penting dan sangat erat kaitannya dengan fungsi penegakan hukum dalam memberantas tindak pidana pasar modal yang ditempuh melalui pemeriksaan dan penyidikan yang diatur dalam pasal 100 dan 101 UU No. 8/ 1995. Karena Bapepam-LK selain sebagai lembaga pengawas juga mempunyai wewenang untuk menegakkan hukum pidana pasar modal sampai pada tahap penyidikan. Dalam laporan tahunan Bapepam-LK Tahun 2009 dilaporkan pengawasan perdagangan (*market surveillance*) yang dilakukan Bapepam-LK sebagai berikut :

Dalam rangka melaksanakan amanat Pasal 3 UU No.8/1995, Bapepam-LK secara rutin melakukan tugas pengawasan terhadap kegiatan pasar modal berupa pemantauan transaksi perdagangan saham harian terhadap 401 emiten dan 43 waran, serta perdagangan obligasi meliputi obligasi perusahaan (*corporate bond*) sebanyak 231 seri dan SUN sebanyak 79 seri. Bapepam-LK juga melakukan pengawasan terhadap perdagangan kontrak opsi saham (KOS) dan exchange trade fund (ETF).

⁴⁸ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Laporan Lembaga Penyimpan dan Penyelesaian Transaksi Efek*, Keputusan No KEP-182/BL/2009 (Peraturan No X.C.1), Pasal 1.

Bapepam-LK telah melakukan penelaahan dan pemeriksaan teknis terhadap dugaan transaksi tidak wajar dalam upaya menciptakan terwujudnya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta untuk melindungi kepentingan pemodal. Penelaahan dan pemeriksaan teknis dilakukan guna memperoleh petunjuk awal yang memadai sehingga dapat dilakukan pemeriksaan lebih lanjut sebagaimana dimaksud dalam pasal 100 Undang- UU No.8/1995.

Sepanjang tahun 2009, Bapepam-LK telah menyelesaikan penelaahan awal dan pemeriksaan teknis terhadap 28 indikasi perdagangan tidak wajar. Dari hasil penelaahan awal diketahui rincian kasus sebagai berikut:

- a. 14 hasil penelaahan awal menunjukkan adanya indikasi perdagangan efek yang tidak wajar sehingga diteruskan kepada pemeriksaan lanjutan;
- b. 7 (tujuh) hasil penelaahan awal dan pemeriksaan teknis tidak menemukan petunjuk awal adanya indikasi perdagangan efek yang tidak wajar untuk diteruskan ke pemeriksaan lanjutan;
- c. 7 (tujuh) indikasi perdagangan tidak wajar masih dalam proses penelaahan dan pemeriksaan teknis pada akhir tahun.

Selain melaksanakan fungsi pengawasan perdagangan saham di bursa, Bapepam-LK juga melakukan pengawasan atas transaksi efek bersifat utang dan sukuk yang dilaksanakan di pasar sekunder melalui kewajiban pelaporan transaksi efek. Dalam rangka meningkatkan pengembangan dan integritas pasar efek bersifat utang dan sukuk melalui pelaporan perdagangan efek, di tahun 2009 Bapepam-LK telah menyempurnakan Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek. Berdasarkan peraturan tersebut, setiap pihak yang melakukan transaksi atas efek bersifat utang dan sukuk, wajib menyampaikan laporan atas transaksi yang telah dilakukannya kepada Bapepam-LK melalui Penerima Laporan Transaksi Efek.⁴⁹

Dalam laporan diatas tidak disebutkan pengawasan terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Padahal dugaan terhadap terjadinya transaksi di luar bursa yang tidak wajar pernah mengemuka. Pada tahun 2008 Bapepam-LK sempat mengindikasikan transaksi di luar bursa yang tidak wajar selama perdagangan saham di BEI disuspensi pada tanggal 8-10 Oktober 2008 dan mengawasi transaksi di luar bursa atas saham tercatat di KSEI.⁵⁰ Saat itu transaksi di luar bursa relatif tinggi, terutama disebabkan perjanjian transaksi margin yang dilakukan oleh perusahaan efek dan nasabahnya. Berdasarkan pengalaman penulis, perusahaan efek berusaha untuk menawarkan atau menekan

⁴⁹ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2009*, (Jakarta: Bapepam-Lk, 2009), hlm 159.

⁵⁰ Inilah.com, "KSEI lakukan transaksi tidak wajar", <http://www.inilah.com/read/detail/57561/ksei-lakukan-transaksi-tidak-wajar>, diunduh pada tanggal 12 Mei 2011.

nasabah transaksi margin yang telah jatuh tempo untuk melakukan transaksi di luar bursa, dengan mencari penawaran-penawaran beli yang terdapat diluar bursa. Apabila BEI tidak disuspensi maka perusahaan efek dapat melakukan *force sell* (penjualan paksa) atas efek nasabah transaksi margin yang telah jatuh tempo. Karena kegiatan perdagangan BEI disuspensi, maka perusahaan efek mencari alternatif lain untuk mengembalikan dananya. Pada prakteknya nasabah tidak diberitahu dan dijelaskan mengenai hak-haknya terkait transaksi margin, bahkan ditekan untuk melakukan transaksi di luar bursa, padahal *force sell* pada transaksi margin seharusnya dilakukan pada transaksi bursa seperti yang diutarakan diatas.

Sejak kasus tahun 2008, tidak pernah mengemuka pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam-LK terhadap transaksi di luar bursa. Dengan alasan tersebut maka pembatasan yang dilakukan oleh BEI pada tahun 2011 terhadap transaksi di luar bursa dengan melarang AB untuk melakukan transaksi di luar bursa yang bersifat jual beli atas saham perusahaan tercatat sangat tepat untuk mencegah peristiwa yang diungkapkan diatas terjadi lagi, juga mengatasi kelemahan pengawasan yang dilakukan terhadap transaksi di luar bursa. Namun demikian, ruang lingkup pengaturan BEI tidak mampu menjangkau semua transaksi di luar bursa. Karena transaksi di luar bursa selain dilakukan oleh AB juga dilakukan oleh bank kustodian, perusahaan efek selain AB, bahkan investor secara langsung. Terlebih lagi efektifitas peraturan itu sendiri juga harus dikaji, karena tidak didukung oleh pengaturan SRO lain yaitu KSEI.

Kelemahan dalam pengawasan terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat berakibat pada lemahnya penegakan hukum dalam pemberantasan tindak pidana di pasar modal. Karena sebagaimana yang dipaparkan pada laporan diatas, pengawasan terhadap perdagangan dilakukan untuk memperoleh petunjuk awal yang memadai sehingga dapat dilakukan pemeriksaan kemudian penyidikan apabila terdapat unsur pidana. Dalam perdagangan saham di BEI, UMA yang telah dijelaskan diatas merupakan indikasi yang sering dipergunakan untuk mengetahui adanya indikasi terjadinya tindak pidana dibidang pasar modal yang dilakukan melalui transaksi bursa. Pemeriksaan UMA sering berlanjut hingga tahap penyidikan. Sementara itu belum dikenal

pengklasifikasian atau tindakan preventif demikian pada transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat.

Untuk itulah penulis berusaha untuk membahas masalah pengawasan transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat yang erat kaitannya dengan penegakan hukum pasar modal, dengan terlebih dahulu menelaah pengaturan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, dalam skripsi yang berjudul “Analisa Terhadap Pengawasan dan Penegakan Hukum Atas Tindak Pidana Pasar Modal Pada Transaksi di Luar Bursa (*Over The Counter*) Atas Saham Perusahaan Tercatat oleh Bapepam-LK (Kurun Waktu 2005-2010)”⁵¹

1.2 POKOK PERMASALAHAN

Bertitik tolak dari latar belakang masalah yang penulis uraikan diatas maka dapat dirumuskan permasalahannya sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaturan dan praktek transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat berdasarkan peraturan perundang-undangan di Indonesia?
2. Bagaimana bentuk pengawasan Bapepam-LK terhadap transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat? Dan bagaimana hasil pengawasan Bapepam-LK dalam kurun waktu 2005 sampai 2010?
3. Bagaimana bentuk penegakan hukum atas tindak pidana pasar modal pada transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat? Dan bagaimana hasil penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK dalam kurun waktu 2005 sampai 2010?

⁵¹ Kurun waktu antara tahun 2005-2010 diambil berdasarkan 2 alasan. Pertama untuk mengevaluasi *Master Plan* Pasar Modal Indonesia 2005-2009 yang sarasannya antara lain untuk memperkuat pengawasan pasar modal dan meningkatkan kepastian hukum di pasar modal, dengan meningkatkan penegakan hukum. Kedua kurun waktu tersebut diperpanjang sampai 2010 untuk menelaah peraturan perundangan-undangan di bidang pasar modal yang berlaku di tahun 2011 yang mengatur mengenai transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, terutama peraturan BEI mengenai perdagangan efek bersifat ekuitas berdasarkan Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011.

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan mendeskripsikan pengaturan dan praktek transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat berdasarkan peraturan perundang-undangan di Indonesia.
2. Untuk mengetahui bentuk pengawasan Bapepam-LK terhadap transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat dan untuk mengetahui hasil pengawasan Bapepam-LK dalam kurun waktu 2005 sampai 2010.
3. Untuk mengetahui bentuk penegakan hukum atas tindak pidana pasar modal pada transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat dan untuk mengetahui hasil penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK dalam kurun waktu 2005 sampai 2010.

1.4 DEFINISI OPERASIONAL

Definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

- a. Anggota bursa efek adalah perantara pedagang efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam-LK dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana bursa efek sesuai dengan peraturan bursa efek.⁵²
- b. Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.⁵³
- c. C-BEST adalah sistem penyelenggaraan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek secara pemindahbukuan yang dilakukan secara otomasi dengan menggunakan sarana komputer.⁵⁴

⁵² Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka 2.

⁵³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka 4.

⁵⁴ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi Pt Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 1.1.

- d. *Delivery free of payment* (DFOP) adalah tata cara penyelesaian transaksi efek melalui pemindahbukuan antar rekening efek di KSEI dimana penyerahan efek dilaksanakan tanpa disertai pembayaran dana.⁵⁵
- e. *Delivery versus payment* (DVP) adalah tata cara penyelesaian transaksi efek melalui pemindahbukuan antar rekening efek di KSEI dimana penyerahan efek dan pembayaran dana dilakukan secara bersamaan.⁵⁶
- f. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan.⁵⁷
- g. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum.⁵⁸
- h. Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.⁵⁹
- i. *Over the counter* adalah “A security traded in some context other than on a formal exchange.” (sekuritas yang diperdagangkan diluar bursa efek)⁶⁰
- j. Pencatatan (*listing*) adalah pencantuman suatu efek dalam daftar efek yang tercatat di Bursa sehingga dapat diperdagangkan di bursa.⁶¹

⁵⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 1.1.

⁵⁶ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 1.1.

⁵⁷ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka 5.

⁵⁸ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka (6).

⁵⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (8).

⁶⁰ Investopedia, “*Over The Counter (OTC)*”, <http://www.investopedia.com/terms/o/otc.asp>, diunduh pada tanggal 25 Juni 2011.

⁶¹ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi Pt Bursa Efek Jakarta Tentang Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat*, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A), Pasal I.15.

- k. Perantara pedagang efek, adalah salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.⁶²
- l. Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, dan atau manajer investasi.⁶³
- m. Perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang – kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.⁶⁴
- n. Perusahaan tercatat adalah emiten atau perusahaan publik yang efeknya tercatat di bursa.⁶⁵
- o. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.⁶⁶
- p. *Self regulatory organizations* (SRO), adalah organisasi yang memiliki kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan aktivitas usahanya.⁶⁷
- q. Transaksi di luar bursa adalah transaksi saham antar perusahaan efek atau antara perusahaan efek dengan pihak lain yang tidak diatur oleh bursa Efek, dan transaksi saham antar pihak yang bukan perusahaan efek.⁶⁸

⁶² Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (18).

⁶³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka 21.

⁶⁴Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka (22).

⁶⁵ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi Pt Bursa Efek Jakarta Tentang Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat*, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A), Pasal I.18.

⁶⁶ Bapepam, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2003) hlm 9.

⁶⁷ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2003), hlm. 6.

1.5 METODE PENELITIAN

Dalam melakukan penelitian terlebih dahulu harus ditentukan metode penelitian yang merupakan pedoman, tentang cara-cara seorang ilmuwan mempelajari, menganalisa dan memahami lingkungan-lingkungan yang dihadapinya. Peranan metodologi dalam penelitian antara lain, untuk menambah kemampuan para ilmuwan untuk mengadakan atau melaksanakan penelitian secara lebih baik atau lebih lengkap, memberikan kemungkinan yang lebih besar, untuk meneliti hal-hal yang belum diketahui, memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk melakukan penelitian inter disipliner, dan memberikan pedoman untuk mengorganisasikan serta mengintegrasikan pengetahuan mengenai masyarakat.⁶⁹

Penelitian ini menggunakan data primer dan data sekunder. Data primer dikumpulkan dengan melakukan wawancara terhadap narasumber yang berhubungan dengan obyek yang diteliti.⁷⁰ Wawancara terutama dilakukan terhadap pejabat terkait di Bapepam-LK. Sedangkan data sekunder dikumpulkan dari bahan hukum sebagai berikut :

1. Bahan hukum primer, yaitu bahan yang isinya mempunyai kekuatan mengikat kepada masyarakat, seperti peraturan norma dasar, peraturan dasar, ketetapan Majelis Permusyawaratan Rakyat, undang-undang, peraturan pemerintah pengganti undang-undang, peraturan pemerintah, keputusan presiden, peraturan daerah, bahan hukum yang tidak dikodifikasi, yurisprudensi, traktat, dan bahan hukum lain yang memiliki kekuatan mengikat dalam masyarakat.⁷¹ Dalam penelitian ini, bahan

⁶⁸ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*, Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10), Pasal 1 huruf (d).

⁶⁹ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Cet. 3, (Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia, 1986) hlm. 6-7.

⁷⁰ Valerine Kriekhoff, et. Al., *Metode Penelitian Hukum*, (Depok: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2000), hlm.31.

⁷¹ Sri Mamudji *et. al*, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum* (Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm 30.

hukum primer yang digunakan selain menggunakan undang-undang juga menggunakan peraturan Bapepam-LK dan peraturan-peraturan SRO di bidang pasar modal.

2. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan-bahan yang memberikan informasi atau hal-hal yang berkaitan dengan isi bahan hukum primer serta implementasinya. Contoh : rancangan undang-undang, laporan penelitian, artikel ilmiah, buku, makalah berbagai pertemuan ilmiah, laporan penelitian, skripsi, tesis, dan disertasi. Dalam penelitian ini terutama banyak digunakan artikel-artikel hasil penelusuran internet yang sebagian besar didapat dari situs-situs resmi seperti situs resmi Bapepam-LK (www.Bapepam.go.id), situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan lain-lain.
3. Bahan hukum tersier yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer maupun sekunder. Contoh : abstrak, almanak, bibliografi, buku pegangan, buku petunjuk, buku tahunan, ensiklopedia, indeks artikel, kamus, penerbitan pemerintah, sumber biografi, sumber geografi dan timbangan buku.⁷²

Penelitian ini dilakukan dengan memakai pendekatan yuridis normatif. Pada pendekatan yuridis normatif, hukum dikonsepsikan sebagai apa yang tertulis dalam peraturan perundang-undangan (*law in books*) atau hukum dikonsepsikan sebagai kaidah atau norma yang merupakan patokan berperilaku manusia yang dianggap pantas.⁷³ Cara pendekatan yang digunakan dalam suatu penelitian normatif akan memungkinkan seorang peneliti untuk memanfaatkan hasil-hasil temuan ilmu hukum empiris dan ilmu-ilmu lain untuk kepentingan dan analisis serta eksplanasi hukum tanpa mengubah karakter ilmu hukum sebagai ilmu normatif. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan undang-undang atau *statute approach*.

Suatu penelitian normatif tentu harus menggunakan pendekatan perundang-undangan, karena yang diteliti adalah berbagai aturan yang menjadi

⁷² *Ibid*, hlm 30-31.

⁷³ Amiruddin dan Zainal Asikin, Pengantar Metode Penelitian Hukum, (Jakarta: Rajawali Press, 2006) hlm 118.

fokus sekaligus tema sentral suatu penelitian. Untuk itu peneliti harus melihat hukum sebagai sistem tertutup yang mempunyai sifat-sifat sebagai berikut :

- a. *Comprehensive* artinya norma-norma hukum yang ada di dalamnya terkait satu dengan lain secara logis.
- b. *All-inclusive* bahwa kumpulan norma hukum tersebut cukup mampu menampung permasalahan hukum yang ada, sehingga tidak ada kekurangan hukum.
- c. *Systematic* bahwa disamping bertautan antara satu dengan yang lain, norma-norma hukum tersebut juga tersusun secara hierarkis.⁷⁴

Penulis dalam penelitian ini berusaha meneliti apakah norma-norma yang mengatur mengenai transaksi luar bursa atas saham perusahaan tercatat di Indonesia telah bersifat *comprehensive*, *all-inclusive* dan *systematic*, seperti yang dipaparkan diatas.

Sedangkan tipe penelitian yang digunakan merupakan deskriptif evaluatif. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang bertujuan menggambarkan secara tepat sifat suatu individu, keadaan, gejala atau kelompok tertentu, atau untuk menentukan frekuensi suatu gejala.⁷⁵ Sementara dalam penelitian ini berusaha digambarkan bagaimana konsep transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat baik secara regulasi maupun lebih jauh lagi secara praktek, terutama peran Bapepam-LK sebagai otoritas yang berwenang dalam menjalankan fungsinya. Penelitian evaluatif adalah penelitian yang mencoba memberikan penilaian atas kegiatan atau program yang dilaksanakan. Penelitian ini berusaha mengevaluasi pengawasan dan penegakan hukum tindak pidana pasar modal dalam transaksi saham di luar bursa atas perusahaan tercatat yang selama ini dilakukan oleh Bapepam-LK.

Untuk melakukan penelitian ini pengumpulan data-data dilakukan melalui:

(1) Studi dokumen;

Studi dokumen adalah alat pengumpulan data yang melalui data tertulis dengan menggunakan “content analysis”. Content analysis adalah (ole R. Holsti) “...any

⁷⁴ Johnny Ibrahim, *Teori Dan Metode Penelitian Hukum Normatif*, cet. 2, (Malang: Bayumedia Publishing, 2006), hlm 302-303.

⁷⁵ Mamudji, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, hlm 4.

technique for making inferences by objectively and systematically identifying characteristic of messages.”⁷⁶

(2) Wawancara;

Wawancara adalah alat pengumpul data yang menggali pertanyaan baik dengan panduan (pedoman) wawancara maupun kuesioner (daftar pertanyaan). Dalam penelitian yang menggunakan penelitian kepustakaan saja sekalipun, dimana penelitian hanya bergantung pada data sekunder, penulis dapat melakukan wawancara kepada narasumber atau informan untuk menambah dan melengkapi informasi dalam penelitian ini.⁷⁷

Selanjutnya penelitian ini akan dianalisis dan dipresentasikan secara kualitatif

1.6 SISTEMATIKA PENULISAN

Untuk memperoleh gambaran tentang pembahasan dalam skripsi ini maka disusun sistematika sebagai berikut:

BAB I dengan judul “Pendahuluan” yang akan memberikan pandangan umum tentang penulisan skripsi ini. Bab Pendahuluan ini berisi Latar Belakang Masalah, Pokok Permasalahan, Tujuan Penelitian, Definisi Operasional, Metode penelitian dan Sistematika Penulisan.

BAB II dengan judul “Pasar Modal Indonesia dan Bapepam-LK” memaparkan mengenai pasar modal Indonesia dan Bapepam-LK, terutama mengenai fungsi pengawasan pasar modal dan penegakan hukum terhadap tindak pidana pasar modal.

BAB III dengan judul “Hubungan Transaksi di Luar Bursa atas Saham Perusahaan Tercatat dan Tindak Pidana Pasar Modal” membahas mengenai pengaturan dan praktek transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat di Indonesia serta hubungannya dengan ketentuan tindak pidana di bidang pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UU No 8/1995.

BAB IV dengan judul “Pengawasan dan Penegakan Hukum Tindak Pidana Pasar Modal pada Transaksi di Luar Bursa (*over the counter*) atas saham

⁷⁶ Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, hlm 23-24.

⁷⁷ Mamudji, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, hlm 22.

Perusahaan Tercatat di Indonesia” yang memaparkan mengenai pengawasan dan usaha penegakan hukum terhadap tindak pidana pasar modal pada transaksi di luar bursa (*over the counter*) atas saham perusahaan tercatat yang telah dilakukan oleh Bapepam-LK pada kurun waktu 2005-2010.

BAB V berjudul “Penutup.” Pada bab ini penulis akan memberikan kesimpulan dan saran-saran dari hasil penulisan skripsi ini.



BAB II PASAR MODAL INDONESIA DAN BAPEPAM-LK

2.1 PASAR MODAL

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Secara praktis pasar modal didefinisikan sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lain-lain.⁷⁸ Namun apabila berbicara lebih dalam mengenai pasar modal maka terlebih dahulu tidak lepas dari pembahasan aset perusahaan.⁷⁹ Karena menurut Fabbozi dan Modigliani, keberadaan pasar modal merupakan suatu konsekuensi dari kebutuhan akan media transaksi aset perusahaan yang tak berwujud.⁸⁰

Aset perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi 2 yaitu aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*).⁸¹ Nilai dari aset berwujud merupakan nilai barang berwujud tertentu yang dimiliki, seperti gedung, tanah, mesin dan lain-lain. Sementara aset tak berwujud, sebaliknya, merepresentasikan hak atas keuntungan di masa yang akan datang. Aset keuangan, instrumen keuangan, atau efek adalah aset tak berwujud (*intangible asset*). Untuk instrumen-instrumen ini, manfaatnya di masa datang berbentuk hak untuk mendapatkan keuntungan dimasa mendatang. Sebagai contoh, saham biasa dari Microsoft Corporation memberi hak kepada investor untuk menerima dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Investor dalam contoh ini juga berhak atas pembagian *pro rata* dari aset perusahaan apabila terjadi likuidasi perusahaan. Nilai aset tak berwujud tidak bergantung pada bentuk, kondisi fisik dan hal lain dimana hak

⁷⁸ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2003), hlm. 1.

⁷⁹ Aset perusahaan adalah setiap hak kepemilikan yang dipegang oleh perusahaan yang memiliki nilai tukar. (Frank Fabozzi dan Franco Modigliani, *Capital Market*, hlm 1).

⁸⁰ Frank Fabozzi dan Franco Modigliani, *Capital Market*, hlm 1-13.

⁸¹ Ibid, hlm 1.

tersebut dicatat.⁸² Sebagai contoh nilai atas saham sebuah perusahaan tidak tergantung pada nilai nominalnya (nilai yang tertera dalam sertifikat saham), melainkan mencerminkan persentase tertentu dari keuntungan perusahaan yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang atau dalam hal likuidasi, mencerminkan nilai dari aset perusahaan yang tersisa setelah dikurangi oleh kewajiban. Pandangan mengenai nilai saham yang mencerminkan pengembalian di masa datang ini merupakan dasar dari analisis fundamental. Analisis fundamental adalah teknik melihat nilai sebenarnya dari bisnis sebuah perusahaan termasuk didalamnya ide, inovasi, kekuatan manajemen dan hal tak berwujud lainnya yang seharusnya direpresentasikan oleh harga saham bukan hanya karena aset berwujud yang dimiliki perusahaan, dan memanfaatkan perbedaan nilai sebenarnya dengan harga saham tersebut yang beredar di pasaran.⁸³

Contoh yang paling tepat mengenai hal ini adalah ketika pada tahun 2010 yang lalu Vallar Plc yang hampir tidak mempunyai aset perusahaan mengumpulkan dana sebesar 707,2 juta Pound lewat IPO dan listing di London Stock Exchange (LSE).⁸⁴ Tujuan dari IPO tersebut adalah untuk membiayai akuisisi perusahaan di bidang pertambangan. Vallar PLC yang baru didirikan pada bulan maret 2010 dan langsung melakukan IPO pada bulan juli 2010 sekaligus tercatat di LSE, belum mempunyai kegiatan bisnis sama sekali, serta hanya memiliki aset perusahaan berupa kas hasil IPO.⁸⁵ Baru pada bulan november 2010 Vallar PLC mengumumkan akuisisi atas 75 persen saham PT Berau Coal Energy Tbk dan 25 persen saham PT BUMI Resources Tbk.⁸⁶ Para investor yang

⁸² Ibid.

⁸³ Warren E. Buffet, "The Superinvestors of Graham-and-Doddsville", dalam *The Intelligent Investor*, oleh Benjamin Graham" rev. Ed, (New York:HarperBusiness Essentials, 2003), hlm 540.

⁸⁴ London Stock Exchange, "Results of Placing, Vallar PLC", <http://www.londonstockexchange.com/exchange/news/market-news/market-news-detail.html?announcementId=10565878>, diunduh pada tanggal 9 Juni 2011.

⁸⁵ London Stock Exchange, "Half-yearly Report Vallar Plc", <http://www.londonstockexchange.com/exchange/news/market-news/market-news-detail.html?announcementId=10712183>, diunduh pada tanggal 9 Juni 2011.

⁸⁶ London Stock Exchange, "Vallar Plc ("Vallar" or the "Company") announces acquisition of holdings in PT Bumi Resources Tbk ("Bumi") and PT Berau Coal Energy Tbk

membeli saham Vallar Plc, membeli hak atas keuntungan dan peningkatan aset berwujud perusahaan di masa yang akan datang yang lahir ide dan perencanaan yang dimiliki perusahaan, bukan karena nilai dari aset berwujud seperti bangunan dan lain-lain yang dimiliki perusahaan sekarang, karena perusahaan tersebut belum memilikinya. Contoh diatas juga menunjukkan hubungan erat antara aset finansial dan aset berwujud yang erat. Kepemilikan atas aset berwujud biasanya didanai dengan penerbitan dari aset keuangan seperti saham atau obligasi.⁸⁷

Aset keuangan dapat bersifat utang seperti obligasi atau bersifat ekuitas (*residual claim*) seperti saham.⁸⁸ Namun ada pula aset keuangan yang berada diantara kedua sifat tersebut. Aset keuangan memiliki 2 fungsi ekonomi utama. Pertama, aset keuangan merupakan media untuk mengalihkan dana dari pihak-pihak yang memiliki dana lebih kepada pihak-pihak yang memerlukan dana untuk diinvestasikan kembali pada aset berwujud (*tangible asset*). Kedua, aset keuangan mengalihkan dana untuk mendistribusikan risiko tidak dapat dihindari terkait dengan kemungkinan terburuk arus kas yang dihasilkan oleh aset berwujud perusahaan, di antara pihak yang mencari dan mereka yang menyediakan dana.⁸⁹ Sehingga kebutuhan perusahaan akan arus kas yang memadai demi berjalannya perusahaan tetap dapat dipenuhi.

Pasar dimana aset keuangan perusahaan diperdagangkan disebut pasar keuangan (*financial market*).⁹⁰ Pasar keuangan sama dengan pasar pada umumnya, mempertemukan penjual dan pembeli, hanya objek yang diperdagangkan adalah aset keuangan.⁹¹ Pasar dalam tulisan ini tidak merujuk pada tempat fisik tertentu saja melainkan dimana kekuatan permintaan dan

("Berau"), <http://www.londonstockexchange.com/exchange/news/market-news/market-news-detail.html?announcementId=10714897>, diunduh pada tanggal 9 Juni 2011.

⁸⁷ Frank Fabozzi dan Franco Modigliani, *Capital Market*, hlm 5.

⁸⁸ *Ibid*, hlm 1- 2.

⁸⁹ *Ibid*, hlm 5.

⁹⁰ *Ibid*, hlm 9.

⁹¹ Stephan Ross, Randolph Westerfield, dan Bradford Jordan, *Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Finance Fundamentals)*, diterjemahkan oleh Ali Akbar, Rafika Yuniasih dan Christine, (Jakarta:Penerbit Salemba, 2009), hlm 20.

penawaran bertemu⁹² (sistem perdagangan, tempat, perantara perdagangan dan lain-lain). Pasar keuangan menambah 3 fungsi ekonomi yang mendasar selain 2 fungsi dari aset keuangan. Pertama memfasilitasi interaksi pembeli dan penjual di pasar keuangan yang terutama menentukan harga aset yang diperdagangkan. Kedua, pasar keuangan menyediakan mekanisme bagi investor untuk menjual kembali aset keuangannya secara mudah, atau dengan kata lain pasar keuangan menyediakan likuiditas dari aset keuangan. Fungsi ketiga adalah mengurangi biaya pencarian aset dan biaya informasi dalam transaksi.⁹³ Secara singkat, pasar keuangan memiliki fungsi untuk menyediakan mekanisme untuk menentukan harga aset keuangan, membuat aset keuangan lebih likuid dan mengurangi biaya peralihan aset.⁹⁴

Pasar modal (*capital market*) merupakan bagian atau klasifikasi dari pasar keuangan yang memfasilitasi perdagangan aset keuangan yang bersifat jangka panjang (*long term financial asset*), berbeda dengan pasar uang (*money market*) yang memfasilitasi perdagangan aset keuangan jangka pendek (*short term financial asset*). Garis batas klasifikasi jangka pendek dan jangka panjang bagi aset keuangan adalah 1 tahun, apabila aset keuangan yang diperdagangkan kurang dari 1 tahun maka masuk ruang lingkup pasar uang apabila lebih dari satu tahun maka di kategorikan sebagai aset keuangan jangka panjang dan masuk ruang lingkup pasar modal.⁹⁵ Secara garis besar ilmu ekonomi membagi pasar modal menjadi dua pasar yaitu *equity market* dan *debt market*. Pasar yang memperdagangkan instrumen keuangan bersifat utang disebut *debt market*. Pasar yang memperdagangkan instrumen keuangan bersifat ekuitas (modal) disebut dengan *equity market* atau sering juga disebut *stock market*.⁹⁶ Stock market sama seperti pasar untuk mempertemukan permintaan dan penawaran (tempat,

⁹² Tim Penyusun Kamus Pusat Pembinaan dan Pengembangan Bahasa, Kamus Besar Bahasa Indonesia, ed.2, cet 2, (Jakarta: Balai Pustaka, 2002), hlm 833.

⁹³ ⁹³ Frank Fabozzi dan Franco Modigliani, *Capital Market*, hlm 9-10

⁹⁴ Frank Fabozzi, Franco Modigliani dan Michael Ferri, *Foundation of Financial Markets and Institutions* (New Jersey, USA: Prentice Hall, 2002), hlm 241.

⁹⁵ Frank Fabozzi dan Franco Modigliani, *Capital Market*, hlm 10.

⁹⁶ Ibid, hlm 10.

mekanisme perdagangan, pedagang perantara, dan lain-lain), hanya objeknya merupakan instrumen keuangan perusahaan bersifat modal yaitu saham, waran dan lain-lain. *Stock market* dalam konsep ekonomi tidak hanya terbatas pada perdagangan di bursa efek (*stock exchange*), seperti BEI, namun juga seluruh pasar yang memfasilitasi perdagangan saham perusahaan selain yang dilakukan di bursa atau *over the counter*, bahkan terhadap saham yang tidak tercatat di bursa.⁹⁷ Pasar-pasar ini merupakan suatu lembaga ekonomi yang lahir dengan sendirinya dan berkembang untuk memenuhi kebutuhan para pihak baik yang membutuhkan pembiayaan maupun yang melakukan pembiayaan.

Pasar-pasar keuangan ini, termasuk pasar modal, kemudian berkembang sangat signifikan, sehingga memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara. Melihat fakta demikian, hampir seluruh pemerintah-pemerintah di dunia memandang penting untuk mengatur aspek-aspek pasar keuangan termasuk pasar modal di negaranya masing-masing. Pengaturan pasar modal di Amerika Serikat contohnya, sebagian besar merupakan akibat kegagalan pasar yang tercermin dari “*stock market crash*” (kejatuhan pasar saham) di Amerika Serikat pada tahun 1929.⁹⁸

Pasar keuangan bekerja dengan baik ketika investor mendapat seluruh informasi dan pasar bebas dari penipuan dan manipulasi. Pasar keuangan juga bekerja lebih baik ketika tidak ada kegagalan pengendalian kekuasaan yang dipegang manajemen di perusahaan atau ancaman kegagalan satu lembaga keuangan terkemuka yang diikuti oleh kegagalan pihak terkait yang pada akhirnya mengakibatkan kemungkinan jatuhnya pasar. Masalah-masalah diatas bukanlah masalah-masalah yang dapat diselesaikan secara individual. Karena itulah pemerintah dibutuhkan agar pasar modal lebih stabil dan bekerja lebih baik.⁹⁹

Dalam pasar yang tidak diatur oleh pemerintah, investor tidak akan memiliki informasi yang cukup untuk memandu investasi mereka, yang

⁹⁷ *Ibid*, hlm 252-253.

⁹⁸ *Ibid*.

⁹⁹ Randall Dodd, *Should the government do more to regulate financial markets?*, Contribution to Wall Street Journals "Classroom Edition" and Prentice Hall classroom textbook, September 2003, <http://www.financialpolicy.org/FPFwsjclassroom.htm>, diunduh pada tanggal 9 juli 2011.

seharusnya tidak didasarkan pada rumor dan desas-desus. Perusahaan dalam pasar demikian akan mendapatkan insentif jika tidak berbagi informasi, seperti berita buruk tentang keadaan perusahaan atau informasi lainnya yang belum diketahui di pasar. Itu sebabnya pemerintah sebagai regulator mewajibkan perusahaan untuk sepenuhnya mengungkapkan informasi agar diketahui oleh publik. Dengan cara itu, seluruh pasar menyerap informasi secara merata. Tindakan tersebut dilakukan agar menarik minat yang lebih besar dari perusahaan atau individu untuk berinvestasi.¹⁰⁰

Penipuan dan manipulasi merampok investor atas pengembalian yang adil yang dihasilkan oleh uang yang mereka investasikan dan hal ini menghambat investasi dan pada akhirnya akan merugikan perekonomian secara keseluruhan. Tapi kemungkinan keuntungan dari penipuan tampaknya lebih dipandang sebagai sebuah insentif oleh banyak pihak daripada ancaman negatif kehilangan reputasi, jadi kegiatan penipuan terus berlanjut. Pasar modal harus dilengkapi dengan peraturan anti penipuan dan anti manipulasi dalam semua aspek transaksi yang terjadi di dalamnya, termasuk transaksi di luar bursa. Pasar keuangan termasuk pasar modal tidak akan berkembang menjadi pasar modal yang baik apabila tidak memiliki peraturan yang memadai agar pasar dapat berjalan dengan lebih terbuka dan lebih stabil.¹⁰¹

2.1.2 Jenis Pasar Modal

Pasar modal dapat dikategorikan menjadi 4 pasar, yaitu :

- a. Pasar pertama (*primary market*)
- b. Pasar kedua (*secondary market*)
- c. Pasar ketiga (*third market*)
- d. Pasar keempat (*fourth market*)

Pasar pertama atau *primary market* adalah tempat atau sarana bagi perusahaan untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Penawaran pertama kali ini sering disebut sebagai penawaran umum awal

¹⁰⁰ *Ibid.*

¹⁰¹ *Ibid.*

atau disebut juga *initial public offering (IPO)*.¹⁰² UU No. 8/1995 mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU No. 8/1995 dan peraturan pelaksanaannya.¹⁰³

Pasar kedua atau *secondary market* adalah tempat atau sarana transaksi jual beli efek antara investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Pasar kedua dapat dilakukan dalam satu gedung di lantai perdagangan (*trading floor*) atau dalam satu jaringan sistem perdagangan. Harga pasar oleh tawaran jual dan tawaran beli dari para investor ini disebut juga dengan istilah *order driven market*. Pasar kedua dilakukan pada suatu bursa efek, yaitu pada BEI di Indonesia, maupun pada *over the counter market*.¹⁰⁴ *Over the counter market* adalah pasar terstruktur baik pada tempat tertentu maupun sistem perdagangan tertentu bagi saham-saham yang tidak tercatat di bursa, contohnya Nasdaq di Amerika Serikat.¹⁰⁵ Indonesia sampai saat ini tidak mempunyai *over the counter market* yang terorganisasi secara profesional seperti Nasdaq.

Pasar ketiga atau *third market* merupakan pasar di mana saham yang tercatat di bursa (*listed stock*) ditransaksikan di luar bursa atau secara *over the counter*, namun masih menggunakan sarana perusahaan efek sebagai *market makers* (pembentuk pasar).¹⁰⁶ Indonesia belum memiliki pasar ketiga secara terstruktur dimana ada sistem perdagangan atau tempat tertentu yang mempertemukan para pihak yang ingin bertransaksi saham tercatat di bursa melalui perusahaan efek. Namun apabila dibandingkan dengan konsep pasar ketiga, yaitu transaksi dilakukan di luar bursa namun masih menggunakan perantara perusahaan efek, maka di Indonesia pasar ketiga dapat diidentikkan

¹⁰² Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, hlm 46.

¹⁰³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (15).

¹⁰⁴ Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, hlm 43-44.

¹⁰⁵ Fabozzi, Modigliani dan Ferri, *Foundation of Financial Market and Institution*, hlm 359.

¹⁰⁶ Meir Kohn, *Financial Institution and Markets*, (Washington : McGraw-Hill International Editions, 1994), hlm 592.

dengan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat melalui KSEI dengan perantara perusahaan efek yang selama ini terjadi. Dalam perdagangan tersebut, para pihak melakukan transaksi dengan menggunakan perusahaan efek masing atau satu perusahaan efek apabila kedua pihak merupakan nasabah perusahaan efek yang sama. Perdagangan tersebut tidak dieksekusi melalui bursa efek, atau sistem perdagangan terstruktur, melainkan dieksekusi langsung oleh perusahaan efek diantara mereka atau sistem internal mereka kemudian penyelesaiannya dilakukan di KSEI.¹⁰⁷

Pasar keempat atau *fourth market* merupakan sarana transaksi jual beli tanpa melalui perantara efek.¹⁰⁸ Dalam pasar ini transaksi dilakukan di luar bursa bahkan tanpa melalui jasa perusahaan efek sebagai perantara atau *market makers*. Tawar menawar antara pihak penjual dan pembeli dilakukan langsung. Pasar ini biasanya memfasilitasi investor dengan skala ekonomi yang amat besar. Di Amerika Serikat pasar keempat terwujud dalam *electronic communication network* (ECN), yaitu suatu sistem perdagangan yang mempertemukan tawar-menawar antara para pihak secara langsung, dengan syarat keanggotaan tertentu.¹⁰⁹ Para pihak cukup menjadi anggota dan kemudian melakukan tawar-menawar secara langsung. Indonesia belum memiliki sistem perdagangan seperti ECN. Namun apabila dibandingkan dengan konsep pasar keempat yaitu perdagangan langsung antar pihak yang dilakukan di luar bursa tanpa melalui perusahaan efek, maka di Indonesia pasar ke empat tersebut dapat terjadi pada transaksi dengan warkat yang dilakukan di luar bursa terhadap saham perusahaan tercatat.¹¹⁰

¹⁰⁷ Untuk lebih lanjut mengenai transaksi luar bursa atas saham perusahaan tercatat melalui KSEI dapat dilihat di bab III.

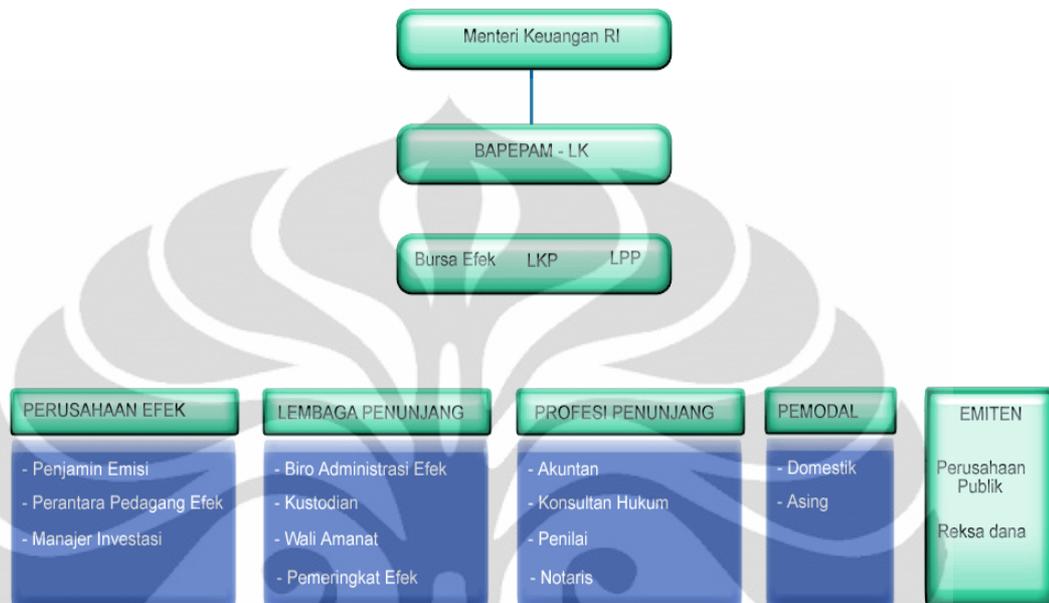
¹⁰⁸ Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, hlm 50.

¹⁰⁹ *Ibid.*

¹¹⁰ Pembahasan selanjutnya mengenai transaksi dengan warkat di luar bursa dapat dilihat pada bab III.

2.2 STRUKTUR PASAR MODAL INDONESIA

STRUKTUR PASAR MODAL INDONESIA



Gambar 2.1 Struktur Pasar Modal Indonesia

Sumber: http://www2.idx.co.id/Portals/0/JSX%20Images/Image%20Besar_PILIHAN.gif
<http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/IndonesiaCapitalMarketStructure/tabid/73/language/id-ID/Default.aspx>

Setiap negara di dunia memiliki karakteristik pasar modal yang berbeda-beda, termasuk organisasi pasar modalnya, demikian pula pasar modal Indonesia. Walaupun dari konsep ekonomi ruang lingkup pasar modal sangat luar, namun pasar modal yang diatur di Indonesia terbatas pada terminologi yang diatur oleh UU No, 8/1995 seperti yang diutarakan di bab 1. Sesuai dengan UU No. 8/1995 organisasi-organisasi di pasar modal Indonesia adalah sebagai berikut:

a. Bapepam-LK memiliki kewenangan untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan pasar modal di Indonesia. Bapepam-LK berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.

b.. SRO terdiri dari:¹¹¹

¹¹¹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, hlm. 6.

- 1) Bursa efek, adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka.¹¹² BEI adalah bursa efek tunggal di Indonesia.
- 2) Lembaga kliring dan penjaminan (LKP), adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien.¹¹³ Lembaga yang telah memperoleh izin usaha sebagai LKP oleh Bapepam-LK adalah KPEI.
- 3) Lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP), adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain.¹¹⁴ Lembaga yang telah memperoleh izin usaha sebagai LPP oleh BAPEPAM-LK adalah KSEI.

c. Emiten dan perusahaan publik

d. Perusahaan efek melakukan salah satu atau gabungan aktifitas sebagai berikut:.

- 1) Penjamin emisi efek, adalah salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.¹¹⁵
- 2) Perantara pedagang efek, adalah salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.¹¹⁶
- 3) Manajer investasi, adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana

¹¹² Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (4).

¹¹³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (9).

¹¹⁴ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (10).

¹¹⁵ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (17).

¹¹⁶ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (18).

pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang-undangan yang berlaku.¹¹⁷

Selain itu perusahaan efek juga dapat berperan sebagai kustodian sebagaimana yang dipaparkan dibawah.¹¹⁸

e. Penasihat investasi, adalah pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.¹¹⁹

f. Lembaga penunjang pasar modal

- 1) Biro administrasi efek, adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.¹²⁰
- 2) Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.¹²¹ Pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan kustodian adalah lembaga penyimpanan dan penyelesaian, perusahaan efek, atau bank umum yang telah mendapat persetujuan Bapepam-LK.¹²²
- 3) Wali amanat, adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.¹²³

¹¹⁷ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (11).

¹¹⁸ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 43.

¹¹⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (14).

¹²⁰ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (3).

¹²¹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (8).

¹²² Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 43.

¹²³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (10).

g. Profesi penunjang pasar modal¹²⁴

- 1) Akuntan publik
- 2) Notaris
- 3) Konsultan hukum
- 4) Perusahaan penilai

2.3 PT BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Bursa efek didirikan oleh perseroan yang telah mendapat izin dari Bapepam-LK. Bursa efek adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli efek.¹²⁵ Penyelenggaraan bursa efek dilakukan atas izin usaha dari Bapepam-LK dan diawasi oleh Bapepam-LK. Dalam UU No. 8/1995, pengaturan mengenai bursa efek memfasilitasi pendirian lebih dari satu bursa, namun di Indonesia saat ini kegiatan bursa hanya difasilitasi oleh BEI.

BEI adalah bursa hasil merger antara BEJ dan BES. BEI mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.¹²⁶ BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) yang telah dipergunakan sejak 22 Mei 1995, BEI kini mengaplikasikan sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*).¹²⁷

Tujuan pendirian bursa efek adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Hal ini akan tercapai apabila perdagangan efek diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilaksanakan secara konsisten sehingga harga mencerminkan mekanisme pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran. Perdagangan efek yang efisien tercermin

¹²⁴ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, hlm. 5-8.

¹²⁵ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (4).

¹²⁶ Bursa Efek Indonesia, "Sejarah BEI", <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/History/tabid/72/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

¹²⁷ Bursa Efek Indonesia, "Sejarah BEI", <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/History/tabid/72/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

dalam penyelesaian transaksi yang cepat dengan biaya yang relatif murah.¹²⁸ Untuk itulah Bursa efek diwajibkan untuk menetapkan peraturan mengenai keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan efek, kliring dan penyelesaian transaksi bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan kegiatan bursa efek.¹²⁹ Peraturan yang wajib dibuat oleh bursa efek tersebut, termasuk perubahannya, mulai berlaku setelah mendapat persetujuan Bapepam-LK.¹³⁰

Perdagangan efek yang wajar adalah penyelenggaraan perdagangan yang berlangsung secara alamiah, dalam pengertian setiap kekuatan penawaran atau permintaan dilakukan berdasarkan mekanisme pasar yang bebas dari adanya keadaan yang tidak mendukung terciptanya sistem penyampaian informasi yang akurat dan tepat waktu dari perusahaan tercatat, terhindarnya pasar dari usaha-usaha pihak tertentu untuk memperoleh keuntungan dari ketidaktahuan pihak lainnya dan adanya sistem serta tata cara pelaksanaan perdagangan yang mendukung terciptanya kewajaran dalam melakukan perdagangan di bursa efek. Untuk tujuan tersebut BEI mengatur mengenai mekanisme perdagangan efek termasuk saham di sertai dengan larangan-larangan serta mekanisme pengawasan yang tertuang dalam peraturan BEI mengenai perdagangan efek.

2.3.1 Pelaksanaan Transaksi Bursa di BEI

Pelaksanaan perdagangan saham di BEI dilakukan dengan menggunakan fasilitas JATS. Saat ini BEI memfasilitasi perdagangan 424 saham perusahaan tercatat.¹³¹ Perdagangan saham di BEI hanya dapat dilakukan oleh AB. AB bertanggung jawab terhadap penyelesaian seluruh transaksi yang dilakukannya

¹²⁸ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, penjelasan Pasal 7.

¹²⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 9.

¹³⁰ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 11.

¹³¹ Bursa Efek Indonesia, "Perusahaan Tercatat"
<http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 9 Mei 2011.

setiap sebagaimana tercantum dalam daftar transaksi bursa (DTB).¹³² Daftar transaksi bursa (DTB) adalah dokumen elektronik yang mencatat seluruh transaksi bursa yang dilakukan oleh setiap AB pada setiap hari bursa, DTB disediakan oleh bursa untuk AB dan KPEI pada setiap akhir sesi perdagangan.¹³³ Sebagaimana yang disebut pada bab 1, segmen pasar di BEI termasuk untuk perdagangan saham terdiri atas 3 segmen, yaitu pasar reguler, pasar tunai dan pasar negosiasi.

Waktu perdagangan di pasar reguler dan pasar negosiasi dilakukan mulai hari Senin sampai dengan Jumat, pada waktu berikut:¹³⁴

Tabel 2.1 Waktu Perdagangan Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi BEI

Hari	Sesi I	Sesi II
Senin – Kamis	Pukul 09:30:00 s/d 12:00:00	Pukul 13:30:00 s/d 16:00:00
Jumat	Pukul 09:30:00 s/d 11:30:00	Pukul 14:00:00 s/d 16:00:00

Sumber : Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>.

Sementara perdagangan pada pasar tunai juga dilakukan pada hari Senin sampai Jumat, dengan waktu yang berbeda dari dua segmen lain, yaitu sebagai berikut:¹³⁵

Tabel 2.2 Waktu Perdagangan Pasar Tunai BEI

Hari	Jam
Senin-Kamis	09:30:00 s/d 12:00:00
Jumat	09:30:00 s/d 11:30:00

Sumber : Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>.

¹³² Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.1.4.

¹³³ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.6.

¹³⁴ Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

¹³⁵ Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

Perdagangan di pasar reguler dan pasar tunai harus dilakukan dalam satuan perdagangan (*round lot*) efek atau kelipatannya. Para pihak yang melakukan perdagangan dalam kedua pasar ini hanya dapat bertransaksi dengan jumlah efek sesuai lot yang diatur oleh BEI. Satu satuan perdagangan (*round lot*) efek ditetapkan 500 (lima ratus) efek. Sehingga jumlah minimal yang diperdagangkan dalam pasar ini adalah 500 (lima ratus) efek. Sementara perdagangan di pasar negosiasi tidak menggunakan satuan perdagangan (*round lot*).¹³⁶

Kegiatan perdagangan yang dilakukan dengan proses tawar menawar pada sesi perdagangan di pasar reguler dan pasar tunai dilakukan dalam rentang harga tertentu yang berpedoman pada harga pembukaan.¹³⁷ Sehingga para pihak harus melakukan *order* (perintah) beli dan jual pada rentang harga tertentu tersebut yang dibatasi oleh *auto rejection*¹³⁸ dan dilakukan dalam *fraksi*¹³⁹ tertentu. Dalam hal harga pembukaan tidak terbentuk, maka tawar menawar, persentase *auto rejection*, dan patokan harga *auto rejection* pada sesi perdagangan di pasar reguler dan pasar tunai berpedoman pada:

- a. harga *previous* (harga penutupan hari sebelumnya) untuk saham yang sudah diperdagangkan di BEI;
- b. harga teoritis untuk saham yang sudah diperdagangkan di BEI yang melakukan tindakan korporasi (*corporate action*);

¹³⁶ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.5.1

¹³⁷ Harga pembukaan (*opening price*) adalah harga yang terbentuk pada saat sesi prapembukaan, (Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.11)

¹³⁸ *Auto rejection* adalah penolakan secara otomatis oleh JATS terhadap penawaran jual dan atau permintaan beli efek bersifat ekuitas yang dimasukkan ke JATS akibat dilampauinya batasan harga atau jumlah efek bersifat ekuitas yang ditetapkan oleh BEI, (Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.2.)

¹³⁹ Fraksi harga adalah satuan perubahan harga yang digunakan dalam melakukan penawaran jual atau permintaan beli. , (Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal I.9)

- c. harga perdana untuk saham emiten yang pertama kali diperdagangkan di BEI;
- d. harga wajar yang ditetapkan oleh pihak independen untuk saham yang berasal dari perusahaan publik atau saham dari bursa lain.¹⁴⁰

Dalam perdagangan saham di BEI berlaku satuan perubahan harga (fraksi) yang diawali dari pedoman harga seperti diatas, sebagai berikut :

Tabel 2.3 Fraksi Perdagangan Saham BEI

Harga	Satuan Perubahan harga (fraksi)	Maximum jenjang perubahan harga
<Rp.200	Rp. 1	Rp. 10
Rp. 200 sampai <Rp. 500	Rp. 5	Rp. 50
Rp. 500 sampai <Rp. 2000	Rp. 10	Rp. 100
Rp. 2.000 sampai <5.000	Rp. 50	Rp. 500

Sumber : Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>.

Jenjang maksimum perubahan harga adalah 10 kali fraksi harga, dan masih berada di bawah batas *auto rejection*. Fraksi dan jenjang maksimum perubahan harga tersebut berlaku untuk satu hari bursa penuh dan disesuaikan pada hari bursa berikutnya. Jenjang maksimum perubahan harga dapat dilakukan sepanjang tidak melampaui batasan persentase *auto rejection*. Harga penawaran jual dan atau permintaan beli yang dimasukkan ke dalam JATS adalah harga penawaran yang masih berada di dalam rentang harga tertentu. Bila AB memasukkan *order* dengan harga diluar rentang harga tersebut maka secara otomatis akan ditolak oleh JATS (*auto rejection*).

Batasan *auto rejection* yang berlaku saat ini:

- a. Harga penawaran jual atau penawaran beli saham tidak boleh lebih kecil dari Rp 50,- (lima puluh rupiah);¹⁴¹
- b. Harga penawaran jual atau penawaran beli saham tidak boleh lebih dari 35% (tiga puluh lima perseratus) di atas atau di bawah pedoman harga

¹⁴⁰ Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada 15 April 2011.

¹⁴¹ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.3.5.1.

seperti yang disampaikan diatas untuk saham dengan rentang harga pedoman Rp 50,- (lima puluh rupiah) sampai dengan Rp 200,- (dua ratus rupiah);

- c. Harga penawaran jual atau penawaran beli saham tidak boleh lebih dari 25% (dua puluh lima perseratus) di atas atau di bawah pedoman harga seperti yang disampaikan diatas untuk saham dengan rentang harga pedoman Rp 200,- (dua ratus rupiah) sampai dengan i Rp 5.000,- (lima ribu rupiah);
- d. Harga penawaran jual atau penawaran beli saham tidak boleh lebih dari 20% (dua puluh perseratus) di atas atau di bawah pedoman harga seperti yang disampaikan diatas untuk saham dengan rentang harga pedoman di atas Rp 5.000,- (lima ribu rupiah).¹⁴²

Batas *auto rejection* yang lain adalah jumlah volume penawaran atau permintaan. Dalam pelaksanaan perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler dan pasar tunai, maka JATS akan melakukan *auto rejection*, apabila volume penawaran jual atau permintaan beli efek bersifat ekuitas lebih dari 10.000 (sepuluh ribu) lot atau 5% (lima perseratus) dari jumlah efek yang tercatat di Bursa (mana yang lebih kecil).¹⁴³ Dalam pelaksanaan perdagangan saham di pasar negosiasi, maka JATS akan melakukan *auto rejection* terhadap penawaran jual atau permintaan beli saham dengan volume yang melebihi 2.000.000.000 (dua miliar) efek bersifat ekuitas.¹⁴⁴

Penawaran jual dan atau permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam JATS pada pasar reguler dan tunai diproses oleh JATS dengan memperhatikan prioritas harga (*price priority*), dalam arti permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas terhadap permintaan beli pada harga yang lebih rendah,

¹⁴² Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.5.3.1.2

¹⁴³ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.5.3.3.

¹⁴⁴ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.5.3.4

sedangkan penawaran jual pada harga yang lebih rendah memiliki prioritas terhadap penawaran jual pada harga yang lebih tinggi. Dalam hal penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, JATS memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu (*time priority*). Sebelum transaksi bursa terjadi, AB dapat mengubah atau membatalkan penawaran jual dan atau permintaan beli yang sudah dimasukkan ke JATS. JATS menjumpakan penawaran jual atau permintaan beli yang dimasukkan ke JATS baik secara keseluruhan maupun sebagian, dengan permintaan beli atau penawaran jual lainnya baik secara keseluruhan maupun sebagian, untuk efek yang sama yang dimasukkan ke JATS. Transaksi bursa di pasar reguler dan pasar tunai terjadi dan mengikat pada saat penawaran jual dijumpakan (*match*) dengan permintaan beli oleh JATS.¹⁴⁵

Perdagangan efek di pasar negosiasi dilakukan melalui proses tawar menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antar AB atau antar nasabah melalui satu AB atau antara nasabah dengan AB atau antara AB dengan KPEI, yang selanjutnya hasil kesepakatan dari tawar menawar tersebut diproses melalui JATS. AB dapat menyampaikan penawaran jual dan atau permintaan beli melalui papan tampilan informasi (*advertising*). AB yang melakukan penawaran jual dan atau permintaan beli melalui papan tampilan informasi berhak untuk mengubah atau membatalkan penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut sebelum kesepakatan dilaksanakan di JATS. Kesepakatan yang dilakukan di pasar negosiasi mulai mengikat pada saat terjadi penjumpaan antara penawaran jual dan permintaan beli di JATS.¹⁴⁶

Pengaturan mekanisme perdagangan yang ketat diatas untuk menjamin pembetulan harga yang wajar. Ketentuan mengenai batas *auto rejection* terutama diperuntukkan untuk menjaga pasar untuk tetap rasional dan mempertimbangkan investasinya apabila ada kenaikan maupun penurunan harga yang signifikan. Hal

¹⁴⁵ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.7.

¹⁴⁶ Bursa Efek Indonesia *Keputusan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.8.

ini menjaga psikologis pasar untuk mencegah kepanikan pasar. Semua mekanisme ini diperuntukkan untuk melindungi kepentingan investor yang terlibat dalam perdagangan BEI.

Adapun penyelesaiannya ketiga segmen pasar di BEI adalah sebagai berikut¹⁴⁷ :

Tabel 2.4 Waktu Penyelesaian Transaksi Bursa

Segmen Pasar	Waktu Penyelesaian Transaksi
Pasar reguler	Hari bursa ke-3 setelah terjadinya transaksi bursa (T+3)
Pasar tunai	Hari bursa yang sama dengan terjadinya transaksi bursa (T+0)
Pasar negosiasi	Berdasarkan kesepakatan antara anggota bursa jual dengan anggota bursa beli

Sumber : Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>.

Penyelesaian transaksi bursa di pasar reguler dan pasar tunai dijamin oleh KPEI sesuai dengan ketentuan Peraturan Bapepam-LK Nomor III-B.6 tentang Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa dan peraturan KPEI.¹⁴⁸ Penyelesaian transaksi bursa di pasar reguler dan pasar tunai dilaksanakan melalui KSEI setelah melalui kliring secara netting oleh KPEI.¹⁴⁹ Penyelesaian transaksi bursa di pasar negosiasi dilakukan berdasarkan hasil per-transaksi.¹⁵⁰

Penyelesaian transaksi bursa yang dilakukannya di pasar reguler dan pasar tunai akan ditentukan oleh KPEI melalui proses netting dan dilakukan melalui pemindahbukuan efek dan/atau dana ke rekening efek AB yang berhak yang

¹⁴⁷ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal III.1.

¹⁴⁸ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal III.1.1.

¹⁴⁹ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal III.1.2.

¹⁵⁰ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal III.2.1.

berada pada KSEI. Waktu penyelesaian transaksi bursa di pasar negosiasi ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara AB jual dan AB beli dan diselesaikan secara per transaksi (tidak netting) di KSEI. Penyelesaian transaksi bursa di pasar negosiasi dilakukan dengan pemindahbukuan secara langsung oleh AB jual dan AB beli dan tidak dijamin KPEI.¹⁵¹

Biaya transaksi yang dibebankan kepada AB, yang wajib dibayar kepada BEI, KPEI dan KSEI dihitung berdasarkan nilai per transaksi AB sebagai berikut¹⁵² :

Tabel 2.5 Biaya Transaksi BEI

Jenis Transaksi	Biaya Transaksi	Dana Jaminan	Pajak *
Pasar Reguler dan Pasar Tunai	0,03%	0.01%	PPn dan kewajiban perpajakan lainnya
Pasar Negosiasi	0,03% atau kebijakan bursa		

Sumber : Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>.

3.2.2 Pengawasan transaksi bursa atas saham oleh BEI

BEI menaruh perhatian khusus pada tindak pidana pasar modal, yang tercermin dari perubahan peraturan perdagangan efek bersifat ekuitas oleh BEI dengan dikeluarkannya peraturan Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011. Peraturan tersebut memuat kembali larangan untuk melakukan kegiatan yang dilarang dan dikategorikan tindak pidana dalam UU No. 8/1995¹⁵³ kepada AB, melarang AB untuk melakukan transaksi di luar bursa yang bersifat jual beli dan

¹⁵¹ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal III.

¹⁵² Bursa Efek Indonesia, “Mekanisme Perdagangan Saham”, <http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada 15 April 2011.

¹⁵³ Tindak pidana dalam UU No. 8/1995 antara lain penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam akan dibahas lebih lanjut dalam bab III.

mengatur mekanisme pengawasan yang sebelumnya tidak tertuang dalam peraturan BEI.¹⁵⁴

Pengawasan transaksi (*market surveillance*) telah sangat baik dilakukan oleh BEI. BEI mempunyai direktorat pengawas transaksi dan dan kepatuhan yang bekerja untuk mengawasi aktivitas perdagangan dari tindak pidana pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UU No. 8/1995. Seluruh transaksi bursa yang masuk dalam JATS kemudian diproses dalam sistem komputer pengawas yang dimiliki BEI yang diberi nama SMARTS.¹⁵⁵ SMARTS adalah sistem komputer pengawasan yang dikembangkan oleh BEI, yang dilengkapi dengan parameter-parameter yang dapat mendeteksi transaksi yang tidak wajar yang merupakan indikasi telah terjadinya tindak pidana pasar modal.¹⁵⁶ Informasi mendalam tentang SMARTS sangat dijaga kerahasiannya oleh BEI, untuk menjaga keefektifan sistem pengawas tersebut.

Dalam rangka melakukan pengawasan perdagangan saham, BEI melakukan pemantauan terhadap informasi atas setiap saham yang berkaitan dengan hal-hal sebagai berikut, antara lain:

- a. fluktuasi harga dan volume perdagangan saham;
- b. frekuensi perdagangan saham;
- c. order/pesanan yang dilakukan oleh AB;
- d. alokasi transaksi;
- e. pola transaksi yang dilakukan;
- f. informasi penyelesaian transaksi oleh AB;
- g. informasi lain yang penting dan relevan.¹⁵⁷

¹⁵⁴ Untuk lebih lanjut dapat dilihat di Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.1.10-Pasal II.1.14.

¹⁵⁵ Disampaikan oleh Uriep Budhi Prasetyo, Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan Bursa Efek Indonesia, pada seminar ICMSS UI, di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Depok, 24 Februari 2011.

¹⁵⁶ Disampaikan oleh Uriep Budhi Prasetyo, Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan Bursa Efek Indonesia, pada seminar ICMSS UI, di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Depok, 24 Februari 2011.

¹⁵⁷ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.1.12.

Data dari SMARTS ini kemudian dianalisis lebih lanjut oleh analis, dan kemudian dilakukan tindakan-tindakan berikutnya seperti permintaan konfirmasi kepada pihak-pihak yang terlibat, pengumuman UMA kepada masyarakat, bahkan sampai dengan suspensi. Dalam rangka melaksanakan fungsi pengawasan perdagangan, BEI melakukan tindakan antara lain:

- a. melakukan permintaan penjelasan baik langsung maupun tidak langsung kepada AB;
- b. melakukan permintaan keterbukaan informasi kepada perusahaan tercatat;
- c. menerbitkan UMA.
- d. mengenakan suspensi atas efek perusahaan tercatat;
- e. mengenakan suspensi atas AB;
- f. melakukan pemeriksaan terhadap AB;¹⁵⁸

Apabila indikasi yang diperoleh sangat kuat maka informasi tersebut akan dilanjutkan ke Bapepam-LK untuk diproses lebih lanjut. Mekanisme pengawasan BEI cukup banyak menemukan indikasi tindak pidana pasar modal dan dilanjutkan dengan pemeriksaan dan penyidikan.¹⁵⁹

2.4. PT KLIRING PENJAMIN EFEK INDONESIA (KPEI)

KPEI didirikan berdasarkan UU No. 8/1995 untuk menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien. PT KPEI didirikan berdasarkan akte pendirian no. 8 tanggal 5 Agustus 1996 di Jakarta oleh BEI dengan kepemilikan 100% dari total saham pendiri senilai Rp 15 miliar. Kemudian mendapat pengesahan sebagai badan hukum dari Menteri Kehakiman pada 24 September 1996. Sementara izin usaha sebagai lembaga kliring dan penjaminan diperoleh pada tanggal 1 juni 1998 berdasarkan

¹⁵⁸ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.1.13.

¹⁵⁹ Mekanisme pengawasan diatas disampaikan oleh Uriep Budhi Prasetyo, Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan Bursa Efek Indonesia, pada seminar ICMSS UI, di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Depok, 24 Februari 2011.

Surat Keputusan Bapepam-LK No. Kep-26/PM/1998. Pada tahun 2000 dengan diterapkannya *scripless trading*, KPEI meluncurkan sistem informasi baru yang diberi nama *Electronic Clearing & Guarantee System* (e-CLEARs) pada Juli 2000 untuk mendukung *scripless trading*.¹⁶⁰ e-CLEARs adalah sistem *on-line* yang dimiliki dan dioperasikan oleh KPEI guna mendukung proses kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa secara cepat, aman dan akurat.¹⁶¹ Seluruh tahapan kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi ekuiti yang meliputi validasi transaksi bursa, netting, novasi, positioning, hingga proses pelaporan dilakukan melalui sistem e-CLEARs. Sistem yang berbasis web ini menghubungkan KPEI, anggota kliring dan kustodian sentral (KSEI) secara *online*.¹⁶²

Berkaitan dengan transaksi saham, jasa yang diberikan oleh KPEI antara lain meliputi jasa kliring transaksi bursa, jasa penjaminan penyelesaian transaksi bursa, jasa pinjam-meminjam efek; dan jasa lain di bidang pasar modal.¹⁶³ Baik jasa kliring maupun jasa penjamin yang dilakukan oleh KPEI terbatas pada transaksi bursa saja,¹⁶⁴ demikian pula dengan jasa pinjam-meminjam efek,¹⁶⁵ dilakukan untuk mendukung kelancaran transaksi bursa. Sehingga KPEI memiliki lingkup tugas yang sejalan dengan BEI.

¹⁶⁰ Kliring Penjamin Efek Indonesia, "Profile KPEI", <http://www.kpei.co.id/profile.aspx>, diunduh pada tanggal 14 April 2011.

¹⁶¹ Kliring Penjamin Efek Indonesia, "Sekilas Tentang Layanan KPEI", <http://www.kpei.co.id/servicesolution.aspx>, diunduh pada tanggal 6 Juni 2011.

¹⁶² Kliring Penjamin Efek Indonesia, "Sekilas Tentang Layanan KPEI", <http://www.kpei.co.id/servicesolution.aspx>, diunduh pada tanggal 6 Juni 2011.

¹⁶³ PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia tentang Jasa Kliring dan Penjamin Penyelesaian Transaksi Bursa Tanpa Warkat, Keputusan No. SK-001/KPEI/0399 (Peraturan Nomor II-1), Pasal 2 huruf (a).

¹⁶⁴ PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia tentang Jasa Kliring dan Penjamin Penyelesaian Transaksi Bursa Tanpa Warkat, Keputusan No. SK-001/KPEI/0399 (Peraturan Nomor II-1), Pasal 2 huruf (b) dan 2 huruf (c).

¹⁶⁵ PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia tentang Jasa Pinjam Meminjam Efek Tanpa Warkat, Keputusan No. Kep-009/DIR/KPEI/1107 (Peraturan Nomor II-10), Pasal 1 huruf (b).

Layanan yang diberikan oleh KPEI berkaitan dengan transaksi saham dapat dikelompokkan menjadi :

a) Jasa kliring transaksi bursa

Kliring adalah proses penentuan hak dan kewajiban yang timbul dari transaksi bursa.¹⁶⁶ Dalam hal ini transaksi yang dilakukan di BEI. Hak dan kewajiban yang ditentukan adalah milik anggota kliring.¹⁶⁷ Pelaksanaan kliring dilakukan agar para pihak mengetahui hak dan kewajiban serta waktu penyelesaiannya. KPEI bertindak sebagai mitra pengimbang sentral (*central counterparty*) dalam kegiatan kliring dan penyelesaian transaksi terhadap perusahaan efek yang terdaftar di BEI.¹⁶⁸

Kegiatan kliring dapat dilakukan secara netting atau kliring per transaksi.¹⁶⁹ Netting adalah kegiatan kliring yang menimbulkan hak dan kewajiban bagi setiap anggota kliring untuk menyerahkan atau menerima saldo efek tertentu untuk setiap jenis efek yang ditransaksikan dan untuk menerima atau membayar sejumlah uang untuk seluruh efek yang ditransaksikan.¹⁷⁰ KPEI menggunakan pendekatan netting dengan novasi dalam melakukan kliring transaksi bursa untuk produk ekuiti dimana hubungan hukum antar AK yang menimbulkan hak dan kewajiban karena transaksi bursa yang dilakukannya, beralih menjadi hubungan hukum

¹⁶⁶ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*, Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10), Pasal 1 huruf (a).

¹⁶⁷ Anggota kliring adalah AB yang memenuhi ketentuan dan persyaratan KPEI untuk mendapatkan layanan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. (PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia tentang Jasa Kliring dan Penjamin Penyelesaian Transaksi Bursa Tanpa Warkat, Keputusan No. SK-001/KPEI/0399 (Peraturan Nomor II-1), Pasal 1 huruf (b)).

¹⁶⁸ Kliring Penjamin Efek Indonesia, "Profile KPEI", <http://www.kpei.co.id/profile.aspx>, diunduh pada tanggal 14 April 2011.

¹⁶⁹ Kliring Penjamin Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia mengenai Kliring Transaksi Bursa Tanpa Warkat, Keputusan No. Kep-011/DIR/KPEI/0700 (Peraturan Nomor II-5), Pasal 1.

¹⁷⁰ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*, Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10), Pasal 1 b.

yang bersangkutan dengan KPEI.¹⁷¹ Kliring secara netting dengan novasi diterapkan pada transaksi bursa pada segmen pasar regular maupun pasar tunai menyebabkan setiap AK hanya berhubungan dengan KPEI dalam penyelesaian transaksi di bursa. Namun kliring secara novasi tidak berlaku pada pasar negosiasi. Berikut adalah ilustrasi kliring secara novasi.



Gambar 2.2 Prinsip Kerja KPEI

Sumber : <http://www.kpei.co.id/profile.aspx>

KPEI dalam rangka menangani proses kliring & penyelesaian transaksi bursa untuk produk ekuiti termasuk saham perusahaan tercatat menggunakan sistem e-CLEARs. Seluruh kegiatan kliring yang meliputi validasi transaksi bursa, netting, novasi, *positioning*, hingga proses reporting dilakukan melalui sistem e-CLEARs.¹⁷²

b) Jasa Penjaminan

Jasa Kedua yang disediakan KSEI sehubungan dengan transaksi atas saham adalah jasa penjaminan, yaitu pemberian kepastian penyelesaian transaksi bursa bagi AK yang bertransaksi di BEI. Jasa penjaminan adalah jasa untuk memberikan kepastian dipenuhinya hak dan kewajiban AK yang timbul dari transaksi bursa.¹⁷³ Tujuan utama dilakukan penjaminan adalah agar terciptanya kepastian terlaksananya

¹⁷¹ Kliring Penjamin Efek Indonesia, "Profile KPEI", <http://www.kpei.co.id/profile.aspx>, diunduh pada 14 April 2011.

¹⁷² Kliring Penjamin Efek Indonesia, "Profile KPEI", <http://www.kpei.co.id/profile.aspx>, diunduh pada 14 April 2011.

¹⁷³ PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia tentang Jasa Kliring dan Penjamin Penyelesaian Transaksi Bursa Tanpa Warkat, Keputusan No. SK-001/KPEI/0399 (Peraturan Nomor II-1), Pasal 1 huruf (b).

penyelesaian transaksi bursa, agar meningkatkan kepercayaan untuk bertransaksi di bursa. Namun kegiatan penjaminan hanya dilakukan pada transaksi bursa segmen reguler dan tunai, tidak pada segmen negosiasi.

Dengan netting secara novasi seperti yang dijelaskan di sub bab diatas, menempatkan KPEI sebagai mitra pengimbang/lawan (*counterparty*) bagi seluruh AK yang melakukan transaksi BEI pada pasar reguler dan tunai. Dengan demikian risiko dari masing-masing AK diserap oleh KPEI sehingga tidak menimbulkan gangguan terhadap pasar. KPEI langsung mengambil alih tanggung jawab AK yang gagal memenuhi kewajiban yang terkait dengan transaksi bursa yang dilakukannya. KPEI menjalankan fungsi penjaminan melalui system e-CLEARs, dibantu dengan sistem pendukung lainnya yaitu *Automated Risk Monitoring System* (ARMS), sistem ini memonitor resiko-resiko yang berpotensi menimbulkan kegagalan penyelesaian transaksi oleh AK.¹⁷⁴

c. Jasa pinjam meminjam efek

Jasa pinjam meminjam efek ditujukan untuk menjamin penyelesaian bursa. Diharapkan dengan pinjam-meminjam efek, maka AK dapat memenuhi kebutuhan efek dalam rangka penyelesaian transaksi bursa sehingga tidak terjadi gagal serah dalam transaksi bursa. Walaupun demikian, jasa ini bersifat sementara sampai AK yang bersangkutan dapat menyelesaikan penyebab gagal serah tersebut.¹⁷⁵

Dari pembahasan singkat diatas dapat diketahui bahwa ruang lingkup KPEI dalam hal kliring dan penjaminan hanya sebatas transaksi bursa dalam segmen pasar reguler dan pasar tunai. Transaksi bursa pada pasar negosiasi maupun transaksi luar bursa tidak termasuk dalam ruang lingkup kliring dan penjaminan yang dilakukan KPEI. Sementara terkait pinjam meminjam efek dalam Peraturan KPEI nomor II.10, tentang Jasa Peminjaman Efek Tanpa Warkat, diatur bahwa pinjam meminjam efek tersebut harus dilakukan dalam rangka

¹⁷⁴ Kliring Penjamin Efek Indonesia, "Profile KPEI", <http://www.kpei.co.id/profile.aspx>, diunduh pada tanggal 14 April 2011.

¹⁷⁵ Kliring Penjamin Efek Indonesia, "Sekilas Tentang Layanan KPEI", <http://www.kpei.co.id/servicesolution.aspx>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

penyelesaian transaksi bursa, tidak diatur pembatasan pada segmen mana saja pinjam meminjam efek dapat dilakukan.

2.5. PT KUSTODIAN SENTRAL EFEK INDONESIA (KSEI)

KSEI merupakan lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP) di pasar modal Indonesia, yang didirikan di Jakarta, pada tanggal 23 Desember 1997 dan memperoleh izin operasional pada tanggal 11 November 1998. Dalam kelembagaan pasar modal Indonesia, KSEI merupakan salah satu SRO, selain BEI dan KPEI. KSEI, berdasarkan UU No.8/1995, menjalankan fungsinya sebagai LPP di pasar modal Indonesia dengan menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek yang teratur, wajar dan efisien. Untuk menjalankan fungsinya, KSEI sebagai LPP wajib menetapkan peraturan mengenai jasa kustodian sentral dan jasa penyelesaian transaksi efek, termasuk ketentuan mengenai biaya pemakaian jasa.¹⁷⁶ Peraturan KSEI, termasuk perubahannya, mulai berlaku setelah mendapat persetujuan Bapepam.¹⁷⁷ KSEI menjalankan kegiatan operasional sejak tanggal 9 Januari 1998, yaitu kegiatan penyelesaian transaksi efek dengan warkat menggantikan PT Kliring Deposit Efek Indonesia (KDEI) yang sebelumnya merupakan lembaga kliring penyimpanan dan penyelesaian (LKPP). KSEI bersama BEI dan KPEI kemudian mengimplementasikan perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) dan operasional kustodian sentral di pasar modal Indonesia. Saham KSEI dimiliki oleh para pemakai jasanya, yaitu: 2 SRO lainnya yaitu BEI dan KPEI, bank kustodian, perusahaan efek dan biro administrasi efek.¹⁷⁸

Layanan jasa yang diberikan oleh KSEI adalah jasa kustodian sentral sangat kompleks, dari administrasi rekening efek yang merupakan tempat penyimpanan dana dan efek, penyetoran atau penarikan efek dan/atau dana pada

¹⁷⁶ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 16 ayat (2).

¹⁷⁷ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 17.

¹⁷⁸ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Sekilas Tentang KSEI", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=2&no=1&bhs=I>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

rekening efek, pemindahan efek antar rekening efek dengan atau tanpa pembayaran, pembayaran dan distribusi hasil *corporate action*, hingga jasa-jasa lain seperti *post trade processing*; penyediaan sistem administrasi agunan efek, fasilitas AKSes (acuan kepemilikan sekuritas); dan penyediaan laporan-laporan terkait dengan layanan jasa kustodian sentral.¹⁷⁹

Untuk melaksanakan kegiatannya, KSEI menggunakan sistem komputer penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek, yaitu *The Central Depository and Book Entry Settlement System (C-BEST)*. C-BEST adalah sistem penyelenggaraan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek secara pemindahbukuan yang dilakukan secara otomatis dengan menggunakan sarana komputer.¹⁸⁰ Sistem ini merupakan *platform* elektronik terpadu yang mendukung penyelesaian transaksi efek secara pemindahbukuan di pasar modal Indonesia. Sistem ini mendukung program konversi mekanisme perdagangan saham yang tercatat di BEI dari mekanisme *script trading* ke mekanisme *scriptless trading*. KSEI melakukan penyimpanan dan juga penyelesaian transaksi atas berbagai jenis efek, seperti: saham, waran, *exchange traded fund*, unit penyertaan reksa dana penyertaan terbatas, obligasi korporasi, obligasi pemerintah, sukuk, sertifikat bank Indonesia, surat berharga syariah negara, *medium term notes*, *promissory notes* dan efek beragun aset. Keseluruhan efek di simpan dalam sistem C-BEST.¹⁸¹

Jasa-jasa yang diberikan oleh KSEI dapat dikelompokkan 5 jenis jasa, yaitu:¹⁸²

- a. Jasa pengelolaan aset
- b. Jasa kustodian sentral
- c. Jasa penyelesaian transaksi

¹⁷⁹ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 1.2.1.

¹⁸⁰ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), pasal 1.1.

¹⁸¹ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Sekilas Tentang KSEI", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=2&no=1&bhs=I>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

¹⁸² Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Layanan Jasa", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I>, diunduh pada tanggal 7 Juni 2011.

- d. Jasa *corporate action*¹⁸³
- e. Jasa lainnya yang diberikan oleh KSEI.

a. Jasa yang diberikan dalam rangka pengelolaan aset terdiri dari 4 jasa, yaitu:¹⁸⁴

1) Pendaftaran pembukaan rekening efek

Pendaftaran merupakan langkah awal yang harus ditempuh oleh calon partisipan sebelum dapat menggunakan jasa KSEI. Pendaftaran diri sebagai pemakai jasa disertai penandatanganan perjanjian pendaftaran rekening efek. Partisipan yang dapat membuka rekening efek di KSEI adalah perusahaan efek (anggota kliring dan non anggota kliring), bank kustodian, emiten/BAE dan KPEI. Pihak-Pihak yang tidak termasuk dalam ketentuan diatas, tidak diperkenankan menggunakan jasa KSEI secara langsung. Investor yang ingin menggunakan harus menggunakan perantara pihak-pihak yang disebutkan diatas (menjadi nasabah) untuk dapat menggunakan jasa KSEI. KSEI akan membukakan rekening efek yang terdiri dari rekening efek dan dana bagi partisipan apabila partisipan telah memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh KSEI yang selanjutnya disebut pemegang rekening.

Peraturan Bapepam-LK No. III. C. 7 tentang Sub Rekening Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian mewajibkan pemegang rekening yang mengelola efek dan/atau dan nasabah untuk membukakan sub rekening efek bagi masing-masing nasabahnya. Pembukaan sub rekening efek ini dilakukan untuk memisahkan aset pemegang rekening dengan nasabahnya untuk mencegah penyalahgunaan aset nasabah. Disamping itu juga untuk perlindungan terhadap investor dan efisiensi dalam hal pendistribusian *corporate action*.

¹⁸³ *Corporate action* merupakan aktivitas perusahaan yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham di pasar, (Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fahkrudin, *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, cet 2, (Jakarta: Penerbit Salemba Empat: 2008), hlm. 177.

¹⁸⁴ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Pengelolaan Aset", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=a>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

2) Perubahan data pemegang rekening

Pemegang rekening dapat melakukan perubahan data seperti perubahan nama, alamat, nomor telepon, dan data-data lainnya. Perubahan data tersebut berfungsi untuk mempermudah kegiatan penyimpanan dan penyelesaian yang dilakukan di KSEI. Namun, untuk perubahan nama pemegang rekening harus ditunjang dengan dokumen-dokumen pendukung seperti akta perubahan, anggaran dasar dan akta berita acara rapat umum pemegang saham (RUPS).

3) Penutupan pemegang rekening

Penutupan rekening dilakukan dengan mengajukan permohonan penutupan kepada KSEI. Pemegang rekening wajib mengosongkan rekening efek serta menyelesaikan semua kewajiban kepada KSEI. Setelah itu baru rekening efek dapat dikosongkan oleh KSEI.

4) Pemblokiran atau pencabutan blokir terhadap rekening efek

Pemblokiran atau pencabutan blokir atas rekening efek milik pemegang rekening tertentu dilakukan hanya atas instruksi/perintah atau permintaan tertulis dari KPEI, BEI dan para pihak dalam kaitannya dengan penegakan hukum (Bapepam-LK, kepala kepolisian daerah, kepala kejaksaan tinggi atau ketua pengadilan tinggi untuk kepentingan peradilan dalam perkara perdata dan pidana). Baik efek maupun dana yang terdapat dalam rekening efek tersebut tidak dapat ditarik dan ditransfer sampai status blokir tersebut dicabut.

b. Jasa yang disediakan KSEI dalam mengelola jasa kustodian antara lain meliputi:¹⁸⁵

1) Penyetoran (deposit) efek/dana

a) Deposit efek

Deposit efek merupakan aktivitas pendepositan efek ke dalam C-BEST yang dilakukan baik dengan cara melaksanakan konversi fisik efek (sertifikat efek) maupun yang dilakukan secara langsung dari perolehan *initial public offering* (IPO). Investor yang ingin mengkonversikan sertifikat efek dapat mengajukan permohonan deposit ke KSEI melalui pemegang rekening (perusahaan efek dan bank kustodian) dengan menyerahkan sertifikat efek asli yang sudah teregistrasi atas nama investor tersebut. Berdasarkan permohonan deposit yang disampaikan melalui sistem KSEI, emiten/BAE akan melakukan validasi atas sertifikat efek tersebut. Setelah sertifikat efek tersebut divalidasi, emiten/BAE akan mengubah data kepemilikan efek dalam daftar pemegang saham dari atas nama investor menjadi atas nama KSEI. Setelah proses validasi selesai emiten/BAE akan mengirimkan konfirmasi deposit kepada KSEI dan selanjut KSEI akan mengkreditkannya ke dalam rekening efek milik pemegang rekening. Seluruh efek yang tersimpan dalam rekening KSEI merupakan efek yang berbentuk *scripless (tanpa warkat)*.¹⁸⁶ Hal ini dilakukan untuk mendukung sistem perdagangan tanpa warkat yang berlaku di BEI.

b. Deposit dana

Untuk mencatatkan posisi dana pada rekening efek, pemegang rekening harus membuka rekening di salah satu bank pembayar yang ditunjuk oleh KSEI yaitu Bank Mandiri, Bank Lippo, Bank Niaga dan Bank Central Asia. Kerja sama antara KSEI dan bank pembayaran

¹⁸⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Jasa Kustodian", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=b>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

¹⁸⁶ Scripless merupakan bentuk efek yang tidak berbentuk fisik (sertifikat) namun merupakan data elektronik yang terdapat dalam rekening KSEI, hal ini dilakukan untuk mendukung mekanisme perdagangan scripless trading yang berlaku di BEI, Lebih lanjut mengenai *scripless* dan *scripless trading* (perdagangan tanpa warkat) akan dijelaskan pada bab III.

dilakukan mengingat KSEI sebagai lembaga non perbankan tidak dapat menjalankan fungsi pemindahbukuan dana, terutama pembayaran dana kepada pemakai jasa. Hal ini terkait juga persyaratan penempatan posisi dana pada rekening khusus di bank, sesuai Peraturan Bapepam-LK No. III.C.6 tentang Prosedur Operasi dan Pengendalian Interen Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Seluruh dana yang tercatat dalam rekening efek milik pemegang rekening akan ditempatkan oleh KSEI pada bank pembayaran dalam rekening giro khusus.¹⁸⁷

2) Penarikan efek dan dana

Pemegang rekening dapat mengajukan permohonan penarikan efek dari bentuk elektronik menjadi bentuk sertifikat efek ke KSEI. KSEI akan mengirim permohonan penarikan efek tersebut ke emiten/BAE. Pada saat yang bersamaan pemegang rekening juga harus mengirimkan data dan dokumen pendukung kepada emiten/BAE untuk keperluan penarikan efek tersebut. Apabila data dan dokumen pendukung sesuai dengan data yang diberikan KSEI pada permohonan penarikan efek, emiten/BAE akan memberikan konfirmasi dan mencetak sertifikat fisik efek tersebut menjadi atas nama pemilik yang akan tercetak di sertifikat. Efek yang sudah ditarik keluar dari C-BEST menjadi bentuk sertifikat, tidak dapat ditransaksikan (diperjualbelikan) di BEI, karena sistem perdagangan tanpa warkat yang diterapkan di BEI. Apabila investor ingin mentransaksikannya kembali di BEI, investor harus kembali mendepositkan sertifikat efek tersebut ke dalam bentuk elektronik. Investor dapat juga menarik dananya keluar dari rekening efek di C-BEST ke rekening giro umum di bank pembayar.

3) Rekonsiliasi Efek/Dana

Untuk menjamin bahwa saldo efek dan dana yang tercatat di rekening efek dalam C-BEST selalu cocok dengan catatan saldo pada institusi lain yang terkait, maka KSEI perlu melakukan aktivitas rekonsiliasi. Untuk rekonsiliasi saldo efek, KSEI akan melakukan

¹⁸⁷ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Sekilas Tentang KSEI", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=2&no=1&bhs=I>, diunduh pada tanggal 8 Juli 2011.

rekonsiliasi efek dengan emiten/BAE, sedangkan untuk rekonsiliasi dana akan dilakukan antara KSEI dengan bank pembayaran.

c. Jasa penyelesaian transaksi yang disediakan oleh KSEI antara lain meliputi:¹⁸⁸

1) Penyelesaian transaksi bursa

Proses perdagangan efek tanpa warkat dan penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan memungkinkan KSEI untuk memproses penyelesaian transaksi yang dilakukan di bursa maupun di luar bursa dengan menggunakan C-BEST. Transaksi efek yang sudah terjadi di bursa yang dilakukan pada pasar reguler dan pasar tunai bersifat *'locked-in'*, dengan pengertian bahwa transaksi tersebut wajib diselesaikan pada waktu yang telah ditentukan dan proses penyelesaiannya sudah baku, yakni melibatkan KPEI. Setiap akhir hari, seperti yang dijelaskan dalam sub bab mengenai KPEI, data perdagangan yang terjadi di bursa dikirim ke KPEI untuk dilakukan proses *netting*. Pada tanggal penyelesaian, KSEI akan memproses transaksi perdagangan pasar reguler dan pasar tunai yang telah mengalami proses *netting* di KPEI. Untuk transaksi perdagangan pasar negosiasi akan diselesaikan per transaksi secara langsung oleh para pihak. Penyelesaian dana untuk transaksi bursa akan diproses melalui bank pembayaran yang telah ditunjuk.

2) Penyelesaian transaksi di luar bursa (*over the counter*)

Penyelesaian transaksi di luar bursa dilakukan dengan cara pemindahbukuan rekening efek dan dana di KSEI oleh para pihak sendiri. Penyelesaian transaksi ini dapat terdiri dari transaksi yang melibatkan dana dan transaksi yang tidak melibatkan dana, artinya bahwa transaksi tersebut tidak sebatas jual beli tunai semata. Namun melibatkan transaksi lain seperti hibah, pembagian warisan, dll. Dalam melakukan transaksi di luar bursa

¹⁸⁸ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Penyelesaian Transaksi", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=c>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

instruksi yang diberikan baik oleh pembeli maupun penjual harus *matching* seperti tanggal penyelesaian transaksi, kode efek, jumlah efek, dan keterangan lainnya, baru kemudian dapat dilaksanakan pemindahbukuan efek dan/atau dana.¹⁸⁹

d. Jasa *corporate action*¹⁹⁰

KSEI memberikan beberapa jasa untuk memfasilitasi *corporate action* yang dilaksanakan oleh perusahaan. Dalam kaitannya dengan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, ada beberapa jasa yang terkait aksi *corporate action* sebagai berikut:

1) Dividen saham¹⁹¹

KSEI akan mendistribusikan dividen saham kepada pemegang rekening atau sub rekening yang memiliki saham tersebut pada saat tanggal pencatatan (*recording date*).¹⁹² Sistem akan memperhitungkan besar dividen saham yang akan diterima dan pajak yang dikenakan kepada setiap pemegang rekening.

2) Saham bonus¹⁹³

Dalam hal saham bonus, KSEI juga akan melakukan proses yang sama dengan jasa distribusi dividen saham, hanya dalam saham bonus, tidak diperhitungkan pajak.

¹⁸⁹ Selengkapannya mengenai proses instruksi penyelesaian transaksi di luar bursa (*over the counter*) di KSEI akan dibahas di bab III.

¹⁹⁰ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Corporate Action" <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=d>, diunduh pada tanggal 9 Juli 2011.

¹⁹¹ Dividen saham adalah dividen yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut, (Darmaji dan Fahkrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, hlm 179).

¹⁹² Tanggal pencatatan (*recording date*) adalah tanggal yang ditetapkan oleh penerbit efek yang menjadi dasar penentuan pemegang efek yang berhak atas pembayaran atau pembagian hak-hak yang melekat pada efek, (Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), pasal 1.1)

¹⁹³ Saham bonus merupakan bonus pembagian saham baru untuk para pemegang saham, dimana pembagian bonus ini ditujukan sebagai bentuk penghargaan atas keberhasilan perusahaan. (Darmaji dan Fahkrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, hlm 182).

3) *Mandatory Conversion*

Aktivitas *corporate action* ini adalah untuk kegiatan merubah jumlah efek yang dimiliki oleh pemegang rekening dikarenakan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Kegiatan ini terdiri dari:

a) **Merger**

Kegiatan merger akan mengubah komposisi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki pemegang rekening. Sistem akan mengubah komposisi jumlah efek secara otomatis berdasarkan rasio (perhitungan) yang diberikan perusahaan/BAE. Perubahan ini dilakukan pada tanggal yang sudah ditentukan oleh perusahaan/BAE.

b) *Stock split/reverse split*¹⁹⁴

Stock split dan *reverse split* akan mengubah komposisi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki pemegang rekening. Sistem akan mengubah komposisi itu secara otomatis berdasarkan data yang diberikan perusahaan tersebut dan dilakukan pada tanggal yang sudah ditentukan.

4) **Pelaksanaan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dan waran.**

Pelaksanaan HMETD/Waran (*exercise*) dilakukan Pemegang Rekening melalui C-BEST. KSEI akan memberikan daftar pemegang rekening yang telah melakukan *exercise*. Selanjutnya KSEI akan mendistribusikan saham hasil *exercise* tersebut ke dalam rekening setelah menerima total saham atas *exercise* dari Emiten/BAE. Setelah tanggal jatuh tempo, sisa yang tidak di-*exercise* akan dihilangkan/didebet secara otomatis dari rekening.

Dalam menggunakan pelayanan yang diberikan oleh KSEI seperti yang telah dijelaskan diatas, pemegang rekening dapat melakukan beberapa jenis instruksi C-BEST sebagai berikut:¹⁹⁵

¹⁹⁴ *Stock Split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil. *Reverse stock* adalah pengabungan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih besar, (Samsul, Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, hlm 85).

- a. *Delivery versus payment* (DVP): instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan penyerahan efek melalui C-BEST dimana pihak pengirim efek akan menerima pembayaran dari pihak penerima efek.
- b. *Receive versus payment* (RVP): instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan penerimaan efek melalui C-BEST dimana pihak penerima efek harus menyerahkan pembayaran ke pihak pengirim efek.
- c. *Delivery free of payment* (DFOP): Instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan penyerahan efek melalui C-BEST tanpa disertai pembayaran dari pihak penerima efek.
- d. *Receive free of payment* (RFOP): Instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan penerimaan efek melalui C-BEST tanpa disertai pembayaran kepada pihak pengirim efek.
- e. *Securities transfer* (SECTRS): instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan pemindahbukuan efek dari rekening depository ke rekening lain yang dimiliki pemegang rekening yang sama.
- f. *Securities deposit* (SECD): instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan konversi efek dari bentuk fisik menjadi bentuk elektronik ke dalam rekening efek di C-BEST milik pemegang rekening.
- g. *Securities withdrawal* (SECW): instruksi oleh pemegang rekening untuk menarik efek elektronik dari rekening efek di C-BEST menjadi bentuk sertifikat fisik.
- h. *Book transfer* (BTS): instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan pemindahbukuan dana dari rekening depository ke rekening lain yang berada dalam pemegang rekening yang sama.
- i. *Wire transfer* (WT): instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan penarikan dana keluar dari rekening C-BEST ke rekening giro umum di bank pembayaran.

¹⁹⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Penyelesaian Transaksi", <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=c>, diunduh pada tanggal 15 April 2011.

j. *Collateral deposit* (COLDS): instruksi oleh pemegang rekening untuk melakukan deposit sejumlah efek atau dana sebagai jaminan yang digunakan oleh pemegang rekening untuk menaikkan *trading limit* (batas perdagangannya).

2.6 BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN (BAPEPAM-LK)

Bapepam-LK merupakan suatu lembaga pengawasan yang penting bagi pasar modal di Indonesia. Pasar modal Indonesia tidak dapat dilepaskan atau dipisahkan dari Bapepam-LK. Dasar hukum pembentukan Bapepam-LK adalah UU No. 8/1995. Huruf *-LK* pada akhir nama lembaga tersebut yang merupakan akronim dari “lembaga keuangan” mulai dilekatkan awal tahun 2006 sejak efektif digabungkannya lembaga pengawas pasar modal (Bapepam saat itu) dan lembaga pengawas lembaga keuangan non bank ketika itu (Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan).¹⁹⁶

Merupakan prinsip utama yang dipegang oleh setiap lembaga pengawas pasar modal bahwa tujuan utama lembaga pengawas adalah melindungi kepentingan publik atau kepentingan para investor. Sebagai perbandingan dapat diambil semboyan yang dipegang oleh *Securities and Exchange Commission* (SEC) di USA yang menyatakan bahwa “*We are the advocate of the investor*”.¹⁹⁷ Demikian pula dalam penjelasan umum UU No. 8/1995 menegaskan bahwa agar pasar modal dapat berkembang dibutuhkan adanya landasan hukum yang kokoh untuk lebih menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan pasar modal serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan. Dalam rangka tujuan inilah, Bapepam-LK diberi kewenangan untuk melaksanakan dan menegakkan ketentuan yang ada dalam UU No. 8/1995. Kewenangan tersebut bahkan mencakup kewenangan untuk melakukan

¹⁹⁶ Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal*, (Bandung : Alumni, 2008), hlm 143.

¹⁹⁷ Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal*, hlm 149.

pemeriksaan dan penyidikan untuk menegakkan ketentuan pasar modal.¹⁹⁸ Sehingga diharapkan tujuan utama Bapepam-LK sebagai pengemban amanat UU No. 8/1995 harus sejalan dengan maksud dan tujuan undang-undang tersebut yaitu untuk dapat melindungi kepentingan masyarakat pemodal.

Sebagai ujung tombak penegakkan hukum di bidang pasar modal, Bapepam-LK mempunyai 3 kewenangan yang bersifat umum yang diatur UU No. 8/1995 yaitu untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal.¹⁹⁹ Bapepam-LK walaupun secara umum dikenal sebagai pengawas sebagaimana yang tersurat dalam namanya, ternyata juga memiliki fungsi pembina dan pengatur. Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan tersebut dilaksanakan oleh Bapepam-LK untuk mencapai tujuan-tujuan diatas, yaitu mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien juga untuk melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.²⁰⁰

Kewenangan yang dijelaskan diatas memperluas lingkup pengertian pengawasan dalam pasar modal. Ruang lingkup pengawasan secara luas dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya baik yang bersifat preventif maupun represif, antara lain:

- a. **Upaya yang bersifat preventif** dalam bentuk aturan, pedoman, pembimbingan dan pengarahan
- b. **Upaya-upaya yang bersifat represif** dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan, dan pengenaan sanksi.²⁰¹

Wewenang yang dimiliki Bapepam-LK seperti disebut, memang sudah sesuai dengan prinsip-prinsip hukum pasar modal secara global. Bapepam-LK

¹⁹⁸ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, Penjelasan Umum UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608.

¹⁹⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 3.

²⁰⁰ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 4.

²⁰¹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 3.

sebagai badan yang berwenang di bidang pasar modal di Indonesia, seperti halnya juga SEC di Amerika Serikat, selalu mempunyai 3 fungsi utama, yaitu.²⁰²

a. Fungsi *rule making*. Dalam hal ini otoritas pengawas dapat membuat aturan-aturan main untuk pasar modal. Fungsi seperti ini disebut juga sebagai *quasi legislative power*. Jadi seperti merupakan kewenangan legislatif.

b. Fungsi *adjudicatory*. Ini merupakan fungsi otoritas pengawas untuk melakukan fungsinya sebagai *quasi judicial power*. Jadi seperti merupakan kewenangan judisial seperti yang dilakukan oleh suatu badan peradilan. Termasuk ke dalam fungsi ini misalnya mengadili dan memecat atau mencabut izin ataupun melarang pihak-pihak pelaku di pasar modal untuk ikut berpartisipasi dalam kegiatan-kegiatan di pasar modal.

c. Fungsi *investigatory-enforcement*. Fungsi ini membuat otoritas pengawas mempunyai wewenang investigasi dan sekaligus pelaksanaannya. Hal ini dilakukan dengan memberikan kepada Bapepam-LK kewenangan penyelidikan dan penyidikan, yang membuatnya menjadi semacam “polisi khusus”.

Selain tiga wewenang umum seperti pembinaan, pengawasan dan pengaturan diatas, UU No. 8/1995 juga mengatur mengenai wewenang Bapepam-LK yang bersifat khusus yang merupakan penjabaran dari wewenang diatas.²⁰³ Dalam kaitannya dengan fungsi penegakan aturan di pasar modal, Bapepam-LK mempunyai 3 kewenangan utama yang bersifat represif yaitu melakukan pemeriksaan, penyidikan dan memberi sanksi administratif.

a. Kewenangan untuk melakukan pemeriksaan

Bapepam-LK berwenang untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan pelanggaran atau terlibat dalam pelanggaran terhadap UU No. 8/1995 dan/atau peraturan pelaksanaannya.²⁰⁴ Pemeriksaan adalah serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan

²⁰² Munir Fuady, *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001) hlm. 78.

²⁰³ Untuk lebih lanjut mengenai kewenangan Bapepam_LK lihat Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 5.

²⁰⁴ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 100 ayat (1).

atau keterangan lain yang dilakukan oleh pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.²⁰⁵ Tujuan pemeriksaan adalah membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Pemeriksaan yang dilakukan oleh Bapepam-LK dilakukan apabila:

- 1) Terdapat laporan, pemberitahuan atau pengaduan tentang adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal;
- 2) Apabila tidak dipenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam-LK atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam-LK;
- 3) Apabila terdapat petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.²⁰⁶

Dalam rangka pemeriksaan seperti diatas terdapat 2 penyebab yang mendasari dilakukannya pemeriksaan oleh Bapepam-LK. Pertama adalah peran aktif dari masyarakat, terutama pihak-pihak yang mengetahui perihal pelanggaran peraturan di bidang pasar modal. Bapepam-LK membuka pengaduan yang seluas-luasnya kepada masyarakat, termasuk lewat situs resmi yang dimilikinya. Kedua, berawal dari peran aktif pengawasan Bapepam-LK sendiri, baik terhadap kewajiban-kewajiban pelaporan dari pihak-pihak tertentu, hingga pengawasan pasar modal secara umum seperti pengawasan transaksi efek. Pengawasan terhadap transaksi efek dapat memperoleh petunjuk-petunjuk pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Dalam rangka pemeriksaan sebagaimana dimaksud diatas, Bapepam-LK mempunyai wewenang khusus, antara lain untuk meminta keterangan para pihak, mewajibkan para pihak untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu,

²⁰⁵ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, PP Nomor 46 Tahun 1996, LN No 87 Tahun 1995, TLN. NO. 3618, Pasal 1 angka 2.

²⁰⁶ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, PP Nomor 46 Tahun 1996, LN No 87 Tahun 1995, TLN. NO. 3618, Pasal 2.

memeriksa dan/atau menyalin dokumen para pihak dan lain-lain.²⁰⁷ Kewenangan itu untuk memudahkan Bapepam-LK dalam melaksanakan fungsinya dengan baik.

b. Kewenangan melakukan penyidikan

Kewenang utama yang membedakan Bapepam-LK dan SRO adalah kewenangan melakukan penyidikan. Bursa efek dalam melakukan pengawasan dan pemeriksaan AB terkait dugaan terjadinya tindak pidana, tidak berwenang untuk melakukan penyidikan. Hasil pemeriksaan tersebut hanya merupakan indikasi bagi Bapepam-LK untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan lebih lanjut. Apabila Bapepam-LK menetapkan untuk meneruskan pemeriksaan yang dilakukan ke tahap penyidikan, data, informasi, bahan dan atau keterangan lain tersebut dapat digunakan sebagai bukti awal dalam tahap penyidikan. Penyidikan di pasar modal merupakan serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan alat bukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang tentang tindak pidana yang terjadi di pasar modal, menemukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkannya.²⁰⁸ Tindakan penyidikan dapat dimulai apabila Bapepam-LK berpendapat bahwa suatu kegiatan yang dilakukan itu merupakan suatu pelanggaran dan mengakibatkan kerugian terhadap kepentingan pasar modal dan/atau membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat.²⁰⁹ Sehingga tidak semua kasus akan ditingkatkan ke tindak penyidikan. Merupakan kewenangan subjektif dari Bapepam-LK untuk melanjutkan penanganan perkara ke tingkat penyidikan atau tidak. Kewenangan ini juga memberi wewenang kepada Bapepam-LK apakah sebuah perkara yang memenuhi unsur pidana diproses secara pidana atau cukup diberi sanksi administratif (sanksi administratif dijelaskan pada sub bab selanjutnya).

Alasan kewenangan tersebut adalah karena pelanggaran yang terjadi di pasar modal sangat beragam dilihat dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian

²⁰⁷ Untuk lebih lanjut, lihat Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 100 ayat (2).

²⁰⁸ Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal*, hlm 163.

²⁰⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 101 ayat (1).

yang mungkin ditimbulkannya. Oleh karena itu, Bapepam-LK diberikan wewenang untuk mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan dimaksud. Tidak semua pelanggaran terhadap UU No. 8/1995 dan atau peraturan pelaksanaannya di bidang pasar modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan efek secara keseluruhan. Apabila kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem pasar modal atau kepentingan pemodal dan atau masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul, baru kemudian Bapepam-LK dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana.²¹⁰

Penyidik di bidang pasar modal berwenang untuk melakukan tindakan-tindakan tertentu sesuai yang ditetapkan oleh UU No. 8/1995.²¹¹ Kewenangan itu untuk memperlengkapi penyidik agar mampu melaksanakan tugasnya untuk mencari dan mengumpulkan alat bukti agar mengungkap perkara yang sedang ditangani

c. Wewenang penerapan sanksi administratif

Kewenangan ketiga yang bersifat represif adalah kewenangan Bapepam-LK untuk mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran peraturan di pasar modal oleh pihak-pihak yang memperoleh izin, persetujuan dan pendaftaran dari Bapepam-LK.²¹² Selain itu sanksi administratif ini juga dapat dikenakan pada direktur, komisaris, dan setiap pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham emiten atau perusahaan publik.²¹³ Sanksi administratif yang

²¹⁰ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 101 ayat (1).

²¹¹ Untuk lebih lanjut mengenai kewenangan penyidik, lihat Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 101 ayat (3).

²¹² Untuk lebih lanjut mengenai pihak-pihak tersebut, lihat Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 102 ayat (1).

²¹³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 102 ayat (1).

dikenakan oleh Bapepam-LK dapat berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan; dan pembatalan pendaftaran.²¹⁴

Untuk melaksanakan tugas dan fungsinya diatas, maka diatur struktur organisasi yang mengakomodir pelaksanaan tugas dan fungsi tersebut. Struktur organisasi Bapepam-LK yang terakhir berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor: 606/KMK.01/2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi Dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. Bapepam-LK memiliki 12 biro yang memiliki tugas dan ruang lingkup kerja masing-masing.²¹⁵

Tiga biro yang penting dalam penegakan hukum tindak pidana pasar modal khususnya pada transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat adalah:

a. Biro Perundang-undangan dan Bantuan Hukum

Memegang peranan penting dalam pengaturan mengenai pasar modal, lewat peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK, juga peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh SRO.

b. Biro Transaksi dan Lembaga Efek

Biro ini memainkan peranan dalam pengawasan pasar modal baik kepatuhan lembaga efek, maupun transaksi efek termasuk transaksi atas saham perusahaan tercatat.

c. Biro Pemeriksaan dan Penyidikan

Biro ini bertugas untuk memeriksa dan menyidik dugaan pelanggaran peraturan di bidang pasar modal. Awal pemeriksaan dan penyidikan dapat berawal dari temuan biro transaksi dan lembaga efek.

²¹⁴ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 102 ayat (1).

²¹⁵ Untuk lebih lanjut mengenai struktur Bapepam-LK dapat dilihat di Struktur Bapepam-LK, <http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/struktur.htm>, diunduh pada 9 Juni 2011.

BAB III

HUBUNGAN TRANSAKSI DI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT DAN TINDAK PIDANA PASAR MODAL

3.1 SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT

3.1.1 SAHAM

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.²¹⁶ Pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Perusahaan yang dimaksud dalam definisi di atas di Indonesia adalah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) yang diatur oleh Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 (UU No. 40/2007). Sebelum berlakunya UU No. 40/2007, suatu PT yang didirikan menurut undang-undang yang berlaku di Republik Indonesia diperkenankan mengeluarkan saham atas nama dan saham atas unjuk.²¹⁷ Saham atas unjuk adalah saham yang tidak mempunyai nama pemilik saham tersebut. Pihak yang dapat menunjukkan sertifikat saham itu, maka ia dikatakan sebagai pemegang saham tersebut kecuali dapat dibuktikan telah terjadi pelanggaran hukum dari peralihan tersebut. Sementara saham atas nama adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya.²¹⁸ UU No. 40/2007 mengatur bahwa saham PT dikeluarkan menurut nama pemiliknya.²¹⁹ UU No. 40/2007 hanya memperkenankan PT untuk mengeluarkan saham “atas nama” dan tidak boleh mengeluarkan saham “atas unjuk”. Oleh karena itu undang-undang tersebut mewajibkan PT untuk menyelenggarakan dan menyimpan daftar pemegang saham (DPS) dan daftar khusus.²²⁰

²¹⁶ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, hlm. 9.

²¹⁷ Suharnoko dan Kartini Muljadi, *Penjelasan Hukum Tentang Eksekusi Gadai Saham*, (Jakarta: Nasional Legal Reform Program, 2010), hlm 3.

²¹⁸ M Irsan Nasarudin, et al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, ed 1, cet 5, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm 190.

²¹⁹ Indonesia, Undang-Undang Perseroan Terbatas, UU. No 40 Tahun 2007, LN No 106 Tahun 2007, TLN. NO. 4756, Pasal 48 ayat (1).

²²⁰ Indonesia, Undang-Undang Perseroan Terbatas, UU. No 40 Tahun 2007, LN No 106 Tahun 2007, TLN. NO. 4756, Pasal 50.

Saham juga dapat dikelompokkan berdasarkan klasifikasi hak dan kewajiban yang terkandung dalam saham tersebut. UU No. 40/2007 memperbolehkan anggaran dasar (AD) dari PT untuk menetapkan satu atau lebih klasifikasi saham. Klasifikasi saham berdasarkan UU No.40/2007 antara lain sebagai berikut :²²¹

a. Saham biasa

Klasifikasi saham yang pertama adalah saham biasa atau disebut juga *ordinary share* atau *common share*, atau *equity share*.²²² Menurut pasal 53 ayat (3) UU No.40/2007 apabila AD menetapkan lebih dari satu klasifikasi saham, harus ditetapkan salah satu di antaranya sebagai saham biasa. Saham biasa yang dimaksud berdasarkan penjelasan pasal ini adalah saham yang mempunyai hak suara untuk mengambil keputusan dalam RUPS mengenai segala hal yang berkaitan dengan pengurusan PT, mempunyai hak untuk menerima dividen yang dibagikan dan mempunyai hak menerima sisa kekayaan hasil likuidasi. Lebih dari 400 saham perusahaan tercatat yang diperdagangkan di BEI adalah saham biasa.²²³

b. Saham tanpa hak suara

Berbeda dengan saham biasa, jenis saham ini hanya tidak mempunyai hak suara dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pengurusan perseroan. Saham ini hanya memberikan hak untuk menerima dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi kepada pemegang sahamnya.

c. Saham dengan hak khusus untuk mencalonkan anggota direksi dan/atau anggota komisaris.

Saham ini dapat disamakan dengan saham prioritas. Pemilik saham ini diberi hak khusus untuk mencalonkan anggota direksi dan/atau anggota komisaris, dan hak ini tidak diberikan kepada pemilik saham klasifikasi yang lain.

²²¹ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika,2009), hlm 264-267.

²²² Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, hlm 264.

²²³ Bursa Efek Indonesia, "Perusahaan Tercatat"
<http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 12 Juni 2011.

d. Saham yang dapat ditarik kembali.

Saham ini merupakan saham yang setelah jangka waktu tertentu dapat ditarik kembali atau ditukar dengan saham klasifikasi lain.

e. Saham yang memberikan hak dividen terlebih dahulu.

Saham ini disebut juga saham preferen atau saham utama. Saham ini memberikan hak untuk mendapatkan dividen atau keuntungan dari klasifikasi saham yang lain. Jenis saham ini dapat dibagi menjadi 2 subklasifikasi yaitu saham preferen atau saham utama memperoleh dividen, pemegang saham ini mempunyai hak untuk memperoleh pembagian dividen dari pemegang saham lain. Kedua adalah saham utama kumulatif, saham ini mempunyai hak lebih dahulu daripada saham utama atau saham preferen untuk memperoleh hak atas tunggakan dividen dari tahun-tahun sebelumnya. Saham preferen yang tercatat di bursa masih sangat minim, pada tahun 2011 tercatat kurang dari sepuluh saham preferen yaitu antara lain saham preferen PT Mas Murni Tbk dengan kode saham MAMIP dan saham preferen PT Hanson Internasional Tbk dengan kode MYRXP.²²⁴

f. Saham utama menerima lebih dahulu pembagian sisa kekayaan PT dalam likuidasi.

Saham ini disebut juga *liquidation preference*. Saham ini adalah saham yang memberikan kepada pemegangnya untuk menerima lebih dahulu dari pemegang saham kualifikasi lain atas pembagian sisa kekayaan PT dalam likuidasi.²²⁵

3.1.2 PENCATATAN SAHAM DI BEI

Agar efek suatu perusahaan, termasuk saham, dapat diperdagangkan di BEI, maka perusahaan tersebut harus melakukan pencatatan efek di BEI. Saham yang tercatat di BEI dibagi atas dua papan pencatatan yaitu papan utama dan papan

²²⁴ Bursa Efek Indonesia, "Perusahaan Tercatat"
<http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 12 Juni 2011.

²²⁵ Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, hlm 264-267.

pengembangan dimana penempatan dari perusahaan tercatat didasarkan pada pemenuhan persyaratan pencatatan awal pada masing-masing papan pencatatan. Papan utama ditujukan untuk perusahaan tercatat yang berskala besar, khususnya dalam hal nilai aktiva berwujud bersih (*net tangible assets*) yang sekurang-kurangnya Rp100.000.000.000. Sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum membukukan keuntungan.²²⁶

Pencatatan saham yang dilakukan di BEI merupakan *company listing*, artinya perusahaan tercatat wajib mencatatkan seluruh saham yang dikeluarkannya dan telah disetor penuh, kecuali ditentukan lain oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.²²⁷ Calon perusahaan tercatat dapat mencatatkan efeknya di BEI, apabila telah memenuhi syarat yang ditetapkan oleh BEI. Persyaratan pencatatan saham secara umum adalah sebagai berikut:²²⁸

1. Calon perusahaan tercatat merupakan badan hukum berbentuk PT.
2. Pernyataan pendaftaran calon perusahaan tercatat yang disampaikan ke Bapepam-LK telah menjadi efektif.
3. Calon perusahaan tercatat memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jajaran anggota dewan komisaris, memiliki direktur tidak terafiliasi, memiliki komite audit atau menyampaikan pernyataan untuk membentuk komite audit paling lambat 6 bulan setelah tercatat, dan memiliki sekretaris perusahaan.²²⁹

²²⁶ Bursa Efek Indonesia, "Pencatatan di BEI", <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForCompany/HowToBeaListedCompany/tabid/177/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 24 Mei 2011.

²²⁷ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat*, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A), Pasal II.3.

²²⁸ Bursa Efek Indonesia, "Pencatatan di BEI", <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForCompany/HowToBeaListedCompany/tabid/177/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 24 Mei 2011.

²²⁹ Bertujuan untuk mendorong dan menciptakan iklim yang lebih independen, objektif dan menempatkan prinsip kesetaraan dengan memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya, serta mendorong diterapkannya prinsip dan praktek tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

4. Nilai nominal saham calon perusahaan tercatat. sekurang-kurangnya Rp100.
5. Calon perusahaan tercatat tidak sedang dalam sengketa hukum yang diperkirakan dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan.
6. Calon perusahaan tercatat bergerak di bidang usaha yang baik langsung atau tidak langsung, tidak dilarang oleh undang-undang yang berlaku di Indonesia.
7. Khusus untuk calon perusahaan tercatat yang bergerak dalam industri pabrikaan, wajib memiliki sertifikat analisis mengenai dampak lingkungan hidup (AMDAL) dan tidak dalam masalah pencemaran lingkungan, seta bagi calon perusahaan tercatat yang bergerak dalam industri kehutanan wajib memiliki sertifikat *ecolabelling* (ramah lingkungan).
8. Calon perusahaan tercatat wajib memenuhi persyaratan pencatatan awal yang berkaitan dengan hal finansial, didasarkan pada laporan keuangan auditan terakhir sebelum mengajukan permohonan pencatatan.²³⁰

Setelah memenuhi persyaratan umum diatas, calon perusahaan tercatat akan dicatitkan untuk pertama kalinya di papan utama atau di papan pengembangan apabila memenuhi persyaratan khusus sebagai berikut:²³¹

Tabel 3.1 Syarat Pencatatan Di Papan Utama dan Papan Pengembangan BEI

Papan Utama	Papan Pengembangan
Perusahaan telah memenuhi persyaratan umum pencatatan saham.	Perusahaan telah memenuhi persyaratan umum pencatatan saham.
Sampai dengan diajukannya permohonan pencatatan, perusahaan telah melakukan kegiatan operasional dalam usaha utama (<i>core business</i>) yang sama minimal 36 bulan berturut-turut.	Sampai dengan diajukannya permohonan pencatatan, perusahaan telah melakukan kegiatan operasional dalam usaha utama (<i>core business</i>) yang sama minimal 12 bulan berturut-turut.

²³⁰ Selengkapnya mengenai persyaratan umum pencatatan saham di BEI dapat dilihat di Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat*, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A), Pasal III.1.

²³¹ Bursa Efek Indonesia, "Pencatatan di BEI", <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForCompany/HowToBeaListedCompany/tabid/177/langu age/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada 24 Mei 2011.

<p>Laporan Keuangan Perusahaan telah diaudit 3 tahun buku terakhir, dengan ketentuan Laporan Keuangan Audit 2 tahun buku terakhir dan Laporan Keuangan Audit interim terakhir (jika ada) memperoleh pendapat Wajar Tanpa Pengecualian (WTP).</p>	<p>Laporan Keuangan Perusahaan Audit tahun buku terakhir yang mencakup minimal 12 bulan dan Laporan Keuangan Audit interim terakhir (jika ada) memperoleh pendapat Wajar Tanpa Pengecualian (WTP).</p>
<p>Berdasarkan Laporan Keuangan Audit terakhir perusahaan memiliki Aktiva Berwujud Bersih (<i>Net Tangible Asset</i>) minimal Rp100.000.000.000,-.</p>	<p>Perusahaan memiliki Aktiva Berwujud Bersih (<i>Net Tangible Asset</i>) minimal Rp5.000.000.000,-.</p>
<p>Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (<i>minority shareholders</i>) setelah penawaran umum atau perusahaan yang sudah tercatat di bursa efek lain atau bagi perusahaan publik yang belum tercatat di bursa efek lain dalam periode 5 hari bursa sebelum permohonan pencatatan, sekurang-kurangnya 100.000.000 saham atau 35% dari modal disetor (mana yang lebih kecil).</p>	<p>Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (<i>minority shareholders</i>) setelah penawaran umum atau perusahaan yang sudah tercatat di bursa efek lain atau bagi perusahaan publik yang belum tercatat di bursa efek lain dalam periode 5 hari bursa sebelum permohonan pencatatan, sekurang-kurangnya 50.000.000 saham atau 35% dari modal disetor (mana yang lebih kecil).</p>
<p>Jumlah pemegang saham paling sedikit 1.000 pemegang saham yang memiliki rekening efek di anggota bursa efek, dengan ketentuan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Bagi calon perusahaan tercatat yang melakukan penawaran umum, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah pemegang saham setelah penawaran umum perdana. Bagi calon perusahaan tercatat yang berasal dari perusahaan publik, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah jumlah pemegang saham terakhir selambat-lambatnya 1 bulan sebelum mengajukan permohonan pencatatan. Bagi Calon perusahaan tercatat yang tercatat di bursa efek lain, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah dihitung berdasarkan rata-rata per bulan 	<p>Jumlah pemegang saham paling sedikit 500 pemegang saham yang memiliki rekening efek di anggota bursa efek, dengan ketentuan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Bagi calon perusahaan tercatat yang melakukan penawaran umum, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah pemegang saham setelah penawaran umum perdana. Bagi calon perusahaan tercatat yang berasal dari perusahaan publik, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah jumlah pemegang saham terakhir selambat-lambatnya 1 bulan sebelum mengajukan permohonan pencatatan. Bagi calon perusahaan tercatat yang tercatat di bursa efek lain, maka jumlah pemegang saham

selama 6 bulan terakhir.	tersebut adalah dihitung berdasarkan rata-rata per bulan selama 6 bulan terakhir.
	<p>Jika calon perusahaan tercatat mengalami rugi usaha atau belum membukukan keuntungan atau beroperasi kurang dari 2 tahun, wajib selambat-lambatnya pada akhir tahun buku ke-2 sejak tercatat sudah memperoleh laba usaha dan laba bersih berdasarkan proyeksi keuangan yang akan diumumkan di BEI.</p> <p>Khusus bagi calon perusahaan tercatat yang bergerak dalam bidang yang sesuai dengan sifatnya usahanya memerlukan waktu yang cukup lama untuk mencapai titik impas (seperti: infrastruktur, perkebunan tanaman keras, konsesi hak pengelolaan hutan (HPH) atau hutan tanaman industri (HTI) atau bidang usaha lain yang berkaitan dengan pelayanan umum, maka berdasarkan proyeksi keuangan calon perusahaan tercatat tsb selambat-lambatnya pada akhir tahun buku ke-6 sejak tercatat sudah memperoleh laba usaha dan laba bersih.</p>
	<p>Khusus calon perusahaan tercatat yang ingin melakukan IPO, perjanjian penjaminan emisinya harus menggunakan prinsip kesanggupan penuh (<i>full commitment</i>).</p>

Sumber: <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForCompany/HowToBeaListedCompany/tabid/177/language/id-ID/Default.aspx>.

Proses pencatatan sering diidentikkan dengan proses menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau dikenal dengan penawaran umum atau sering disebut dengan *go public*. Hal ini karena perusahaan yang melakukan penawaran umum secara simultan mencatatkan sahamnya di BEI. Namun sebetulnya pencatatan saham tidak harus ditempuh dengan melakukan penawaran umum, karena perusahaan publik juga dapat mencatatkan sahamnya di BEI. Sehingga prosedur pencatatan saham dapat dibagi menjadi 2 yaitu pencatatan saham

perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (emiten) dan pencatatan calon perusahaan tercatat yang berasal dari perusahaan publik atau perusahaan yang tercatat di bursa lain.

a. Prosedur pencatatan saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (emiten) adalah sebagai berikut :²³²

Calon perusahaan tercatat dalam rangka penawaran umum perdana (*initial public offering*) yang bermaksud mencatatkan sahamnya di BEI, mengajukan permohonan pencatatan ke BEI dan membayar biaya pendaftaran permohonan pencatatan Rp 15.000.000,- (lima belas juta rupiah) untuk papan utama atau Rp 10.000.000,- (sepuluh juta rupiah) untuk papan pengembangan. Permohonan pencatatan tersebut wajib dilengkapi dengan dokumen dan informasi yang dipersyaratkan.²³³

Dalam proses evaluasi atas permohonan pencatatan tersebut, BEI akan meminta calon perusahaan tercatat melakukan presentasi mengenai rencana pencatatan sahamnya, dan BEI juga melakukan *company visit* ke calon perusahaan tercatat.²³⁴ Berdasarkan evaluasi dan penilaian BEI, BEI menyampaikan penolakan atau memberikan persetujuan prinsip atas permohonan pencatatan selambat-lambatnya 10 (sepuluh) hari bursa sejak BEI memperoleh dokumen dan atau informasi secara lengkap. Apabila permohonan pencatatan dari calon perusahaan tercatat disetujui secara prinsip oleh BEI, maka calon perusahaan tercatat dan BEI menandatangani perjanjian pendahuluan, dengan ketentuan sebagai berikut:

²³² Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta* Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A), Pasal IV.1.

²³³ Selengkapnya dapat dilihat pada, Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta* Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A), Pasal IV.1.3.

²³⁴ Bursa Efek Indonesia, "Pencatatan di BEI", <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForCompany/HowToBeaListedCompany/tabid/177/langu age/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 24 Mei 2011.

1. Perjanjian pendahuluan berlaku selama-lamanya 6 (enam) bulan sejak ditandatanganinya perjanjian pendahuluan tersebut dan dapat diperpanjang berdasarkan kesepakatan para pihak;
2. Perjanjian pendahuluan berakhir apabila lampaunya jangka waktu 6 bulan sebagaimana dimaksud di atas;
3. Perjanjian pendahuluan berakhir lebih awal dari jangka waktu 6 bulan sebagaimana dimaksud di atas apabila:
 - a. Permohonan pencatatan telah memperoleh persetujuan bursa; atau
 - b. Terdapat perubahan data dan atau informasi yang material yang menyebabkan calon perusahaan tercatat tidak lagi memenuhi persyaratan pencatatan awal atau hal-hal yang mendasari ditandatanganinya perjanjian tersebut.

Segera setelah pernyataan pendaftaran yang disampaikan ke Bapepam-LK menjadi efektif, calon perusahaan tercatat wajib menyampaikan informasi kepada bursa dan dokumen lebih lanjut yang diwajibkan oleh BEI.²³⁵ Persetujuan pencatatan akan diberikan oleh bursa apabila calon perusahaan tercatat memenuhi persyaratan yang ditetapkan di atas secara lengkap. BEI mengumumkan adanya pencatatan dan perdagangan saham calon perusahaan tercatat tersebut selambat-lambatnya 1 (satu) hari bursa sebelum perdagangan saham dimulai.

b. Prosedur pencatatan saham calon perusahaan tercatat yang berasal dari perusahaan publik atau perusahaan yang tercatat di bursa efek lain adalah sebagai berikut²³⁶:

Calon perusahaan tercatat yang merupakan perusahaan publik atau perusahaan yang juga tercatat di bursa efek lain yang bermaksud mencatatkan sahamnya di bursa, wajib mengajukan permohonan pencatatan ke bursa dan

²³⁵ Selengkapnya dapat dilihat pada, Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta* Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A), Pasal IV.1.8.

²³⁶ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta* Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A), Pasal IV.2.

membayar biaya pendaftaran permohonan pencatatan Rp 15.000.000,- (lima belas juta rupiah) untuk papan utama atau Rp 10.000.000,- (sepuluh juta rupiah) untuk papan pengembangan. Permohonan pencatatan sebagaimana dimaksud di atas wajib dilengkapi sekurang-kurangnya dengan dokumen dan informasi yang di atur oleh BEI.²³⁷

Pada saat melakukan evaluasi atas permohonan pencatatan tersebut, BEI akan meminta calon perusahaan tercatat melakukan presentasi mengenai rencana pencatatan sahamnya, dan BEI juga melakukan *company visit* ke calon perusahaan tercatat.²³⁸ BEI melakukan evaluasi atas dokumen dan informasi sebagaimana dimaksud dalam ketentuan di atas guna mengetahui kelayakan pencatatan baik mengenai kelengkapan dokumen maupun pemenuhan substansi persyaratan. Persetujuan pencatatan atau penolakan akan diberikan oleh BEI apabila calon perusahaan tercatat memenuhi persyaratan pencatatan selambat-lambatnya 10 (sepuluh) hari bursa sejak BEI memperoleh dokumen dan atau informasi secara lengkap. BEI mengumumkan adanya pencatatan dan perdagangan saham calon perusahaan tercatat tersebut selambat-lambatnya 1 (satu) hari bursa sebelum perdagangan saham dimulai

3.1.3 MEKANISME PERDAGANGAN TANPA WARKAT (*SCRIPLESS TRADING*) ATAS SAHAM TERCATAT DI BEI DAN SISTEM KUSTODIAN SAHAM TERCATAT DI KSEI

Perdagangan efek di BEI pada awalnya menggunakan penyelesaian transaksi yang dilakukan dengan cara pembeli menerima efek secara fisik (lembaran saham) dan penjual menyerahkan secara fisik saham, mekanisme demikian dinamakan mekanisme *scrip trading*.²³⁹ Sistem ini sudah diberlakukan

²³⁷ Selengkapnya dapat dilihat pada, Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat*, Keputusan No. Kep-305/BEJ/07-2004 (Peraturan Bei Nomor I-A), Pasal IV.2.3.

²³⁸ Bursa Efek Indonesia, "Pencatatan di BEI", <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForCompany/HowToBeaListedCompany/tabid/177/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 24 Mei 2011.

²³⁹ Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, hlm 53.

sejak awal bursa diaktifkan lagi pada tahun 1977.²⁴⁰ Sistem ini dirasa memiliki resiko yang tinggi, seperti saham hilang, palsu, dan cacat, serta berbagai keterlambatan proses penyelesaian lainnya. Pada tahun 1999, telah dimulai perdagangan tanpa warkat atau (*scripless trading*), yaitu si pembeli dan si penjual sudah tidak lagi menyerahkan secara fisik, tetapi cukup dengan pemindahbukuan dari dan ke rekening anggota bursa dimana investor bersangkutan menjadi nasabah.²⁴¹ Saat ini mekanisme perdagangan saham di BEI telah sepenuhnya menggunakan mekanisme perdagangan *scripless trading*, sehingga seluruh penyelesaian transaksi bursa dilakukan melalui pemindahbukuan secara elektronik (*book entry settlement*). Dengan sistem ini, kepemilikan atas suatu saham tidak lagi berwujud lembaran lembaran sertifikat saham, melainkan hanya berupa catatan rekening, sehingga dalam proses transaksi tidak diperlukan lagi membawa sertifikat saham dan dalam penyelesaian transaksi tidak lagi diperlukan pergerakan saham secara fisik, melainkan cukup melalui pemindahbukuan.²⁴²

Mekanisme *scripless trading* sangat erat kaitannya dengan konsep penitipan efek kolektif di KSEI. Untuk mengakomodir mekanisme *scripless trading*, dibutuhkan tempat dan sistem penyimpanan saham secara kolektif, yang kemudian di implementasikan di KSEI. Seluruh saham yang akan diperdagangkan berbentuk *scripless* dan disimpan di KSEI sebagai *central custodian*. Sehingga penyelesaian transaksi dapat dilakukan dengan pemindahbukuan antar rekening-rekening efek di KSEI. Seperti yang diutarakan di bab sebelumnya, KSEI mengatur bahwa efek (termasuk saham) yang disimpan di KSEI dicatat dalam bentuk data elektronik dan diadministrasikan di dalam rekening efek.²⁴³

Untuk penyetoran efek ke dalam rekening efek di KSEI, pemegang rekening terlebih dahulu mengajukan permohonan penyetoran efek melalui C-BEST kepada KSEI. Kemudian menyampaikan sertifikat efek yang akan disetor

²⁴⁰ Darmaji dan Fahkrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, hlm 137

²⁴¹ Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, hlm 54.

²⁴² Darmaji dan Fahkrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, hlm 137.

²⁴³ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 3.1.1.

kepada perusahaan terdaftar/BAE untuk diregistrasikan menjadi atas nama KSEI untuk kepentingan pemegang rekening. KSEI akan mencatat (mengkredit) setiap penyetoran efek ke dalam rekening efek penyetor setelah menerima konfirmasi registrasi efek atas nama KSEI dari perusahaan terdaftar/BAE.²⁴⁴ Sebagai tanda bukti kepemilikan efek di KSEI, KSEI memberikan konfirmasi dan laporan rekening efek secara periodik kepada pemegang rekening. Saham yang telah dicatatkan di rekening efek KSEI tersebut telah berbentuk *scripless*.²⁴⁵

Walaupun mekanisme perdagangan saham menggunakan scripless trading, namun belum semua saham perusahaan-perusahaan tercatat telah dikonversi berbentuk scripless, masih banyak porsi saham perusahaan tercatat yang masih berbentuk warkat. Sebagai contoh saham PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), hanya mempunyai 319.472.312 saham (20,29%) yang berbentuk *scripless* dari total 1.574.745.000 saham perusahaan, sementara sisanya atau sekitar 69,71% masih berbentuk *scrip*.²⁴⁶ Seperti yang diutarakan diatas, aturan yang dikeluarkan oleh BEI mewajibkan semua perusahaan tercatat untuk mencatatkan seluruh saham yang telah dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Seluruh saham yang dicatatkan ini dapat diperdagangkan di BEI, tetapi harus mengikuti mekanisme transaksi bursa yang berlaku, termasuk penyelesaian transaksi yang harus dilakukan secara scripless di KSEI.

²⁴⁴ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 3.3.

²⁴⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 3.1.2.

²⁴⁶ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Astra Agro Lestari, Tbk", <http://www.ksei.co.id/functions/efekdetail.asp?isinc=ID1000066004>, diunduh pada tanggal 7 Juni 2011.

3.2 TRANSAKSI DI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT

3.2.1 PENGATURAN TRANSAKSI DI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT

Dasar hukum transaksi di luar bursa di Indonesia adalah Peraturan Bapepam-LK Nomor III.A.10 tentang Transaksi Efek. Transaksi di luar bursa adalah transaksi antar perusahaan efek atau antara perusahaan efek dengan pihak lain yang tidak diatur oleh bursa efek, dan transaksi antar pihak yang bukan perusahaan efek. Subjek yang melakukan transaksi tersebut tidak terbatas pada perusahaan efek saja. Dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa bursa efek dilarang membuat peraturan yang melarang atau menghalangi emiten atau biro administrasi efek untuk mendaftar efek yang diperoleh melalui transaksi di luar bursa, atau mensyaratkan bahwa pemindahan efek harus didasarkan pada transaksi BEI, akan tetapi bursa efek dapat melarang anggotanya untuk melaksanakan transaksi di luar bursa atas efek yang tercatat di bursa efek.²⁴⁷

Bursa efek juga dilarang membuat peraturan yang melarang atau menghalangi perusahaan efek, emiten, biro administrasi efek, atau pihak lain untuk :

- a. memindahkan efek dari rekening efek yang satu ke rekening efek yang lain pada atau antar bank kustodian atau perusahaan efek;
- b. memindahkan efek ke dalam atau keluar penitipan kolektif;
- c. mengalihkan efek menjadi atas nama perusahaan efek atau lembaga kliring dan penjaminan untuk digunakan sebagai jaminan;
- d. mengalihkan efek dalam rangka pinjam-meminjam efek, hibah, warisan, atau putusan pengadilan.²⁴⁸

Ketentuan ini membatasi kewenangan BEI untuk membatasi kewenangan untuk melakukan pembatasan kegiatan kustodian. BEI tidak boleh membatasi kegiatan kustodian yang dilakukan oleh perusahaan efek, bank kustodian dan pihak lain. Ketentuan diatas bertentangan dengan ketentuan sebelumnya, dimana

²⁴⁷ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*, Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10), Pasal 2 huruf (a).

²⁴⁸ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*, Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10), Pasal 2 huruf (b).

BEI boleh melakukan pelarangan anggotanya untuk melaksanakan transaksi di luar bursa atas efek yang tercatat di bursa efek tapi BEI dilarang membatasi kegiatan kustodian. Masalah timbul apabila AB bertindak sebagai kustodian dari nasabah sebagaimana yang dijelaskan dibawah.

Dalam peraturan tersebut juga merinci kewajiban-kewajiban para pihak dalam transaksi di luar bursa antara lain:

- a. Perusahaan efek yang melakukan transaksi di luar bursa wajib mencatat transaksi tersebut pada tanggal transaksi tersebut mulai mengikat.
- b. Perusahaan efek yang melakukan transaksi di luar bursa wajib mencatat dalam rekening gagal terima atau gagal serah atas efek untuk setiap keterlambatan penyelesaian transaksi tersebut pada tanggal yang ditentukan.
- c. Perusahaan efek yang melakukan transaksi di luar bursa wajib mengirim konfirmasi atas transaksi di luar bursa kepada perusahaan efek lain atau pihak lain yang menjadi pihak dalam transaksi di luar bursa pada tanggal transaksi tersebut dilaksanakan.²⁴⁹

Pengaturan mengenai kewajiban para pihak yang melakukan transaksi di luar bursa hanya terbatas pada perusahaan efek saja, serta terbatas kepada pihak lain dalam transaksi tersebut. Pengaturannya tersebut juga sangat sederhana karena tidak mengatur mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam-LK; seperti misalnya pelaporan transaksi kepada Bapepam-LK. Transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat tidak perlu dilaporkan kepada Bapepam-LK, berbeda dengan transaksi di luar bursa atas efek bersifat utang dan sukuk yang telah dijual melalui penawaran umum, serta surat berharga negara, yang wajib dilaporkan kepada Bapepam-LK sesuai dengan Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek. Dengan peraturan tersebut Bapepam-LK menyediakan dan mewajibkan mekanisme pelaporan yang lebih teratur bagi para pihak yang melakukan transaksi di luar bursa atas obligasi, sukuk dan efek lainnya yang diatur dalam peraturan tersebut. Keterlambatan pelaporan transaksi tersebut diancam dengan denda administratif. Peraturan Bapepam-LK yang mewajibkan

²⁴⁹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*, Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10), Pasal 5.

pelaporan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat adalah Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.1 tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu. Kewajiban pelaporan tersebut hanya terbatas pada direktur atau komisaris dari emiten atau Perusahaan Publik dan pihak yang memiliki 5% (lima perseratus) atau lebih saham yang disetor wajib melaporkan kepada Bapepam-LK atas kepemilikan dan setiap perubahan kepemilikannya atas saham perusahaan tersebut selambat-lambatnya dalam waktu 10 (sepuluh) hari sejak terjadinya transaksi.²⁵⁰

Sampai pada tahun 2011, BEI tidak mengeluarkan peraturan yang bersifat melarang anggotanya untuk melakukan transaksi di luar bursa. Pengaturan yang dilakukan oleh BEI terhadap anggotanya tidak bersifat tegas dalam kaitan tindakan mereka terhadap transaksi di luar bursa. Baru pada tahun 2011 BEI mengeluarkan peraturan yang mengatur larangan tegas terhadap transaksi di luar bursa melalui Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00005/BEI/01-2011 tentang Peraturan Nomor II-A Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas.

Dalam peraturan tersebut, diatur bahwa AB dilarang melaksanakan transaksi di luar bursa atau memfasilitasi transaksi jual beli di luar bursa atas efek bersifat ekuitas yang tercatat di bursa.²⁵¹ Peraturan BEI tersebut merupakan pengaturan lebih lanjut dari peraturan Bapepam-LK, dimana pihak bursa memiliki kewenangan untuk melakukan pelarangan AB untuk melaksanakan transaksi di luar bursa atas efek yang tercatat di bursa efek. Jenis transaksi yang di larangan juga terbatas pada transaksi luar bursa yang bersifat jual beli, yaitu transaksi-transaksi yang tidak dapat difasilitasi oleh BEI. Transaksi seperti hibah, pemindahan efek akibat warisan, dan lain-lain tetap dilakukan oleh AB. Transaksi demikian tidak dapat difasilitasi oleh BEI, karena transaksi yang dapat difasilitasi oleh sistem perdagangan BEI atau JATS adalah transaksi yang bersifat jual beli.

²⁵⁰ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu*, Keputusan No. KEP-82/PM/1996 (Peraturan No X.M.1), Pasal 1 dan Pasal 2.

²⁵¹ Bursa Efek Indonesia, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A), Pasal II.1.10.

Larangan BEI ini tidak dapat diberlakukan efektif apabila tidak sejalan dengan pengaturan yang dilakukan oleh SRO lain. KSEI dalam peraturan sentral kustodian memfasilitasi transaksi jual beli yang dilakukan oleh AB, tidak ada pelarangan transaksi luar bursa dilakukan oleh AB. Kedua peraturan yang tidak sejalan tersebut tentu akan menimbulkan masalah dalam penerapan di praktek. Dalam pertemuan antara SRO belum disepakati pelarangan tersebut. Hal yang menjadi pertimbangan utama adalah posisi perusahaan efek yang merupakan AB. Perusahaan efek tersebut pada dasarnya mempunyai dua peran dan posisi yang harus dipisah, namun amat berkaitan. Perusahaan efek demikian selain bertindak sebagai pedagang perantara, juga bertindak sebagai kustodian. Sebagai pedagang perantara, adalah wajar AB dilarang untuk melakukan transaksi di luar bursa, namun apabila dipandang dari kedudukan sebagai kustodian dari nasabahnya, maka pelarangan demikian kurang tepat.²⁵² Terlebih BEI tidak berwenang membatasi kegiatan kustodian dalam rangka pemindahan efek di rekening KSEI.

Apabila dikaji kembali pengertian AB, yaitu perusahaan efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam-LK sebagai perantara pedagang efek dan telah memperoleh persetujuan keanggotaan bursa untuk mempergunakan sistem dan atau sarana bursa dalam rangka melakukan kegiatan perdagangan efek di bursa sesuai dengan peraturan bursa. Perantara pedagang efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain. Perlu digaris bawahi bahwa peran dari perusahaan efek sebagai anggota bursa adalah sebagai pedagang perantara. Pengaturan yang dilakukan oleh BEI terhadap AB, selayaknya hanya sebatas pada kegiatannya sebagai perantara perdagangan atau kegiatan perdagangan saja, sementara kedudukan AB sebagai kustodian bukan merupakan lingkup pengaturan BEI.

Berdasarkan hasil wawancara dari biro hukum dan perundang-undangan Bapepam-LK, maka pada kenyataannya larangan tersebut belum dapat diterapkan karena belum ada kesepakatan antara para pimpinan SRO dan Bapepam-LK. Larangan tersebut baru dapat berjalan apabila dikeluarkan pengaturan yang

²⁵² Berdasarkan wawancara dengan Bapak Norman Cahyadi dari Biro Perundang-Undangan dan Bantuan Hukum Bapepam-LK pada tanggal 28 April 2011.

sejalan oleh KSEI. Merupakan wewenang dari Bapepam-LK untuk melakukan pengaturan yang lebih luas dan dan menjangkau semua aspek dari transaksi di luar bursa. Merupakan tugas dan tanggung jawab Bapepam-LK untuk melakukan pengaturan yang lebih memadai dan tidak menyerahkan hal tersebut kepada BEI, karena pengaturan BEI terbatas pada kegiatan usaha yang dilakukannya yaitu perdagangan efek di bursa. Sementara transaksi di luar bursa tidak hanya dilakukan dan difasilitasi oleh AB namun juga dilakukan oleh perusahaan efek non AB, bank kustodian bahkan para pihak sendiri secara langsung seperti yang akan dijelaskan pada sub-bab selanjutnya.

3.2.2 PRAKTEK TRANSAKSI DI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT

3.2.2.1 TRANSAKSI DI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT YANG DILAKUKAN MELALUI DI KSEI.

KSEI menyediakan jasa pemindahbukuan untuk penyelesaian transaksi di luar bursa, yaitu pemindahbukuan efek dan/atau dana antar rekening efek dalam rangka pemenuhan hak dan kewajiban penyerahan efek dan atau dana yang timbul sebagai akibat transaksi di luar bursa yang dilakukan oleh pemegang rekening.²⁵³ Pemegang rekening efek di KSEI adalah perusahaan efek, bank kustodian; dan pihak lain berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku di pasar modal.²⁵⁴ Perusahaan efek yang menjadi pemegang rekening tidak harus merupakan AB, karena perusahaan efek disini berperan sebagai kustodian.

Instruksi pemindahbukuan efek untuk penyelesaian transaksi di luar bursa dapat memuat syarat adanya pembayaran (*delivery versus payment*) atau tanpa pembayaran (*delivery free of payment*). *Delivery free of payment* (DFOP) adalah tata cara penyelesaian transaksi efek melalui pemindahbukuan antar rekening efek

²⁵³ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 8.1.3

²⁵⁴ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 1.7.1.

di KSEI dimana penyerahan efek dilaksanakan tanpa disertai pembayaran dana.²⁵⁵ *Delivery versus payment* (DVP) adalah tata cara penyelesaian transaksi efek melalui pemindahbukuan antar rekening efek di KSEI dimana penyerahan efek dan pembayaran dana dilakukan secara bersamaan.²⁵⁶ Setiap instruksi pemindahbukuan efek dari pemegang rekening kepada KSEI wajib mencantumkan syarat penyerahan dengan pembayaran atau tanpa pembayaran.²⁵⁷ KSEI akan melaksanakan pemindahbukuan efek dan/atau dana setelah menerima instruksi penyerahan efek dari pemegang rekening serah efek dan instruksi penerimaan efek dari pemegang rekening terima efek yang telah saling sesuai satu dengan yang lain, dan tersedianya saldo efek cukup pada rekening efek pemegang rekening serah efek. Dalam hal instruksi pemindahbukuan efek memuat syarat pembayaran, maka pemindahbukuan efek akan dilaksanakan oleh KSEI setelah menerima instruksi pemindahbukuan dana dari pemegang rekening terima efek dan tersedianya dana yang cukup pada rekening efeknya. Pemindahbukuan efek dan/atau dana dilaksanakan KSEI pada waktu yang disepakati pemegang rekening serah efek dan pemegang rekening terima efek dengan memperhatikan jadwal waktu yang ditetapkan KSEI. Dalam rangka pelaksanaan pemindahbukuan, KSEI mengirimkan konfirmasi pelaksanaan pemindahbukuan efek dan/atau dana maupun laporan kegagalan pemindahbukuan kepada masing-masing pemegang rekening terkait pada akhir hari kerja yang bersangkutan.²⁵⁸

Apabila pemegang rekening ingin menggunakan instruksi DFOP dalam penyelesaian transaksi di luar bursa, maka pemegang rekening wajib menyampaikan instruksi DFOP dengan *underlying* “penyelesaian transaksi di luar

²⁵⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 1.1.

²⁵⁶ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 1.1.

²⁵⁷ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 8.3.1 huruf (a).

²⁵⁸ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 8.3.1

bursa”. *Underlying* transaksi yang menjadi dasar pencantuman instruksi *delivery free of payment* dalam hal pemegang rekening menggunakan instruksi *delivery free of payment* untuk penyelesaian transaksi di luar bursa, antara lain.²⁵⁹

- a. Jual beli;
- b. Hibah;
- c. Waris;
- d. Inbreng;
- e. Perpindahan efek dalam rangka penciptaan dan pelunasan unit penyertaan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif yang diperdagangkan di bursa efek (*exchange traded fund*);
- f. Pinjam meminjam efek;
- g. Hadiah, gratifikasi atau sumbangan;
- h. Putusan badan peradilan;
- i. Agunan efek;
- j. Distribusi efek terkait *management stock option* (MSOP) dan atau *employee stock options* (ESOP);
- k. Distribusi efek hasil penawaran umum perdana (*initial public offering*); atau
- l. Pemindahbukuan efek antar sub rekening efek milik nasabah sama.

Dalam hal instruksi DFOP digunakan untuk penyelesaian transaksi di luar bursa antar sub rekening efek milik nasabah berbeda, yang *underlying* transaksinya tidak termasuk dalam ketentuan diatas, maka pemegang rekening wajib mencantumkan keterangan *underlying* transaksi dimaksud di dalam C-BEST. Pemegang rekening memastikan tersedianya dokumen *underlying* transaksi terkait penggunaan instruksi DFOP.²⁶⁰ Biaya pemindahbukuan transaksi di luar bursa yang ditetapkan KSEI adalah sebesar Rp 20.000,-dibebankan untuk setiap instruksi pemindahbukuan Efek antar Pemegang Rekening yang meliputi instruksi: DFOP, RFOP, DVP, dan RVP.²⁶¹ Terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tidak ada kewajiban untuk melaporkan transaksi tersebut kepada Bapepam-LK baik oleh KSEI maupun para pihak. Kewajiban untuk melakukan pelaporan hanya terbatas pada pemegang saham tertentu sebagaimana

²⁵⁹ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 8.4.

²⁶⁰ Kustodian Sentral Efek Indonesia, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral), Pasal 8.4.

²⁶¹ Kustodian Sentral Efek Indonesia, “Daftar Biaya”, <http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=2&bhs=I&page=a>, diunduh pada tanggal 15 Juni 2011.

yang diatur dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.1 tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu sebagaimana yang dijelaskan diatas.

Sejak diimplementasikannya penyelesaian transaksi efek secara pemindahbukuan (*book entry settlement system*) guna mendukung pelaksanaan scripless trading di pasar modal Indonesia seperti yang diutarakan di sub bab sebelumnya, maka menjadi sangat mudah kemungkinan dilakukannya transaksi di luar bursa (*over the counter*). Praktek transaksi di luar bursa (*over the counter*) sesungguhnya telah lama dikenal dan dilaksanakan di dalam praktek pasar modal di Indonesia bahkan sebelum implementasi *scripless trading*, utamanya untuk perdagangan efek yang bersifat hutang serta untuk penyerahan efek dari bank kustodian kepada AB dalam rangka penyelesaian transaksi bursa.

Dalam praktek, tidak seluruh pemindahbukuan efek dapat dilakukan melalui transaksi bursa karena pemindahbukuan tersebut tidak diatur oleh bursa seperti antara lain; pemindahbukuan efek dari investor ke AB dalam rangka titip jual, pemindahbukuan untuk keperluan hibah, pemindahbukuan efek antar perusahaan efek yang investornya sama, pemindahbukuan efek dari AB ke bank kustodian atau sebaliknya dalam rangka penyelesaian transaksi bursa, serta transaksi-transaksi lain yang bukan merupakan transaksi jual beli.

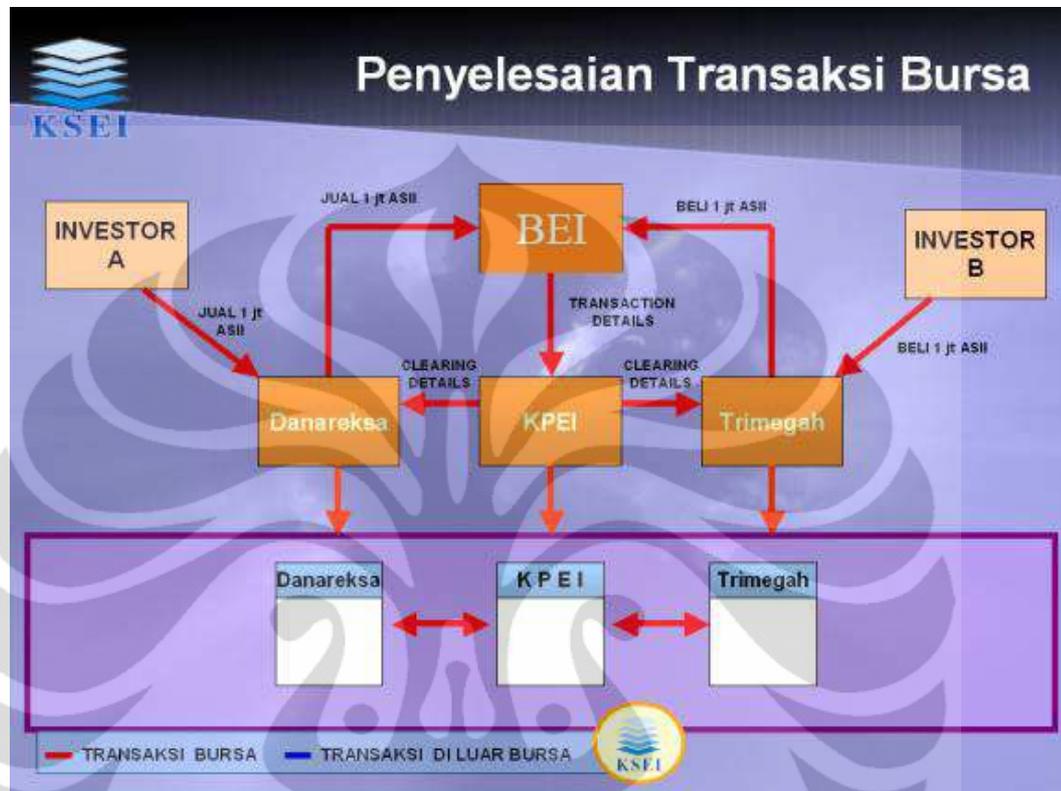
Jenis-jenis pemindahbukuan antar rekening efek di KSEI sangat bervariasi tergantung posisi para pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut, berikut adalah beberapa praktek pemindahbukuan yang dilakukan di KSEI:

a. Penyelesaian transaksi bursa oleh investor yang menjadi nasabah dari AB yang sekaligus berperan sebagai kustodian.²⁶²

Perusahaan efek menurut peraturan Bapepam-LK juga dapat menjadi kustodian bagi efek nasabah yang dikelolanya. Apabila investor melakukan transaksi bursa, baik segmen reguler, tunai maupun negosiasi, maka dalam rangka penyelesaian transaksi tersebut, investor cukup melakukan deposit saham melalui perusahaan efek tersebut ke KPEI maupun pemidabhukuan langsung oleh

²⁶² Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Transaksi Bursa VS Transaksi Di Luar Bursa" http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, Diunduh pada tanggal 13 Juni 2011.

perusahaan melalui KSEI dalam rangka penyelesaian pasar negosiasi. Dalam transaksi demikian tidak dibutuhkan transaksi di luar bursa. Berikut adalah contoh ilustrasi penyelesaian transaksi saham di pasar reguler maupun tunai:



Gambar 3.1 Pemindahbukuan dalam Rangka Penyelesaian Transaksi Bursa

Sumber: http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, telah diolah kembali.

Transaksi Jual

- 1) Investor A memberikan order jual 1 juta lembar saham ASII kepada Danareksa selaku AB jual
- 2) Danareksa meneruskan order jual tersebut ke BEI.
- 3) Investor A menggunakan Danareksa sebagai kustodiannya.
- 4) Danareksa memindahbukukan 1 juta lembar saham ASII yang berada dalam penyimpanannya ke KPEI.

Transaksi Beli

- 1) Investor B memberikan order beli 1 juta lembar saham ASII kepada Trimegah
- 2) Trimegah meneruskan order beli tersebut ke BEI.
- 3) Investor B menggunakan Trimegah sebagai kustodiannya.

- 4) Setelah Trimegah menerima 1 juta lembar saham ASII dari KPEI, maka untuk kepentingan investor B, Trimegah akan menyimpan saham tersebut.

b. Penyelesaian transaksi bursa oleh investor yang menjadi nasabah bank kustodian dan AB²⁶³

Investor perorangan juga bisa menunjuk bank kustodian untuk menyimpan efek yang menjadi portofolionya. Dalam rangka penyelesaian transaksi bursa, investor memberikan perintah kepada bank kustodiannya untuk menyerahkan saham ke AB dimana dia juga menjadi nasabah untuk perdagangan sahamnya di bursa efek. Pada transaksi bursa pada segmen reguler dan tunai, setelah AB menerima saham dari bank kustodian, saham tersebut diserahkan ke KPEI untuk penyelesaian transaksi bursa. Sementara pada transaksi bursa pada segmen negosiasi, setelah AB menerima saham dari bank kustodian, saham tersebut kemudian dipindahbukukan secara langsung melalui KSEI. Pemindahan saham dari bank kustodian ke AB tersebut dilakukan dengan menggunakan system C-BEST dan merupakan transaksi di luar bursa. Contoh ilustrasi penyelesaian transaksi bursa bagi investor yang merupakan nasabah AB dan bank kustodian pada segmen reguler dan tunai:

²⁶³ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Transaksi Bursa VS Transaksi Di Luar Bursa" http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, Diunduh pada tanggal 13 Juni 2011.



Gambar 3.2 Pemindahbukuan dalam Rangka Penyelesaian Transaksi Bursa Oleh Investor Nasabah Bank Kustodian

Sumber: http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=1&page=2003/press_release_Mei2003.htm, telah diolah kembali.

Order jual :

- 1) Investor A memberikan order jual 1 juta lembar saham ASII kepada Danareksa yang bertindak sebagai AB jual.
- 2) Danareksa kemudian meneruskan order jual tersebut ke BEI.
- 3) Investor A menggunakan Citibank sebagai kustodiannya.
- 4) Agar Danareksa dapat menyelesaikan kewajibannya ke KPEI, maka Citibank mengirimkan 1 juta lembar saham ASII ke Danareksa, dengan memanfaatkan transaksi di luar bursa (pemindahbukuan transaksi di luar bursa) di KSEI.

Order beli:

- 1) Investor B memberikan order beli 1 juta lembar saham ASII kepada Trimegah yang bertindak sebagai AB beli.
- 2) Trimegah meneruskan order beli tersebut ke BEI.
- 3) Investor B menggunakan Bank CIMB Niaga sebagai kustodiannya.

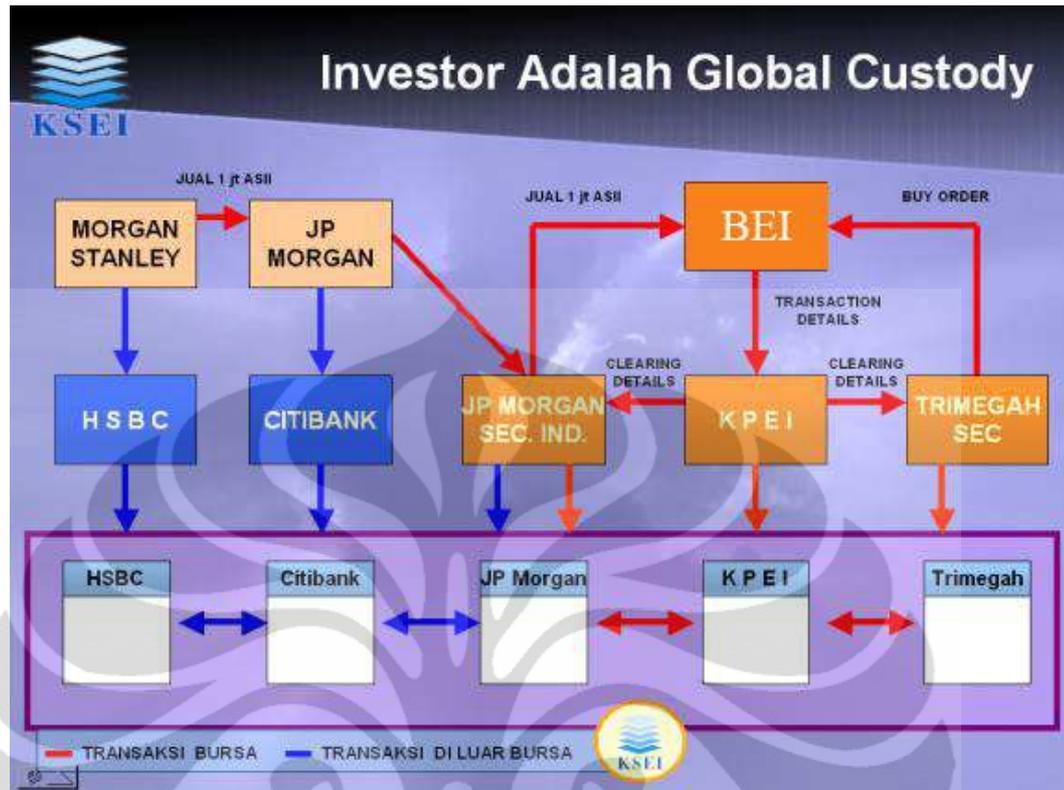
- 4) Setelah Trimegah menerima saham dari KPEI, maka untuk kepentingan investor B, efek sejumlah 1 juta lembar saham ASII dikirimkan ke Bank CIMB Niaga dengan memanfaatkan transaksi di luar bursa (pemindahbukuan transaksi di luar bursa) di KSEI.

c. Penyelesaian transaksi bursa oleh investor institusi asing yang menjadi nasabah bank kustodian & AB.²⁶⁴

Jenis investor institusi asing biasanya menjadi nasabah bank kustodian melalui *global custody*²⁶⁵ dari bank kustodian yang berkantor di Indonesia atau *fund manager*. Dalam melakukan perdagangan saham di BEI, mereka akan memerintahkan AB di Jakarta untuk melakukan order di BEI. Setelah transaksi terjadi, maka investor asing tersebut akan memerintahkan bank kustodiannya di Jakarta untuk menyerahkan saham ke AB yang telah menerima order. Proses penyerahan saham tersebut bisa melibatkan lebih dari satu transaksi luar bursa antar kustodian dari investor tersebut. Setelah saham diserahkan pada AB baru kemudian terjadi penyelesaian transaksi bursa di KPEI apabila transaksi bursa dilakukan oleh pada pasar reguler dan pasar tunai atau melalui pemindahbukuan langsung oleh AB melalui KSEI apabila transaksi dilakukan di pasar negosiasi. Contoh ilustrasi penyelesaian transaksi bursa pada segmen pasar reguler dan pasar tunai:

²⁶⁴ Kustodian Sentral Efek Indonesia, “Transaksi Bursa VS Transaksi Di Luar Bursa” http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, Diunduh pada tanggal 13 Juni 2011.

²⁶⁵ The definition of global custody is processing cross-border securities trades, keeping financial assets safe and servicing the associated portfolios, <http://www.globalcustody.net/new/definition/>, diunduh pada tanggal 14 juni 2011.



Gambar 3.3 Mekanisme Penyelesaian Transaksi Bursa Yang Dilakukan Oleh Global Custody.

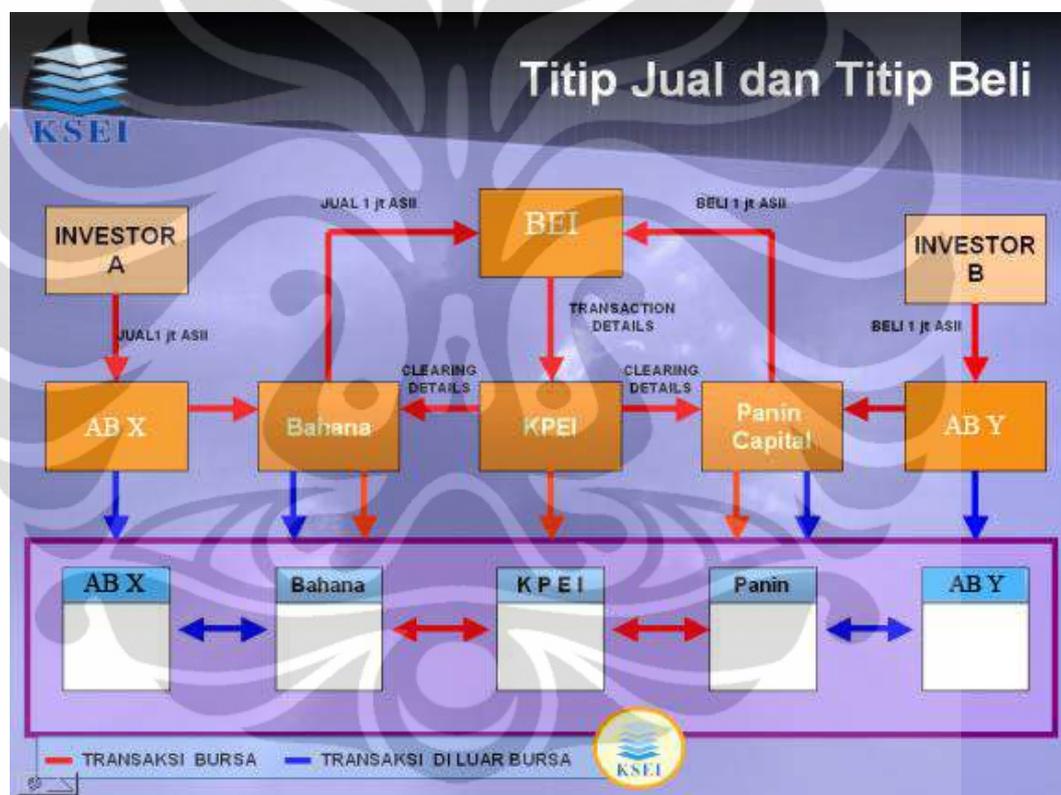
Sumber: http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, telah diolah kembali.

Keterangan:

- 1) Morgan Stanley adalah *global custody* yang menggunakan HSBC sebagai *local custody*-nya.
- 2) Morgan Stanley memberikan order kepada JP morgan Hongkong untuk menjual 1 juta lembar saham ASII.
- 3) JP Morgan Hongkong memberikan order tersebut kepada JP Morgan Indonesia untuk di eksekusi di BEI.
- 4) JP Morgan Hongkong menggunakan Citibank sebagai *local custody*-nya.
- 5) Agar JP Morgan Indonesia dapat menyelesaikan kewajibannya serahnya ke KPEI, maka HSBC mengirimkan 1 juta lembar saham ASII ke Citibank, kemudian Citibank mengirimkan saham tersebut ke JP Morgan Indonesia. Kedua proses transfer tersebut dilakukan dengan memanfaatkan transaksi di luar bursa (pemindahbukuan transaksi di luar bursa) di KSEI.

d. Penyelesaian transaksi bursa dalam rangka titip jual dan titip beli²⁶⁶

Apabila investor kebetulan menjadi nasabah dari perusahaan efek yang sedang disuspensi ingin menjual atau membeli saham dia harus melakukannya dengan memberikan order ke perusahaan efek yang menjadi anggota bursa yang masih dapat melakukan transaksi di BEI. Untuk itu dia harus memberikan perintah kepada perusahaan efek yang menyimpan sahamnya agar menyerahkan saham yang akan dijual tersebut ke AB tersebut. Perintah penyerahan efek tersebut juga dapat dilakukan melalui C-BEST untuk diserahkan kepada AB yang melakukan transaksi untuk kemudian akan diserahkan ke KPEI. Contoh ilustrasi



Gambar 3.4 Mekanisme Penyelesaian Transaksi Titip Beli Dan Transaksi Titip Jual.

Sumber: http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, telah diolah kembali.

²⁶⁶ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Transaksi Bursa VS Transaksi Di Luar Bursa" http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, Diunduh pada 13 Juni 2011.

Titip Jual:

- 1) Investor A memberikan order jual 1 juta lembar saham ASII kepada AB X.
- 2) Investor A menggunakan AB X sebagai kustodiannya.
- 3) AB X melakukan titip jual kepada Bahana agar order tersebut dimasukkan ke BEI.
- 4) Agar Bahana dapat menyelesaikan kewajibannya ke KPEI, maka AB X mengirimkan 1 juta lembar saham ASII kepada Bahana, dengan memanfaatkan transaksi di luar bursa (pemindahbukuan transaksi di luar bursa) di KSEI.

Titip Beli:

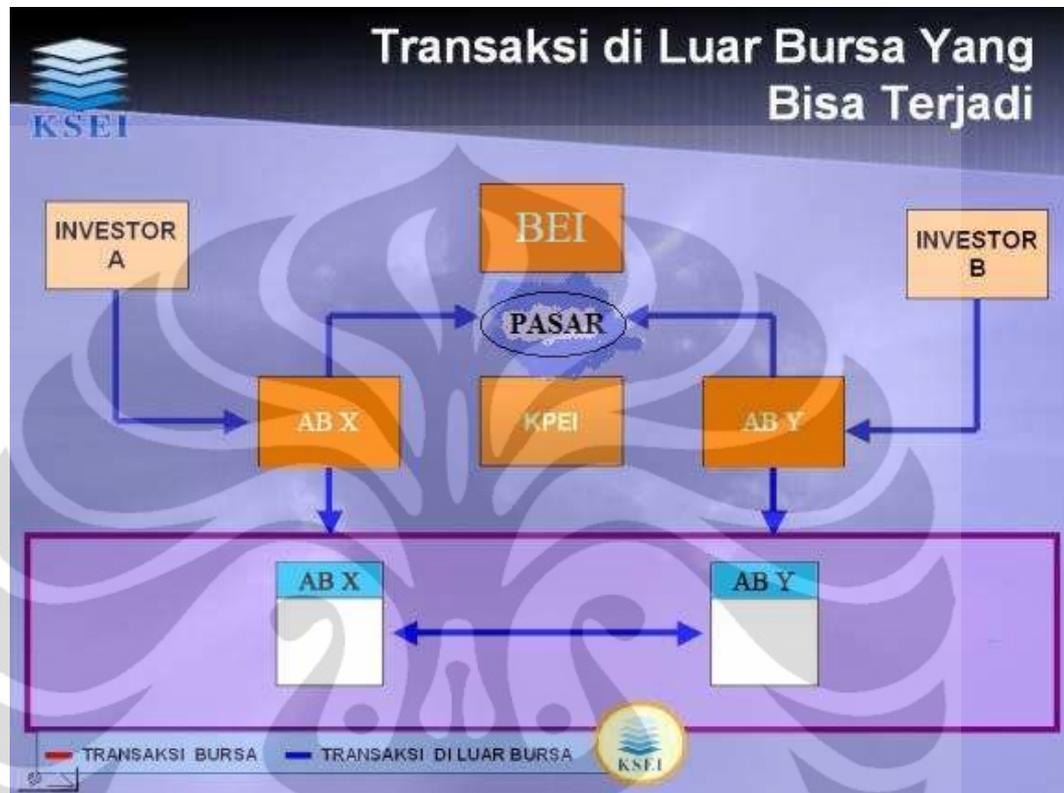
- 1) Investor B memberikan order Beli 1 juta lembar saham ASII kepada AB Y.
- 2) Investor B menggunakan AB Y sebagai kustodiannya.
- 3) Broker Y melakukan titip beli kepada Panin Capital agar order tersebut dimasukkan ke BEI.
- 4) Setelah Panin Capital menerima saham dari KPEI, maka untuk kepentingan Investor B, efek sejumlah 1 juta lembar saham ASII dikirimkan ke AB Y dengan memanfaatkan transaksi di luar bursa (pemindahbukuan transaksi di luar bursa) di KSEI.

e. Pemindahan efek dalam rangka transaksi di luar bursa yang tidak terkait dengan transaksi bursa.²⁶⁷

Sementara ada juga transaksi di luar bursa yang dilakukan tidak untuk kepentingan penyelesaian transaksi bursa, namun benar-benar merupakan transaksi di luar bursa murni. Transaksi tersebut dapat dilakukan antar pemiliki rekening KSEI secara langsung, yaitu perusahaan efek maupun bank kustodian demi kepentingan nasabah. Perusahaan efek dapat bertindak sebagai kustodian saja, yaitu menyelesaikan kesepakatan atau transaksi yang dilakukan oleh nasabahnya, tetapi dapat juga bertindak sebagai perantara dari transaksi di luar

²⁶⁷ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Transaksi Bursa VS Transaksi Di Luar Bursa" http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, Diunduh pada 13 Juni 2011.

bursa tersebut. Berikut adalah ilustrasi dimana pemegang rekening adalah perusahaan efek yang merupakan AB yang bertindak sebagai kustodian sekaligus sebagai pedagang perantara dalam transaksi jual beli:



Gambar 3.5 Transaksi Di Luar Bursa Yang Tidak Terkait Dengan Transaksi Bursa.

Sumber: http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm, telah diolah kembali.

Keterangan :

- 1) Investor A memberikan order jual 1 juta lembar saham ASII kepada AB atau perusahaan efek X.
- 2) Investor B memberikan order beli 1 juta lembar saham ASII kepada AB atau perusahaan efek Y.
- 3) X dan Y bertransaksi di luar bursa untuk kepentingan investornya masing-masing.
- 4) Pemindahbukuan atas penyelesaian transaksi di luar bursa antara broker X dan broker Y dilakukan dengan memanfaatkan transaksi di luar bursa (pemindahbukuan transaksi di luar bursa) di KSEI.

Transaksi di luar bursa melalui pemindahbukuan KSEI juga dapat dilakukan antar investor yang merupakan nasabah dari satu AB, dimana AB tersebut memfasilitasi perdagangan antar nasabahnya kemudian menyelesaikan melalui pemindahbukuan antara subrekening yang dimilikinya di KSEI. Transaksi ini lebih mudah dilakukan oleh pemegang rekening tersebut karena tidak melibatkan pemilik rekening lainnya.

Untuk memberikan gambaran transaksi di luar bursa harian atas saham perusahaan tercatat maka diambil data perdagangan saham AALI pada tanggal 4 April 2011 sebagai contoh. Berdasarkan data perdagangan yang di rilis oleh BEI, perdagangan saham AALI di pasar reguler pada tanggal 4 April 2011 berkisar antara Rp. 22.500 sampai 22.900 dengan volume perdagangan sebanyak 661.500 lembar saham dengan total transaksi senilai Rp. 14.985.975.000. Jumlah transaksi di pasar reguler adalah sejumlah 526 kali. Sementara volume perdagangan di luar pasar reguler adalah sebanyak 125.908 lembar saham dengan nilai sebesar Rp 2.869.728.302. Transaksi bursa di luar pasar reguler dilakukan sebanyak 5 kali.²⁶⁸ Sementara menurut data rangkuman saham yang ditransaksikan melalui C-BEST, pemindahbukuan transaksi DVP/RVP yang terjadi pada tanggal 4 April 2011 atas saham AALI adalah sebanyak 1.261.500 saham dengan nilai sebesar Rp. 28.932.706.912 yang dilakukan dengan 50 proses transaksi. Sementara pemindahbukuan dengan instruksi DFOP/RFOP adalah sebanyak 18 kali transaksi atas 1.360.500 lembar saham.²⁶⁹ Total transaksi bursa adalah Rp. 17.855.703.302, sementara nilai RVP/DVP sekitar Rp. 28.932.706.912.

Selengkapnya transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat melalui pemindah bukuan KSEI kurun waktu 2005 hingga Juni 2011 adalah sebagai berikut :

²⁶⁸ Bursa Efek Indonesia, "Ringkasan Perdagangan 2 April 2011", <http://www.idx.co.id/Home/DataDownload/Summary/tabid/178/language/id-ID/Default.aspx>, diunduh pada tanggal 15 juni 2011.

²⁶⁹ Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Laporan Harian Rangkuman Saham yang Ditransaksikan di C-BEST pada 4 April 2011" (terlampir)

Tabel 3.2 Pemindahbukuan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat di KSEI kurun waktu 2005 hingga Juni 2011.²⁷⁰

Tahun	Frekuensi DVP (ribuan)	Volume DVP (dalam juta lembar)	Value DVP (Rp. Milyar)	Frekuensi DFOP (ribuan)	Volume DFOP (dalam juta lembar)
2005	208	226.103	366.007	86	370.111
2006	243	255.470	512.040	93	439.406
2007	370	425.896	856.165	118	548.242
2008	414	443.420	1.021.670	111	808.233
2009	417	395.513	747.784	129	449.789
2010	607	710.414	1.330.979	125	834.559
2011	355	299.930	755.465	76	472.604

Sumber : Diperoleh dari Bapak Aditya Kresna Priambudi dari Research & Business Development Division KSEI, telah diolah kembali.

Data diatas menunjukkan tren peningkatan volume transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, baik DVP maupun DFOP. Kenaikan tersebut mencapai puncak pada tahun 2010, dimana saham yang ditransaksikan dengan perintah DVP mencapai 710.414.000.000 lembar saham dan yang ditransaksikan dengan perintah DFOP mencapai 834.559.000.000. Sehingga sangat wajar apabila BEI mulai mengambil langkah-langkah untuk membatasi transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, sampai dikeluarkan Keputusan Direksi PT Bursa

²⁷⁰ Frekuensi DVP adalah jumlah transaksi (dalam ribuan) melalui pemindahbukuan dengan pembayaran (*versus payment*), dengan menggunakan instruksi DVP/RVP.

Volume DVP adalah jumlah saham (dalam juta lembar) yang ditransaksikan melalui pemindahbukuan dengan pembayaran (*versus payment*), menggunakan instruksi DVP/RVP.

Value DVP adalah nilai transaksi (dalam Rp. Milyar) melalui pemindahbukuan dengan pembayaran (*versus payment*), menggunakan instruksi DVP/RVP.

Frekuensi DFOP adalah jumlah transaksi melalui pemindahbukuan tanpa *pembayaran* (*free of payment*), dengan menggunakan instruksi DFOP/RFOP.

Volume DFOP adalah jumlah saham (dalam juta lembar) yang ditransaksikan melalui pemindahbukuan tanpa pembayaran (*free of payment*), dengan menggunakan instruksi DFOP/RFOP.

Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas, Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A) yang berlaku pada tahun 2011. Setelah peraturan tersebut dikeluarkan, masih terdapat transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Sampai bulan juni 2011, jumlah saham yang ditransaksikan di luar bursa melalui KSEI mencapai setengah jumlah saham yang ditransaksikan pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang dilakukan di KSEI setelah dikeluarkannya peraturan tersebut.

Sementara itu ringkasan transaksi bursa dalam kurun waktu 2005-2010 yang terjadi di BEI adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3 Ringkasan Transaksi Bursa atas saham dalam Kurun Waktu 2005-2010

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Volume (dalam juta lembar)	401.868	436.936	1.039.542	787.846	1.467.659	1.330.865
Value (Rp. Milyar)	406.006	445.708	1.050.154	1.064.538	975.135	1.176.237
Frekuensi (ribuan)	4.012	4.811	11.861	13417	20.977	25.918

Sumber : Olahan sendiri, sumber data dari BEI Fact Book 2010 dan BEI Statistics Book 2010.

Apabila dibandingkan dengan transaksi bursa atas saham, volume saham perusahaan tercatat yang ditransaksikan di luar bursa melalui KSEI melebihi volume transaksi bursa pada tahun 2005, tahun 2006, tahun 2008 dan tahun 2010. Hal ini sangat wajar mengingat sebagian transaksi di luar bursa tersebut dilakukan dalam rangka untuk melaksanakan penyelesaian transaksi bursa seperti yang diutarakan diatas (melalui DFOP). Sementara itu perbandingan nilai transaksi di luar bursa melalui KSEI dengan pembayaran (*versus payment*) ternyata melebihi transaksi bursa pada tahun 2006, dan 2010. Selisih nilai pada tahun 2010 mencapai 150 trilyun rupiah. Sementara dari segi frekuensi transaksi, transaksi bursa jauh melebihi transaksi di luar bursa atas perusahaan tercatat, pada tahun 2010 frekuensi transaksi bursa mencapai 25 juta transaksi, sementara

transaksi di luar bursa kurang dari 500 ribu. Fakta perdagangan tersebut menunjukkan bahwa transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang dilakukan di KSEI harus diatur dan diawasi dengan lebih ketat oleh Bapepam-LK.

3.2.2.2 TRANSAKSI DI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT DI LUAR KSEI

Sesuai dengan yang diutarakan diatas bahwa masih banyak saham perusahaan tercatat yang berbentuk scrip atau warkat. Kondisi ini memungkinkan para pihak untuk dapat mentransaksikan saham perusahaan tercatat di luar bursa tanpa melalui jasa KSEI. Transaksi tersebut dilakukan antar para pihak tanpa melalui perantara. Transaksi demikian belum diatur secara detail oleh peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, sehingga cukup tunduk pada ketentuan yang lebih umum mengenai perseroan terbatas yang diatur dalam UU No. 40/2007.

Pasal 55 UU No. 40/2007, mengatur bahwa pemindahan hak atas saham diatur dalam anggaran dasar dengan syarat, cara pemindahan hak tersebut harus sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Cara pemindahan yang diatur oleh pasal 56 UU No. 40/2007 antara lain:

- a. Pemindahan hak atas saham dilakukan dengan akta pemindahan hak. Seluruh pemindahan hak wajib untuk dilakukan dengan akta pemindahan hak. Akta pemindahan hak tersebut dapat berupa akta yang dibuat di hadapan notaris maupun akta bawah tangan.
- b. Akta pemindahan hak atau salinannya disampaikan secara tertulis kepada PT tersebut.
- c. Direksi wajib mencatat pemindahan hak atas saham, tanggal, dan hari pemindahan hak tersebut dalam daftar pemegang saham atau daftar khusus dan memberitahukan perubahan susunan pemegang saham kepada menteri hukum dan ham untuk dicatat dalam daftar PT paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal pencatatan pemindahan hak. Pemberitahuan perubahan susunan pemegang saham termasuk juga perubahan susunan pemegang saham yang disebabkan karena warisan, pengambilalihan, atau pemisahan. Apabila pemberitahuan belum dilakukan, menteri menolak

permohonan persetujuan atau pemberitahuan yang dilaksanakan berdasarkan susunan dan nama pemegang saham yang belum diberitahukan tersebut.

- d. Ketentuan mengenai tata cara pemindahan hak atas saham yang diperdagangkan di pasar modal diatur dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Namun hingga saat ini belum ada aturan yang lebih khusus dibidang pasar modal yang mengatur mengenai pemindahan hak atas saham perusahaan tercatat yang berbentuk warkat (*scrip*). Sehingga tidak ada aturan lebih lanjut mengenai transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang berbentuk *scrip*. Pelaporan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat hanya wajib dilakukan oleh pemegang saham tertentu sebagaimana yang diatur dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.1 tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu sebagaimana yang dijelaskan diatas.

3.3 PENGATURAN TINDAK PIDANA PASAR MODAL TERKAIT TRANSAKSI DI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT

Tindak Pidana Pasar Modal merupakan tindak pidana yang dilakukan para pelaku pasar modal dalam kegiatan pasar modal. Secara Internasional kasus-kasus pidana pasar modal mempunyai modus yang relatif sama. UU No. 8/1995 tentang Pasar Modal memuat ketentuan mengenai tindak pidana, seperti penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). Sanksi pidana bagi para pelaku tindak pidana tersebut adalah denda dan pidana penjara/kurungan selama 1 tahun dan denda sebesar Rp. 1.000.000.000 (satu miliar rupiah) sampai dengan penjara 10 tahun dan denda Rp. 15.000.000.000 (lima belas miliar rupiah).

Tindak Pidana di bidang pasar modal mempunyai karakteristik yang khas, yaitu antara lain adalah “barang” yang menjadi objek dari tindak pidana adalah informasi, selain itu pelaku tindak pidana tersebut bukan mengandalkan kemampuan fisik seperti halnya pencurian dan perampokan, akan tetapi lebih mengandalkan pada kemampuan untuk membaca situasi pasar serta

memanfaatkannya untuk kepentingan pribadi. Selain itu pembuktiannya cenderung sulit dan dampak pelanggaran dapat berakibat fatal dan luas.²⁷¹

Dalam UU No. 8/1995 telah diatur berbagai bentuk tindak pidana pasar modal beserta sanksi bagi pelaku, antara lain :

a. Penipuan

Penipuan dalam pasar modal diatur dalam pasal 90 UU No. 8/1995 yang menyatakan bahwa dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung:

- 1) menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apapun;
- 2) turut serta menipu atau mengelabui pihak lain; dan
- 3) membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Penjelasan UU No.8/1995 menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan “kegiatan perdagangan efek” dalam pasal tersebut adalah kegiatan yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di bursa efek, maupun kegiatan penawaran, pembelian dan atau penjualan efek **di luar bursa efek** atas efek emiten atau perusahaan publik. Sehingga jelas bahwa transaksi luar bursa adalah jenis transaksi yang masuk dalam ruang lingkup yang diatur oleh pasal tersebut.

b. Manipulasi pasar

Secara sederhana manipulasi pasar adalah kegiatan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa atau memberi pernyataan atau keterangan yang tidak benar atau menyesatkan sehingga harga efek terpengaruh. Dalam praktik

²⁷¹ Nasarudin.,et al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm 260.

perdagangan efek internasional dikenal beberapa kegiatan yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar, yaitu :²⁷²

1) *Marking the close*

Marking the close, yaitu merekayasa harga permintaan atau penawaran efek pada saat atau mendekati penutupan perdagangan dengan tujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya.

2) *Painting the tape*

Painting the tape, yaitu kegiatan perdagangan antara rekening efek satu dengan rekening efek lain yang masih berada dalam penguasaan satu pihak atau mempunyai keterkaitan sedemikian rupa sehingga tercipta perdagangan semu.

3) Pembentukan harga berkaitan dengan merger, konsolidasi atau akuisisi.

Pembentukan harga dilakukan oleh pemegang saham minoritas yang tidak setuju dengan *corporate action* diatas, agar harga saham di bursa meningkat tajam, dan saham yang mereka miliki dapat dibeli dengan harga yang lebih tinggi.

4) *Cornering the market*

Cornering the market, yaitu membeli efek dalam jumlah besar sehingga dapat menguasai pasar (menyudutkan pasar).

5) *Pools*

Pools merupakan penghimpunan dana dalam jumlah besar oleh sekelompok investor di mana dana tersebut dikelola oleh broker atau seseorang yang memahami kondisi pasar.

6) *Wash sales*

Wash sales terjadi saat order beli dan order jual antara anggota asosiasi dilakukan pada saat yang sama di mana tidak terjadi perubahan kepemilikan manfaat atas efek.

Ketentuan mengenai manipulasi pasar diatur dalam pasal 91, 92 dan 93 UU No. 8/1995²⁷³. Pengecualian atas pasal 91 dan 91 UU No.8/1995 diatur oleh

²⁷² Nasarudin.,et al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm 265-268.

²⁷³ Pasal 91 UU No. 8/1995 : “Setiap pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek.”

pasal 94 yang memberikan kewenangan kepada Bapepam-LK untuk kegiatan-kegiatan yang bersifat khusus.²⁷⁴ Dari ketentuan-ketentuan diatas jelas bahwa tindak pidana manipulasi pasar hanya berlaku pada transaksi bursa saja. Dalam setiap pasal diatas frase “kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di bursa efek” atau cukup “harga efek di bursa efek”, membatasi ketentuan mengenai manipulasi pasar hanya terbatas pada transaksi bursa saja. Transaksi di luar bursa tidak termasuk bidang yang diatur oleh ketentuan ini.

c. Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

Insider trading adalah perdagangan efek dengan mempergunakan informasi orang dalam. Informasi orang dalam adalah informasi material yang dimiliki orang dalam yang belum tersedia untuk umum.²⁷⁵ Dalam Black’s Law Dictionary, insider trading diartikan: *buying and selling of corporate shares by officers, directors, and stockholders who own more than 10% of the corporation listed on a national exchange.*²⁷⁶ UU No.8/1995 tidak memberikan batasan tegas mengenai insider trading yang diterjemahkan secara harafiah sebagai perdagangan orang dalam.²⁷⁷ Pengaturan mengenai perdagangan orang dalam dapat ditemukan

Pasal 92 UU No. 8/1995 : “Setiap pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga efek di bursa efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek.”

Pasal 93 UU No. 8/1995: “Setiap pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan :

- a. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau
- b. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.”

²⁷⁴ Pasal 94 UU No. 8/1995 : “Bapepam dapat menetapkan tindakan tertentu yang dapat dilakukan oleh perusahaan efek yang bukan merupakan tindakan yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 91 dan Pasal 92.”

²⁷⁵ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 95.

²⁷⁶ Emirzon, “Kejahatan Pasar Modal : Indikator, Kendala Pembuktian dan Penegakan Hukum Atas Pelaku Tindak Pidana”, hlm 7.

²⁷⁷ Gunawan Widjaja, “Kajian Hukum Tentang Insider Trading Di Pasar Modal Dan Konsep Perlindungan Investor”, *Jurnal Hukum Bisnis* volume 28 Tahun 2009, hlm 13.

pada pasal 95 hingga pasal 99 Bab XI UU No. 8/1995. Pasal 95 dan pasal 96 menyatakan :

Pasal 95

Orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek :

- a. Emiten atau perusahaan publik dimaksud; atau
- b. perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.

Informasi orang dalam adalah informasi material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum. Cakupan pengertian “orang dalam” dalam pasal tersebut mencakup :²⁷⁸

- 1) komisaris, direktur, atau pegawai emiten atau perusahaan publik;
- 2) pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik;
- 3) orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam. Kedudukan yang memungkinkan orang tersebut untuk memperoleh informasi orang dalam adalah jabatan pada lembaga, institusi, atau badan pemerintah. Hubungan usaha yang dimiliki oleh orang tersebut adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan, dan kreditur.
- 4) Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam angka 1), angka 2), atau angka 3) di atas.

Ketentuan mengenai larangan perdagangan orang dalam atas efek emiten atau perusahaan publik yang dikarenakan kedudukan orang dalam seharusnya mendahulukan kepentingan emiten, perusahaan publik, atau pemegang saham secara keseluruhan termasuk di dalamnya untuk tidak menggunakan informasi orang dalam untuk kepentingan diri sendiri atau pihak lain.²⁷⁹ Sehingga mekanisme perdagangan efek tersebut dapat lebih adil bagi setiap pihak, jika distribusi informasi yang dibutuhkan oleh investor dilakukan secara merata.

²⁷⁸ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 95.

²⁷⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 95.

Penggunaan informasi orang dalam dalam melakukan transaksi efek merupakan pelanggaran prinsip keterbukaan pasar modal dan merugikan investor baik langsung maupun tidak langsung

Di samping larangan melakukan pembelian atau penjualan atas efek emiten atau perusahaan publik tersebut, orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain juga dilarang melakukan transaksi atas efek dari perusahaan lain tersebut, meskipun jelas pihak tersebut bukan orang dalam dari perusahaan lain tersebut. Hal ini karena informasi mengenai perusahaan lain tersebut lazimnya diperoleh karena kedudukannya pada emiten atau perusahaan publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain tersebut.²⁸⁰ Ketentuan yang diatur dalam pasal 95 huruf b UU. No. 8/1995 diatas sekali lagi dilakukan untuk menjamin prinsip keterbukaan di pasar modal. Supaya setiap investor melakukan investasi dengan ketersediaan informasi yang sama, dan menjaga mereka dari kerugian akibat eksploitasi para pihak yang memiliki informasi lebih.

Larangan perdagangan orang dalam tersebut berlaku terhadap efek emiten maupun perusahaan publik, tidak ada pembatasan apakah efek tersebut harus tercatat di bursa atau tidak. Lebih lanjut lagi tidak diatur bagaimana dan dimana transaksi tersebut dilakukan, selama melakukan tindakan menjual atau membeli, maka orang dalam yang disebut diatas dilarang melakukan perdagangan tersebut. Sehingga ketentuan insider trading juga mencakup transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang bersifat jual beli.

Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang :

a. mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek dimaksud;

atau

b. memberi informasi orang dalam kepada pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.

²⁸⁰ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 95.

Ketentuan pasal 96 memperluas larangan bagi orang dalam tidak sekedar melakukan transaksi jual beli, tetapi juga dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas efek dari emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan, dengan atau tanpa memberikan informasi orang dalam kepada pihak tersebut, karena dapat mendorong pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan efek berdasarkan informasi orang dalam.²⁸¹ Hal ini berpotensi menimbulkan kerugian bagi investor yang bertindak sebagai lawan transaksi pihak tersebut, dikarenakan penggunaan informasi orang dalam secara tidak langsung.

Ketentuan b pasal 96 diatas merupakan kebalikan dari ketentuan a. Dalam ketentuan a, orang dalam tersebut dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan jual beli atas efek tersebut bisa tanpa pemberian informasi orang dalam. Sementara ketentuan b melarang memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain yang diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan atau penjualan efek walaupun pemberian informasi tidak ada kaitannya dengan pembahasan mengenai jual beli efek tersebut. Dengan demikian, orang dalam berkewajiban untuk bersikap hati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh pihak yang menerima informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek. Sehingga tidak menimbulkan kerugian bagi pihak lainnya di pasar modal.²⁸²

Pasal 97

- (1) Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.
- (2) Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh emiten atau perusahaan publik tanpa pembatasan.

²⁸¹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 96.

²⁸² Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 96.

Setiap pihak yang dengan sengaja berusaha secara melawan hukum untuk memperoleh dan pada akhirnya memperoleh informasi orang dalam mengenai emiten atau perusahaan publik, juga dikenakan larangan yang sama seperti yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96. Pihak tersebut dilarang untuk melakukan transaksi atas efek yang bersangkutan, serta dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas efek tersebut atau memberikan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain yang patut diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan penjualan efek tersebut.²⁸³

Sementara, apabila seseorang yang bukan orang dalam meminta informasi dari emiten atau perusahaan publik dan kemudian memperolehnya dengan mudah tanpa pembatasan, orang tersebut tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam. Namun, apabila pemberian informasi orang dalam disertai dengan persyaratan untuk merahasiakannya atau persyaratan lain yang bersifat pembatasan, terhadap pihak yang memperoleh informasi orang dalam berlaku larangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96,²⁸⁴ yaitu dilarang melakukan transaksi atas efek yang bersangkutan, dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan/atau penjualan atas efek tersebut atau memberikan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain yang patut diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan penjualan efek tersebut.

Pasal 98

Perusahaan efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai emiten atau perusahaan publik dilarang melakukan transaksi efek emiten atau perusahaan publik tersebut, kecuali apabila :

- a. transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan
- b. Perusahaan efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai efek yang bersangkutan.

Ketentuan pasal ini memberi kemungkinan perusahaan efek untuk melakukan transaksi efek semata-mata untuk kepentingan nasabahnya, walaupun

²⁸³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 97.

²⁸⁴ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 97.

perusahaan efek memiliki informasi orang dalam atas efek tersebut karena salah satu kegiatan perusahaan efek adalah sebagai perantara pedagang efek yang wajib melayani nasabahnya dengan sebaik-baiknya.²⁸⁵ Dalam melaksanakan transaksi efek dimaksud, perusahaan efek tidak memberikan rekomendasi apa pun kepada nasabahnya tersebut. Karena rekomendasi dapat dikaitkan dengan larangan pasal 96 UU No. 8/1995.

Pengecualian dari pasal 95 hingga 98 UU No. 8/1995 diatas diatur dalam pasal 99 UU No. 8/1995.²⁸⁶ Kewenangan Bapepam-LK yang diatur pada pasal 99 UU No 8/1995 kemudian tertuang dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor XI.C.1 Tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam. Menurut peraturan tersebut dikatakan bahwa:

1. Transaksi efek tidak termasuk dalam transaksi efek yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam pasal 95 dan pasal 96 UU No.8/1995 apabila :
 - a. transaksi efek tersebut dilakukan antar orang dalam emiten atau perusahaan publik yang sama yang mempunyai informasi orang dalam yang sama dan dilaksanakan di luar bursa;
 - b. transaksi efek dilakukan oleh orang dalam emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam dengan pihak yang bukan orang dalam atas efek emiten atau perusahaan publik atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik dimaksud dan dilaksanakan di luar bursa dengan ketentuan sebagai berikut :
 - 1) orang dalam dimaksud telah terlebih dahulu memberikan seluruh informasi orang dalam kepada pihak yang bukan orang dalam tersebut;
 - 2) Pihak yang bukan orang dalam dimaksud tidak menggunakan informasi orang dalam tersebut selain untuk melakukan transaksi efek dengan orang dalam dimaksud;
 - 3) Pihak yang bukan orang dalam dimaksud membuat pernyataan tertulis kepada orang dalam yang memberikan informasi tersebut yang menyatakan bahwa informasi yang akan diterima akan dirahasiakan dan tidak akan digunakan untuk tujuan lain selain untuk melakukan transaksi efek dengan orang dalam dimaksud; dan

²⁸⁵ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Pasal 98.

²⁸⁶ Pasal 99 UU No. 8/1995 : “Bapepam dapat menetapkan transaksi efek yang tidak termasuk transaksi Efek yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.”

- 4) Pihak yang bukan orang dalam tersebut tidak melakukan transaksi efek emiten atau perusahaan publik atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik dimaksud dalam jangka waktu 6 (enam) bulan sejak informasi diperoleh, selain untuk melakukan transaksi efek dengan orang dalam dimaksud.
2. Orang dalam emiten atau perusahaan publik dapat memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain dengan tujuan untuk memberikan bahan pertimbangan kepada pihak lain tersebut untuk melakukan transaksi efek emiten atau perusahaan publik atau perusahaan lain yang terlibat dengan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik, dari orang dalam dimaksud dengan memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b angka 2), angka 3) dan angka 4) diatas.
3. Orang dalam emiten dan perusahaan publik yang memiliki informasi orang dalam dapat menjual efek emiten atau perusahaan publik atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang dimilikinya, apabila dilakukan di bursa efek atau ditempat pelelangan umum pada penawaran tertinggi dengan ketentuan:
- a. penjualan tersebut atas putusan pengadilan yang telah memperoleh kekuatan hukum tetap atau pelaksanaan gadai; atau
 - b. orang dalam tersebut tidak mampu untuk mempengaruhi atau mengendalikan saat penjualan dan/atau harga jual efek, baik langsung maupun tidak langsung dan keputusan tentang saat penjualan dan harga jual dilakukan pihak lain yang tidak memiliki akses informasi orang dalam.
4. Orang dalam dan pihak lain yang melakukan transaksi efek sebagaimana diatur dalam peraturan ini wajib melaporkan telah terjadinya transaksi kepada Bapepam-LK selambat-lambatnya 10 (sepuluh) hari sejak terjadinya transaksi efek dimaksud.²⁸⁷

Dalam pengecualian ketentuan perdagangan orang dalam yang diatur diatas diantaranya mengatur mengenai transaksi di luar bursa yang dikecualikan. Transaksi di luar bursa yang dilakukan oleh orang dalam diperbolehkan sepanjang dilakukan antar orang dalam yang memiliki informasi yang sama, dan pengecualian lain yang diatur oleh peraturan tersebut. Pengecualian ini tidak menghapus jangkauan pengaturan perdagangan orang dalam pada transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Ketentuan perdagangan orang dalam masih mengancam perdagangan orang dalam yang dilakukan tidak sesuai dengan peraturan tersebut.

²⁸⁷ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam*, Keputusan No. Kep-58/PM/1998 (Peraturan No XI.C.1), pasal 1 sampai pasal 5.

Selain bentuk tindak pidana diatas, UU No.8 /1995 mengkategorikan sejumlah tindak pidana lain di bidang pasar modal sebagai tindakan yang diancam dengan pidana, yaitu :²⁸⁸

- a. Setiap pihak yang tanpa izin, persetujuan atau pendaftaran melakukan kegiatan di bidang pasar modal sebagai :
 - 1) Lembaga kliring dan penjamin atau lembaga penyimpanan dan penyelesaian.
 - 2) Perseroan reksadana
 - 3) Perusahaan efek.
 - 4) Penasihat investasi.
 - 5) Penyelenggara jasa kustodian.
 - 6) Biro administrasi efek.
 - 7) Wali amanat.
 - 8) Profesi penunjang pasar modal seperti akuntan, konsultan hukum, penilai, notaris dan profesi lain yang ditetapkan pemerintah.
- b. Manajer investasi dan pihak terafiliasi yang menerima imbalan dari pihak lain dalam bentuk apapun, langsung ataupun tidak langsung untuk melakukan pembelian atau penjualan efek.
- c. Emiten atau perusahaan publik melakukan penawaran umum namun tidak menyampaikan pernyataan pendaftaran atau pernyataan pendaftarannya belum dinyatakan efektif oleh Bapepam-LK.
- d. Siapa saja yang melakukan penipuan, menyesatkan Bapepam-LK, menghilangkan, memusnahkan, menghapus, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan, pendaftaran dari Bapepam-LK.

Tindak pidana lain yang diatur tersebut tidak terkait langsung dengan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Jadi, dari keseluruhan tindak pidana pasar modal yang diatur oleh UU No. 8/1995, hanya penipuan dan insider trading yang sangat erat kaitannya dengan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat.

²⁸⁸ Nasarudin, et al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm 272.

BAB IV

**ANALISA TERHADAP PENGAWASAN DAN PENEGAKAN
HUKUM ATAS TINDAK PIDANA PASAR MODAL PADA TRANSAKSI
DI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT OLEH
BAPEPAM-LK (KURUN WAKTU 2005-2010)**

**4.1 PENGAWASAN TRANSAKSI DI LUAR BURSA ATAS SAHAM
PERUSAHAAN TERCATAT OLEH BAPEPAM-LK DALAM KURUN
WAKTU 2005-2010.**

Pengawasan transaksi efek termasuk saham perusahaan tercatat dilakukan oleh Biro Transaksi dan Lembaga efek Bapepam-LK untuk menemukan indikasi pelanggaran peraturan di bidang pasar modal. Indikasi terjadinya tindak pidana pasar modal kemudian diteruskan ke Biro Pemeriksaan dan Penyidikan Bapepam-LK. Keterkaitan sistem pengawasan dan penegakan hukum sangat erat, dan tidak dapat dipisahkan antara satu dan yang lain. Diantara alasan-alasan dilakukannya pemeriksaan, dua diantaranya, yaitu karena tidak dipenuhi kewajiban-kewajiban para pihak yang wajib melakukan pelaporan dan ditemukannya petunjuk terjadinya pelanggaran peraturan pasar modal merupakan ruang lingkup dari pengawasan. Sementara alasan lainnya adalah pengaduan, laporan dan informasi yang sangat tergantung dari pihak-pihak yang terlibat atau mengetahui pelanggaran peraturan di bidang pasar modal.

Berdasarkan laporan tahunan Bapepam-LK tahun 2005, dapat diketahui gambaran pengawasan perdagangan efek terutama saham pada tahun 2005, sebagaimana yang dikutip sebagai berikut.²⁸⁹

Pengawasan perdagangan

Pengawasan perdagangan di bursa efek diutamakan dilakukan secara langsung oleh bursa. Jika Bapepam melihat ada ketidakwajaran dalam transaksi bursa maka bapepam akan meminta bursa melakukan penelitian dan pemeriksaan terhadap transaksi yang dicurigai tersebut. Hasil pemeriksaan awal tersebut oleh bursa dilaporkan ke Bapepam untuk diteliti lebih lanjut.

²⁸⁹ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2005*, (Jakarta: Bapepam-Lk, 2005), hlm 77-78.

Sejak Januari hingga Desember 2005 telah diproses 17 kasus yang diduga merupakan perdagangan saham yang tidak wajar yang terjadi di Bursa Efek Jakarta. Dari ke 17 kasus tersebut, 8 kasus diduga melakukan pelanggaran transaksi persengkongkolan, 3 kasus diduga melakukan pelanggaran transaksi semu, 5 kasus diduga melakukan pelanggaran transaksi mempergunakan informasi orang dalam dan 1 kasus gagal bayar. Setelah dilakukan pemeriksaan teknis baik dengan pemeriksaan langsung ke anggota bursa maupun pemanggilan anggota bursa terkait, ternyata 14 kasus tidak terbukti, sedangkan 2 kasus ternyata terindikasi melakukan pelanggaran perdagangan transaksi semu dan 1 kasus gagal bayar, untuk kasus teridentifikasi terjadinya pelanggaran direkomendasikan ke Biro Pemeriksaan dan Penyidikan.

Laporan tahun 2005 ini mencerminkan langkah atau posisi yang diambil Bapepam-LK dalam rangka pengawasan perdagangan saham. Bapepam-LK menempatkan posisinya di belakang bursa efek dalam hal pengawasan. Bapepam-LK tidak mengambil posisi pengawasan langsung terhadap transaksi saham. Dalam laporan tersebut juga tidak ditemukan tindakan pengawasan yang dilakukan oleh bursa efek terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat.

Berdasarkan Laporan Tahunan Bapepam-LK tahun 2006 didapati gambaran mengenai pengawasan perdagangan efek terutama saham yang dilakukan oleh Bapepam LK pada tahun 2006, sebagaimana yang dikutip sebagai berikut :²⁹⁰

Pengawasan Saham

Sejak Januari hingga Desember 2006, Bapepam-LK telah memproses 8 kasus yang diduga merupakan perdagangan saham yang tidak wajar yang terjadi di Bursa Efek Jakarta. Dari ke 8 kasus tersebut, 3 kasus masih dalam proses, dan 5 kasus telah diselesaikan dengan rincian 1 kasus merupakan persekongkolan, 3 kasus perdagangan transaksi semu, dan 1 kasus tidak terbukti adanya pelanggaran. Guna pembuktian lebih lanjut 4 kasus tersebut telah dilimpahkan ke Biro Pemeriksaan dan Penyidikan.

Pada tahun 2006 pengawasan juga dititik beratkan pada transaksi bursa. Tidak disebutkan mengenai pengawasan transaksi di luar bursa atas saham

²⁹⁰ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2006*, (Jakarta: Bapepam-Lk, 2006), hlm 73-74.

perusahaan tercatat. Hasil dari pengawasan tersebut kemudian dilimpahkan kepada Biro Pemeriksaan dan Penyidikan Bapepam-LK.

Berdasarkan laporan Laporan Tahunan Bapepam-LK tahun 2007 didapatkan gambaran pengawasan perdagangan efek terutama saham yang dilakukan oleh Bapepam-LK, sebagaimana yang dikutip sebagai berikut :²⁹¹

Pengawasan Perdagangan

Dalam rangka mengemban salah satu amanat pasal 3 UU No 8/1995, Bapepam-LK telah melakukan pengawasan rutin sehari-hari terhadap kegiatan pasar modal berupa pengawasan atas transaksi perdagangan harian yang saat ini meliputi perdagangan saham, waran, obligasi dan perdagangan efek lain berupa KOS dan KBIE. Selain itu, dalam upaya mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal, Bapepam-LK sepanjang tahun 2007 ini telah melakukan pemeriksaan teknis terhadap dugaan transaksi perdagangan efek yang tidak wajar. Sebagaimana disebutkan dalam UU No.8/1995, transaksi perdagangan efek yang tidak wajar dapat berupa perdagangan semu termasuk manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). Pemeriksaan teknis dilakukan untuk memperoleh petunjuk awal yang memadai guna mendukung pelaksanaan pemeriksaan lanjutan oleh Biro Pemeriksaan dan Penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100 UU No. 8/1995. Selama tahun 2007, Bapepam-LK telah melakukan penelaahan awal dan pemeriksaan teknis terhadap 24 (dua puluh empat) indikasi perdagangan tidak wajar dengan hasil sebagai berikut:

- a. 4 (empat) hasil penelaahan awal menunjukkan indikasi pelanggaran tidak signifikan dan tidak cukup material;
- b. 10 (sepuluh) indikasi masih dalam proses penelaahan awal;
- c. 2 (dua) hasil penelaahan awal menunjukkan indikasi yang sangat signifikan dan material sehingga langsung dilimpahkan kepada pemeriksaan lanjutan;
- d. 8 (delapan) hasil penelaahan awal telah dilakukan pemeriksaan teknis, dengan perincian:
 - 1) 5 (lima) pemeriksaan teknis selesai dilakukan, dan laporan hasil pemeriksaan teknis telah dilimpahkan untuk pemeriksaan lanjutan;
 - 2) 1 (satu) pemeriksaan teknis menunjukkan tidak cukup bukti adanya indikasi manipulasi pasar;
 - 3) 2 (dua) pemeriksaan teknis sedang dalam proses penyelesaian laporan.

Dalam rangka melakukan pengawasan terhadap transaksi obligasi yang dilaporkan melalui Pusat Pelaporan Transaksi Obligasi (PLTO) Bapepam-LK bersama-sama dengan BEI (d/h BES) telah mengembangkan sistem

²⁹¹ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2007*, (Jakarta: Bapepam-Lk, 2007), hlm 112-114.

perdagangan obligasi (*New CTP*) dan pengawasan perdagangan obligasi secara elektronik yang dikenal sebagai *CTP Surveillance*.

Melalui sistem yang dikembangkan ini diharapkan dapat lebih memudahkan seluruh partisipan dalam melakukan pelaporan atas transaksi Obligasi. Melalui sistem ini, Bapepam-LK juga dapat melakukan pengawasan dan analisa dengan lebih cepat dan efektif terhadap setiap transaksi Obligasi yang dilaporkan oleh setiap partisipan.

Selain itu, sejalan dengan penerapan peraturan Bapepam Nomor X.M.3 tentang Penerima Laporan Transaksi Obligasi, Bapepam-LK telah memberikan sanksi teguran tertulis terhadap 14 (empat belas) partisipan yang terlambat melaporkan transaksi obligasi melalui sistem PLTO untuk periode Februari s.d Maret 2007.

Pada laporan tahun 2007 ini Bapepam-LK menegaskan pentingnya pengawasan sebagaimana yang diamanatkan oleh pasal 3 UU No. 8/1995. Tujuannya adalah untuk menemukan indikasi pelanggaran perdagangan yang tidak wajar seperti manipulasi pasar dan *insider trading*. Indikasi tersebut kemudian ditindak lanjuti dengan pemeriksaan teknis. Pemeriksaan teknis dilakukan untuk memperoleh petunjuk awal yang memadai guna mendukung pelaksanaan pemeriksaan lanjutan oleh Biro Pemeriksaan dan Penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100 UU Nomor 8/1995. Walaupun demikian, dalam laporan ini tidak disebutkan secara langsung mengenai pengawasan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat.

Berdasarkan Laporan tahunan Bapepam-LK tahun 2008, dapat diketahui gambaran pengawasan perdagangan efek terutama saham pada tahun 2008, sebagaimana yang dikutip sebagai berikut:²⁹²

Dalam rangka pengembangan salah satu amanat pasal 3 UU Nomor 8/1995, Bapepam-LK melakukan pengawasan rutin sehari-hari terhadap kegiatan pasar modal, dimana salah satunya berupa pengawasan atas transaksi perdagangan harian yang hingga akhir 2008 meliputi perdagangan saham sebanyak 401 saham emiten, dan 53 Waran serta perdagangan obligasi sebanyak 283 obligasi yang terdiri dari 212 *corporate bond* dan 71 SUN serta perdagangan efek lain.

Selain itu, dalam upaya mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal, Bapepam-LK sepanjang tahun 2008 ini telah melakukan pemeriksaan teknis terhadap

²⁹² Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2008*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2008), hlm 128.

dugaan transaksi perdagangan efek yang tidak wajar. Sebagaimana disebutkan dalam UU No. 8/1995, transaksi perdagangan efek yang tidak wajar dapat berupa manipulasi pasar termasuk perdagangan semu dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). Pemeriksaan teknis dilakukan untuk memperoleh petunjuk awal yang memadai guna mendukung pelaksanaan pemeriksaan lanjutan oleh Biro Pemeriksaan dan Penyidikan sebagaimana dimaksud dalam pasal 100 UU No. 8/1995.

Selama tahun 2008, Bapepam-LK telah melakukan penelahan awal dan pemeriksaan teknis terhadap 32 indikasi perdagangan tidak wajar. Dari hasil penelahan awal diketahui secara rinci sebagai berikut :

- a. 15 hasil penelahan awal menunjukkan petunjuk awal dan indikasi perdagangan efek yang tidak wajar sehingga dilimpahkan kepada pemeriksaan lanjutan;
- b. 9 hasil penelahan awal dan pemeriksaan teknis tidak menemukan petunjuk awal dan indikasi perdagangan efek yang tidak wajar untuk diteruskan ke pemeriksaan lanjutan;
- c. 8 indikasi perdagangan tidak wajar masih dalam proses penelahan awal dan pemeriksaan teknis pada akhir tahun.

Laporan tahun Bapepam-LK pada tahun 2008 senada dengan laporan tahun Bapepam-LK pada tahun 2007. Bapepam-LK kembali menegaskan pentingnya pengawasan terhadap transaksi bursa, dan kaitannya dengan penegakan hukum terhadap tindak pidana pasar modal khususnya manipulasi pasar dan *insider trading*. Kembali pada laporan tahun 2008, Bapepam-LK tidak menyebutkan mengenai pengawasan terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat.

Berdasarkan Laporan tahunan Bapepam-LK tahun 2009, dapat diketahui gambaran pengawasan perdagangan efek terutama saham, sebagaimana yang dikutip sebagai berikut:²⁹³

Dalam rangka melaksanakan amanat Pasal 3 UU No. 8/1995, Bapepam-LK secara rutin melakukan tugas pengawasan terhadap kegiatan pasar modal berupa pemantauan transaksi perdagangan saham harian terhadap 401 emiten dan 43 waran, serta perdagangan obligasi meliputi obligasi perusahaan (*corporate bond*) sebanyak 231 seri dan SUN sebanyak 79 seri. Bapepam-LK juga melakukan pengawasan terhadap perdagangan kontrak opsi saham (KOS) dan *exchange trade fund* (ETF).

Bapepam-LK telah melakukan penelaahan dan pemeriksaan teknis terhadap dugaan transaksi tidak wajar dalam upaya menciptakan terwujudnya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta untuk melindungi

²⁹³ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2009*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2009), hlm 159-160.

kepentingan pemodal. Penelaahan dan pemeriksaan teknis dilakukan guna memperoleh petunjuk awal yang memadai sehingga dapat dilakukan pemeriksaan lebih lanjut sebagaimana dimaksud dalam pasal 100 UU No. 8/1995..

Sepanjang tahun 2009, Bapepam-LK telah menyelesaikan penelaahan awal dan pemeriksaan teknis terhadap 28 indikasi perdagangan tidak wajar. Dari hasil penelaahan awal diketahui rincian kasus sebagai berikut:

- a. 14 hasil penelaahan awal menunjukkan adanya indikasi perdagangan efek yang tidak wajar sehingga diteruskan kepada pemeriksaan lanjutan;
- b. 7 (tujuh) hasil penelaahan awal dan pemeriksaan teknis tidak menemukan petunjuk awal adanya indikasi perdagangan efek yang tidak wajar untuk diteruskan ke pemeriksaan lanjutan;
- c. 7 (tujuh) indikasi perdagangan tidak wajar masih dalam proses penelaahan dan pemeriksaan teknis pada akhir tahun.

Selain melaksanakan fungsi pengawasan perdagangan saham di bursa, Bapepam-LK juga melakukan pengawasan atas transaksi efek bersifat utang dan sukuk yang dilaksanakan di pasar sekunder melalui kewajiban pelaporan transaksi efek. Dalam rangka meningkatkan pengembangan dan integritas pasar efek bersifat utang dan sukuk melalui pelaporan perdagangan efek, di tahun 2009 Bapepam-LK telah menyempurnakan Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek. Berdasarkan peraturan tersebut, setiap Pihak yang melakukan Transaksi atas efek bersifat utang dan sukuk, wajib menyampaikan laporan atas transaksi yang telah dilakukannya kepada Bapepam-LK melalui Penerima Laporan Transaksi Efek.²⁹⁴

Laporan Bapepam-LK tahun 2009 kembali menegaskan fungsi pengawasan Bapepam-LK sebagai pelaksanaan pasal 3 UU No. 8/1995, juga kaitannya terhadap penegakan tindak pidana pasar modal. Dalam laporan tahun 2009, Bapepam-LK memaparkan bahwa pelaksanaan fungsi pengawasan terhadap saham hanya dilakukan pada perdagangan saham di bursa saja. Bapepam-LK tidak menyebutkan pengawasan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat.

Berdasarkan penelitian lebih lanjut yang dilakukan ke Bapepam-LK, didapati bahwa pada kurun waktu antara tahun 2005 hingga tahun 2010 bahkan hingga april 2011,²⁹⁵ Bapepam-LK tidak melakukan pengawasan terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Pengawasan yang dilakukan terhadap transaksi di luar bursa hanya dilakukan terhadap obligasi,

²⁹⁴ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2009*, (Jakarta: Bapepam-Lk, 2009), hal 159.

²⁹⁵ Berdasarkan wawancara dengan bapak Junaidi dari Biro Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam-LK, pada tanggal 29 April 2011.

sukuk dan SUN yang telah diatur kewajiban pelaporannya berdasarkan Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek. Sementara itu tidak terdapat kewajiban untuk melaporkan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat pada Bapepam-LK. Pengawasan perdagangan saham hanya dilakukan terbatas pada transaksi bursa sejalan dengan pengawasan yang dilakukan oleh BEI.

Berdasarkan wawancara terhadap Biro Pengawasan Bapepam-LK, alasan tidak dilakukan pengawasan adalah karena tindak pidana yang diatur oleh UU No. 8/1995 terbatas pada transaksi bursa saja. Alasan kedua karena transaksi di luar bursa merupakan suatu transaksi yang masuk ke dalam ranah private dan Bapepam-LK tidak terlalu mencampuri transaksi tersebut. Dalam berbagai kesempatan Bapepam-LK telah menyatakan bahwa transaksi di luar bursa bukanlah termasuk kegiatan yang diawasi oleh Bapepam-LK dan investor diharap untuk menyadari hal tersebut dan menanggung sendiri resiko atau kerugian yang diderita.²⁹⁶

Pendapat yang diutarakan diatas kiranya tidak sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku di bidang pasar modal. Seperti yang diutarakan pada bab 3 bahwa ketentuan mengenai tindak pidana pasar modal tidak semua hanya mengikat transaksi bursa. Ketentuan mengenai penipuan dan insider trading tidak membatasi apakah transaksi tersebut dilakukan di bursa ataupun di luar bursa. Pendapat kedua yang menyatakan bahwa transaksi di luar bursa merupakan ranah private yang tidak sebaiknya dicampuri oleh Bapepam-LK kiranya tidak tepat. Transaksi di luar bursa masuk dalam lingkup pasar modal yang menjadi kewajiban dan ruang lingkup wewenang dari Bapepam-LK. Terlebih ketentuan pidana yang mencakup ruang lingkup transaksi tersebut. Seharusnya Bapepam-LK melindungi kepentingan investor pasar modal, baik yang melakukan transaksi di luar bursa maupun di dalam bursa. Pendapat diatas didasari atas pandangan yang salah bahwa pasar modal sebatas pada perdagangan bursa semata. Sehingga Bapepam-LK tidak menyadari sisi pasar modal yang menjadi tanggung jawab tugasnya.

²⁹⁶ Berdasarkan wawancara dengan bapak Junaidi dari Biro Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam-LK, pada tanggal 29 April 2011.

Argumentasi tersebut diperkuat dengan fakta sistem pelaporan transaksi obligasi dan efek lain berdasarkan amanat Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek, dilaksanakan oleh BEI bukan Bapepam-LK. Kegiatan pengawasan dalam rangka penegakan hukum terhadap kegiatan transaksi efek di Indonesia lebih bergantung pada BEI daripada Bapepam-LK. Padahal semestinya Bapepam-LK lebih berperan dalam hal pengawasan dan penegakan hukum, karena Bapepam-LK memiliki tugas dan wewenang khusus melakukan pemeriksaan dan penyidikan dugaan tindak pidana pasar modal yang tidak dimiliki oleh BEI.

Upaya pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam tentu harus bermula dari informasi yang didapat dari para pihak terkait. Secara garis besar transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat dapat dilakukan oleh KSEI dan di luar KSEI. Data perdagangan yang dilakukan oleh KSEI tentu saja di catat dengan baik. Namun pihak Bapepam-LK tidak mewajibkan pelaporan transaksi saham perusahaan tercatat yang merupakan transaksi demikian. Walaupun tidak diwajibkan, ternyata KSEI menyediakan laporan harian rangkuman saham yang ditransaksikan melalui C-BEST. Dalam laporan tersebut dilaporkan transaksi saham dengan instruksi DVP/RVP dan DFOP/RFOP yang dilakukan di KSEI setiap perusahaan tercatat baik jumlah saham maupun nilai transaksinya.²⁹⁷ Sayangnya laporan tersebut tidak dimanfaatkan lebih lanjut oleh Bapepam-LK, karena tidak digunakan dalam rangka pengawasan.²⁹⁸ Kesadaran KSEI akan pentingnya pengawasan lebih dari Bapepam-LK.

Jika pengawasan terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang dilakukan di KSEI saja tidak dilakukan terlebih lagi transaksi di luar KSEI. Bapepam-LK akan kesulitan mendapatkan data transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang dilakukan di luar bursa karena tidak ada kewajiban untuk melaporkan transaksi efek tersebut. Lebih baik apabila transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat dimasukkan dalam ruang lingkup

²⁹⁷ Berdasarkan wawancara dengan bapak Junaidi dari Biro Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam-LK, pada tanggal 29 April 2011.

²⁹⁸ Berdasarkan wawancara dengan Bapak Norman Cahyadi dari Biro Perundang-Undangan dan Bantuan Hukum Bapepam-LK pada tanggal 28 April 2011.

pengaturan Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek, yang selama ini hanya terbatas pada instrumen bersifat utang seperti obligasi, sukuk dan SUN atau mengatur mekanisme pelaporan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan yang lebih khusus dan terintegrasi dengan data perdagangan saham di BEI. Selain untuk menemukan petunjuk pelanggaran peraturan pasar modal, pengawasan merupakan usaha preventif yang membatasi ruang gerak para pihak dan mencegah terjadinya tindak pidana khususnya pada transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Tindakan preventif tersebut melindungi para pelaku pasar modal.

4.2 PEMERIKSAAN DAN PENYIDIKAN KASUS TINDAK PIDANA PASAR MODAL PADA TRANSAKSI LUAR BURSA ATAS SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT OLEH BAPEPAM-LK DALAM KURUN WAKTU 2005-2010.

Pemeriksaan dan penyidikan adalah bagian penting dari penegakan hukum untuk mencapai tujuan yang diharapkan oleh UU No.8/1995. Untuk meningkatkan kepastian hukum di pasar modal, salah satunya adalah peningkatan penegakan hukum untuk meningkatkan kepercayaan pemodal yang mana merupakan aspek yang sangat penting bagi pengembangan industri efek nasional. Berikut adalah gambaran penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK dalam kurun waktu 2005-2010.

Berdasarkan laporan tahunan Bapepam-LK pada tahun 2005, berikut gambaran penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK pada tahun 2005:²⁹⁹

Selama tahun 2005, Bapepam telah melakukan pemeriksaan atas 36 (tiga puluh enam) kasus dugaan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan melakukan penyidikan terhadap 12 (dua belas) kasus dugaan tindak pidana di bidang pasar modal.

Kasus-kasus dugaan pelanggaran pasar modal yang ditangani oleh Bapepam adalah kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan

²⁹⁹ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2005*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2005), hlm 56-57.

perusahaan publik, perdagangan efek dan pengelolaan investasi. Kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan publik antara lain dugaan pelanggaran transaksi benturan kepentingan, informasi atau fakta material yang harus segera diumumkan kepada publik, penyajian laporan keuangan, penggunaan dana hasil penawaran umum dan lain-lain. Kasus-kasus yang berkaitan dengan perdagangan efek antara lain dugaan pelanggaran manipulasi pasar, perdagangan orang dalam, dan penipuan. Kasus-kasus yang berkaitan dengan pengelolaan investasi antara lain dugaan pelanggaran dalam perdagangan reksa dana.

Dari 36 kasus pemeriksaan di tahun 2005 yang di antaranya merupakan kasus lanjutan dari tahun-tahun sebelumnya, 16 kasus telah selesai diproses dan 20 kasus masih dalam proses pemeriksaan. Selanjutnya, dari 16 kasus yang telah selesai diproses tersebut 11 kasus dikenakan sanksi oleh Bapepam dalam bentuk sanksi administratif maupun perintah melakukan tindakan tertentu kepada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran, tiga kasus ditutup karena tidak ditemukan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan dua kasus ditingkatkan ke tahap penyidikan karena adanya indikasi kuat terjadi tindak pidana di bidang pasar modal.

Di tingkat penyidikan, Bapepam telah melimpahkan dua berkas perkara ke jaksa penuntut umum atau telah dinyatakan lengkap (P-21), dimana kedua kasus tersebut adalah :

1. Kasus penyalahgunaan portofolio nasabah oleh karyawan (*account officer*) PT Trimegah Securities Tbk.
2. Kasus penawaran reksadana tanpa penyampaian pernyataan pendaftaran ke Bapepam oleh PT Bank Global.

Selanjutnya dari Laporan Tahunan Bapepam-LK dapat dilihat gambaran penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK pada tahun 2006 sebagai berikut:³⁰⁰

Sepanjang kurun waktu tahun 2006, Bapepam-LK telah melakukan pemeriksaan atas 16 (enam belas) kasus dugaan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan melakukan penyidikan terhadap 4 (empat) kasus dugaan tindak pidana terhadap UU No. 8/1995. Kasus-kasus yang ditangani Bapepam-LK selama masa tahun 2006 ini adalah kasus-kasus pelanggaran yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan publik, perdagangan efek, dan pengelolaan investasi. Kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan Publik antara lain pelanggaran transaksi benturan kepentingan, penyajian laporan keuangan, informasi atau fakta material yang harus segera diumumkan kepada publik, transaksi material dan lain-lain. Kasus yang berkaitan dengan transaksi efek antara lain dugaan *insider trading*, manipulasi pasar

³⁰⁰ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2006*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2006), hlm 59-61.

dan atau perdagangan semu, sedangkan kasus yang berkaitan dengan pengelolaan dana antara lain pelanggaran dalam perdagangan penipuan reksa dana.

Dari 16 (enam belas) kasus pemeriksaan di tahun 2006, 6 (enam) kasus telah selesai diproses dan 10 (sepuluh) kasus masih dalam proses pemeriksaan. Selanjutnya, dari 6 (enam) kasus yang telah selesai diproses tersebut 2 (dua) kasus diantaranya telah dikenakan sanksi administratif maupun perintah untuk melakukan tindakan tertentu kepada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran, 1 (satu) kasus ditutup karena tidak ditemukan adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, dan 1 (satu) kasus ditingkatkan ke tahap penyidikan karena indikasi terjadinya tindak pidana pasar modal sangat kuat.

Pada tahun 2006 ini, Bapepam - LK telah berhasil menyelesaikan penyidikan atas kasus yang menyangkut tindak pidana pasal 107 jo pasal 104 UU No.8/1995, yaitu terkait dengan dugaan manipulasi laporan keuangan PT United Capital Indonesia Tbk. Hasil penyidikan tersebut telah diserahkan kepada jaksa penuntut umum dan telah dinyatakan lengkap serta telah ditindaklanjuti pula dengan penyerahan tersangka dan barang bukti.

Pada akhir tahun 2006 ini, Bapepam - LK telah pula melimpahkan berkas perkara atas 2 (dua) kasus kepada Kejaksaan melalui Korwas PPNS yaitu:

1. Kasus dugaan atas kegiatan manajer investasi tanpa izin yang dilakukan oleh PT Jasabanda Garta yang diduga melanggar Pasal 103 jo Pasal 30 ayat 2 dan Pasal 32 ayat 1 UU No. 8/1995 dengan tersangka RM, AH dan BLD dengan ancaman hukuman paling lama 15 tahun penjara dan denda paling banyak Rp5 M;

2. Kasus overstatement atas penyajian akun penjualan dan piutang dalam laporan keuangan PT Great River International Tbk per 31 Desember 2003, serta penambahan aktiva tetap perseroan khususnya yang terkait dengan penggunaan dana hasil emisi obligasi yang tidak dapat dibuktikan kebenarannya yang diduga melanggar Pasal 107 jo Pasal 104 jo Pasal 93 UU No. 8/1995 jo Pasal 55 dan 56 KUHP dengan tersangka ST dan kawan-kawan dengan ancaman hukuman paling lama 10 tahun penjara dan denda paling banyak Rp15 M;

3. Disamping itu, dalam kasus Great River ini, Bapepam - LK telah menetapkan pula Sdr. JAS dari KAP JMA & Rekan sebagai tersangka karena adanya bukti permulaan yang cukup sehingga patut diduga bahwa yang bersangkutan terindikasi kuat terlibat dalam pelanggaran pasal 107 UUPM.

Selanjutnya Gambaran penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK pada tahun 2007 yang tercermin dari laporan tahunan Bapepam-LK tahun 2007 adalah sebagai berikut :³⁰¹

³⁰¹ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2007*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2007), hlm 90-92.

Sampai dengan akhir tahun 2007, Bapepam-LK telah melakukan pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam pasal 100 UU No. 8/1995 atas 39 (tiga puluh sembilan) kasus dugaan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan melakukan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam pasal 101 UU No. 8/1995 terhadap 16 (enam belas) kasus dugaan tindak pidana di bidang pasar modal.

Kasus-kasus dugaan pelanggaran pasar modal yang ditangani Bapepam-LK adalah kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan publik, perdagangan efek, dan pengelolaan investasi. Kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan publik antara lain dugaan pelanggaran atas ketentuan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, transaksi material, keterbukaan pemegang saham tertentu, informasi atau fakta material yang harus segera diumumkan kepada publik, penyajian laporan keuangan, penggunaan dana hasil penawaran umum dan lain-lain. Kasus-kasus yang berkaitan dengan perdagangan efek antara lain dugaan pelanggaran manipulasi pasar, perdagangan semu, perdagangan orang dalam, penipuan dan lain-lain. Kasus-kasus yang berkaitan dengan pengelolaan investasi antara lain dugaan pelanggaran dalam pengelolaan reksa dana, kewajiban pelaporan reksa dana dan lain-lain.

Dari 39 (tiga puluh sembilan) kasus pemeriksaan, 21 (dua puluh satu) kasus telah selesai diproses dan 18 (delapan belas) kasus masih dalam proses pemeriksaan maupun proses pengenaan sanksi. Selanjutnya, dari 21 (dua puluh satu) kasus yang telah selesai diproses tersebut, 17 (tujuh belas) kasus dikenakan sanksi oleh Bapepam-LK dalam bentuk sanksi administratif maupun perintah untuk melakukan tindakan tertentu kepada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran, 3 (tiga) kasus ditutup karena tidak ditemukan adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, dan 2 (dua) kasus ditingkatkan ke tahap penyidikan karena adanya indikasi kuat terjadi tindak pidana di bidang pasar modal. Dari dua kasus penyidikan tersebut, satu kasus yaitu kasus perdagangan saham PT Agis Tbk (TMPI) yang sebelumnya telah dikenakan sanksi administratif kepada beberapa pihak. Dari 16 (enam belas) kasus penyidikan, 15 (lima belas) kasus masih dalam proses dan 1 (satu) kasus ditutup (SP3).

Gambaran penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK pada tahun 2008, berdasarkan laporan tahunan Bapepam-LK adalah sebagai berikut :³⁰²

Sampai dengan akhir tahun 2008, Bapepam-LK telah melakukan pemeriksaan sebagaimana yang dimaksud dalam pasal 100 UU No. 8/1995 atas 67 (enam puluh tujuh) kasus dugaan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan melakukan penyidikan sebagaimana

³⁰² Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2008*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2008), hlm 101-103.

dimaksud dalam pasal 101 UU No. 8/1995 terhadap 15 (lima belas) kasus dugaan tindak pidana di bidang pasar modal.

Dari 67 kasus pemeriksaan, 25 kasus telah selesai diproses dan 42 kasus masih dalam proses pemeriksaan maupun proses pengenaan sanksi. Selanjutnya, dari 25 kasus yang telah selesai diproses tersebut, 20 kasus dikenakan sanksi oleh Bapepam-LK dalam bentuk sanksi administratif dan/atau perintah untuk melakukan kegiatan tertentu kepada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran, 5 kasus ditutup karena tidak ditemukan adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Dari 15 kasus penyidikan, 11 kasus masih dalam proses, 3 kasus ditutup (SP3) dan 1 kasus telah dilakukan penyerahan atas barang bukti dan tersangka (P22) ke Kejaksaan Tinggi DKI melalui Korwas PPNS Mabes Polri.

Gambaran penegakan hukum Bapepam-LK pada tahun 2009 berdasarkan laporan tahunan Bapepam-LK adalah sebagai berikut:³⁰³

Kasus-kasus dugaan pelanggaran di bidang pasar modal yang ditangani Bapepam-LK adalah kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan publik, transaksi dan lembaga efek, dan pengelolaan investasi. Kasus-kasus yang berkaitan dengan keterbukaan emiten dan perusahaan publik antara lain adanya dugaan pelanggaran terhadap ketentuan transaksi afiliasi dan yang mengandung benturan kepentingan, transaksi material, keterbukaan informasi pemegang saham tertentu, informasi atau fakta material yang harus segera diumumkan kepada publik, penyajian laporan keuangan, penggunaan dana hasil penawaran umum, dan lain-lain. Kasus-kasus yang berkaitan dengan transaksi dan lembaga efek antara lain dugaan pelanggaran manipulasi pasar, perdagangan semu, dan perdagangan orang dalam. Kasus-kasus yang berkaitan dengan pengelolaan investasi antara lain pelanggaran perilaku oleh manajer investasi dan pengelolaan reksadana.

Sampai dengan penghujung tahun 2009, Bapepam-LK telah melakukan penindakan terhadap berbagai macam pelanggaran dan kejahatan atau tindak pidana di bidang pasar modal. Kegiatan pemeriksaan yang dilakukan Bapepam-LK sebagaimana dimaksud dalam pasal 100 UU No. 8/1995 sebanyak 121 kasus. Selain itu, terdapat 11 kasus dugaan tindak pidana di bidang pasar modal yang masih dalam proses penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 101 UU No. 8/1995. Dari 121 kasus pemeriksaan, 22 kasus telah selesai diproses dan 99 kasus masih dalam proses pengenaan sanksi maupun dalam proses pemeriksaan. Selanjutnya, dari 22 kasus yang telah selesai diproses tersebut, 17 kasus dikenakan sanksi oleh Bapepam-LK dalam bentuk sanksi administratif dan atau perintah untuk melakukan tindakan tertentu kepada pihak-pihak yang melakukan pelanggaran, 5 (lima) kasus ditutup karena tidak ditemukan adanya pelanggaran peraturan

³⁰³ Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2009*, (Jakarta: Bapepam-LK, 2009), hlm 128-131.

perundang-undangan di bidang pasar modal. Dari jumlah pemeriksaan 121, terdiri dari pemeriksaan keterbukaan emiten dan perusahaan publik 57 kasus pemeriksaan transaksi dan lembaga efek sebanyak 45 kasus dan pemeriksaan pengelolaan investasi sebanyak 19 kasus.

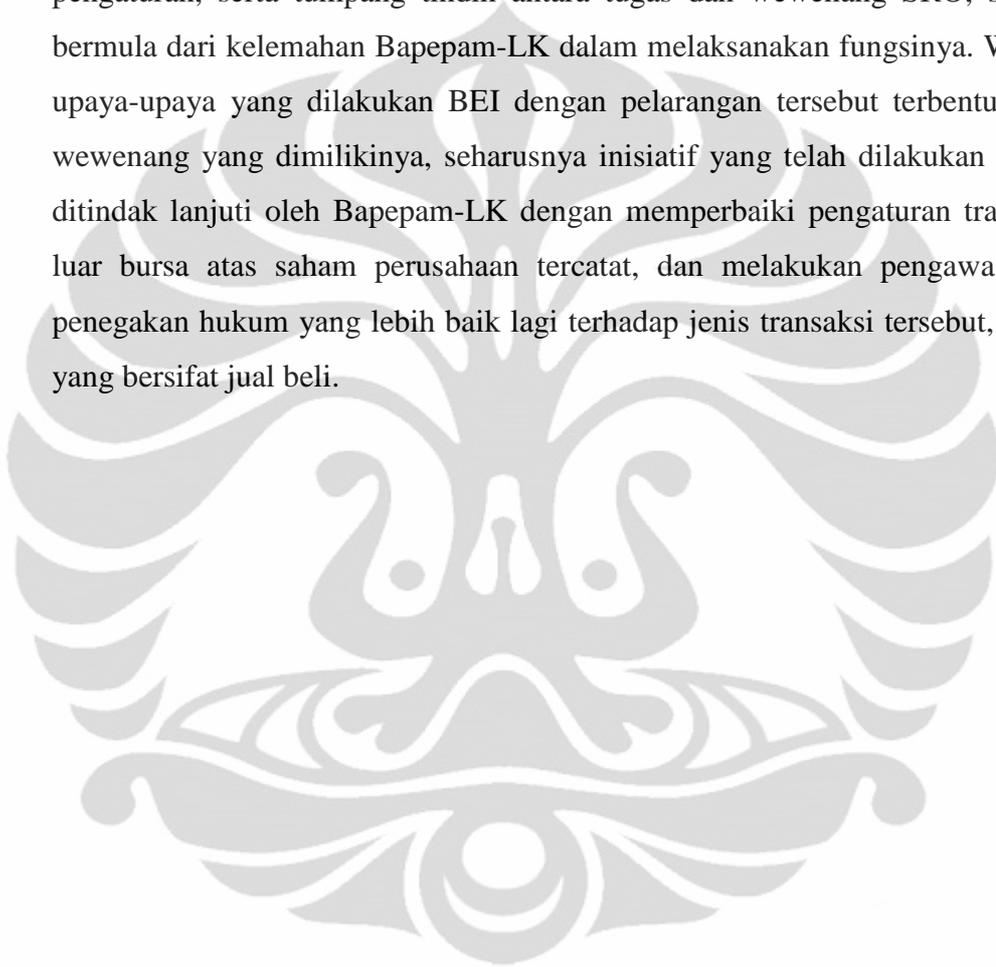
Berdasarkan penelitian lebih lanjut ke Bapepam-LK dalam kurun waktu antara 2005 sampai 2010 bahkan hingga april 2011³⁰⁴, tidak terdapat kasus dugaan tindak pidana pasar modal terkait transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang masuk kedalam tahap pemeriksaan Bapepam-LK dari data yang dipaparkan diatas. Dengan demikian, tentu saja tidak terdapat pula kasus yang berlanjut ke tahap penyidikan. Tidak adanya pemeriksaan dan penyidikan ini dapat merujuk pada 2 kemungkinan. Pertama, tidak terdapat tindak pidana pasar modal terkait transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Kedua hasil tersebut merupakan cerminan minimnya pencarian indikasi-indikasi terjadinya tindak pidana pasar modal terkait transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat karena tidak adanya pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam-LK.

Apabila mencermati mekanisme pengawasan yang dilakukan terhadap transaksi efek, minimnya penegakan hukum karena Bapepam-LK tidak menyadari fungsi dan wewenangnya dan lebih hanya menempati posisi di belakang BEI. BEI sangat berperan penting dalam pengembangan pasar modal di Indonesia termasuk upaya penanganan tindak pidana pasar modal baik secara preventif maupun represif. Mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh BEI sangat baik untuk menemukan petunjuk-petunjuk pelanggaran di bidang pasar modal, walaupun penindakan lebih lanjut jelas bergantung pada Bapepam-LK. Upaya preventif yang dilakukan oleh BEI juga sangat baik, yaitu dengan ditegaskan kembali larangan tindak pidana pasar modal dalam peraturan perdagangan efek bersifat ekuitas BEI serta larangan AB melakukan dan memfasilitasi transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang bersifat jual beli dalam peraturan tersebut. Larangan AB untuk melakukan dan memfasilitasi transaksi luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang bersifat jual beli adalah upaya preventif

³⁰⁴ Berdasarkan pemeriksaan dokumen dan laporan bulanan di Bapepam-LK, serta hasil wawancara dengan Bapak Junaidi dari Biro Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam-LK pada tanggal 29 April 2011.

mencegah tindak pidana perdagangan orang dalam (*insider trading*), menyadari kurangnya pengawasan dan penegakan hukum yang dilakukan oleh Bapepam-LK. Pelarangan transaksi yang bersifat jual beli di luar bursa karena tindak pidana perdagangan orang dalam hanya berlaku pada transaksi yang bersifat jual beli.

Pengaturan yang dilakukan oleh BEI menambah masalah dalam pengaturan, serta tumpang tindih antara tugas dan wewenang SRO, semuanya bermula dari kelemahan Bapepam-LK dalam melaksanakan fungsinya. Walaupun upaya-upaya yang dilakukan BEI dengan pelarangan tersebut terbentur dengan wewenang yang dimilikinya, seharusnya inisiatif yang telah dilakukan oleh BEI ditindak lanjuti oleh Bapepam-LK dengan memperbaiki pengaturan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, dan melakukan pengawasan serta penegakan hukum yang lebih baik lagi terhadap jenis transaksi tersebut, terutama yang bersifat jual beli.



BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari pembahasan mengenai pengaturan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, dikemukakan kesimpulan sebagai berikut:
 - a. Tidak terdapat peraturan yang khusus dan memadai yang dikeluarkan Bapepam-LK mengenai transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat, terutama perihal pelaporan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang mencakup berbagai jenis praktek transaksi. Dasar hukum transaksi di luar bursa adalah Peraturan Bapepam-LK Nomor III.A.10 tentang Transaksi Efek, yang tidak mengatur transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat secara khusus dan memadai.
 - b. Terdapat ketidakharmonisan antar peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh KSEI yaitu Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00005/BEI/01-2011 tentang Peraturan Nomor II-A Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas dan peraturan BEI, yaitu Peraturan Jasa Kustodian Sentral KSEI berdasarkan Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 terkait transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang disebabkan kelemahan pengaturan dari Bapepam-LK, juga pengawasan dan penegakan hukum pada transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat.

Sementara itu praktek transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat sangat bervariasi dan beragam karena selain beragamnya kebutuhan para pihak dalam pasar modal, kemudian keterbatasan jenis transaksi di BEI, juga karena kebebasan yang diatur dalam pengaturan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Dalam praktek,

- peraturan-peraturan yang disebutkan diatas juga tidak diberlakukan secara efektif.
2. Sepanjang kurun waktu 2005-2010 Bapepam-LK tidak melakukan pengawasan sehari-hari sebagaimana yang diamanatkan pasal 3 UU No.8/1995 terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat dalam rangka penegakan hukum tindak pidana pasar modal, bahkan terhadap data yang dilaporkan kepada Bapepam-LK seperti laporan pemindahbukuan efek di rekening KSEI yang disampaikan KSEI tiap hari. Tidak ada bentuk pengawasan yang diatur dan diterapkan oleh Bapepam-LK terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat.
 3. Sepanjang kurun waktu 2005-2010 Bapepam-LK tidak melakukan penegakan hukum bersifat represif terhadap transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat terkait aturan mengenai tindak pidana pasar modal, karena tidak terdapat indikasi terjadinya pelanggaran UU No. 8/1995 pada transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang diperoleh baik dari pengawasan maupun laporan dan pengaduan yang diperoleh Bapepam-LK. Tidak ada penegakan hukum bersifat represif yang dilakukan oleh Bapepam-LK, baik berbentuk pemeriksaan, penyidikan terlebih penenaan sanksi.

5.2 SARAN

Adapun terkait dengan permasalahan-permasalahan di atas penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bapepam-LK harus membenahi dan menyusun peraturan-peraturan yang memadai mengenai transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat terutama pelaporan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Terutama peraturan yang terkait dengan pengawasan dan penegakan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal khususnya tindak pidana pasar modal. Sebaiknya transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat dimasukkan dalam ruang lingkup pengaturan Peraturan Bapepam-LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek, yang selama ini hanya terbatas pada instrumen bersifat utang seperti

obligasi, sukuk dan SUN atau mengatur mekanisme pelaporan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan yang lebih khusus dan terintegrasi dengan data transaksi bursa atas saham di BEI. Kemudian Bapepam-LK harus mensinkronisasi peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh SRO agar mencapai tujuan pengaturan tersebut. Pelarangan transaksi di luar bursa oleh AB sepatutnya dilakukan oleh Bapepam-LK tidak oleh BEI, mengingat rumitnya peran dan posisi yang dimiliki oleh AB. Namun demikian, pelarangan transaksi di luar bursa oleh AB akan menyulitkan posisi nasabah yang ingin melakukan transaksi. Pelarangan tersebut, sebaiknya bersifat sementara, hingga Bapepam-LK mengatur mengenai sistem pelaporan transaksi di luar bursa dan sistem pengawasan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Terbukanya kesempatan transaksi diluar bursa atas saham perusahaan tercatat yang bersifat jual beli akan memberi opsi yang lebih banyak kepada investor dan memacu bursa untuk memberikan layanan yang semakin efisien. Dengan catatan transaksi tersebut diawasi secara ketat oleh Bapepam-LK. Apabila BEI cenderung memegang kekuatan monopoli, dikhawatirkan kurangnya persaingan akan mengurangi kualitas layanan yang diberikan.

2. Bapepam-LK seharusnya melakukan pengawasan harian yang memadai akan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Pengawasan terutama dilakukan terhadap data-data transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat yang dilakukan di KSEI, dengan mewajibkan KSEI untuk melaporkan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat dengan informasi-informasi penting seputar transaksi yang dapat dipergunakan untuk mendeteksi terjadinya tindak pidana pasar modal dan pelanggaran lainnya untuk meningkatkan pelaporan yang selama ini dilakukan oleh KSEI. Lebih lanjut lagi pengawasan yang lebih luas terhadap transaksi di luar bursa harus dilakukan dengan mewajibkan pelaporan transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Pelaporan tersebut memiliki 2 fungsi yaitu sebagai upaya preventif untuk mencegah tindak pidana pasar modal pada transaksi di luar bursa atas saham

perusahaan tercatat serta awal dari upaya represif seperti pemeriksaan dan penyidikan.

3. Perbaikan pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam-LK tentu akan mendukung penegakan hukum terhadap tindak pidana pasar modal pada transaksi di luar bursa atas saham perusahaan tercatat. Petunjuk yang digunakan oleh Bapepam-LK untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan bermula dari pengawasan dan laporan. Apabila Bapepam-LK telah memperbaiki sistem pengawasan untuk mendukung penegakan hukum, sistem pelaporan juga harus diperbaiki untuk mendukung sistem pengawasan. Pemberian insentif bagi pelaporan dan kemudahan pelaporan tentu akan mendukung laporan yang masuk ke Bapepam-LK terkait tindak pidana pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku Dan Jurnal

- Amiruddin dan Zainal Asikin. *Pengantar Metode Penelitian Hukum*. Jakarta: Rajawali Press, 2006.
- Anwar, Jusuf. *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal*. Bandung : Alumni, 2008.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Bapepam-LK, 2003.
- Buffet, Warren E. “*The Superinvestors of Graham-and-Doddsville*”. dalam *The Intelligent Investor*. oleh Benjamin Graham rev. Ed. New York: HarperBusiness Essentials, 2003.
- Bursa Efek Indonesia. *IDX Statistics 2010*. Jakarta: BEI, 2010.
- _____. *IDX Fact Book 2010*. Jakarta: BEI, 2010.
- Darmaji, Tjiptono dan Hendy M. Fahkrudin. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. cet 2. Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2008.
- Emirzon, Joni.” *Kejahatan Pasar Modal : Indikator, Kendala Pembuktian dan Penegakan Hukum Atas Pelaku Tindak Pidana*”. *Jurnal Hukum Bisnis* volume 28 Tahun 2009.
- Fabozzi, Frank dan Franco Modigliani. *Capital Market*. ed 4. New Jersey, USA : Prentice Hall, 2009.
- Fabozzi, Frank. Franco Modigliani dan Michael Ferri. *Foundation of Financial Markets and Institutions*. New Jersey, USA: Prentice Hall, 2002.
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001.
- Ibrahim, Johnny. *Teori Dan Metode Penelitian Hukum Normatif*. cet. 2. Malang: Bayumedia Publishing, 2006.
- Kohn, Meir. *Financial Institution and Markets*. Washington : McGraw-Hill International Editions, 1994.
- Kriekhoff, Valerie. et. Al.. *Metode Penelitian Hukum*. Depok : Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2000.

- M. Yahya Harahap. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika, 2009.
- Mamudji, Sri *et. Al.* Metode Penelitian dan Penulisan Hukum. Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Nasarudin, M Irsan, et al. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. ed 1. cet 5. Jakarta: Prenada Media Group, 2004.
- Ross, Stephan. Randolph Westerfield dan Bradford Jordan. *Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Finance Fundamentals)*. diterjemahkan oleh Ali Akbar, Rafika Yuniasih dan Christine, Jakarta:Penerbit Salemba, 2009.
- Samsul, Mohamad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Cet. 3. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia, 1986.
- Suharnoko dan Kartini Muljadi. *Penjelasan Hukum Tentang Eksekusi Gadai Saham*. Jakarta: Nasional Legal Reform Program, 2010.
- Tim Penyusun Kamus Pusat Pembinaan dan Pengembangan Bahasa. Kamus Besar Bahasa Indonesia. ed.2. cet 2. Jakarta: Balai Pustaka, 2002.
- Widjaja, Gunawan." Kajian Hukum Tentang Insider Trading Di Pasar Modal Dan Konsep Perlindungan Investor". *Jurnal Hukum Bisnis* volume 28 Tahun 2009.
- Yeo, Victor CS. *A Comparative Analysis of Insider Trading Regulation*. Work Paper. Nanyang Technology University: Singapore, 15th January 2001.

B. Peraturan Perundang-undangan

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek*. Keputusan No. KEP- 42/PM/1997 (Peraturan No III.A.10).

_____ . *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*. Keputusan No. KEP-26/PM/2003 (Peraturan No X.D.1).

_____ . *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Laporan Lembaga Penyimpan dan Penyelesaian Transaksi Efek*. Keputusan No. KEP-182/BL/2009 (Peraturan No X.C.1).

_____ . *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu*. Keputusan No. KEP- 82/PM/1996 (Peraturan No X.M.1).

_____. *Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Transaksi Efek Yang Tidak Dilarang Bagi Orang Dalam*. Keputusan No. Kep-58/PM/1998 (Peraturan No XI.C.1).

_____. *Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi Short Selling Oleh Perusahaan Efek*. Keputusan No. KEP-258/BL/2008 (Peraturan No V.D.6).

Bursa Efek Indonesia. *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*. Keputusan No. Kep-00005/BEI/01-2011 (Peraturan BEI Nomor II-A).

_____. *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta tentang Keanggotaan Marjin Dan Short Selling Perdagangan efek*. Keputusan No. Kep-00010/BEI/01-2009 (Peraturan Nomor III-I).

_____. *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Tentang Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat*, Keputusan No. Kep-305/BEI/07-2004 (Peraturan BEI Nomor I-A).

Indonesia. *Undang-Undang Pasar Modal*. UU No. 8 Tahun 1995. LN No. 64 Tahun 1995. TLN No. 3608.

_____. *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU. No 40 Tahun 2007, LN No 106 Tahun 2007, TLN. NO. 4756.

_____. *Undang-Undang Tindak Pidana Pencucian Uang*. UU No. 25 tahun 2003, LN No. 108 Tahun 2003.

_____. *Peraturan Pemerintah Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*. PP Nomor 46 Tahun 1996. LN No 87 Tahun 1995. TLN. NO. 3618.

Kliring Penjamin Efek Indonesia. *Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia mengenai Kliring Transaksi Bursa Tanpa Warkat*. Keputusan No. Kep-011/DIR/KPEI/0700 (Peraturan Nomor II-5).

_____. *Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia tentang jasa kliring dan penjamin penyelesaian transaksi bursa tanpa warkat*. Keputusan No. SK-001/KPEI/0399 (Peraturan Nomor II-1).

Kliring Penjamin Efek Indonesia. *Keputusan Direksi PT Kliring Penjamin Efek Indonesia tentang jasa pinjam meminjam efek tanpa warkat*. Keputusan No. Kep-009/DIR/KPEI/1107 (Peraturan Nomor II-10).

Kustodian Sentral Efek Indonesia. Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral. Keputusan No. KEP-016/DIR/KSEI/1209 (Peraturan Jasa Kustodian Sentral).

C. Artikel Internet

Badan Pengawas Pasar Modal. “Struktur Bapepam-LK”.
<http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/struktur.htm>. diunduh pada tanggal 9 Juni 2011.

Bursa Efek Indonesia. “Mekanisme Perdagangan Saham.”
<http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/TradingMechanism/Equities/tabid/82/language/id-ID/Default.aspx>. diunduh pada tanggal 31 Maret 2011.

Bursa Efek Indonesia. “Pencatatan di BEI.”
<http://www.idx.co.id/Home/Information/ForCompany/HowToBeaListedCompany/tabid/177/language/id-ID/Default.aspx>. diunduh pada 31 Januari 2011.

Bursa Efek Indonesia. “Perusahaan Tercatat”
<http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>. diunduh pada tanggal 9 Mei 2011.

Bursa Efek Indonesia. “Sejarah BEI”
<http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/History/tabid/72/language/id-ID/Default.aspx>. diunduh pada tanggal 8 Mei 2011.

Bursa Efek Indonesia.” Ringkasan Perdagangan 2 April 2011”.
<http://www.idx.co.id/Home/DataDownload/Summary/tabid/178/language/id-ID/Default.aspx>. diunduh pada tanggal 15 juni 2011.

Globalcustody.net. “what is global custody”.
<http://www.globalcustody.net/new/definition/>, diunduh pada tanggal 14 juni 2011.

Hartono, D.T. “Bisakah Pasar Modal Sebagai Lahan Money Laundering?”
http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/warta/2005_pebruari/money_laundering.pdf. diunduh pada tanggal 1 April 2011.

Inilah.com. “KSEI lakukan transaksi tidak wajar”.
<http://www.inilah.com/read/detail/57561/ksei-lakukan-transaksi-tidak-wajar>. diunduh pada tanggal 12 Mei 2011.

- Investopedia. “*Over The Counter (OTC)*”.
<http://www.investopedia.com/terms/o/otc.asp>. diunduh pada tanggal 25 Juni 2011.
- Kliring Penjamin Efek Indonesia. “Profile KPEI”.
<http://www.kpei.co.id/profile.aspx>. diunduh pada tanggal 14 April 2011.
- Kliring Penjamin Efek Indonesia. “Sekilas Tentang Layanan KPEI”.
<http://www.kpei.co.id/servicesolution.aspx>. diunduh pada tanggal 6 Juni 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia, “Jasa Kustodian”.
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=b>. diunduh pada tanggal 15 April 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia, “Pengelolaan Aset”.
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=a>. Diunduh pada tanggal 15 April 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. “Astra Agro Lestari, Tbk”.
<http://www.ksei.co.id/functions/efekdetail.asp?isinc=ID1000066004>.
diunduh pada tanggal 7 Juni 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. “Corporate Action”.
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=d>. diunduh pada tanggal 9 juli 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. “Daftar Biaya”.
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=2&bhs=I&page=a>. diunduh pada tanggal 15 Juni 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. “Layanan Jasa”.
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I>. diunduh pada tanggal 7 Juni 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. “Pengelolaan Aset.”
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=a>. diunduh pada tanggal 31 Maret 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. “Penyelesaian Transaksi”.
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=c>. diunduh pada tanggal 15 April 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. “Penyelesaian Transaksi”.
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=4&no=1&bhs=I&page=c>. diunduh pada tanggal 15 April 2011.

- Kustodian Sentral Efek Indonesia. "Sekilas Tentang KSEI".
<http://www.ksei.co.id/content.asp?id=2&no=1&bhs=I>. Diunduh pada tanggal 15 April 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. "Transaksi Bursa vs Transaksi di Luar Bursa."
http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei_2003.htm. diunduh pada tanggal 31 Januari 2011.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. "Transaksi Bursa VS Transaksi Di Luar Bursa"
http://www.ksei.co.id/content.asp?id=5&no=7&bhs=I&page=2003/press_release_Mei2003.htm. Diunduh pada tanggal 13 Juni 2011.
- London Stock Exchange, "Half-yearly Report Vallar Plc",
<http://www.londonstockexchange.com/exchange/news/market-news/market-news-detail.html?announcementId=10712183>. diunduh pada tanggal 9 Juni 2011.
- London Stock Exchange, "Vallar Plc ("Vallar" or the "Company") announces acquisition of holdings in PT Bumi Resources Tbk ("Bumi") and PT Berau Coal Energy Tbk ("Berau").
<http://www.londonstockexchange.com/exchange/news/market-news/market-news-detail.html?announcementId=10714897>. diunduh pada tanggal 9 Juni 2011.
- London Stock Exchange. "Results of Placing, Vallar PLC".
<http://www.londonstockexchange.com/exchange/news/market-news/market-news-detail.html?announcementId=10565878>. diunduh pada tanggal 9 Juni 2011.
- Randall Dodd, *Should the government do more to regulate financial markets?*, Contribution to Wall Street Journals "Classroom Edition" Prentice Hall classroom textbook, September 2003,
<http://www.financialpolicy.org/FPFwsjclassroom.htm>, diunduh pada tanggal 9 juli 2011.

D. Laporan

- Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2005*. Jakarta: Bapepam-LK, 2005.
- Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2006*. Jakarta: Bapepam-LK, 2006.
- Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2007*. Jakarta: Bapepam-LK, 2007.
- Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2008*. Jakarta: Bapepam-LK, 2008.

Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. *Laporan Tahunan Bapepam-LK Tahun 2009*. Jakarta: Bapepam-LK, 2009.

Kustodian Sentral Efek Indonesia. “Laporan Harian Rangkuman Saham yang Ditransaksikan di C-BEST pada 4 April 2011”.





LAMPIRAN



PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone (62-21) 5299 1099 Fax. (62-21) 5299 1199

4 April 2011
Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi DVPIRVVP			Transaksi DFOPIRVOP			Transaksi DVPBOND/RVPBOND			Transaksi DFOPBOND/RFPBOND		Transaksi SE	
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec
1	AALI	ASTRA AGRO LESTARI Tbk	50	1,261,500	28,932,706,912	18	1,360,500	-	-	-	-	88	2,338,000		
2	ABBA	MAHAKA MEDIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62	9,442,000		
3	ABDA	ASURANSI BINA DANA ARTA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	908,000		
4	ACES	ACE HARDWARE INDONESIA Tbk	18	3,200,000	8,300,083,332	-	-	-	-	-	-	6	2,600,000		
5	ADES	AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	42	182,000		
6	ADHI	ADHI KARYA (PERSERO) Tbk	40	639,500	536,060,786	-	-	-	-	-	-	68	6,930,000		
7	ADMF	ADJIRA DINAMIKA MULTI FINANCE Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	6,000		
8	ADMG	POLYCHEM INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24	1,716,000		
9	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	154	109,451,830	246,328,719,894	40	31,094,500	-	-	-	-	182	179,470,000		
10	AGRO	BANK AGRONIAGA Tbk	-	-	-	2	200,000	-	-	-	-	40	2,086,000		
11	AISSA	TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk	2	139,500	112,130,374	-	-	-	-	-	-	88	22,632,000		
12	AKRA	AKR CORPORINDO Tbk	8	4,408,500	6,627,204,285	2	500,000	-	-	-	-	128	26,498,000		
13	AMAG	ASURANSI MULTI ARTHA GUNA Tbk	-	-	-	2	400,000	-	-	-	-	26	1,716,000		
14	AMFG	ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	10	169,500	943,478,713	4	160,000	-	-	-	-	96	3,394,000		
15	ANTM	ANEKA TAMBANG Tbk	50	14,708,000	33,197,734,231	16	2,324,000	-	-	-	-	164	62,673,000		
16	APIC	PAN PACIFIC INTERNASIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	166,000		
17	APLI	ASIAPLAST INDUSTRIES Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16	1,066,000		
18	APLN	AGUNG PODOOMO LAND Tbk	24	92,721,500	30,185,928,428	8	5,133,500	-	-	-	-	84	43,431,000		
19	APOL	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE Tbk	-	-	-	4	60,000	-	-	-	-	-	-		
20	ARNA	ARWANA CITRAMULIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	192,000		
21	ARTI	RATU PRABU ENERGI Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	1,084,000		



PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia
Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone (62-21) 5299 1099 Fax. (62-21) 5299 1199

4 April 2011
Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi DVP/RVP				Transaksi DFOP/RFOP				Transaksi Pemindahbukuan				Transaksi DFOPBOND/RFOPBOND		Transaksi SE	
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Jumlah Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi
22	ASGR	ASTRA GRAPHIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40	1,810,000	
23	ASIA	ASIA NATURAL RESOURCES Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30	4,418,000	
24	ASII	ASTRA INTERNATIONAL Tbk	316	9,135,450	512,260,437,280	26	1,659,700	-	-	-	-	-	-	-	150	5,447,000		
25	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	30	53,534,000	15,209,931,175	8	23,413,500	-	-	-	-	-	-	-	142	170,936,000		
26	ATPK	ATPK RESOURCES Tbk	-	-	-	4	10,000	-	-	-	-	-	-	-	12	110,000		
27	AUTO	ASTRA OTOPARTS Tbk	6	7,500	102,911,662	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36	124,000		
28	BACA	BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	-	-	-	2	375,000,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
29	BAYU	BAYU BUANA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	246,000		
30	BBCA	BANK CENTRAL ASIA Tbk	132	19,920,000	136,514,051,184	8	5,788,000	-	-	-	-	-	-	-	98	18,486,000		
31	BBKP	BANK BUKOPIN Tbk	84	40,885,000	26,917,900,425	8	2,026,500	-	-	-	-	-	-	-	152	171,319,000		
32	BBLD	BUANA FINANCE Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	6,000		
33	BBNI	BANK NEGARA INDONESIA Tbk	172	86,818,743	335,831,608,787	30	6,647,810	-	-	-	-	-	-	-	174	153,646,000		
34	BBRI	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	240	46,299,000	249,561,762,627	40	7,755,500	-	-	-	-	-	-	-	162	46,418,000		
35	BBTN	BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk	70	48,180,964	77,559,338,550	12	1,742,500	-	-	-	-	-	-	-	158	163,148,000		
36	BCAP	BHAKTI CAPITAL INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	152,000		
37	BCIP	BUMI CITRA PERMAI Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34	4,990,000		
38	BDMN	BANK DANAMON INDONESIA Tbk	70	6,765,500	43,894,923,111	2	29,000	-	-	-	-	-	-	-	90	18,176,000		
39	BEKS	BANK PUNDI INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	126,000		
40	BFIN	BFI FINANCE INDONESIA Tbk	2	283,000	901,600,494	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	1,298,000		
41	BHIT	BHAKTI INVESTAMA Tbk	-	-	-	8	30,320,000	-	-	-	-	-	-	-	92	79,664,000		
42	BIPI	BENAKAT PETROLEUM ENERGY Tbk	-	-	-	2	944,100,000	-	-	-	-	-	-	-	44	8,234,000		



PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone (62-21) 5299 1099 Fax (62-21) 5299 1199

4 April 2011
: Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi DVPIRVP			Transaksi DFOPIRPOP			Transaksi DVPBOND/IRVPBOND			Transaksi DFOPBOND/IRFOPBOND			Transaksi SE		
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash
43	BIPP	BHUWANATALA INDAH PERMAI Tbk	2	301,500	10,552,500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
44	BISI	BISI INTERNATIONAL Tbk	8	357,500	625,178,180	2	147,000	-	-	-	-	-	-	108	-	5,550,000	-
45	BJBR	BANK JABAR BANTEN Tbk	92	43,132,000	52,897,189,514	16	26,682,000	-	-	-	-	-	-	168	-	189,448,000	-
46	BKDP	BUKIT DARMO PROPERTY Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	76	-	14,568,000	-
47	BKSL	SENTUL CITY Tbk	4	1,802,000	187,679,030	6	458,995,000	-	-	-	-	-	-	90	-	91,542,000	-
48	BKSW	BANK KESAWAN Tbk	2	74,500	51,672,245	-	-	-	-	-	-	-	-	16	-	420,000	-
49	BLTA	BERLIAN LAJU TANKER Tbk	16	17,630,500	6,524,854,630	-	-	-	-	-	-	-	-	102	-	42,986,000	-
50	BMRI	BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	376	56,666,651	365,160,154,663	40	18,918,000	-	-	-	-	-	-	184	-	98,447,000	-
51	BMTR	GLOBAL MEDIACOM Tbk	14	2,903,000	2,325,732,924	-	-	-	-	-	-	-	-	72	-	16,430,000	-
52	BNBA	BANK BUMI ARTA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	-	2,000	-
53	BNBR	BAKRIE AND BROTHERS Tbk	10	19,160,500	1,266,411,634	12	16,851,500	-	-	-	-	-	-	126	-	629,819,000	-
54	BNGA	BANK CIMB NIAGA Tbk	12	2,093,486	3,666,181,438	2	3,000	-	-	-	-	-	-	100	-	14,210,000	-
55	BNII	BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	56	-	5,442,000	-
56	BNLI	BANK PERMATA Tbk	4	550,000	993,374,502	2	22,500	-	-	-	-	-	-	62	-	2,430,000	-
57	BORN	BORNEO LUMBUNG ENERGI DAN METAL Tbk	72	18,129,500	30,067,094,391	8	4,802,000	-	-	-	-	-	-	140	-	59,794,000	-
58	BRAM	INDO KORDSA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	-	2,000	-
59	BRAU	BERAU COAL ENERGY Tbk	10	16,378,000	8,837,585,530	10	11,472,000	-	-	-	-	-	-	54	-	42,382,000	-
60	BRMS	BUMI RESOURCES MINERALS Tbk	14	2,160,000	1,407,541,357	10	121,000	-	-	-	-	-	-	62	-	14,580,000	-
61	BRNA	BERLINA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30	-	280,000	-
62	BRPT	BARITO PACIFIC Tbk	2	93,000	90,733,363	4	57,500	-	-	-	-	-	-	110	-	47,368,000	-
63	BSDE	BUMI SERPONG DAMAI Tbk	28	16,405,500	13,408,817,300	4	2,904,000	-	-	-	-	-	-	112	-	39,588,000	-

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
 Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
 Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
 Phone (62-21) 5299 1099 Fax. (62-21) 5299 1199



LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

4 April 2011
 Saham

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindahbukuan														
			Transaksi DVPIRVP			Transaksi DFOPIRPOP			Transaksi DVPBOND/IRVPBOND			Transaksi DFOPBOND/IRPOPBOND			Transaksi SE		
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash
64	BSIM	BANK SINAR MAS Tbk	-	-	-	6	580,000	-	-	-	-	-	-	-	-	72	6,906,000
65	BTEK	BUMI TEKNIKULTURA UNGGUL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	82	6,508,000
66	BTEL	BAKRIE TELECOM Tbk	2	10,000,000	3,507,490,000	22	181,293,000	-	-	-	-	-	-	-	-	130	161,548,000
67	BTON	BETONJAYA MANUNGGAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48	4,168,000
68	BTPN	BANK TABUNGAN PENSIUNAN NASIONAL Tbk	12	3,150,000	7,660,006,478	2	50,000	-	-	-	-	-	-	-	-	92	4,994,000
69	BUDI	BUDI ACID JAYA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24	1,114,000
70	BUMI	BUMI RESOURCES Tbk	210	185,373,500	609,790,570,894	70	57,502,050	-	-	-	-	-	-	-	-	210	434,010,000
71	BUVA	BUKIT ULUWATU VILLA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50	5,612,000
72	BVIC	BANK VICTORIA INTERNATIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	1,404,000
73	BWPT	BW PLANTATION Tbk	52	27,540,000	32,568,673,443	12	4,955,000	-	-	-	-	-	-	-	-	146	71,363,000
74	BYAN	BAYAN RESOURCES Tbk	12	256,500	4,444,214,224	8	65,000	-	-	-	-	-	-	-	-	24	784,000
75	CFIN	CLIPAN FINANCE INDONESIA Tbk	12	3,132,500	1,780,158,797	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48	8,834,000
76	CLPI	COLORPAK INDONESIA Tbk	2	301,500	109,345,010	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60	2,148,000
77	CMNP	CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk	4	1,337,500	1,571,654,065	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138	40,356,000
78	CNKO	EXPLOITASI ENERGI INDONESIA Tbk	-	-	-	2	300,000	-	-	-	-	-	-	-	-	66	20,394,000
79	COWL	COWELL DEVELOPMENT Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28	1,320,000
80	CFIN	CHAROEN POKPHAND INDONESIA Tbk	70	27,212,932	53,496,965,221	10	2,111,932	-	-	-	-	-	-	-	-	178	80,770,000
81	CPRO	CENTRAL PROTEINAPRIMA Tbk	-	-	-	2	33,500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
82	CSAP	CATUR SENTOSA ADIPRANA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30	4,474,000
83	CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT Tbk	12	13,507,500	5,036,222,579	2	2,500,000	-	-	-	-	-	-	-	-	104	55,188,000
84	CTRP	CIPUTRA PROPERTY Tbk	4	1,505,000	545,804,356	2	25,000	-	-	-	-	-	-	-	-	88	28,306,000

6



PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
 Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
 Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
 Phone (62-21) 5299 1099 Fax: (62-21) 5299 1199

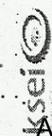
LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

4 April 2011
 Saham

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Permindahbukuhan						Transaksi DFOP/IRFOP		Transaksi DVPI/IRVP		Transaksi DVPBOND/IRVPBOND		Transaksi DFOPBOND/IRFPBOND		Transaksi SE	
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec
85	CITRS	CIPUTRA SURYA Tbk	-	-	-	-	2	500,000	-	-	-	-	-	-	-	-	38	4,510,000
86	DART	DUTA ANGGADA REALTY Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38	2,624,000
87	DAVO	DAVOMAS ABADI Tbk	12	66,000,000	5,856,178,772	-	8	15,500,000	-	-	-	-	-	-	-	164	282,108,000	
88	DEWA	DARMA HENWA Tbk	-	-	-	-	8	6,203,500	-	-	-	-	-	-	-	-	96	136,106,000
89	DGIK	DUTA GRAHA INDAH Tbk	32	468,000	59,569,708	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	46	8,040,000	
90	DILD	INTILAND DEVELOPMENT Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	82	27,660,000	
91	DOID	DELTA DUNIA MAKMUR Tbk	142	27,691,000	30,786,972,823	-	2	75,000	-	-	-	-	-	-	-	150	119,014,000	
92	DPNS	DUTA PERTIMI NUSANTARA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	188,000	
93	DSSA	DIAN SWASTATIKA SENTOSA Tbk	6	17,000	493,603,377	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16	74,000	
94	DVLA	GARYA - VARIA LABORATORIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	202,000	
95	EKAD	EKADHARMA INTERNATIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16	394,000	
96	ELSA	ELNUSA Tbk	-	-	-	-	2	150,000	-	-	-	-	-	-	-	60	3,972,000	
97	ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk	6	17,005,000	2,425,701,135	-	14	70,815,000	-	-	-	-	-	-	-	184	506,854,000	
98	EMDE	MEGAPOLITAN DEVELOPMENTS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48	14,218,000	
99	EMTK	ELANG MAHKOTA TEKNOLOGI Tbk	-	-	-	-	4	26,000	-	-	-	-	-	-	-	28	622,000	
100	ENRG	ENERGI MEGA PERSADA Tbk	12	35,856,409	4,638,655,233	-	16	7,155,000	-	-	-	-	-	-	-	124	282,314,000	
101	EPMT	ENSEVAL PUTERA MEGATRADING Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	46	2,424,000	
102	EXCL	XL Axiata Tbk	60	14,244,000	77,310,331,671	-	12	1,752,500	-	-	-	-	-	-	-	44	21,576,000	
103	FASW	FAJAR SURYA WISESA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	846,000	
104	FISH	FKS MULTI AGRO Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	8,000	
105	FORU	FORTUNE INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	8,000	

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindahbukuan						Transaksi DFOP/RPOP		Transaksi DVPB/DVRVP		Transaksi DVPB/DVRVPBOND		Transaksi DFOPBOND/RPOPBOND		Transaksi SE	
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec
106	FPNI	TITAN KIMIA NUSANTARA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20	186,000
107	FREN	MOBILE-8 TELECOM Tbk	8	13,412,000	601,593,980	10	17,021,500	-	-	-	-	-	-	-	-	8	620,000	
108	GOST	GUNAWAN DIANJAYA STEEL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	68	11,598,000	
109	GGRM	GUDANG GARAM Tbk	84	1,721,500	72,707,783,411	14	444,500	-	-	-	-	-	-	-	-	108	2,205,000	
110	GIAA	GARUDA INDONESIA (PERSERO) Tbk	10	11,950,000	6,569,064,965	4	6,716,000	-	-	-	-	-	-	-	-	140	88,592,000	
111	GJTL	GAJAH TUNGGAL Tbk	22	4,887,000	10,192,087,757	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	114	20,872,000	
112	GOLD	Golden Retailindo Tbk, PT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	152,000	
113	GPRA	PERDANA GAPURAPRIMA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	672,000	
114	GREN	Evergreen Invesco Tbk, PT	-	-	-	2	500,000,000	-	-	-	-	-	-	-	-	38	4,808,000	
115	GTBO	GARDA TUJUJU BUANA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	90,000	
116	GZCO	GOZCO PLANTATIONS Tbk	14	9,006,000	3,430,348,132	2	2,000,000	-	-	-	-	-	-	-	-	100	36,429,000	
117	HADE	HD CAPITAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	12,000	
118	HEXA	HEXINDO ADIPERKASA Tbk	8	154,500	929,564,301	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	68	1,002,000	
119	HMSP	HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	2	2,500	64,805,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	20,000	
120	HOME	HOTEL MANDARINE REGENCY Tbk	-	-	-	2	4,318,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
121	HRUM	HARUM ENERGY Tbk	62	7,251,500	64,105,986,823	8	2,381,000	-	-	-	-	-	-	-	-	132	17,544,000	
122	ICBP	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk	58	6,014,000	31,043,648,913	10	3,742,500	-	-	-	-	-	-	-	-	104	14,442,000	
123	IDKM	INDOSIAR KARYA MEDIA Tbk	-	-	-	2	9,500	-	-	-	-	-	-	-	-	38	2,268,000	
124	IKAI	INTIKERAMIK ALAMASRI INDUSTRI Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	264,000	
125	IMAS	INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16	55,000	
126	INAF	INDOFARMA (Persero) Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40	2,180,000	



PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone (62-21) 5299 1099 Fax. (62-21) 5299 1199

4 April 2011
Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindahbukuan													
			Transaksi DVPIRVP			Transaksi DFOP/RPOP			Transaksi DVPBOND/RVPBOND			Transaksi DFOPBOND/RFPBOND			Transaksi SE	
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec
127	INAI	INDAL ALUMINIUM INDUSTRY Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16	136,000
128	INCI	INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20	2,134,000
129	INCO	INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk	54	6,855,000	32,712,416,418	12	1,075,500	-	-	-	-	-	-	-	132	16,859,000
130	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	234	38,926,600	207,423,917,547	42	3,832,500	-	-	-	-	-	-	-	166	58,158,000
131	INDR	INDO-RAMA SYNTHETICS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	64	526,000
132	INDS	INDOSPRING Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	4,000
133	INDY	INDIKA ENERGY Tbk	114	12,649,000	51,800,754,424	10	11,440,000	-	-	-	-	-	-	-	100	28,596,000
134	INKP	INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk	8	605,020	1,018,457,930	4	2,595,000	-	-	-	-	-	-	-	80	7,138,000
135	INPC	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	6,000
136	INTA	INTRACO PENTA Tbk	16	1,485,000	5,456,057,655	2	1,000	-	-	-	-	-	-	-	142	17,266,000
137	INTP	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk	152	7,675,000	124,225,231,010	24	1,446,500	-	-	-	-	-	-	-	120	13,730,000
138	INVS	INOVISI INFRACOM Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	1,710,000
139	IPOL	INDOPOLY SWAKARSA INDUSTRY Tbk	16	48,920,000	9,407,078,163	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100	132,748,000
140	ISAT	INDOSAT Tbk	62	6,069,000	31,946,710,627	8	733,000	-	-	-	-	-	-	-	52	7,040,000
141	ITMG	INDO TAMBANGRAYA MEGA Tbk	182	5,154,500	242,277,835,578	18	372,500	-	-	-	-	-	-	-	142	4,916,000
142	ITTG	LEO INVESTMENTS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	406,000
143	JECC	JEMBO CABLE COMPANY Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	14,000
144	JIHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTELS AND DEVELOPMENT Tbk	2	2,000	1,576,050	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	50,000
145	JPFA	JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk	18	339,278	1,155,597,880	2	23,278	-	-	-	-	-	-	-	106	6,164,000
146	JPRS	JAYA PARI STEEL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	94	23,068,000
147	JRPT	JAYA REAL PROPERTY Tbk	2	500	583,439	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	2,000



PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone (62-21) 5299 1099 Fax. (62-21) 5299 1199

: 4 April 2011
: Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindahbukuan						Transaksi DFOP/RFOP		Transaksi DVP/IRVP		Transaksi DVPBOND/IRVPBOND		Transaksi DFOPBOND/RFOPBOND		Transaksi SE	
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi
148	JSMR	JASA MARGA (PERSERO) Tbk	104	44,615,500	151,600,517,099		2	50,000								122	73,050,000	
149	JTPE	JASUINDO TIGA PERKASA Tbk	-	-	-		-	-								62	2,662,000	
150	KAEF	KIMIA FARMA (PERSERO) Tbk	-	-	-		-	-								72	22,040,000	
151	KARK	DAYAINDO RESOURCES INTERNATIONAL Tbk	12	2,800,000	112,000,000		4	2,000,000							12	2,582,000		
152	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk	-	-	-		-	-								24	1,354,000	
153	KBLV	FIRST MEDIA Tbk	-	-	-		-	-							20	154,000		
154	KBRI	KERTAS BASUKI RACHMAT INDONESIA Tbk	-	-	-		2	390,000,000							50	15,780,000		
155	KDSI	KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL Tbk	-	-	-		-	-							4	30,000		
156	KIAS	KERAMIKA INDONESIA ASSOSIASI Tbk	-	-	-		-	-							28	3,300,000		
157	KIJA	KAWASAN INDUSTRI JABABEKA Tbk	4	8,174,000	989,940,611		8	88,610,000							122	178,432,000		
158	KKGI	RESOURCE ALAM INDONESIA Tbk	6	1,166,000	4,331,809,835		2	175,000							70	5,114,000		
159	KLBF	KALBE FARMA Tbk	124	16,114,639	51,232,879,818		16	3,098,500							100	26,818,000		
160	KOIN	KOKOH INTI AREBAMA Tbk	-	-	-		-	-							14	202,000		
161	KPIG	GLOBAL LAND DEVELOPMENT Tbk	-	-	-		-	-							4	12,000		
162	KRAS	KRAKATAU STEEL Tbk	12	7,287,000	8,512,295,204		16	721,500							146	55,718,000		
163	KREN	KRESNA GRAHA SEKURINDO Tbk	-	-	-		-	-							48	864,000		
164	LAPD	LEYAND INTERNATIONAL Tbk	-	-	-		-	-							34	836,000		
165	LION	LION METAL WORKS Tbk	-	-	-		-	-							10	14,000		
166	LMPI	LANGGENG MAKAMUR INDUSTRI Tbk	-	-	-		-	-							6	30,000		
167	LMSH	LIONMESH PRIMA Tbk	-	-	-		-	-							8	8,000		
168	LPCK	LIPPO CIKARANG Tbk	2	3,000	1,610,604		-	-							28	638,000		

4 April 2011
Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindahbukuan													
			Transaksi DVPIRVVP			Transaksi DFOP/RFOP			Transaksi DVPBOND/RVPBOND			Transaksi DFOPBOND/RPOPBOND			Transaksi SE	
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec
169	LPGI	LIPPO GENERAL INSURANCE Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20	182,000
170	LPIN	MULTI PRIMA SEJAHTERA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	2,000
171	LPKR	LIPPO KARAWACI Tbk	40	106,989,000	63,265,386,590	4	300,000	-	-	-	-	-	-	-	148	448,323,000
172	LPLI	STAR PACIFIC Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24	1,962,000
173	LPPS	LIPPO SECURITIES Tbk	-	-	-	2	1,000,000	-	-	-	-	-	-	-	26	1,406,000
174	LSIP	PP LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	70	13,976,000	32,291,848,136	14	2,692,500	-	-	-	-	-	-	-	140	46,450,000
175	LTLS	LAUTAN LUAS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36	6,250,000
176	MAIN	MALINDO FEEDMILL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	64	2,072,000
177	MAMI	MAS MURNI INDONESIA Tbk	2	15,000	750,000	2	50,000	-	-	-	-	-	-	-	4	28,000
178	MAPI	MITRA ADIPERKASA Tbk	60	20,292,500	55,445,456,533	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48	23,926,000
179	MASA	MULTISTRADA ARAH SARANA TBK	34	3,000,500	973,728,625	-	-	-	-	-	-	-	-	-	56	18,434,000
180	MBAI	MULTIBREEDER ADIRAMA INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50	120,000
181	MBTO	MARTINA BERTO Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62	6,212,000
182	MCOR	BANK WINDU KENTJANA INTERNATIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	4,000
183	MDLN	MODERNLAND REALTY Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	1,732,000
184	MDRN	MODERN INTERNASIONAL Tbk	4	700,000	1,389,272,370	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	3,172,000
185	MEDC	MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	22	3,184,000	9,052,225,705	2	12,500	-	-	-	-	-	-	-	80	4,930,000
186	MEGA	BANK MEGA Tbk	2	50,121	149,916,203	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
187	META	NUSANTARA INFRASTRUCTURE Tbk	8	4,055,500	1,095,827,165	-	-	-	-	-	-	-	-	-	42	18,742,000
188	MFMI	MULTIFILING MITRA INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	222,000
189	MICE	MULTI INDOCI TRA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34	3,378,000

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindaian						Transaksi DFOP/RPOP		Transaksi DVP/RVP		Transaksi DVPBOND/RVPBOND		Transaksi DFOPBOND/RFPBOND		Transaksi SE	
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec
190	MIDI	MIDI UTAMA INDONESIA Tbk	4	55,000	23,803,962	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	432,000
191	MIRA	MITRA INTERNATIONAL RESOURCES Tbk	6	7,457,000	1,414,627,271	8	112,168,500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	114	64,512,000
192	MITI	MITRA INVESTINDO Tbk	-	-	-	2	60,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	42	10,012,000
193	MLBI	MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	8	10,500	2,834,911,208	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	24,000
194	MLPL	MULTIPOLAR Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	64	31,118,000
195	MNCN	MEDIA NUSANTARA CITRA Tbk	8	1,033,000	951,756,169	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62	9,740,000
196	MPPA	MATAHARI PUTRA PRIMA Tbk	8	2,709,000	3,931,693,364	8	322,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	88	11,184,000
197	MRAT	MUSTIKA RATU Tbk	2	500,000	261,731,043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50	2,526,000
198	MTDL	METRODATA ELECTRONICS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	66	10,496,000
199	MTFN	CAPITALINC INVESTMENT Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	10,000
200	MYOR	MAYORA INDAH Tbk	30	2,817,000	28,444,872,053	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	104	3,898,000
201	MYRX	HANSON INTERNATIONAL Tbk	2	1,500,000	306,646,660	2	200,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	142	155,626,000
202	MYRXP	HANSON INTERNATIONAL Tbk - SERI B	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	116	60,062,000
203	MYTX	APAC CITRA CENTERTEX Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	802,000
204	NIKL	PELAT TIMAH NUSANTARA Tbk	8	44,000	17,537,520	8	3,250,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	96	23,892,500
205	NIPS	NIPRESS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	4,000
206	NISP	BANK OCBC NISP Tbk	-	-	-	2	3,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	22,000
207	OKAS	ANCORA INDONESIA RESOURCES Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22	628,000
208	PANR	PANORAMA SENTRAWISATA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	140,000
209	PANS	PANIN SEKURITAS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34	638,000
210	PBRX	PAN BROTHERS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	72	2,940,000



PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone (62-21) 5299 1099 Fax. (62-21) 5299 1199

4 April 2011
Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

Analisa terhadap

No.	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindahbukuan						Transaksi SE	
			Transaksi DVPRVP		Transaksi DFOPRFP		Transaksi DVPBNDIRVPBND		Transaksi DFOPBNDIRFPBND	
	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec
211	PDES	DESTINASI TIRTA NUSANTARA Tbk	-	-	-	-	-	-	4	20,000
212	PGAS	PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	316	346,856,762,273	38	48,014,500	-	-	150	76,726,000
213	PJAA	PEMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk	-	-	-	-	-	-	4	30,000
214	PKPK	PERDANA KARYA PERKASA Tbk	-	-	-	-	-	-	18	504,000
215	PLAS	POLARIS INVESTAMA TBK	-	-	-	-	-	-	32	220,000
216	PLIN	PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	-	-	-	-	-	-	12	80,000
217	PBNB	BANK PAN INDONESIA Tbk	12	507,340,438	-	-	-	-	28	2,202,000
218	PNIN	PANIN INSURANCE Tbk	4	240,447,600	-	-	-	-	32	1,842,000
219	PNLF	PANIN FINANCIAL Tbk	14	4,627,807,639	4	10,610,500	-	-	74	54,834,000
220	POLY	ASIA PACIFIC FIBERS Tbk	-	-	-	-	-	-	60	3,228,000
221	PRAS	PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	-	-	-	-	-	-	14	70,000
222	PTBA	TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	110	220,097,122,187	18	1,295,000	-	-	130	10,872,000
223	PJPP	PP (PERSERO) Tbk	6	2,842,624,175	-	-	-	-	50	23,576,000
224	PTSN	SAT NUSAPERSADA Tbk	2	19,179,307	-	-	-	-	22	1,516,000
225	PTSP	PIONEERINDO GOURMET INTERNATIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	10	14,000
226	PUDP	PUDJIADI PRESTIGE Tbk	-	-	-	-	-	-	88	6,260,000
227	PWON	PAKUWON JATI Tbk	4	2,475,457,411	-	-	-	-	86	11,014,000
228	PYFA	PYRIDAM FARMA Tbk	2	29,621,461	-	-	-	-	48	23,938,000
229	RAJA	RUKUN RAHARJA Tbk	-	-	-	-	-	-	18	128,000
230	RALS	RAMAYANA LESTARI SENTOSA Tbk	14	5,522,674,077	2	100,000	-	-	92	18,850,000
231	RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI Tbk	-	-	2	100,000	-	-	64	14,326,000

Batara Parilindungan, FH UI, 2011

6



PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone (62-21) 5299 1098 Fax. (62-21) 5299 1199

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

Tanggal : 4 April 2011
The Efek : Saham

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindahbukuan						Transaksi SE			
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec		
232	RICY	RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	54	2,100,000
233	RIGS	RIG TENDERS INDONESIA Tbk	-	-	-	70,000	-	-	-	-	18	460,000
234	RIMBA	BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	56	1,454,000
235	RODA	ROYAL OAK DEVELOPMENT ASIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	72	10,100,000
236	ROTI	NIPPON INDOSARI CORPINDO Tbk	8	404,000	1,128,961,299	-	-	-	-	-	62	1,430,000
237	RUIS	RADIANT UTAMA INTERINSCO Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	16	318,000
238	SCMA	SURYA CITRA MEDIA Tbk	30	1,090,000	4,190,422,374	-	-	-	-	-	20	4,610,000
239	SDPC	MILLENNIUM PHARMACON INTERNATIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	4	100,000
240	SDRA	BANK HIMPUNAN SAUDARA 1906 Tbk	4	7,298,000	1,488,439,996	-	740,000	-	-	-	112	55,778,000
241	SGRO	SAMPOERNA AGRO Tbk	52	5,666,000	17,958,442,137	-	7,500	-	-	-	150	49,462,000
242	SHID	HOTEL SAHID JAYA INTERNATIONAL Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	84	3,448,000
243	SIPD	SIERAD PRODUCE Tbk	-	-	-	-	142,500	-	-	-	78	79,984,000
244	SKYB	SKYBEE Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	14	288,000
245	SMAR	SINAR MAS AGRO RESOURCES AND TECHNOLOGY Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	32	148,000
246	SMCB	HOLCIM INDONESIA Tbk	46	9,682,000	19,580,202,583	-	125,000	-	-	-	108	24,154,000
247	SMDM	SURYAMAS DUTAMAKIMUR Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	14	1,750,000
248	SMDR	SAMUDERA INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	4	2,000
249	SMGR	SEMEN GRESIK Tbk	172	15,448,500	139,827,087,165	-	2,383,500	-	-	-	128	18,338,000
250	SMMA	SINAR MAS MULTIARTHA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	12	600,000
251	SMRA	SUMMARECON AGUNG Tbk	32	12,769,500	13,905,787,744	-	-	-	-	-	76	20,342,000
252	SMSM	SELAMAT SEMPURNA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	52	2,060,000



PT Kustodian Sentral Efek Indonesia
Indonesia Stock Exchange Building 1st Tower 5th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone (62-21) 5299 1099 Fax. (62-21) 5299 1199

tanggal : 4 April 2011
type Efek : Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Pemindahbukuan						Transaksi DFOP/RFOP		Transaksi DVP/IRVP		Transaksi DVPBND/IRVPBOND		Transaksi DFOPBND/IRFPBOND		Transaksi SE		
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi
253	SOBI	SORINI AGRO ASIA CORPORINDO Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	20,000
254	SONA	SONA TOPAS TOURISM INDUSTRY Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	16,000
255	SPMA	SUPARMA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	54	3,874,000
256	SQMI	RENUKA COALINDO Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	64,000
257	SRSN	INDO ACIDATAMA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22	798,000
258	SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA Tbk	10	4,068,500	4,441,178,146	4	1,792,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	102	36,224,000	
259	SSTM	SUNSON TEXTILE MANUFACTURER Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	210,000
260	SULI	SUMALINDO LESTARI JAYA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	68	11,952,000
261	TBIG	TOWER BERSAMA INFRASTRUCTURE Tbk	16	4,004,000	8,850,834,969	4	14,382	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60	10,108,000	
262	TBLA	TUNAS BARU LAMPUNG Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48	4,128,000
263	TCID	MANDOM INDONESIA Tbk	6	1,890,720	14,368,897,221	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
264	TFCO	TIFICO FIBER INDONESIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	2,000
265	TGKA	TIGARAKSA SATRIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	66,000
266	TINS	TIMAH Tbk	34	7,703,000	19,925,565,956	12	437,500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	106	25,636,000	
267	TIRT	TIRTA MAHAKAM RESOURCES Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30	1,492,000
268	TKIM	PABRIK KERTAS T JIWI KIMIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	92	4,992,000
269	TLKM	TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	240	63,103,500	451,203,684,149	46	6,008,500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	170	98,538,000	
270	TMAS	PELAYARAN TEMPURAN EMAS Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	10,000
271	TMPI	AGIS Tbk	-	-	-	2	150,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	120	62,854,000	
272	TMPO	TEMPO INTI MEDIA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	40,000
273	TOTL	TOTAL BANGUN PERSADA Tbk	14	222,500	55,763,060	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16	1,100,000	

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

4 April 2011
Saham

Kode Efek	Nama Efek	Transaksi DVP/RVP			Transaksi DFOP/RPOP			Transaksi DVPBOND/RVPBOND			Transaksi DFOPBOND/RFPBOND			Transaksi SE	
		Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec
274	TOWR	12	37,500	375,453,700	2	19,500	-	-	-	-	-	-	8	80,000	
275	TPIA	14	645,000	2,565,381,723	12	746,000	-	-	-	-	-	-	56	2,768,000	
276	TRAM	2	270,500	157,051,597	2	7,258,000	-	-	-	-	-	-	52	42,176,000	
277	TRIL	4	500,000	34,415,170	2	325,000	-	-	-	-	-	-	38	3,596,000	
278	TRIM	2	120,000	11,356,895	-	-	-	-	-	-	-	-	22	1,478,000	
279	TRIO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	110,000	
280	TRST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	1,192,000	
281	TRUB	2	2,500,000	144,569,139	8	145,000	-	-	-	-	-	-	104	88,112,000	
282	TSPC	10	650,500	1,109,142,075	-	-	-	-	-	-	-	-	52	2,502,000	
283	TURI	8	5,635,000	3,258,300,942	-	-	-	-	-	-	-	-	66	7,312,000	
284	ULTJ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28	362,000	
285	UNSP	22	24,446,500	8,796,367,527	8	10,560,000	-	-	-	-	-	-	138	152,062,000	
286	UNTR	180	12,100,667	262,479,916,381	34	4,787,000	-	-	-	-	-	-	160	27,660,000	
287	UNVR	118	6,622,166	101,839,673,015	20	407,666	-	-	-	-	-	-	142	13,850,000	
288	VOKS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	2,100,000	
289	VRNA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34	2,116,000	
290	WEHA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	2,550,000	
291	WICO	-	-	-	2	500,000	-	-	-	-	-	-	54	10,570,000	
292	WIKA	12	2,473,500	1,652,247,727	4	94,500	-	-	-	-	-	-	82	13,730,000	
293	WINS	6	29,904,000	10,757,999,776	-	-	-	-	-	-	-	-	112	134,665,000	
294	WOMF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36	7,168,000	

4 April 2011.
 Saham

LAPORAN HARIAN RANGKUMAN SAHAM YANG DI TRANSAKSIKAN MELALUI C-BEST

No	Kode Efek	Nama Efek	Transaksi Permindahbukuhan														
			Transaksi DVPIRVP		Transaksi DFOPRFOP		Transaksi DVPBOND/RVPBOND		Transaksi DFOPBOND/RFPBOND		Transaksi SE						
			Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Jumlah Cash	Frek. Instruksi	Jumlah Sec	Frek. Instruksi	Jumlah Sec					
295	YPAS	YANAPRIMA HASTAPERSADA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6	418,000
296	ZBRA	ZEBRA NUSANTARA Tbk	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	172,000
Total			6,056	1,966,183,462	6,072,561,706,013	1,106	3,591,992,318	-	-	-	-	-	-	-	17,088	8,083,147,000	

Jakarta, 5 April 2011
 Mengetahui,
 Kepala Div. Jasa Kustodian Sentral

(Jusrialdi Akhyar)