



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PERLINDUNGAN INVESTOR TERHADAP
TRANSAKSI MARJIN DAN *SHORT SELLING* PADA
PERUSAHAAN EFEK**

SKRIPSI

VERDI J. PANGARIBUAN

0706279042

FAKULTAS HUKUM

PROGRAM STUDI ILMU HUKUM

KEKHUSUSAN KEGIATAN EKONOMI

DEPOK

JANUARI 2012

i

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Verdi J. Pangaribuan

NPM : 0706279042

Tanda Tangan :



Tanggal : 18 Januari 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Verdi J. Pangaribuan
NPM : 0706279042
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul Skripsi : “Analisis Perlindungan Investor Terhadap
Transaksi Marjin dan *Short Selling* Pada
Perusahaan Efek”

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 : Prof. Dr. Felix O. Soebagio S.H., LL.M

Pembimbing : Rosewitha Irawaty S.H., ML.I

Penguji : Arman Nefi, S.H., M.M.

Penguji : Yetty Komalasari Dewi S.H., ML.I

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 18 Januari 2012

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena dengan pertolongan-Nya maka penulis mampu menyelesaikan skripsi berjudul: “Analisis Perlindungan Investor Terhadap Transaksi Marjin dan *Short Selling* Pada Perusahaan Efek” sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Hukum.

Skripsi ini tidaklah dapat selesai jika hanya dilakukannya oleh penulis sendiri. Terdapat banyak pihak yang membantu secara langsung maupun tidak langsung, baik dari segi materiil (substansi) atau moril. Oleh karena itu, dalam halaman ini, Penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah Bapa yang didalam Kerajaan Surga dan Tuhan Yesus Kristus yang selalu menuntun hidupku. Ayat yang menguatkan penulis dari Roma 8:28: “Allah turut bekerja dalam segala sesuatu untuk mendatangkan kebaikan bagi mereka yang mengasihi Dia.” Hal tersebut menunjukkan bahwa Tuhan selalu menemani dan merencanakan hal terindah di dalam kehidupan penulis.
2. Kedua orangtua penulis, Ir. Godfried Pangaribuan, M.M. dan drg. Lely Panjaitan. Terima kasih atas didikannya dan nasihat-nasihatnya selama ini, terutama atas doa kalian. Terima kasih telah membuat penulis bisa seperti sekarang ini. Mungkin penulis belum bisa menjadi orang yang sesuai dengan permintaan ayah dan ibu, tetapi yakinlah penulis tidak akan mengecewakan didikan kalian selama ini. *You're the best parent in the world!* Kepada adikku, Vanessa Juwita Pangaribuan, terimakasih tetap menjadi adik yang terbaik selama ini dan selalu mengingatkan abangnya untuk lulus dan menjadi orang yang lebih baik.
3. Keluarga-keluarga penulis antara lain nenek, bude, tulang, nantulang, uda, inanguda, dll, yang memberikan dukungan moril dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dan mengikuti sidang skripsi.
4. Kepada Pembimbing skripsi I, Profesor Dr. Felix O. Soebagjo S.H., LL.M., yang ditengah-tengah kesibukan Profesor, masih sempat untuk memeriksa dan memberikan saran yang baik untuk penyelesaian skripsi saya.

Terimakasih Prof. atas segala bantuan, saya bersyukur dapat mengenal Prof. dan menjadi panutan saya. Tuhan memberkati Profesor dalam pekerjaan maupun hal-hal lainnya.

5. Kepada Pembimbing skripsi II, Mba Rosewitha Irawaty S.H., M.L.I yang telah banyak membantu penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Terimakasih banyak mba.
6. Pembimbing akademis, Ibu Dr. Yeni Salma Barlinti, yang telah memberikan saran-saran yang baik agar bisa menyelesaikan studi.
7. Seluruh pengajar FHUI, terutama Profesor Hikmahanto Juwana S.H., LL.M., Ph.D, terimakasih Prof atas dukungan maupun diskusi yang membangun serta doanya. Sebuah kehormatan dapat mengenal Prof. secara dekat. Dan untuk abangku, Bang Fernando Manullang, S.H., M.H., terimakasih bang atas saran-saran selama ini. Terimakasih juga atas bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
8. Rahel Julian Sebastian Siahaan, penulis ingin mengucapkan terimakasih sebesar-besarnya kepada sahabat yang sudah seperti saudara. Penulis bersyukur mempunyai sahabat yang terus *men-support* penulis dalam segala hal. Terimakasih atas persahabatan kita yang dimulai dari kelas 2 SMA dan bersama-sama masuk FHUI. Sukses terus untuk Rahel dan semoga semua harapan maupun impian yang sering kita bicarakan dapat terwujud kemudian hari. *God Bless You Bro!*
9. Sahabat-sahabat selama di kampus FHUI: Ray Aryaputra Singgih, Jonathan Marpaung, Yovianko Siregar, Ronald Lionar Sitohang, Reza Wicaksana, Elvina Jesslyn, dan Denise Leo. Kalian semua adalah teman mengajarkan kepada penulis mengenai apa arti sebuah pertemanan. Penulis selalu mengucapkan syukur kepada Tuhan karena telah diberikan teman-teman yang terbaik. Terimakasih telah banyak memberikan pelajaran berharga kepada penulis, terimakasih karena suka-duka telah kita lalui bersama. Memang penulis sangat menyayangkan kita tidak bisa lulus bersama-sama, namun penulis berharap bahwa kita bisa menjadi orang yang berguna di masyarakat nantinya melalui karir kita masing-masing. Penulis percaya

bahwa suatu hari nanti kita semua akan menjadi orang berkarya dan berguna bagi sesama!

10. Teman-teman angkatan 2007 seperti Batara, Adryanov, Grace Hutapea, Lidya Manalu, Alex Sianipar, Claudia, dan lain-lain yang tidak disebutkan. Terimakasih atas bantuan dan doa kalian selama ini. Mohon maaf apabila penulis pernah melakukan kesalahan!
11. Untuk Gita Gracia Nainggolan, terimakasih banyak telah membantu penulis dalam menjalankan skripsi ini. Tetaplah dukung penulis sehingga dapat menjadi orang yang berkarya di masa depan,
12. Teman-teman Persekutuan Oikumene FHUI seperti Silvie Age Gideon, Bunga, Nardo Rafael, Tina, dan lain-lain yang tidak saya sebutkan satu-persatu. Terimakasih atas dukungan moril dan doa dari kalian semua. Kiranya Tuhan memberkati kalian.
13. Para senior atau alumni yang telah banyak membantu penulis dalam mengerjakan skripsi ini, seperti Kak Nova Marpaung, Bang Haratua Purba, Bang Mario Barus. Terimakasih abang dan kakak sekalian atas bantuan materi dan dukungan moril kalian semua. *Nice to have older brother and sister like you!*
14. Teman-teman angkatan 2009 seperti Ferny Tobing, Ichsan Zikry, Herbowo Aryo, Frederick Angwyn, Gusnandi Arif, Fenny Marlinda, Joshua Siagian, Arif Hutahean, Ian Martin, Azhe, Bahana, Aga Marpaung, dan lain-lain yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Penulis senang dapat mengenal dan berteman dengan kalian semua. Sukses selalu di perkuliahan, dan masa depan kalian semua!
15. Pihak-pihak lainnya yang telah membantu penulis dan yang tidak dapat disebutkan penulis satu-persatu

Depok, 18 Januari 2012

Verdi J. Pangaribuan

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

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

Nama : Verdi J. Pangaribuan
NPM : 0706279042
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:

**Analisis Perlindungan Investor Terhadap Transaksi Marjin dan Short
Selling Pada Perusahaan Efek**

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 : 18 Januari 2012

Yang Menyatakan



(Verdi J. Pangaribuan)

ABSTRAK

Nama : Verdi J. Pangaribuan
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul : “Analisis Perlindungan Investor Terhadap Transaksi Marjin
Dan Short Selling Pada Perusahaan Efek”

Skripsi ini membahas mekanisme transaksi marjin dan short selling dalam perdagangan saham di bursa efek sesuai dengan Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008. Penelitian ini adalah penelitian yang bersifat deskriptif analitis. Hasil dari penelitian menemukan bahwa beberapa perusahaan efek tidak menerapkan Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008 dengan baik. Hal ini diperkuat dengan keputusan Bapepam-LK yang menjatuhkan hukuman denda kepada beberapa perusahaan efek. Pelanggaran tersebut merugikan banyak pihak yaitu perusahaan efek, investor, dan Bapepam-LK (selaku pengawas pasar modal di Indonesia).

Kata kunci: transaksi marjin, short selling, perusahaan efek.

ABSTRACT

Name : Verdi J. Pangaribuan

Study Program : Law

Title : “Analysis Investor Protection Against Margin Trading and Short Selling on Securities Company”

The focus of this study is the mechanism of margin trading and short selling in stock exchange whether to follow Bapepam-LK Regulation No. V.D.6 Year 2008. This research is descriptive analytic. The result of this research found that there are few securities companies do not follow the Bapepam-LK Regulation No. V.D.6 Year 2008. This has been proven by Bapepam-LK decision to give penalty to those securities companies. This violation make disadvantage to some stakeholders such as securities company, investor and Bapepam-LK (as the regulatory organization stock exchange in Indonesia).

Keywords: margin trading, short selling, securities company.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vii
ABSTRAK	viii
<i>ABSTRACT</i>	ix
DAFTAR ISI	x
1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Pokok Permasalahan	11
1.3. Tujuan Penelitian	12
1.4. Definisi Operasional	12
1.5. Metode Penelitian	13
1.6. Sistematika Penulisan	16
2. MEKANISME TRANSAKSI MARJIN DAN TRANSAKSI SHORT SELLING DALAM TRANSAKSI EFEK	19
2.1 Pengertian Transaksi Marjin dan <i>Short Selling</i>	19
2.2.1 Pengertian Transaksi Marjin	19
2.2.2. Pengertian Transaksi <i>Short Selling</i>	24
2.2 Keuntungan dan Kerugian Menggunakan Transaksi Marjin dan <i>Short Selling</i>	27
2.2.1 Keuntungan dan Kerugian Transaksi Marjin	27
2.2.2 Keuntungan dan Kerugian <i>Short Selling</i>	29
2.3 Mekanisme Penggunaan Transaksi Marjin dan <i>Short Selling</i> Pada Perdagangan Saham	30
2.3.1 Mekanisme Transaksi Marjin Pada Perdagangan Saham.....	30
2.3.2 Mekanisme Transaksi <i>Short Selling</i> Pada Perdagangan Saham	34
3. PENERAPAN PERATURAN BAPEPAM-LK NO V.D.6 TAHUN 2008 TENTANG PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH DAN TRANSAKSI SHORT SELLING OLEH PERUSAHAAN EFEK	37
3.1 Penerapan Peraturan Bapepam-LK No V.D.6 Tahun 2008 oleh Perusahaan Efek.....	37

3.1.1 Sejarah Singkat Peraturan Bapepam-LK No.V.D.6 Tahun 2008	37
3.1.2 Inti Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008 yang Harus Dipatuhi oleh Perusahaan Efek	40
3.1.3 Tata Cara Pembukaan Rekening Marjin dan Mekanisme Transaksi Marjin pada Perusahaan Efek	44
3.2 Permasalahan dan Bentuk-Bentuk Pelanggaran Terhadap Peraturan Bapepam-LK No.V.D.6 Tahun 2008	49
3.3 Penyelesaian Sengketa	53
3.4 Pemberian Sanksi Atas Pelanggaran Terhadap Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008	56
4. PERLINDUNGAN HUKUM TRANSAKSI MARJIN DAN TRANSAKSI <i>SHORT SELLING</i>	61
4.1 Perlindungan Hukum Terhadap Investor dalam Transaksi Marjin dan <i>Short Selling</i> oleh Perusahaan Efek.....	61
4.1.1 Pengendalian Intern oleh Perusahaan Efek.....	65
4.1.2 Pelaksanaan <i>Haircut</i> oleh Perusahaan Efek.....	67
4.2 Fungsi Jaminan Sebagai Bentuk Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Marjin dan <i>Short Selling</i>	68
5. PENUTUP	73
5.1. Kesimpulan	73
5.2. Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sejarah pembentukan pasar modal di Indonesia bermula pada zaman *Vereenigde Oostindische Compagine* (VOC) yang berlanjut hingga pada masa Indonesia modern. Setelah mendapatkan kemerdekaan pada tahun 1945, Indonesia mulai melakukan pembangunan di berbagai bidang. Pemerintah Indonesia pasca-Orde Lama berkonsentrasi pada pembangunan secara lebih sistematis akhir 1960-an. Kenyataan yang dihadapi pemerintah saat itu adalah keperluan dana yang teramat besar, sehingga pemerintah Indonesia mengupayakan penghimpunan dana untuk pembangunan dengan berbagai cara, terutama melalui pinjaman dari sindikasi negara-negara donor.

Bagi pemerintah pinjaman luar negeri bukan merupakan cara yang strategis untuk pembangunan. Potensi dana masyarakat Indonesia harus bisa dioptimalkan untuk digunakan. Untuk itu dibentuk pasar modal yang dimaksudkan sebagai wahana untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan. Fungsi strategis dan penting pasar modal membuat pemerintah amat berkepentingan atas perkembangan dan kemajuan pasar modal, karena berpotensi untuk penghimpunan dana secara masif, sehingga dapat dimanfaatkan untuk memperbesar volume kegiatan pembangunan. Segenap upaya dilakukan pemerintah untuk memasyarakatkan pasar modal, sehingga masyarakat tergerak berinvestasi di pasar modal dengan membeli sejumlah efek dari perusahaan-perusahaan¹.

Pada dasarnya pasar modal mirip dengan pasar-pasar lain. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu ada penjual yang berhasil. Jika orang yang ingin membeli jumlahnya lebih banyak daripada yang ingin menjual, harga akan menjadi lebih tinggi; bila tidak ada seorangpun yang membeli dan banyak yang mau menjual, harga akan jatuh. Mungkin yang membedakan dengan pasar-pasar lain adalah komoditi yang diperdagangkan. Pasar modal dapat dikatakan pasar

¹ M.Irsan Nasarudin, *et.al.*, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media, 2008), hlm. 1

abstrak, di mana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun².

Pasar modal (*capital market*) merupakan salah satu elemen penting dan tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. Salah satu ciri-ciri negara industri maju maupun negara industri baru adalah adanya pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik. Pasar modal memperjualbelikan efek (surat berharga) seperti saham, obligasi, derivatif, dan reksadana, perusahaan yang membutuhkan tambahan modal usaha bisa menjual sebagian sahamnya melalui pasar modal atau menerbitkan surat utang (obligasi). Penambahan modal usaha dengan cara menerbitkan saham atau obligasi dilakukan perusahaan karena dianggap lebih murah daripada mengajukan kredit di bank³.

Pasar modal merupakan tempat memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang (lebih dari satu tahun) yang bisa diperjualbelikan, misalnya saham (ekuiti/penyertaan), obligasi (surat utang), reksadana, produk derivatif (*warrant, right*), maupun instrumen lainnya. Selain itu, pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, sekaligus sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli surat-surat berharga dan kegiatan terkait lainnya⁴.

Dalam rangka mewujudkan ekonomi nasional yang tangguh, diperlukan kebijakan pemerintah untuk mendorong peningkatan peran dunia usaha. Kebijakan pemerintah yang mendorong terbukanya akses sumber pembiayaan yang efisien dan kompetitif akan sangat membantu dunia usaha untuk dapat tumbuh dan berkembang dengan baik. Pasar modal sebagai sumber pendanaan memiliki beberapa kelebihan seperti ketersediaan dana yang cukup besar. Hal ini terlihat dalam kegiatan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana saham sebuah perusahaan ke publik dan aksi korporasi lainnya, dimana

² Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005), hlm. 15

³ Iswi Hariyani dan R. Serfiano Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Jakarta: Visimedia, 2010), hlm. 7

⁴ *Ibid.*, hlm.8

hampir seluruh efek yang ditawarkan terserap di pasar, bahkan tidak sedikit jumlah permintaan efek lebih tinggi dari jumlah penawaran yang dilakukan oleh emiten. Dengan demikian pelaku usaha yang memanfaatkan pasar modal, mendapatkan kesempatan yang luas untuk memperoleh pendanaan sesuai dengan kebutuhannya⁵. Investor membeli produk keuangan di pasar modal karena ingin mendapatkan keuntungan lebih besar daripada yang didapatkan dari tabungan atau deposito. Meskipun investasi saham, obligasi, atau reksadana menjanjikan keuntungan lebih besar, tetapi seorang investor tetap perlu berhati-hati. Investasi di pasar modal tidak dijamin pemerintah sehingga investor dapat merugi bahkan rugi total karena sahamnya tidak bernilai sama sekali. Untuk meminimalisir risiko investasi, kita harus memahami investasi tersebut dengan benar.

Pasar modal memiliki empat peran, yaitu sebagai berikut⁶:

1. Mempertemukan pihak penjual efek (pihak yang butuh dana untuk modal usaha, yaitu perusahaan emiten) dengan pihak pembeli efek (pihak yang menawarkan dana, yaitu masyarakat investor atau pemodal);
2. Menyediakan berbagai macam instrumen investasi yang dapat memungkinkan adanya diversifikasi portofolio investasi;
3. Mengajak masyarakat investor (selain pendiri perusahaan) untuk ikut serta memiliki perusahaan publik yang sehat dan berprospek baik;
4. Sebagai lembaga penghubung dalam pengalokasian dana masyarakat secara efisien, transparan dan akuntabel.

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia adalah efek atau surat berharga yang terbagi dalam dua kelompok utama, yaitu⁷:

1. Efek bersifat ekuitas (contoh:saham)
2. Efek bersifat utang (contoh:obligasi).

Selain dua kelompok tersebut, dikenal pula produk-produk derivatif (turunan), baik derivatif dari efek bersifat ekuitas maupun efek bersifat utang.

⁵ Bapepam-LK, *Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014*, (Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2010), hlm. 58

⁶ Iswi Hariyani dan R. Serfianto, *op.cit.*, hlm. 11

⁷ *Ibid.*, hlm. 197

Saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham, adalah tanda bukti memiliki perusahaan, di mana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*⁸). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya, DPS dari suatu perseroan terbuka akan tersedia beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) diselenggarakan, untuk memungkinkan pihak-pihak yang berkepentingan dapat melihatnya. Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dapat dilihat pada halaman belakang lembar saham apakah namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (*emiten*) atau belum. Investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham, mengharapkan antara lain keuntungan yang besar. Alasan-alasan seseorang berinvestasi saham antara lain⁹:

1. Saham memberikan peluang yang besar untuk mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang;
2. Saham dinilai sebagai instrumen investasi yang cukup *likuid* sehingga orang bisa lebih mudah mengubahnya ke dalam bentuk uang tunai. Namun, ada kalanya ketika hal itu dilakukan, jumlah dananya justru berkurang;
3. Proses jual beli saham sangat sederhana dan bisa dilakukan oleh siapapun. Bahkan, saat ini, dengan adanya sisten *online trading*, siapa pun yang memiliki akses internet bisa melakukan transaksi jual dan beli saham;
4. Saham memiliki karakteristik yang sama dengan properti, yaitu memberikan dua macam peluang keuntungan bagi pemiliknya. Peluang untuk memperoleh kenaikan harga saham, dan peluang untuk mendapatkan deviden, bagian keuntungan dari perusahaan;
5. Pengawasan dan payung hukum investasi dalam bentuk saham telah tertata rapi. Hal itu tentunya memberikan kenyamanan sendiri bagi kita yang akan menanamkan dana kita pada jenis investasi ini.

⁸ Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta : Erlangga,2006), hlm. 45

⁹ Joko Salim, *Cara Gampang Bermain Saham* (Jakarta: Visimedia,2010) hlm. 13

Ketika seorang investor hendak membuka rekening di perusahaan efek, maka investor tersebut harus mengetahui jenis rekening apa yang akan dibuka. Perusahaan efek menyediakan 3 jenis rekening, yakni:

1. Rekening Reguler

Rekening ini merupakan rekening saham yang tidak memiliki dana tunai di perusahaan efek. Jika investor memiliki rekening jenis ini, setiap kali membeli saham, investor harus menyetorkan dana sejumlah nilai pembelian saham ke rekening bank perusahaan efek. Demikian juga sebaliknya, ketika investor menjual saham, dana hasil penjualan tersebut akan langsung di transfer ke rekening bank milik investor¹⁰.

2. Rekening *Roll Over*

Rekening ini biasa disebut dengan rekening RO. Berbeda dengan rekening reguler, pada rekening RO, investor diwajibkan memiliki dana deposit pada perusahaan efek. Setiap kali terjadi pembelian saham, dana deposit tersebut akan berkurang. Jika investor membeli saham melebihi dana deposit yang ia miliki, pada hari T plus 3 (hari ketiga setelah tanggal transaksi), investor sudah harus melunasi kekurangan tersebut. Hal itu juga terjadi ketika investor menjual saham yang ia miliki, hasil penjual saham tersebut akan langsung masuk sebagai deposit. Jika hendak melakukan proses pengambilan dana atau yang sering disebut proses *withdraw*, investor harus melakukan konfirmasi dengan cara mengisi formulir penarikan dana dan mengirimkannya kepada perusahaan efek yang ia gunakan¹¹.

3. Rekening Marjin

Rekening Marjin adalah rekening efek dengan aturan bahwa investor boleh menggunakan utang untuk pembelian saham dengan tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan. Investor hanya boleh melakukan transaksi atas saham-saham tertentu yang ditetapkan oleh pihak bursa efek. Pihak bursa efek memiliki kriteria penilaian tersendiri untuk menentukan saham mana yang akan masuk dalam daftar saham marjin. Daftar saham marjin ini akan selalu diperbarui

¹⁰ Joko Salim, *op.cit.*, hlm. 16

¹¹ *Ibid.*, hlm. 17

setiap bulan. Jadi, pada bulan tertentu, saham A akan masuk dalam daftar saham marjin, tetapi pada bulan berikutnya saham tersebut dapat keluar dari daftar saham marjin¹².

Badan yang mengatur kegiatan pasar modal berbeda-beda di setiap negara, di Indonesia sendiri badan yang berwenang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal adalah Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Di Indonesia kegiatan pasar modal diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, sebagai pengganti Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Pasar Modal dan seluruh Keputusan Presiden serta Keputusan Menteri Keuangan sebelumnya. Peraturan pelaksana untuk Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal diatur dalam Peraturan Pemerintah No. 45 dan No. 46 Tahun 1995 dan Keputusan Bapepam-LK. Di dalam struktur organisasi pemerintahan, Bapepam-LK berada di bawah Menteri Keuangan. Tugas Bapepam-LK adalah mengeluarkan *izin usaha* untuk¹³

1. Bursa Efek Indonesia (BEI);
2. Perusahaan efek;
3. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI);
4. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Selanjutnya profesi yang wajib daftar di Bapepam-LK apabila berpraktik di pasar modal adalah¹⁴ :

1. Akuntan publik;
2. Konsultan hukum;
3. Notaris;
4. Perusahaan penilai.

Selain itu, lembaga penunjang yang wajib mendapat persetujuan Bapepam-LK sebelum berpraktik di pasar modal adalah¹⁵ :

1. Biro administrasi efek;

¹² *Ibid.*, hlm. 20

¹³ Mohamad Samsul, *op.cit*, hlm. 58

¹⁴ *Ibid.*, hlm. 59

¹⁵ *Loc.cit*.

2. Kustodian;
3. Wali amanat.

Perdagangan saham dengan sistem margin sudah umum dilakukan di Bursa Efek Indonesia sejak dikeluarkannya Keputusan Ketua Bapepam-LK No09/PM/1997 peraturan V.D 6 pada tanggal 1 Agustus 1997 yang mengatur mengenai penyelenggaraan *margin trading* atau transaksi margin tersebut. Peraturan tersebut direvisi pada tanggal 30 Juni 2008 sehingga menjadi peraturan No. V.D.6 Tahun 2008 lampiran keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-258/BL/2008. Dikeluarkannya peraturan tersebut diharapkan dapat lebih menertibkan perdagangan saham dengan sistem transaksi margin serta sebagai landasan hukum bagi penyelenggaraan transaksi margin.

Transaksi margin merupakan salah satu bentuk kegiatan transaksi efek yang dilakukan oleh perusahaan efek dimana perusahaan efek pada dasarnya melakukan pembiayaan atau memberikan pinjaman atas sebagian dana yang dibutuhkan oleh investor atau pemodal dalam melakukan kegiatan transaksi efeknya seperti untuk membeli saham. Walaupun menguntungkan, transaksi margin ini juga dapat menimbulkan masalah seperti yang sering terjadi adalah dalam hal kemungkinan investor atau pemodal memperlakukan perusahaan efek karena melikuidasi sahamnya untuk melunasi dana atau biaya yang dipinjamnya¹⁶.

Dalam melakukan transaksi margin ini ada baiknya dilakukan untuk investor atau pemodal yang memiliki dana yang cukup besar, sehingga tidak sampai terjadi kasus investor tidak menerima dan memperlakukan perusahaan efek karena melikuidasi sahamnya karena tidak bisa memenuhi kewajibannya. Untuk perusahaan efek sebelum membuat perjanjian margin dengan investor agar memberikan keterbukaan informasi mengenai mekanisme dan syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh investor atau pemodal dalam melakukan transaksi margin ini dan menjelaskan resiko yang mungkin terjadi pada system transaksi margin ini,

¹⁶ Joko Salim, *op.cit.*, hlm. 19

sehingga baik investor maupun perusahaan efek dapat dengan nyaman melakukan transaksi marjin¹⁷.

Transaksi *short selling* merupakan salah satu bentuk kegiatan transaksi efek yang dilakukan oleh investor dimana investor meminjam efek dari perusahaan. Dalam hal ini pemberi pinjaman efek harus mendapatkan perlindungan sepenuhnya.

Selain Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 yang mengatur tentang transaksi marjin dan *short selling*, maka terdapat peraturan pelaksana yang dibuat oleh BEI. Peraturan tersebut yakni Peraturan No. II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Marjin dan Transaksi *Short Selling* pada tanggal 30 Januari 2009¹⁸.

Meski fasilitas transaksi marjin maupun *short selling* telah ada sejak belasan tahun lalu, tetapi dalam kenyataannya cukup banyak investor yang belum mengenal dan memanfaatkan fasilitas ini. Transaksi marjin merupakan suatu jasa yang diberikan oleh perusahaan efek kepada nasabahnya berupa fasilitas pinjaman dana, sehingga nasabah hanya perlu membayar sejumlah persentase tertentu dari harga efek yang dibeli. Nasabah diwajibkan membayar bunga kepada perusahaan efek atas dana pinjaman tersebut¹⁹. Dengan adanya sistem tersebut, maka diharapkan investor kecil pun dapat berpartisipasi dalam transaksi di pasar modal. Namun, transaksi model demikian, juga tidak terlepas dari adanya risiko baik dari pihak investor, perusahaan efek, maupun efek-efek yang diperdagangkan tersebut.

Perdagangan yang menggunakan fasilitas marjin, merupakan salah satu bentuk kegiatan transaksi efek yang menyerupai usaha bank yang dilakukan oleh perusahaan efek. Sebagaimana dapat disimpulkan dari namanya, dengan memberikan fasilitas perdagangan secara marjin (kepada nasabahnya), perusahaan efek pada dasarnya melakukan pembiayaan atas sebagian dana yang dibutuhkan oleh nasabah dalam melakukan kegiatan transaksi efeknya. Dengan perdagangan

¹⁷ *Ibid.*, hlm. 20

¹⁸ http://www.wartaekonomi.co.id/index.php?option=com_content&view=article&id=1583:aturanshort-selling-dan-margin-trading-berlaku-1-mei, diakses pada tanggal 20 Oktober 2011

¹⁹ *Kegairahan Transaksi Saham Dipacu Perdagangan Margin*, "Kompas (14 Februari 1997), hlm. 17

secara marjin, kemampuan nasabah untuk bertransaksi akan meningkat dengan disediakannya fasilitas pinjaman oleh perusahaan efek, dimana nasabah tersebut telah membuka rekening efek marjinnya²⁰.

Tetapi dalam beberapa kasus, investor memang tidak meminjam dari perusahaan efek secara langsung, tetapi inti prakteknya sama, 'bermain' dengan *Other People's Money* / uang orang lain (OPM).²¹ Dengan menggunakan fasilitas marjin, memang investor bisa mendapatkan keuntungan yang besar dengan modal yang relatif kecil, tetapi tentunya ini juga melibatkan suatu resiko yang besar. Transaksi marjin tentu saja mengandung potensi resiko bagi perusahaan efek khususnya bagi pialang, ketika seorang investor mengalami kerugian. Ketika investor mengalami keuntungan tentu tidak menjadi masalah, karena investor dapat menutup utang dari transaksi efek yang dilakukannya dari hasil keuntungan tersebut. Investor yang mendapat fasilitas transaksi marjin umumnya adalah investor yang telah lama menjadi nasabah di suatu perusahaan perantara pedagang efek dan memiliki reputasi yang baik dalam penilaian pialang.²²

Ketika investor dikatakan membeli saham dengan fasilitas marjin, itu artinya investor membeli saham itu dengan bantuan fasilitas hutang, dalam hal ini yang memberikan hutang adalah perusahaan efek. Tentu saja perusahaan efek tidak meminjamkan uang ini dengan 'gratis', tetapi mengenakan bunga kepada si peminjam tersebut. Mengapa investor tertarik untuk menggunakan marjin? Salah satu alasan utamanya adalah untuk meningkatkan tingkat keuntungan.

Benjamin Graham dalam buku "*Jonbull's Stock Guide: How to Invest Profitably in a Volatile Stock Market*" pun menyatakan bahwa orang-orang yang membeli saham dengan marjin harus sadar bahwa yang mereka lakukan

²⁰ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Tatanusa. 2006), hlm. 389

²¹ Edison, <http://janganserakah.wordpress.com/2008/08/14/Margin-trading-bermain-dengan-opm-other-peoples-money-part-1/>. Diakses pada 12 februari 2011.

²² Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. ed.1. (Jakarta : Salemba Empat, 2007), hlm. 164.

sebenarnya adalah spekulasi.²³ Besarnya resiko yang terkait dengan margin membuat berbagai negara umumnya sampai melarang pengelola reksadana melakukan pembelian saham dengan menggunakan margin, karena beresiko bagi para investornya.

Tidak semua perusahaan efek diperkenankan memberikan fasilitas transaksi margin. Hal ini tentu saja terkait dengan kemampuan permodalan yang dimiliki pialang serta ketentuan lain yang terkait dengan fasilitas margin. Pihak bursa efek yang menentukan perusahaan efek yang dapat memberikan fasilitas transaksi margin. Selain itu, hanya beberapa saham yang dapat ditransaksikan secara transaksi margin, dan dalam hal ini pihak bursa juga secara periodik mengumumkan daftar saham yang dapat ditransaksikan secara margin.²⁴

Perusahaan efek khususnya yang menjalankan usaha sebagai broker-dealer sudah selayaknya memperhatikan prinsip kehati-hatian (sebelum memutuskan untuk memberi fasilitas margin pada nasabah efeknya. Hal yang perlu diperhatikan ialah bagaimana menjaga aliran likuiditas dari transaksi yang dilakukan oleh perusahaan efek baik, yang dilakukan untuk kepentingan nasabah maupun untuk kepentingan perusahaan efek yang bersangkutan supaya tetap stabil dan tentunya juga tetap memperhatikan modal kerja bersih disesuaikan dari perusahaan efek, hingga tidak terjadi kerugian perusahaan efek karena meningkatnya jumlah hutang.

Salah satu keuntungan bagi perusahaan efek dalam memberikan fasilitas transaksi margin adalah perusahaan efek akan mendapatkan bunga dari pinjaman transaksi margin tersebut. Sedangkan bagi investor jika harga sahamnya naik semakin tinggi, akan mendapat untung berlipat sedangkan jika harga sahamnya turun, maka investor mendapatkan kerugian. Sedangkan *short selling* adalah transaksi jual yang dilakukan investor meskipun investor tidak memiliki saham tersebut. Caranya perusahaan efek meminjamkan sahamnya atau saham investor

²³ J. P. Obienugh, "Jonbull's Stock Guide: How to Invest Profitably in a Volatile Stock Market", (Victoria BC, Trafford Publishing, 2010) , hlm. 10 dan 92.

²⁴ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal Indonesia...* hlm. 164

lain buat investor yang akan bermain *short selling*²⁵. Investor harus mengembalikan lagi saham itu ke pemiliknya dalam jangka waktu tertentu sesuai perjanjian.

Sebelum dikeluarkannya peraturan tentang transaksi marjin oleh Bapepam-LK, praktek ini sudah lama dilaksanakan secara diam-diam, karena dianggap sebagai sarana memperoleh keuntungan cepat, dan biasanya baru mulai ribut dibicarakan jika timbul masalah, dan salah satu pihak merasa dirugikan oleh pihak lainnya. Dalam transaksi transaksi marjin ini, seharusnya berlaku prinsip *good faith dan good communication*, dimana masing-masing pihak yaitu investor dan perusahaan efek harus memiliki rasa saling percaya dan komunikasi atau transparansi.

Untuk perusahaan efek sebelum membuat perjanjian transaksi marjin dengan investor wajib memberikan keterbukaan informasi mengenai mekanisme dan syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh investor atau pemodal dalam melakukan transaksi marjin ini dan menjelaskan resiko yang mungkin terjadi pada sistem transaksi marjin ini, sehingga baik investor maupun perusahaan efek dapat dengan nyaman melakukan transaksi marjin ini.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pokok permasalahan dalam tulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana mekanisme transaksi marjin dan transaksi *short selling* dalam perdagangan saham di bursa efek?
2. Bagaimana pelaksanaan peraturan Bapepam-LK mengenai pembiayaan transaksi efek oleh perusahaan efek bagi nasabah dan transaksi *short selling* oleh perusahaan efek?
3. Bagaimana bentuk perlindungan hukum atas investor terhadap transaksi marjin dan transaksi *short selling* yang dilakukan oleh perusahaan efek?

²⁵ Joko Salim, *op.cit.*, hlm. 22

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok-pokok permasalahan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui tentang mekanisme transaksi margin dan transaksi *short selling* dalam perdagangan saham di bursa efek.
2. Untuk mengetahui apa yang terjadi terhadap pelaksanaan peraturan Bapepam-LK mengenai transaksi margin dan transaksi *short selling* oleh perusahaan efek dan permasalahan yang dihadapi
3. Untuk mengetahui bentuk-bentuk perlindungan hukum atas investor terhadap transaksi margin dan transaksi *short selling* oleh perusahaan efek.

1.4 Definisi Operasional

Sebelum membahas permasalahan lebih lanjut di dalam penelitian ini, berikut akan diberikan batasan mengenai pengertian atas beberapa istilah umum yang terkait dengan permasalahan. Pembatasan ini diharapkan dapat menjawab permasalahan yang terkait dengan penelitian ini dan terjadi persamaan persepsi dalam memahami permasalahan yang ada. Definisi-definisi tersebut antara lain:

1. **Efek** adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi.²⁶
2. **Jaminan Awal** adalah sejumlah dana dan atau efek yang wajib disetor nasabah kepada perusahaan efek sebagai jaminan pembiayaan pada saat pembukaan rekening efek pembiayaan transaksi margin atau rekening efek pembiayaan transaksi *short selling*.²⁷
3. **Jaminan Pembiayaan** adalah sejumlah dana dan atau efek milik nasabah yang ditahan oleh perusahaan efek sebagai jaminan untuk penyelesaian transaksi margin atau transaksi *short selling*.²⁸

²⁶ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka 5

²⁷ Indonesia, *Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008*, Kep. No. Kep-258/BL/2008, Pasal 1 huruf a

²⁸ *Ibid.*, Pasal 1 huruf b

4. **Pasar Modal** adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga.²⁹
5. **Perusahaan Efek** adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, dan atau manajer investasi.³⁰
6. **Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin** adalah rekening efek nasabah yang khusus dipergunakan untuk aktivitas transaksi marjin.³¹
7. **Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*** adalah rekening efek nasabah yang khusus dipergunakan untuk aktivitas transaksi *short selling*.³²
8. **Transaksi Bursa** adalah kontrak yang dibuat oleh anggota bursa efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek mengenai jual beli efek, pinjam meminjam efek atau kontrak lain mengenai efek atau harga efek.³³
9. **Transaksi Marjin** adalah transaksi pembelian efek untuk kepentingan nasabah yang dibiayai oleh perusahaan efek.³⁴
10. **Transaksi *Short Selling*** adalah transaksi penjualan efek dimana efek dimaksud tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilaksanakan.³⁵

1.5 Metode Penelitian

Dalam suatu penulisan ilmiah atau skripsi agar mempunyai nilai ilmiah, maka perlu diperhatikan syarat-syarat metode ilmiah. Oleh karena penelitian merupakan suatu sarana pokok dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang bertujuan untuk mengungkapkan kebenaran secara

²⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal, op.cit.*, Pasal 1 angka 13

³⁰ *Ibid.*, Pasal 1 angka 21

³¹ *Ibid.*, *Peraturan Bapepam-LK, op.cit.*, Pasal 1 huruf g

³² *Ibid.*, Pasal 1 huruf h

³³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal, op.cit.*, Pasal 1 angka 21

³⁴ Indonesia, *Peraturan Bapepam-LK*, Pasal 1 huruf k

³⁵ *Ibid.*, Pasal 1 huruf l

sistematis, metodologis dan konsisten melalui proses penelitian tersebut, perlu diadakan analisis dan konstruksi terhadap data yang telah dikumpulkan dan diolah. Penelitian merupakan suatu kegiatan ilmiah yang berkaitan dengan analisis dan konstruksi yang dilakukan secara metodologis, sistematis, dan konsisten.³⁶

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kepustakaan yang bersifat normatif yaitu metode yang menekankan pada penggunaan data sekunder berupa norma hukum tertulis³⁷, karena dalam penelitian yang akan dilakukan hanya digunakan data sekunder yang berupa peraturan perundang-undangan, buku-buku, artikel-artikel dan kamus. Sedangkan tipe atau spesifikasi penelitian yang digunakan menurut sifatnya adalah penelitian deskriptif yaitu penelitian yang bertujuan menggambarkan secara tepat sifat suatu individu, keadaan, gejala atau kelompok tertentu, atau untuk menentukan frekuensi suatu gejala.³⁸ Deskriptif, dalam arti bahwa dalam penelitian ini penulis bermaksud untuk menggambarkan dan melaporkan secara rinci, sistematis dan menyeluruh mengenai segala sesuatu yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap perusahaan efek dalam transaksi fasilitas transaksi marjin dan transaksi *short selling*.

Berdasarkan disiplin hukum yang mempunyai ruang lingkup yang begitu luas, penelitian ini bersifat yuridis normatif.³⁹ Penelitian yuridis normatif ini pun berkaitan dengan pendekatan yang digunakan peneliti, pendekatan tersebut adalah metode pendekatan konseptual.⁴⁰

³⁶ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum Cet. 3.*, (Jakarta: UI-Press, 1986), hlm. 42

³⁷ Sri Mamudji, *et. al.*, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, (Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm. 10.

³⁸ *Ibid.*, hlm. 4.

³⁹ Penelitian yuridis normatif adalah metode penelitian yang mengacu kepada norma-norma hukum yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan. Lihat *Ibid.*, hlm. 10.

⁴⁰ Pendekatan konseptual beranjak dari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang di dalam ilmu hukum. Pemahaman akan pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin tersebut merupakan sandaran bagi seorang peneliti dalam membangun suatu argumentasi hukum dalam memecahkan isu yang dihadapi. Lihat Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Cet. ke-6, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), hlm. 137.

Dalam sebuah penelitian, diperlukan pengumpulan data yang nantinya menjadi sumber-sumber penelitian bagi peneliti. Secara umum jenis data yang diperlukan dalam suatu penelitian hukum terarah pada penelitian data sekunder dan data primer. Jenis data yang diperlukan oleh peneliti dalam menyusun skripsi ini adalah data sekunder dan data tersier. Mengenai pengumpulan data sekunder, peneliti melakukan studi pustaka atau studi dokumen. Data sekunder adalah data yang diperoleh melalui penelitian kepustakaan. Penelitian kepustakaan bertujuan untuk mengkaji, meneliti, dan menelusuri data-data sekunder mencakup bahan primer yaitu bahan hukum yang mengikat; bahan sekunder yaitu yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer; dan bahan hukum tertier yakni bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder⁴¹. Data sekunder di dalam penelitian ini dapat diperinci sebagai berikut:

1. Bahan hukum primer, yaitu bahan-bahan hukum yang terikat dan terdiri dari:⁴²
 - a. Norma dasar, yaitu Pancasila dan Pembukaan Undang-Undang Dasar 1945;
 - b. Peraturan Perundang-undangan;
 - c. Bahan hukum yang tidak dikodifikasikan;
 - d. Yurisprudensi;
 - e. Traktat;
 - f. Bahan hukum dari zaman penjajahan yang kini masih berlaku;
 - g. Lembaran Negara dan Tambahan Lembaran Negara.

Bahan hukum primer yang dipergunakan dalam penulisan ini antara lain Undang-Undang Dasar 1945, UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Peraturan Pemerintah (PP) No. 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, Peraturan Ketua Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek, Peraturan Ketua Bapepam-LK No. V.D.3 Tahun 1996 dan Tahun 2010 tentang Pengendalian Intern dan Penyelenggaraan oleh Perusahaan Efek Pembukuan, Peraturan

⁴¹ Soerjono Soekanto, *op.cit.*, hlm. 52

⁴² Sri Mamudji, *op.cit.*, hlm. 10

Direksi Bursa Efek Indonesia No. II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Marjin dan Transaksi *Short-Selling*, Peraturan Direksi Bursa Efek Jakarta No. II.A-5 tentang Sanksi serta peraturan perundangan-undangan lainnya yang terkait dengan penelitian ini.

2. Bahan hukum sekunder, yang adalah bahan-bahan yang memberikan informasi atau hal-hal yang berkaitan dengan isi bahan hukum primer serta implementasinya.⁴³ Bahan hukum sekunder adalah semua publikasi tentang hukum yang merupakan dokumen yang tidak resmi, meliputi buku-buku teks yang membicarakan sesuatu dan/atau beberapa permasalahan hukum, termasuk skripsi, tesis dan disertasi hukum serta kamus hukum termasuk jurnal hukum dan komentar hakim. Publikasi tersebut merupakan petunjuk atau penjelasan mengenai bahan hukum primer atau bahan hukum sekunder yang berasal dari kamus, ensiklopedia, jurnal, surat kabar dan sebagainya⁴⁴.
 - a. Dokumen-dokumen yang ada di perusahaan efek dalam transaksi fasilitas transaksi marjin;
 - b. Kepustakaan yang berkaitan dengan pasar modal;
 - c. Bahan-bahan kepustakaan yang berkaitan dengan perjanjian transaksi fasilitas transaksi marjin.
3. Bahan hukum tersier, yang adalah bahan-bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap sumber hukum primer atau sumber hukum sekunder.⁴⁵ Bahan hukum tersier yang penulis gunakan seperti: Kamus Besar Bahasa Indonesia, *Oxford Learner's Dictionary*, dan *Black's Law Dictionary*.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini dimaksudkan untuk mempermudah penjabaran dan pemahaman tentang permasalahan yang dikaji serta untuk memberikan gambaran secara garis besar mengenai tiap-tiap bab yang akan dikemukakan.

⁴³*Ibid.*, hlm. 31.

⁴⁴ Soerjono Soekanto dan Sri Mamuji, *Penelitian Hukum Normatif : Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2003), hlm 33-37

⁴⁵ Sri Mamudji, *loc.cit*

Penulisan skripsi ini terdiri dari 5 (lima) bab, yang secara ringkas dijabarkan sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang, pokok permasalahan, tujuan penulisan, definisi operasional, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 MEKANISME TRANSAKSI MARJIN DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* DALAM TRANSAKSI EFEK

Dalam bab ini peneliti menjelaskan mengenai pengertian transaksi marjin dan *short selling*. Pengertian ini tidak hanya dilihat dari ruang lingkup di Indonesia, tetapi peneliti juga mencari referensi pengertian dari negara lain seperti Amerika Serikat. Didalamnya terdapat juga mengenai beberapa istilah yang terkait dalam penggunaan transaksi marjin dan *short selling*. Selanjutnya dalam bab ini, dibahas mengenai keuntungan dan kerugian menggunakan fasilitas transaksi marjin dan *short selling*. Selain itu, dalam bab ini peneliti juga membahas mengenai bentuk-bentuk transaksi marjin dalam transaksi efek dan juga mekanisme penggunaan transaksi marjin pada perdagangan saham.

BAB 3 PENERAPAN PERATURAN BAPEPAM-LK NO V.D.6 TAHUN 2008 TENTANG PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH PERUSAHAAN EFEK

Dalam bab ini, peneliti akan membahas mengenai penerapan Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 yang harus dipatuhi oleh perusahaan efek. Disamping itu, bab ini berisi mengenai bentuk-bentuk pelanggaran dan/atau permasalahan yang terjadi pada transaksi marjin dan *short selling*, cara penyelesaian sengketa apabila terjadi pelanggaran terhadap ketentuan mengenai transaksi marjin dan *short selling*. Bagian terakhir dari bab ini adalah pemberian sanksi atas pelanggaran Peraturan

Bapepam-LK No. V.D.6 mengenai transaksi marjin dan *short selling* tersebut.

BAB 4 PERLINDUNGAN HUKUM TRANSAKSI MARJIN DAN *SHORT SELLING*

Dalam bab ini, pertama-tama peneliti akan membahas mengenai perlindungan hukum terhadap investor dalam transaksi marjin dan *short selling* oleh perusahaan efek, termasuk didalamnya adalah pengendalian intern yang harus diperhatikan oleh perusahaan efek. Kemudian dalam bab ini, peneliti akan membahas fungsi jaminan sebagai bentuk perlindungan hukum dalam transaksi marjin dan *short-selling*. Dan yang terakhir akan dibahas mengenai perlindungan transaksi marjin oleh otoritas bursa serta badan pengawas pasar modal.

BAB 5 PENUTUP

Merupakan bab terakhir, terdiri dari kesimpulan dan saran. Bab ini merupakan uraian akhir yang ditarik peneliti dari hasil pembahasan secara menyeluruh dari bab-bab sebelumnya. Kesimpulan merupakan jawaban dari pokok permasalahan yang ada pada bab pendahuluan. Selain itu, peneliti juga memberikan saran dan solusi terkait pada penelitian tersebut.

BAB 2

MEKANISME TRANSAKSI MARJIN DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* DALAM TRANSAKSI EFEK

2.1 Pengertian Transaksi Marjin dan *Short Selling*

2.1.1 Pengertian Transaksi Marjin

Secara singkat, transaksi marjin didefinisikan sebagai transaksi pembelian efek untuk kepentingan nasabah yang dibiayai oleh perusahaan efek.⁴⁶ Transaksi marjin merupakan fasilitas yang diberikan perusahaan efek kepada investor, dengan memberikan semacam pinjaman. Namun, pinjaman ini tidak harus dikembalikan secara terjadwal, sebagaimana pinjaman dari bank. Investor baru mengembalikan bila berhasil menjual saham yang dibelinya dengan harga yang lebih tinggi dari harga belinya atau sebaliknya, berhasil melikuidasi posisi jualnya (*short selling*), dengan membeli dengan harga lebih rendah dari harga jual. Sebagai imbalan atas fasilitas yang disediakan perusahaan efek, investor harus membayar bunga pinjaman dan *fee*⁴⁷.

Dengan perdagangan secara marjin, kemampuan nasabah untuk bertransaksi akan meningkat dengan disediakannya fasilitas pinjaman oleh perusahaan efek, di mana nasabah tersebut telah membuka rekening efek marjinya. Contoh fasilitas perdagangan secara marjin ini adalah apabila nasabah dengan nilai dana sebesar satu juta Rupiah dapat melakukan transaksi sampai sejumlah dua juta Rupiah. Kelebihan satu juta Rupiah tersebut dibayai oleh perusahaan efek, di mana nasabah membuka rekening efeknya.

⁴⁶ Angka 1 huruf k Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6

⁴⁷ Sawidji Widodoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009), hlm.

Dengan demikian, kalau nasabah tidak melakukan transaksi dengan fasilitas marjin, maka nasabah tersebut melakukan transaksi tunai (*cash*)⁴⁸.

Dengan demikian, transaksi marjin dapat didefinisikan sebagai investasi dengan menggunakan dana yang sebagian disediakan oleh perusahaan efek. Secara praktis, dapat dikatakan transaksi marjin adalah berinvestasi dengan menggunakan utang dari perusahaan efek. Karena menggunakan dana dari utang itulah maka transaksi marjin sering disebut berinvestasi dengan *leverage*.

William J. O'Neil, seorang pakar pasar modal asing dan pendiri *Investor Business Daily* dalam bukunya menulis sebagai berikut:

“The best time to use margin is usually during the first two years of a new bull market. Once you recognize a new bear market, you should get off margin immediately and raise as much as cash as possible. You must understand that when the general market declines and your stocks start sinking, you will lose your initial capital twice as fast if you're fully margined than you would if you were invested on a cash basis. This dictates that you absolutely must cut all losses quickly and get off margin when major general market deterioration begins. If you speculate in small capitalization or high-tech stocks fully margined, a 50% correction can cause a total loss.

You don't have to be fully margined all the time. Sometimes you'll have large cash reserves and no margin. At other times, you'll be invested on a cash basis. At still other points, you'll be using a small part of your margin buyin power, and a few instances, when you're making genuine progress in a bull market, you may be fully invested on margin. All of this depends upon the current market situation and your level experience. Your margin interest expense, depending on laws that change constantly, might be tax-deductible. However, in certain periods margin interest rates can become so high that the probability of substantial success may be limited.”⁴⁹

Transaksi marjin mempunyai beberapa jenis istilah-istilah yang terkait, antara lain:

⁴⁸ A cash account means just what the name implies: the customer agrees to pay promptly the full price of each security he buys. In a margin account, on the other hand, the customer agrees to pay a certain prescribed percentage of purchase price; the broker lends him the balance of this price. (New York Institute of Finance, *Introduction to Brokerage Operations Department Procedures 2nd*, NYIF Corp., 1988), hlm. 128

⁴⁹ William J. O'Neil, *How to Make Money In Stocks*, (New York: McGraw-Hill, 2002), hlm. 116-117

1. *Initial Margin/Original Margin*⁵⁰

Dalam bahasa Indonesia, *initial margin* biasa disebut dengan margin awal, yaitu sejumlah uang yang disetor oleh investor pada saat pembukaan rekening margin. Jumlahnya sesuai kesepakatan awal yang dibuat antara investor dengan perusahaan efek, biasanya dinyatakan dalam persentase dari nilai kontrak. Misalnya, dinyatakan *initial margin* sebesar 50%, ini berarti investor cukup menyediakan modal 50% atas nilai transaksinya. Jika nilai transaksinya Rp 10 juta, maka investor cukup menyetor *initial margin* Rp 5 juta, kekurangannya yang Rp 5 juta akan disediakan oleh perusahaan efek.

2. *Variation Margin*⁵¹

Dalam bahasa Indonesia, istilah yang digunakan untuk *variation margin* adalah margin sela, yaitu merupakan tambahan margin yang disetor karena besaran margin selanjutnya telah berada di bawah besaran margin awal, sebagai akibat pergerakan harga yang berlawanan dengan yang diperkirakan semula.

3. *Maintenance Margin*⁵²

Maintenance margin atau istilah yang digunakan dalam bahasa Indonesia adalah margin minimum. Margin ini merupakan besaran nilai yang harus dijaga atau dipelihara oleh investor dalam melakukan transaksi. Umumnya, margin minimum ini ditetapkan sebesar 75%-80% dari margin awal. Kalau margin awal di atas telah ditetapkan 50%, yang berarti Rp 5 juta, maka investor harus mempertahankan saldo modalnya 75%-80% dari Rp 5 juta atau sekitar Rp 3,75 juta – Rp 4 juta.

4. *Margin Call*⁵³

Jenis *margin call* mirip dengan margin sela, yaitu jumlah dana yang harus disetor kembali oleh investor. Hanya saja, dalam *margin call*, setoran dana harus dilakukan jika dana yang *outstanding* (total aset) sudah berada di bawah *maintenance margin*, bukan *initial margin*. Jika investor mendapat *margin call*,

⁵⁰ Sawidji Widodoatmodjo, *op.cit.*, hlm. 197

⁵¹ *Ibid.*, hlm.197

⁵² *Ibid.*, hlm. 198

⁵³ *Loc.cit.*

berarti investor harus menambah dananya ke level *initial margin*. Kalau tidak dilakukan, posisinya akan ditutup oleh perusahaan efek. Kalau menggunakan contoh di atas, maka saldo yang tersedia di rekening investor sudah di bawah Rp 3,75 juta – Rp 4 juta.

Untuk mencegah terjadi *margin call* dapat dilakukan dengan berbagai cara. Cara yang paling umum yang dapat dilakukan adalah dengan menyerahkan *variation margin* (marjin sela) dalam bentuk tunai. Sebab, jika dengan surat berharga pengganti, ada risiko penurunan nilai. Jadi, yang terbaik adalah uang tunai. Meski begitu, orang yang ingin memanfaatkan surat berharga pengganti secara efektif tetap selalu ada. Bagi orang seperti itu, dengan trik sedikit saja, *margin call* akan sedikit sulit terjadi. Pertama jika dalam *margin buying*, emiten-emiten yang trendnya berbeda digunakan untuk surat berharga pengganti. Maksudnya, seandainya emiten yang dibeli mengalami penurunan harga saham, emiten dalam bidang usaha yang sama, yang dijadikan jaminan pun, akan ikut turun sehingga nilai jaminannya akan berkurang. Sedangkan dalam *margin selling*, emiten yang trend-nya mirip sebaiknya dijadikan surat berharga pengganti. Maksudnya emiten dari objek *margin selling* harganya naik sehingga timbul kerugian, ini dapat ditutup, karena surat berharga pengganti yang dijaminan juga mengalami kenaikan⁵⁴.

William J. O.Neil dalam bukunya berpendapat bahwa ketika terjadi *margin call*, investor tidak perlu menjawabnya. Pendapatnya lebih lanjut adalah sebagai berikut⁵⁵:

“If a stock in your margin account collapses in value to a point where your stockbroker asks you to put up money or sell stock, don’t put up money; think about selling stock. Nine times out of ten you’ll be better off. The marketplace is telling you that you’re on the wrong path, you’re getting hurt, and things aren’t working. To buy on margin you’ll need to sign a margin agreement with your broker and have your stock certificates held in “street” (the brokerage company’s name). In fact, having stock held in street cuts down on the time and paperwork involved in keeping up with

⁵⁴ Michio Teraoka, *First Step in Margin Trading*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), hlm. 98-99

⁵⁵ William J. O.Neil, *op.cit.*, hlm. 118

stock certificates, dividends, and split, and it is more common now than ever. In fact, most investors do not have their brokers issue actual stock certificates anymore. This eliminates the time and trouble of taking securities back and forth to your broker each time you make a transaction, and it averts problems and notorious delays with transfer agents, whose job it is to collect, register, transfer and mail certificates.”

5. Margin Pairs Ratio⁵⁶

Harga saham ditentukan oleh keseimbangan antara permintaan dan penawaran. Artinya, jika kekuatan pembelian lebih besar dari penjualan, harga saham akan naik dan kondisi sebaliknya akan mengakibatkan penurunan harga saham.

Hal ini pun berlaku dalam transaksi marjin. Seperti telah disampaikan, saldo pembelian merupakan tekanan penjualan di masa depan, sedangkan saldo penjualan merupakan tekanan pembelian di masa depan. Dengan demikian dalam hal memikirkan keseimbangan permintaan dan penawaran suatu emiten, rasio antara saldo pembelian dan saldo penjualan merupakan faktor yang penting.

Rasio antara saldo pembelian dan saldo penjualan ini disebut *pair*. Selanjutnya, untuk menentukan indeks tersebut baik atau buruk digunakan suatu angka yang disebut *margin pairs ratio*. Nilainya dicari dengan rumus “saldo pembelian dibagi saldo penjualan”. Jika nilai kedua saldo sama, kelipatannya adalah 1 (umumnya saham yang sama tidak mungkin memiliki saldo pembelian dan saldo penjualan yang sama). Dalam kondisi tertentu, adakalanya saldo penjualan melebihi saldo pembelian. Dan, jika dilihat secara keseluruhan, biasanya saldo pembelian melampaui saldo penjualan.

Berikut ini akan dibahas mengenai bagaimana cara memanfaatkan *margin pairs ratio*. Misalnya, suatu emiten memiliki saldo pembelian 10.000 lembar saham dan saldo penjualan 5.000 lembar saham. *Margin pairs ratio* emiten tersebut adalah “10.000 dibagi 5.000 = 2 kali.” Semakin besar angka tersebut, saldo pembelian semakin jauh melampaui saldo penjualan. Jadi, di masa datang, kemungkinan penurunan harga saham semakin tinggi.

⁵⁶ *Ibid.*, hlm. 139

Meskipun *margin pairs ratio* meningkat (tekanan terhadap penjualan masa depan semakin kuat) karena adanya peningkatan saldo pembelian dalam transaksi marjin, tetapi kecepatan kenaikan harga saham lambat atau harga saham malah agak turun, berarti tekanan terhadap penjualan semakin kuat. Jika hal ini terjadi, menjelang batas waktu penyelesaian, transaksi sebaliknya semakin banyak dilakukan sehingga tekanan penjualan semakin kuat.

Tetapi, tekanan penjualan seperti ini pun tidak akan berlanjut selamanya. Dalam transaksi marjin, jika saat ini transaksi sebaliknya yang dilakukan investor pelaku pembelian mereda, mulai saat itu harga saham mungkin akan naik kembali. Hal ini mengakibatkan pesanan pembelian saham akan meningkat sedikit demi sedikit. Sebaliknya, jika kondisi saldo penjualan melampaui saldo pembelian, yaitu *margin pairs ratio* kurang dari 1, akan terjadi fenomena yang sebaliknya. Artinya, meski saldo penjualan naik, tetapi kecepatan penurunan harga saham lambat atau harga saham melampaui perkiraan, tekanan pembelian semakin kuat⁵⁷.

Meskipun dalam nilai transaksinya nasabah memperoleh kesempatan untuk bertransaksi lebih banyak, tetapi ini juga berarti menambah resiko yang harus dipikul oleh nasabah mengingat sifat transaksi efek yang sangat fluktuatif. Tidak semua perusahaan efek diperkenankan memberikan fasilitas transaksi marjin. Hal ini tentu saja terkait dengan kemampuan permodalan yang dimiliki pialang serta ketentuan lain yang terkait dengan fasilitas marjin. Pihak bursa efek yang menentukan perusahaan efek yang dapat memberikan fasilitas transaksi marjin. Selain itu, pihak bursa juga secara periodik mengumumkan daftar saham yang dapat ditansaksikan secara marjin.⁵⁸

2.1.2 Pengertian Transaksi *Short Selling*

Berinvestasi di pasar modal dengan strategi *short selling*, memang bisa menguntungkan, tetapi perlu diingat bahwa seperti juga strategi transaksi marjin, *short selling* juga mengandung risiko tinggi. Selain itu, untuk transaksi saham di

⁵⁷ *Ibid.*, hlm. 141

⁵⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruhin, *Pasar Modal Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta : Salemba Empat, 2007). hlm. 164

pasar modal, strategi ini secara resmi dilarang, tetapi untuk transaksi instrumen derivatif, seperti *stock index future*, strategi ini bisa digunakan.

Seperti layaknya sebuah pasar, harga efek (saham) di bursa naik dan turun dengan cepat bahkan dalam hitungan detik atau menit. Turun naiknya harga saham di pasar ini memberikan kesempatan bagi pemodal untuk membeli atau menjual efek dengan mengambil kesempatan dari selisih naik turunnya harga tersebut. Mereka yang ingin mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dapat menjual saham pada harga yang tinggi, dan kemudian membelinya pada harga yang lebih rendah. Kegiatan ini merupakan kegiatan spekulasi yang dilakukan untuk memanfaatkan kecenderungan turunnya harga saham. Kegiatan mengambil untung, dengan menjual pada harga tinggi dan membeli pada harga rendah tersebut disebut melakukan kegiatan transaksi *short selling*. Pandangan tentang pengertian transaksi *short selling* tersebut merupakan pendapat Louis Loss dan Joel Seligman⁵⁹. Dengan demikian secara singkat dapat

⁵⁹ “*Short selling is the device whereby the speculative sells stocks which he does not own, anticipating that the price will decline and that he will thereby be enabled to “cover”, or make delivery of the stock sold, by purchasing it at the lesser price. If the decline materializes, the short seller realizes as a profit the differential between the sales price and the lower purchase or covering price. An order is given to a broker to sell the stock short, and the order is executed on the floor of the exchange and recorded in precisely the same manner as any other order to sell. The purchaser is altogether unaware whether he is buying from a short seller or an actual owner of stocks. The seller is required to make delivery of the stocks he has sold within the period limited by the rules of the exchange. Since he has no share to deliver, he must obtain them somewhere. The usual practice is for the broker executing the sale to borrow the stock on his customer’s behalf. Usually, it is borrowed from another broker. There must be deposited with the of the stock the market value of the stock loaned, and the amount of this deposit varies with the changes in the price of the security. If the market price rises, the deposit must be increased; conversely, if the market price drops, the borrower of the stock may request the return of the difference between the amount which he has deposited and the market value of stock. In brief, the lender is entitled at all times to have on deposit a sum equivalent to the market value of the stock. The broker uses the borrowed stock to make delivery to the person who has purchased from his customer, the short seller. Later, when the short seller covers, his broker purchases the stock in the market and delivers it to the lender. When the borrowed stock is returned, the lender repays the sum which is on deposit with him and the transaction is closed. Where the stock borrowed is in demand, a premium is exacted by the lender of the stocks. This premium at times may be a substantial.....*

In a float “float loan,” the stock is loaned without the payment of interest or premium. A loan that is “flat” in the first instance may change to loan on interest or a loan on premium when there is a change in trade.

*When lender is also a broker, he generally lends the securities of his customers who have authorized him to do so. In the absence of agreement to the contrary, customers whose securities are loaned receive no part of any premium paid for the loan-that is retained by their broker. Nor do they participate in the interest earned on the funds deposited with their broker when he loans their stocks.” Louis Loss dan Joel Seligman, *Fundamental of Securities Regulation* (Boston: Little Brown and Company, 1995), hlm. 699-700*

digambarkan bahwa transaksi *short selling* ini tidak lain adalah kegiatan menjual efek ketika penjualnya tidak memiliki efek tersebut. Setelah melakukan penjualan itu baru kemudian dia (penjual) membeli efek yang sama untuk kemudian menyerahkannya kepada pembeli.

Menurut Hendy M. Fakhruddin, *short selling* adalah penjualan saham oleh seseorang dimana penjual itu tidak memiliki sekuritas lain atau menjual sekuritas yang dipinjam dari pihak lain⁶⁰. Dari sisi strategi transaksi saham, *short selling* adalah salah satu teknik dalam jual beli saham dimana investor berupaya untuk mendapatkan keuntungan atas penurunan harga suatu saham. Mengapa bisa terjadi, seseorang yang tidak memiliki barang untuk dijual dapat melakukan penjualan? Bagaimana seandainya pembeli menuntut penjual untuk segera menyerahkan barangnya? Di sinilah perbedaan transaksi di pasar modal dengan transaksi di pasar barang. Di pasar modal, transaksi bisa dilakukan secara *two way traffic* (bisa beli dulu kemudian jual atau sebaliknya), sedangkan di pasar barang, hanya *one way traffic* (hanya bisa dilakukan dengan beli dulu kemudian jual)⁶¹.

Transaksi *short selling* ini berbeda dengan transaksi jual-beli biasa dalam empat hal. Pertama, investor menjual dulu kemudian baru membeli. Kedua, investor mendapat untung justru kalau harga turun. Ketiga, investor melepas sekuritas yang bukan miliknya. Keempat, dibandingkan dengan transaksi biasa, *short selling* sangat berisiko. Hanya untuk aset keuangan tepatnya efek pasar modal, *short selling* dapat dilakukan karena sifatnya yang dapat dipertukarkan satu sama lain dengan mudah (*fungible*). Untuk aset riil, kita tidak mungkin menjual dulu baru kemudian membeli. Kita tidak mungkin pinjam mobil teman untuk dijual, dan setelah beberapa periode kita membeli mobil lain untuk menggantinya. Kedua mobil itu tidak *fungible* sehingga tidak mungkin dipertukarkan.

Transaksi *short selling* ini dilakukan ketika seorang penjual melihat bahwa harga suatu efek akan turun terus. Karena penjual tersebut memperkirakan bahwa

⁶⁰ Hendy M. Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A – Z*, (Jakarta : PT Elex Media Komputindo : 2008) hlm. 184

⁶¹ Sawidji Widoatmodjo, *op.cit.*, hlm. 202

harga efek tersebut akan turun terus maka dia kemudian mengambil kesempatan untuk menjual efek itu sekarang, dan sesaat kemudian membelinya (tentunya pada harga yang lebih rendah) untuk diserahkan. Contoh dari transaksi *short selling* ini adalah ketika seorang investor, sebagai penjual, menjual 10.000 lembar saham PT. Gudang Garam, Tbk pada harga Rp. 9.500,- karena investor beranggapan bahwa harga saham Gudang Garam akan turun ke harga Rp. 9.400,-. Sesaat kemudian (ketika harga telah turun) investor kemudian membelinya pada harga Rp. 9.400,-. Dengan menjual pada harga Rp. 9.500,- dan membelinya pada harga Rp. 9.400,-, investor telah memperoleh keuntungan sebesar Rp. 100,- per lembar saham atau untuk seluruh saham sebesar Rp. 1.000.000,-. Dengan sifat transaksi *short selling* yang demikian unsur spekulasi menjadi komponen utama dalam transaksi *short selling*. Oleh karena itu dalam keadaan pasar dengan harga-harga saham yang cenderung turun, *short selling* dapat mendorong lebih jauh penurunan harga saham, sehingga dapat mengakibatkan kepanikan dan menyebabkan jatuhnya harga-harga saham ke tingkat yang lebih rendah lagi⁶².

2.2. Keuntungan dan Kerugian Menggunakan Transaksi Marjin dan *Short Selling*

Dalam transaksi di pasar modal pasti ada untung dan ada rugi, demikian juga apabila transaksi tersebut menggunakan fasilitas marjin dan *short selling*. Yang diharapkan oleh pihak-pihak yang berkaitan dengan transaksi marjin dan *short selling*, baik investor maupun perusahaan efek, adalah manfaat/keuntungan yang seoptimal mungkin dengan menekan seminimal mungkin risiko kerugian yang dapat ditimbulkan dari transaksi ini.

2.2.1 Keuntungan dan Kerugian Transaksi Marjin

1. Keuntungan transaksi marjin⁶³

- a. Bagi perusahaan efek, keuntungannya antara lain:

⁶² Hamud M. Balfas, *op.cit.*, hlm. 394-395

⁶³ repository.binus.ac.id/content/F0354/F035452568.ppt diakses pada tanggal 19 Januari 2012

- 1) Transaksi marjin memberikan peluang meningkatnya pendapatan perusahaan efek berupa bunga pinjaman dari transaksi margin yang dibayarkan nasabah;
 - 2) Dengan meningkatnya volume dan frekuensi penjualan efek, maka akan meningkatkan pula komisi yang akan diterima perusahaan efek.
- b. Bagi investor, aspek-aspek yang menguntungkan antara lain:
- 1) Fasilitas kredit yang diberikan oleh perusahaan efek memungkinkan investor membeli saham melebihi jumlah dana yang dimilikinya;
 - 2) Membuka kemungkinan bagi investor untuk memperoleh keuntungan berupa *capital gain* yang lebih cepat.
2. Kerugian transaksi marjin⁶⁴
- Kerugian yang dapat ditimbulkan dari transaksi marjin antara lain antara lain:
- a. Bagi perusahaan efek
- 1) Risiko kredit akibat nasabah tidak bisa mengembalikan uang pinjamannya;
 - 2) Risiko akibat turunnya nilai saham dan nasabah tidak dapat menambah jaminannya.
- b. Bagi investor, kerugian yang mesti ditanggung adalah:
Investor harus siap jika terjadi penurunan nilai saham, sehingga investor harus menambah jaminan atau melikuidasi maupun menjual saham yang dikuasakannya kepada perusahaan efek. Dalam keadaan seluruh aktiva keuangan maka kemungkinan kecil nilai margin yang akan kembali atau bahkan tidak ada nilai margin yang dapat kebal, atau mungkin masih menyisakan kewajiban tambahan pada perusahaan efek.
3. Kendala transaksi marjin
- Dalam mekanisme perdagangan saham dengan fasilitas transaksi marjin ini terdapat beberapa kendala, antara lain:
- a. Terbatasnya dana perusahaan efek untuk memberikan pinjaman bagi investor, dan adanya ketentuan tentang modal kerja bersih minimal bagi

⁶⁴ *Ibid.*

perusahaan efek, sehingga hanya perusahaan efek yang mempunyai modal kuat yang dapat menyelenggarakan fasilitas transaksi margin;

- b. Belum maksimalnya perusahaan efek dalam mengadakan rekening nasabah, serta belum siapnya kemampuan *back office* pada perusahaan efek. Masih terbatasnya informasi mengenai transaksi margin, terutama bagi masyarakat luas.

2.2.2 Keuntungan dan Kerugian *Short Selling*

Adapun beberapa manfaat dari *short selling* antara lain:⁶⁵

1. Tidak seperti di pasar aset lain, di pasar modal investor selalu dapat memperoleh keuntungan. Pada saat pasar *bullish* (kondisi dimana pasar sedang ramai dan mengalami kecenderungan meningkat), maka investor dapat memperoleh keuntungan dengan mengambil posisi beli atau long. Sebaliknya, ketika pasar *bearish* (kondisi pasar ketika mengalami kecenderungan menurun atau lesu), investor dapat memanfaatkannya dengan melakukan *short selling*. Harga naik untung, harga turun juga untung.
2. *Short selling* menjamin harga saham benar-benar mencerminkan nilai fundamentalnya. Secara teori, setiap kali ada saham yang berlebihan, akan masuk investor cerdas untuk mengambil keuntungan dengan aksi *short-selling*-nya.

Sedangkan kerugian dari *short selling*, antara lain:⁶⁶

1. *Short selling* dapat mengakibatkan kerugian yang besar bagi seorang investor. Hal ini disebabkan karena potensi untung dan rugi ketika menggunakan *short selling* tidak seimbang. Menyadari harga saham tidak bisa negatif (minimal nol), keuntungan maksimal per saham dari *short selling* adalah sebesar harga jualnya. Sebaliknya harga saham bisa naik tanpa batas hingga potensi rugi investor juga tidak terbatas.

⁶⁵ *Short Selling Paling Berisiko*, "Harian Kontan (16 Mei 2011), hlm. 5

⁶⁶ *Ibid.*

2. *Short selling* dapat dicurigai sebagai bentuk untuk menjatuhkan harga saham. Agar harga jatuh, *short seller* (investor pengguna *short selling*) sering menuai tuduhan sebagai penyebar rumor palsu. Implikasinya, mereka akan dijadikan kambing hitam ketika pasar saham benar-benar jatuh. Efek negatif terakhir dari *short selling* adalah *short selling* dapat membuat harga saham cenderung lebih tinggi daripada nilainya (*overvalue*). Jika ini terus terjadi, bursa saham akan menjadi *bubble* dan kita tinggal menunggu waktu untuk menyaksikan meletusnya *bubble* ini.

2.3 Mekanisme Penggunaan Transaksi Marjin dan *Short Selling* Pada Perdagangan Saham

2.3.1 Mekanisme Transaksi Marjin Pada Perdagangan Saham

Dibawah ini, ilustrasi dari tahapan-tahapan transaksi marjin pada perdagangan saham, antara lain⁶⁷:

1. Investor beli suatu saham

Investor meminjam dana marjin dari perusahaan efek. Saham yang dibeli harus ada dalam daftar saham yang boleh ditransaksikan secara marjin oleh otoritas bursa. Nilai portofolio sebelum meminjam, misalnya, Rp 100 juta dan dana tunai Rp 150 juta.
2. Perusahaan efek memiliki beberapa aturan transaksi marjin, yakni:
 - a. Rasio marjin pinjaman, misalnya, maksimum 100% (kebijakan setiap perusahaan efek berbeda-beda);
 - b. Jangka waktu pinjaman 3 hari;
 - c. Tingkat bunga pinjaman, misalnya 0,01% per hari;
 - d. Tata cara penjualan paksa (*force sell*) dengan prasyarat tertentu.
3. Transaksi di bursa efek

⁶⁷ “Meniti gelombang Bursa dengan Kantong Pas-pasan”, Kontan (17-23 Oktober 2011), hlm. 14-15

Investor melakukan order pembelian saham xxxx sejumlah 100 lot di harga Rp 10.000 per saham ($\text{Rp } 10.000 \times 500 \times 100 = \text{Rp } 500 \text{ juta}$). Berarti investor menggunakan pinjaman senilai Rp 350 juta ($\text{Rp } 500 \text{ juta} - \text{Rp } 150 \text{ juta}$).

4. Pasca transaksi

a. Skenario I

Kalau harga saham naik 5% menjadi Rp 10.500, lalu investor memerintahkan order jual dan laku, investor akan menikmati keuntungan (*gain*) Rp 500 per saham atau total Rp 25 juta. Setelah dikurangi *fee* broker, investor bisa menikmati *gain* bersih yang akan ditransfer ke rekening tiga hari kerja setelah transaksi.

Kalau transaksi jual beli ini bisa berlangsung tidak lebih dari masa tenggat pinjaman, misalnya, tiga hari, perusahaan sekuritas tidak akan memungut bunga.

b. Skenario II

Sebaliknya jika harga saham anjlok, 10% menjadi Rp. 9.000, lalu investor melakukan *cut loss*, dia akan rugi Rp. 1.000 per saham atau Rp 50 juta, belum memperhitungkan *fee* broker. Kalau ternyata dana investor, baik yang berbentuk tunai maupun saham di rekening efek tidak mencukupi, dia harus menambah dana jaminan (*top up*) sampai nilai kerugian tertutupi.

c. Skenario III

Kalau harga saham ternyata anjlok 10% menjadi Rp 9.000 dan investor tidak melakukan *cut loss* dalam tiga hari masa pinjaman, maka perusahaan efek akan memberikan peringatan. Investor bisa memilih, *top up* dana sesuai dengan pinjaman dan berharap harga saham naik di kemudian hari, atau *cut loss* menjual saham sesuai harga pasar saat itu.

Selama masa peringatan ini, uang yang dipinjam investor akan dikenakan bunga. Kalau dalam masa peringatan, misalnya tiga hari, investor tetap tidak melakukan *top up* atau melaksanakan *cut loss* saham, maka perusahaan efek akan melakukan penjualan paksa (*force sell*) atas saham yang dibeli dengan dana pinjaman tersebut. Kemudian, perusahaan efek akan menagih kepada investor jika ada kekurangan. Kalau investor tetap tidak menambah

kekurangan dana, maka perusahaan efek akan melakukan penjualan paksa terhadap sisa saham lain yang dimiliki oleh investor.

Untuk lebih jelasnya mengenai mekanisme singkat transaksi margin, berikut disajikan transaksi saham dengan strategi transaksi margin. Misalnya, saat ini harga saham X adalah Rp. 500,- per lembar. Kemudian perusahaan efek A memberikan fasilitas transaksi margin 50% kepada nasabahnya. Kalau Tuan Andi sebagai nasabah perusahaan efek A memanfaatkan fasilitas ini, maka dia tidak perlu menyediakan uang terlalu banyak untuk membeli saham yang dia inginkan. Katakan misalnya, Tuan Andi ingin membeli 2000 lembar saham X. Kalau Tuan Andi tidak memanfaatkan fasilitas margin, berarti harus menyediakan dana Rp. 1.000.000,- (Rp 500 x 2000). Sebaliknya, kalau Tuan Andi memanfaatkan fasilitas margin, Tuan Andi cukup menyediakan modal sebesar Rp. 500.000,- (50% x Rp 500 x 2000). Lalu dari mana dana yang Rp. 500.000,-? Dana inilah yang dimaksud dengan pinjaman yang diberikan perusahaan efek. Jadi untuk membeli saham senilai Rp. 1.000.000,- itu, Tuan Andi cukup menyediakan dana Rp. 500.000,-. Ini terjadi karena perusahaan efek A memberikan fasilitas margin sebesar 50%⁶⁸.

Untuk melengkapi pemahaman kita tentang transaksi margin, kita lanjutkan kasus Tuan Andi. Misalnya, setelah transaksi terjadi hal-hal berikut⁶⁹:

1. Setahun kemudian, saham X meningkat harganya menjadi Rp 750,- per lembar atau naik 50%, dan Tuan Andi berhasil menjualnya. Perhitungan setahun hanya untuk memudahkan saja sebab di dunia nyata, transaksi margin digunakan untuk investasi jangka pendek, harian atau mingguan;
2. Perusahaan efek A membebaskan *fee* atas pembelian, tetapi mengenakan *fee* atas penjualan sebesar 0,04% dari nilai transaksi;
3. Perusahaan efek A mengenakan bunga 15% per tahun.

Apa yang terjadi? Kini aset Tuan Andi menjadi Rp. 1.500.000,- (Rp. 750,- x 2000). Namun, transaksi dengan menggunakan fasilitas margin menghasilkan

⁶⁸ Sawidji Widoatmodjo, *op.cit.*, hlm. 198

⁶⁹ *Ibid.*, hlm. 1999

keuntungan yang berbeda dengan transaksi tunai. Pada transaksi margin, keuntungan bersih yang diterima oleh Tuan Andi adalah Rp. 365.000,- (hasil ini didapat karena Tuan Andi meminjam uang dari perusahaan efek A dan harus membayar fee maupun bunga kepada perusahaan efek A) sedangkan pada transaksi tunai keuntungan ini Rp. 440.000,-

Secara singkat alur pelaksanaan transaksi margin adalah sebagai berikut:

1. *Margin Buying*⁷⁰:

- a. Investor membuka rekening margin baru pada perusahaan efek dan menyerahkan jaminan pembiayaan ke perusahaan efek;
- b. Setelah disetujui oleh perusahaan efek, maka investor dapat melakukan pembelian baru;
- c. Ketika sudah dicapai kesepakatan tentang pembelian, perusahaan efek, sebagai wakil investor, membayarkan transaksi ke bursa efek. Saat itu uang pembelian berasal dari rekening margin investor dibantu dengan dana perusahaan efek itu sendiri;
- d. Bursa efek menerima uang pembelian dari perusahaan efek. Kemudian bursa efek menyerahkan sertifikat kepada perusahaan efek. Sertifikat saham tidak akan masuk ke investor. Karena investor meminjam uang untuk melakukan transaksi, sertifikat saham akan disimpan sebagai jaminan untuk perusahaan efek;
- e. Di dalam rekening investor, sebagai gantinya akan muncul posisi beli sebagai bukti telah melakukan margin buying

2. *Margin Selling*⁷¹

- a. Investor membuka rekening margin baru pada perusahaan efek dan menyerahkan jaminan pembiayaan ke perusahaan efek;
- b. Setelah disetujui oleh perusahaan efek, maka investor dapat melakukan penjualan baru;

⁷⁰ Michio Teraoka, *op.cit.*, hlm. 25

⁷¹ *Ibid.*, hlm. 27

- c. Sertifikat saham yang dimiliki perusahaan sekurtias, selanjutnya diserahkan kepada bursa efek. Dengan demikian, uang transaksi akan dibayarkan oleh bursa efek kepada perusahaan efek. Seperti halnya dalam pembelian, uang transaksi ini tidak akan masuk ke dalam rekening investor, melainkan disimpan sebagai jaminan pada perusahaan efek;
- d. Di dalam rekening investor, sebagai gantinya akan muncul posisi jual sebagai bukti telah melakukan *margin selling*.

2.3.2 Mekanisme Transaksi *Short Selling* Pada Perdagangan Saham

Untuk mempermudah pemahaman mengenai mekanisme *short selling*, akan diberikan contoh berikut. Misalnya ada tiga investor yaitu A,B,dan C. Sedangkan saham yang dijadikan *short selling* adalah saham X. Misalnya, A bertindak sebagai pelaku *short selling* (*short seller*), dengan menjual saham X kepada C, informasi penurunan harga saham di waktu kemudian merupakan kunci sukses *short selling*⁷².

Katakan A melakukan *short selling* dengan menjual 1000 lembar saham X (2 lot) dengan harga Rp. 1000 per lembar pada sesi pertama bursa. A berani menjual saham X dengan harga Rp.1000 per lembar, karena A memperkirakan harga saham X akan segera turun menjadi Rp 800 per lembar pada sesi kedua bursa. Jika C bersedia membeli 1000 lembar saham X yang di jual A, maka kelak C akan menyerahkan uang sejumlah Rp 1.000.000,- kepada A.

Misalnya, apa yang diperkirakan oleh A benar-benar menjadi kenyataan, pada sesi kedua harga saham X menunjuk angka Rp 800 per lembar. Dengan segera A melakukan order beli kebetulan B bersedia menjual 1000 lembar saham X kepada A pada harga Rp 800 per lembar. Jadi, kelak A harus menyerahkan uang kepada B sejumlah Rp 800.000,-

Dengan demikian, pada saat *settlement*:

1. A menerima uang sejumlah Rp 1.000.000,- dari C;
2. A segera membayar Rp 800.000,- kepada B;
3. A menerima 1000 lembar saham X dari B;

⁷² Sawidji Widoatmodjo, *op.cit.*, hlm. 203

4. A memberikan 1000 lembar saham X kepada C.

Dengan cara *short selling* yang dilakukan A itu, dihasilkan keuntungan Rp. 200.000,-. Keuntungan ini masih harus dikurangi *fee* untuk perusahaan efek. Bagaimana kalau perkiraan A tidak menjadi kenyataan?

Tetapi misalnya pada sesi kedua ternyata harga saham X meningkat menjadi Rp 1.200 per lembar. Dengan demikian, A harus menunaikan kewajibannya menyerahkan saham X kepada C, A harus membeli saham X pada harga Rp 1.200 per lembar. Kalau kebetulan B bersedia menjual 1000 lembar saham X pada harga Rp. 1200 per lembar, maka kelak A harus menyerahkan uang sejumlah Rp 1.200.000 kepada B⁷³.

Dengan demikian, pada saat *settlement*:

1. A menerima uang sejumlah Rp. 1.000.000,- dari C;
2. A membayar sejumlah Rp. 1.200.000,- kepada B;
3. A menerima 1000 lembar saham X dari B;
4. A memberikan 1000 lembar saham X kepada C.

Disini, A menderita rugi Rp. 200.000,-, ditambah dengan *fee* untuk perusahaan efek, akibat *short selling*.

Menurut Ihda Muktiyanto, Kepala Sub-Bagian Pengembangan Kebijakan Perusaan Efek Bapepam-LK, dalam workshop sosialisasi dan edukasi kepada wartawan pasar modal mengenai transaksi repo dan *short selling* yang diselenggarakan pada tanggal 27 November 2008, secara garis besar mekanisme perdagangan transaksi efek *short selling* adalah⁷⁴:

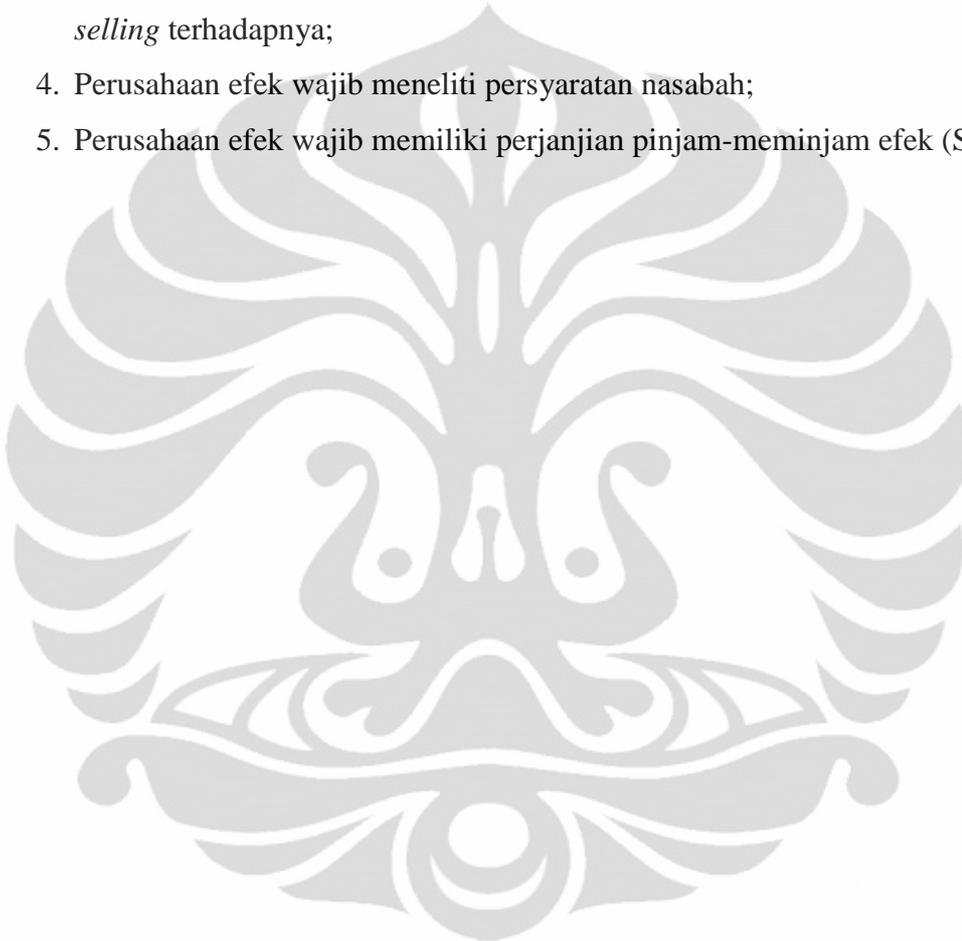
1. Menjual saham yang dimiliki saat penjualan, dimana saham tersebut diperoleh dari *broker* melalui peminjaman atau sumber lain;
2. Investor membayar *fee* peminjaman saham;
3. Investor mengharapkan harga akan turun sehingga dapat membeli saham pada harga yang lebih rendah, dimana dana hasil penjualan saham menjadi jaminan.

⁷³ *Ibid.*, hlm. 204

⁷⁴ Ihda Muktiyanto, "Workshop Sosialisasi dan Edukasi Kepada Wartawan Pasar Modal Mengenai Transaksi Repo dan Short-Selling," (Makalah disampaikan pada Workshop Sosialisasi dan Edukasi Kepada Wartawan Pasar Modal Mengenai Transaksi Repo dan Short-Selling yang diselenggarakan pada tanggal 27 November 2008), hlm. 5.

Namun, mekanisme perdagangan transaksi efek *short-selling* yang ideal sesuai dengan Peraturan Bapepam-LK No.V.D.6 adalah sebagai berikut:⁷⁵

1. Perusahaan efek wajib memenuhi syarat;
2. Hanya nasabah yang memenuhi syarat, yang melakukan perdagangan transaksi efek *short selling*;
3. Hanya atas saham tertentu, yang dilakukan perdagangan transaksi efek *short selling* terhadapnya;
4. Perusahaan efek wajib meneliti persyaratan nasabah;
5. Perusahaan efek wajib memiliki perjanjian pinjam-meminjam efek (SBL).



⁷⁵ *Ibid.*

BAB 3

**PENERAPAN PERATURAN BAPEPAM-LK NO V.D.6 TAHUN 2008
TENTANG PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN
EFEK BAGI NASABAH DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH
PERUSAHAAN EFEK**

3.1 Penerapan Peraturan Bapepam-LK No V.D.6 Tahun 2008 oleh Perusahaan Efek

3.1.1 Sejarah Singkat Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008

Pada tanggal 1 Agustus 1997, Bapepam-LK mengeluarkan Peraturan dengan No. V.D.6 Tahun 1997 yang mengatur mengenai penyelenggaraan *margin trading* dengan Surat Keputusan Ketua Bapepam-LK No. 09/PM/1997. Peraturan inilah yang menjadi peraturan pertama kali yang mengatur transaksi marjin di Indonesia. Tetapi pada tahun 2008 direvisi sehingga menjadi peraturan No. V.D.6 Tahun 2008 lampiran keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-258/BL/2008. Penyempurnaan Peraturan Nomor V.D.6 dilatarbelakangi komitmen pemerintah dalam rangka meningkatkan efisiensi dan efektivitas penerapan dan pengawasan transaksi marjin sebagaimana tertuang dalam Instruksi Presiden (Inpres) No 5 Tahun 2008 tentang Fokus Program Ekonomi Tahun 2008 - 2009, meningkatkan likuiditas transaksi efek dan kualitas pembiayaan penyelesaian transaksi efek oleh perusahaan efek bagi nasabah serta meningkatkan kepastian hukum atas transaksi efek.

Adapun pokok-pokok perubahan dari kedua peraturan tersebut adalah sebagai berikut⁷⁶:

1. Penyempurnaan persyaratan bagi perusahaan efek yang memberikan fasilitas pembiayaan transaksi marjin dan atau transaksi short selling dari memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) sekurang-kurangnya Rp 5.000.000.000,- dan surat pernyataan akuntan yang menyatakan bahwa

⁷⁶ www.bapepam.go.id diakses pada tanggal 1 Mei 2011

perusahaan efek memenuhi Peraturan Bapepam-LK Nomor V.D.3 tentang Pengendalian Interen dan Penyelenggaraan Pembukuan oleh Perusahaan Efek, menjadi MKBD sesuai dengan Peraturan Nomor V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan Modal Kerja Bersih Disesuaikan dan yang bersangkutan memperoleh persetujuan dari bursa efek untuk melakukan transaksi marjin dan atau transaksi short selling;

2. Penyempurnaan persyaratan nasabah yang menerima fasilitas pembiayaan transaksi marjin dan atau transaksi short selling dari wajib mempunyai kekayaan bersih lebih dari Rp. 1.000.000.000,- dan mempunyai pendapatan tahunan lebih dari Rp. 200.000.000,- serta membuka rekening efek marjin pada perusahaan efek menjadi wajib membuka rekening efek pembiayaan transaksi marjin untuk nasabah yang akan melakukan transaksi marjin atau rekening efek pembiayaan transaksi short selling. Untuk nasabah yang akan melakukan transaksi short selling pada perusahaan efek berdasarkan perjanjian pembiayaan, dan telah menyetorkan jaminan awal dengan nilai paling kurang masing-masing sebesar Rp. 200.000.000,- Khusus nasabah yang menerima fasilitas pembiayaan transaksi short selling selain syarat tersebut yang bersangkutan juga wajib menandatangani perjanjian pinjam meminjam efek dengan perusahaan;
3. Penyempurnaan persyaratan mengenai kriteria efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan transaksi efek dari kriteria efek yang ditentukan dalam Peraturan Bapepam-LK, yaitu tercatat di bursa efek, diperdagangkan setiap hari bursa untuk periode 6 bulan terakhir dengan nilai rata-rata per hari sekurang-kurangnya Rp. 1.000.000.000,- dan dimiliki oleh lebih dari 4.000 (empat ribu) pihak untuk 6 (enam) bulan terakhir, menjadi efek dimaksud tercatat di bursa efek dan persyaratan lainnya ditetapkan oleh bursa efek dalam peraturan bursa efek. Selanjutnya kriteria efek tersebut di atas juga berlaku untuk efek yang dapat digunakan dalam transaksi short selling;
4. Untuk pembiayaan transaksi marjin nilai jaminan awal dari nasabah paling sedikit 50% atau Rp 200.000.000,- Nilai pembiayaan yang dapat diberikan perusahaan efek kepada nasabah maksimal 65% dan jika nilai jaminan dari nasabah mengalami penurunan sehingga pembiayaan lebih dari 65% maka

nasabah wajib menambah jaminan dalam waktu 3 hari bursa. Jika dalam waktu 3 (tiga) hari bursa nasabah tidak menyetor tambahan jaminan maka pada hari bursa ke-4 sejak kondisi tersebut terjadi perusahaan efek wajib melakukan penjualan efek dalam jaminan sehingga nilai pembiayaan maksimal 65%. Jika nilai pembiayaan mencapai 80% dari nilai jaminan pembiayaan, maka perusahaan efek wajib segera menjual (*forced selling*) efek dalam jaminan sehingga nilai pembiayaan maksimal 65%;

5. Pengaturan secara rinci atas transaksi *short selling* yang dilakukan oleh nasabah dan pengaturan baru terkait dengan transaksi *short selling* yang dilakukan oleh perusahaan efek sendiri, antara lain nasabah atau perusahaan efek yang akan melakukan transaksi *short selling* mempunyai sumber untuk mendapatkan efek yang ditransaksikan secara *short selling* untuk memenuhi kewajiban dalam transaksi tersebut.

Penyempurnaan ketentuan terkait dengan pembiayaan transaksi marjin berdasarkan Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008 sebagai berikut:

1. Nilai jaminan awal dari nasabah paling sedikit 50% atau Rp. 200.000.000,- mana yang lebih tinggi, dari nilai pembelian efek yang diberi fasilitas pembiayaan oleh perusahaan efek;
2. Jika efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan bursa efek sebagai efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi efek, maka pembiayaan transaksi efek nasabah yang sudah berjalan wajib diselesaikan paling lambat 5 (lima) hari bursa sejak efek tidak lagi memenuhi persyaratan;
3. Perusahaan efek dilarang memberikan pembiayaan transaksi marjin kepada nasabah yang merupakan komisaris, direktur atau pegawai perusahaan efek.

Sedangkan pengaturan secara rinci atas transaksi *short selling* yang dilakukan oleh nasabah dan pengaturan baru terkait dengan transaksi *short selling* yang dilakukan oleh perusahaan efek sendiri, antara lain:

1. Nasabah atau perusahaan efek yang akan melakukan transaksi *short selling* mempunyai sumber untuk mendapatkan efek yang ditransaksikan secara *short selling* untuk memenuhi kewajiban dalam transaksi tersebut antara lain nasabah sudah mengadakan perjanjian pinjam meminjam efek dengan perusahaan efek

dan perusahaan efek sudah melakukan perjanjian pinjam meminjam efek dari perusahaan efek lain.

2. Nilai jaminan pembiayaan yang wajib dipelihara oleh nasabah minimal 135% dari nilai pasar wajar efek yang ditransaksikan secara *short selling* (posisi *short*). Jika nilai jaminan tersebut mengalami penurunan sehingga kurang dari 135%, maka nasabah wajib menambah jaminan dalam waktu 3 (tiga) hari bursa sehingga nilai jaminan minimal 135%. Jika dalam waktu 3 (tiga) hari bursa nasabah tidak menyetor tambahan jaminan maka pada hari bursa ke-4 (empat) sejak kondisi tersebut terjadi perusahaan efek wajib melakukan pembelian efek pada posisi *short* sehingga nilai jaminan minimal 135%. Selanjutnya jika nilai jaminan kurang dari 120%, maka perusahaan efek wajib melakukan pembelian efek pada posisi *short* sehingga nilai jaminan minimal 135% dari nilai pasar wajar efek pada posisi *short* dimaksud. Ketentuan yang setara dengan hal ini juga berlaku bagi perusahaan efek yang melakukan transaksi *short selling*.

3.1.2 Inti Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008 Yang Harus Dipatuhi Oleh Perusahaan Efek

Tidak semua perusahaan efek dapat memberikan fasilitas marjin dan *short selling* kepada investor atau nasabahnya. Terdapat beberapa syarat bagi perusahaan efek (sekuritas) yang diperbolehkan untuk memberikan fasilitas transaksi marjin dan/atau *short selling*. Syarat-syarat tersebut antara lain⁷⁷:

1. Memiliki izin usaha dari Bapepam-LK untuk melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang efek yang mengadministrasikan rekening efek nasabah;
2. Memiliki MKBD sesuai dengan yang dipersyaratkan dalam Peraturan Bapepam-LK No. V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan MKBD;
3. Memperoleh persetujuan dari bursa efek untuk melakukan transaksi marjin dan atau transaksi *short selling*;
4. Dalam hal perusahaan efek memberikan pembiayaan dana melalui transaksi marjin, perusahaan efek wajib mempunyai cukup sumber pembiayaan untuk membiayai penyelesaian transaksi pembelian efek;

⁷⁷ Angka 2 huruf a Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6

5. Dalam hal perusahaan efek memberikan pembiayaan efek melalui transaksi *short selling*, perusahaan efek wajib memiliki perikatan dengan lembaga kliring dan penjaminan, perusahaan efek lain, bank kustodian, dan atau pihak lain yang disetujui Bapepam-LK untuk meminjam efek yang diperlukan bagi penyelesaian transaksi penjualan efek.

Karena sifatnya mengandung resiko atas kekayaan nasabah, maka perdagangan dan transaksi secara marjin ini pun mendapatkan perhatian dan pengaturan khusus dari otoritas pasar modal. Nasabah yang membuka rekening efek transaksi marjin ini, misalnya, diwajibkan mempunyai kekayaan bersih lebih dari satu milyar Rupiah dan mempunyai pendapatan tahunan sebesar dua ratus juta Rupiah. Karena efek yang didapat dari transaksi marjin tersebut dipergunakan pula untuk jaminan pembiayaan transaksi secara marjin yang diberikan oleh perusahaan efek, maka efek yang dapat ditransaksikan secara marjin ini pun harus memenuhi syarat-syarat tertentu, terutama yang menyangkut likuiditas. Hal ini diperlukan untuk memungkinkan dapat dilikuidasinya (dijual) efek tersebut secara cepat apabila nasabah lalai untuk memenuhi kewajiban, misalnya untuk menambah nilai jaminan yang diwajibkan untuk pembiayaan transaksi marjin ini⁷⁸. Persyaratan efek untuk transaksi marjin ini adalah:

1. Tercatat di bursa efek;
2. Diperdagangkan setiap hari untuk periode 6 (enam) bulan terakhir dengan nilai rata-rata per hari sekurang-kurangnya satu milyar Rupiah;
3. Dimiliki oleh lebih dari empat ribu pihak untuk enam bulan terakhir jika transaksi dimaksud mengakibatkan posisi "*short*"⁷⁹.

Ketiga persyaratan di atas pada dasarnya merupakan persyaratan untuk menjamin bahwa ada likuiditas atau kemudahan untuk menjual efek tersebut, dibandingkan dengan efek lain yang tidak tercatat dan diperdagangkan di bursa, atau efek yang tidak masuk dalam efek yang dapat ditransaksikan secara marjin.

⁷⁸ Lihat angka 15-17 Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6

⁷⁹ Lihat angka 1 b Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 yang menjabarkan posisi *short* sebagai saldo efek dalam buku pembantu efek yang menunjukkan jumlah efek yang dijual oleh perusahaan efek untuk kepentingannya sendiri atau kepentingan nasabah, tapi pada saat efek tersebut dijual efek dimaksud belum dimiliki oleh nasabah perusahaan efek.

Dengan penjualan yang cepat ini juga diharapkan akan didapatkan harga terbaik bagi efek-efek tersebut, dan meminimalisir kerugian kedua belah pihak dalam transaksi marjin tersebut. Untuk memenuhi persyaratan-persyaratan yang ditentukan tersebut, bursa diwajibkan mengumumkan efek yang memenuhi persyaratan tersebut dari waktu ke waktu untuk menjadi pedoman baik bagi investor maupun bagi perusahaan efek⁸⁰. Selain pembatasan atas efek yang dapat ditransaksikan secara marjin, otoritas pasar modal juga membatasi fasilitas transaksi marjin yang dapat diberikan, yaitu tidak melebihi lima puluh persen dari nilai jaminan yang ditentukan yang berupa uang dan efek yang dimiliki investor⁸¹.

Pembiayaan penyelesaian transaksi marjin atau transaksi *short selling* hanya dapat diberikan oleh perusahaan efek apabila nasabah memenuhi seluruh kriteria sebagai berikut⁸²:

1. telah memiliki rekening efek reguler, untuk mengetahui riwayat transaksi nasabah;
2. telah membuka rekening efek pembiayaan transaksi marjin untuk nasabah yang akan melakukan transaksi marjin atau rekening efek pembiayaan transaksi *short selling* untuk nasabah yang akan melakukan pembiayaan dan masih memiliki rekening efek reguler sebagaimana dimaksud dalam huruf a untuk menampung transaksi efek yang tidak dibiayai oleh perusahaan efek; dan
3. Telah menyetorkan jaminan awal dengan nilai paling kurang sebesar Rp200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah) untuk masing-masing rekening efek pembiayaan transaksi marjin dan rekening efek pembiayaan transaksi *short selling*.

⁸⁰ Angka 8 Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6

⁸¹ Kewajiban nasabah untuk memasukkan uang dalam rangka transaksi marjin ini disebut dengan *initial margin*. *The initial margin is the amount of money that a customer must deposit when he buys a security on margin. Both the Federal Reserve Board and the various exchanges have rules on initial margin.* New York Institute of Finance, *Introduction to Bokerage Operations...*, hlm. 137

⁸² Angka 4 Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6

Setelah rekening untuk transaksi margin dibuka, investor diwajibkan untuk mempertahankan porsi pembiayaan, yaitu tetap tidak dapat melebihi lima puluh persen sebagaimana dikemukakan di atas. Untuk ini Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 menyatakan bahwa jika nilai pasar wajar efek dalam posisi long turun dan atau nilai pasar wajar efek dalam posisi *short* naik, sehingga nilai pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam angka 13 Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6, melebihi 65% (enam puluh lima perseratus) dari nilai jaminan yang dipersyaratkan sebagaimana dimaksud dalam angka 12 peraturan ini, investor wajib menyerahkan efek dan atau dana ke rekening efek *margin* sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 50% (lima puluh perseratus) dari nilai jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 14 peraturan tersebut.

Jika investor tidak memenuhi tambahan efek dan atau dana sebagaimana dimaksud dalam angka 15 peraturan ini, perusahaan efek wajib segera menjual efek dalam posisi long atau membeli efek agar nilai pembiayaan tidak melebihi 50% (lima puluh perseratus) dari nilai jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 14 peraturan ini dipenuhi.

Selain ketentuan dari Peraturan Bapepam-LK No.V.D.6 yang mengatur tentang transaksi margin dan *short selling*, ada 1 peraturan lagi yang harus diperhatikan. Peraturan tersebut dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia No. II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling*. Dalam rangka transaksi margin dan atau transaksi *short selling*, otoritas bursa menetapkan efek yang dapat ditransaksikan dan atau dijaminan dalam transaksi margin dan atau transaksi *short selling*. Bursa menetapkan daftar efek margin dan efek *short selling* serta mengumumkan kepada publik dan melaporkan kepada Bapepam-LK pada hari kerja terakhir setiap bulannya.

Kriteria-kriteria untuk efek yang dapat ditransaksikan secara margin maupun *short selling* antara lain⁸³:

1. Efek tersebut telah tercatat di bursa, dengan ketentuan:
 - a. Efek tersebut telah tercatat di bursa selama 6 (enam) bulan atau lebih, maka:

⁸³ Peraturan BEI No. II-H ketentuan III.3

- 1) Efek tersebut ditransaksikan di bursa dengan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler dalam 6 (enam) bulan terakhir minimal adalah Rp 10.000.000.000,- (sepuluh miliar rupiah);
 - 2) Minimal nilai transaksi harian di pasar reguler adalah Rp 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah).
- b. Bila efek tersebut telah tercatat di bursa kurang dari 6 (enam) bulan, maka:
- 1) Efek tersebut ditransaksikan di bursa dengan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler minimal mencapai Rp 50.000.000.000,- (lima puluh miliar rupiah) untuk periode sekurang-kurangnya 3 (tiga) bulan sejak dicatatkan hingga periode *review* oleh bursa;
 - 2) Minimal transaksi harian Rp 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah).
2. Efek tersebut harus ditransaksikan setiap hari bursa, kecuali efek tersebut dikenakan suspensi paling lama 10 (sepuluh) hari bursa;
 3. Price Earning Ratio (PER) tidak lebih dari 3 (tiga) kali market PER;
 4. Kapitalisasi pasar dari saham dengan kepemilikan di bawah 5% (lima perseratus) dari jumlah saham tercatat lebih besar dari Rp 1.000.000.000.000,- (satu triliun rupiah) berdasarkan data akhir bulan dalam periode data *review*;
 5. Jumlah pemegang saham sekurang-kurangnya 600 (enam ratus) pemegang saham berdasarkan data akhir bulan selama periode data *review*;
 6. Khusus untuk transaksi *short selling* total saham dengan kepemilikan di bawah 5% (lima perseratus) dari jumlah saham tercatat minimal 20% (dua puluh perseratus) yang dihitung selama:
 - a. 6 (enam) bulan terakhir hingga periode *review* oleh bursa untuk efek yang telah tercatat di bursa selama 6 (enam) bulan atau lebih di bursa;
 - b. sekurang-kurangnya 3 (tiga) bulan sejak tercatat hingga periode *review* oleh bursa untuk efek yang telah tercatat di bursa kurang dari 6 (enam) bulan.

3.1.3 Tata Cara Pembukaan Rekening Marjin dan Mekanisme Transaksi Marjin pada Perusahaan Efek

Sebelum seorang investor dapat memanfaatkan fasilitas marjin yang diberikan oleh perusahaan efek, maka investor tersebut harus membuka rekening marjin di perusahaan efek.

Berikut ini penulis akan menjelaskan syarat-syarat pembukaan rekening margin di salah satu perusahaan efek⁸⁴:

1. Formulir Pembukaan Rekening

a. Perorangan

- 1) Nama lengkap pemegang rekening;
- 2) Kewarganegaraan;
- 3) Alamat/tempat tinggal (sesuai dengan KTP/SIM/Passport);
- 4) Pekerjaan;
- 5) Penghasilan Tahunan :
 - Kurang dari Rp. 200.000.000,- (dua ratus juta rupiah);
 - Lebih dari Rp. 200.000.000,- (dua ratus juta rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);
- 6) Jumlah kekayaan:
 - Kurang dari Rp. 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah);
 - Lebih dari Rp. 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);
- 7) Jaminan :
 - Dalam bentuk uang (disebutkan besarnya), yang ditransfer langsung kepada rekening Perusahaan X;
 - Dalam bentuk efek (disebutkan banyaknya);
- 8) Sumber Dana;
- 9) Tujuan Penggunaan Dana;

b. Perusahaan/Badan Hukum

- 1) Nama Perusahaan/Badan Hukum;
- 2) Alamat Perusahaan/Badan Hukum;
- 3) Nilai Kekayaan :
 - Kurang dari Rp. 1.000.000.000,- (satu milyar rupiah);
 - Lebih dari Rp. 1.000.000.000,- (satu milyar rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);

⁸⁴ Penulis melakukan wawancara dengan broker dari PT Bloom Nusantara Capital pada tanggal 30 Agustus 2011.

- 4) Keuntungan Bersih Pertahun:
 - Kurang dari Rp. 200.000.000,- (dua ratus juta rupiah);
 - Lebih dari Rp. 200.000.000,- (dua ratus juta rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);
- 5) Jaminan :
 - Dalam bentuk uang (disebutkan besarnya), yang ditransfer langsung kepada rekening Perusahaan X;
 - Dalam bentuk efek (disebutkan banyaknya);
- 6) Pihak yang berwenang mewakili Perusahaan/Badan Hukum (Penerima Kuasa);
- 7) Dokumen Pendukung:
 - Akta pendirian/Anggaran Dasar Perusahaan/Badan Hukum;
 - SIUP/TDP;
 - NPWP;
 - Laporan Keuangan/Diskripsi Kegiatan Usaha;
 - KTP/SIM/Passport Pihak yang berwenang mewakili Perusahaan/Badan Hukum (Penerima Kuasa);
 - Struktur Manajemen Perusahaan/Badan Hukum;
 - Surat Kuasa.
- 8) Sumber Dana;
- 9) Tujuan Penggunaan Dana.

“Dengan ini memberi kuasa kepada Perusahaan Bloom Nusantara Capital untuk membuka Rekening Efek Marjin atas nama nasabah, sebagai pelaksanaan dari perjanjian pembiayaan penyelesaian transaksi efek (disebutkan nomor dan tanggalnya) yang dibuat oleh dan antara nasabah dengan Perusahaan Bloom Nusantara Capital, yang untuk tindakan mana telah mendapat persetujuan penuh dari istri/suami (untuk nasabah perorangan) atau Pemberi Kuasa (untuk nasabah Perusahaan/Badan Hukum) dan selanjutnya segala akibat dan resiko yang timbul sebagai akibat dari pembukaan Rekening Efek Marjin menjadi tanggung jawab kami.”⁸⁵

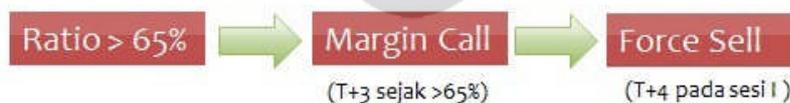
⁸⁵ *Ibid.*

Selain penulis melakukan wawancara dengan salah satu karyawan di perusahaan efek PT Bloom Nusantara Capital tentang syarat-syarat pembukaan rekening margin, penulis juga akan membahas syarat-syarat pembukaan rekening rekening margin di perusahaan efek eTrading. Syarat-syarat pembukaan rekening margin di PT eTrading Securities adalah sebagai berikut:

1. Memiliki rekening regular yang aktif;
2. Mengajukan permohonan pembukaan rekening margin (kelengkapan FPR);
3. Setoran minimum sebesar Rp 200.000.000,- (diserahkan secara tunai sebagai jaminan);
4. Saham yang dijadikan jaminan hanya saham **Margin / LQ45** yang sudah di *haircut* (KPEI).

Ketentuan-ketentuan khusus bagi investor yang hendak menggunakan fasilitas margin di eTrading Securities antara lain⁸⁶:

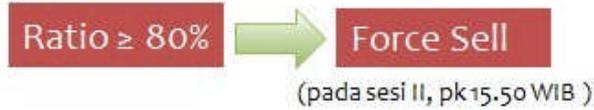
1. Nasabah wajib menjaga rasio margin $\leq 65\%$,
2. Jika rasio margin $>65\%$ maka dalam 3 hari nasabah berada dalam posisi *margin call* dan diwajibkan untuk menambah dana (setoran) untuk mencukupi rasio margin menjadi maksimal 65% , bila sampai T+4 (4 hari setelah tanggal jatuh tempo) nasabah tidak menambah dana dan rasio margin masih $>65\%$ maka perusahaan efek akan melakukan *force selling* (jual paksa). Ilustrasinya dapat digambarkan seperti dibawah ini:



3. Jika rasio margin $\geq 80\%$, (hal ini dapat terjadi bila tiba-tiba harga *crash*) maka pada hari yang sama di sesi II pukul 15.50 akan di *force selling*. *Force selling*

⁸⁶ <http://etradingsekuritas.com/open-account-margin.html> diakses pada tanggal 4 Agustus 2011

yang dilakukan oleh perusahaan efek untuk *case* rasio $> 80\%$ ini adalah tanpa pemberitahuan terlebih dulu ke nasabah.



4. Nasabah tidak bisa memilih saham mana yang akan di *force selling*. Saham mana yang akan di *force selling* adalah kewenangan eTrading sepenuhnya. Bila tidak mau *force selling*, maka nasabah diharapkan melakukan sell secara sukarela. *Force selling* ini tidak dijual semuanya, tetapi untuk memenuhi ratio margin yang diperlukan yaitu 65%

Contoh:

Setoran awal cash : Rp 200.000.000,-

Fasilitas Margin : Rp 200.000.000,-

Total Dana: Rp 400.000.000,-

Beli saham sebanyak 800 lot (400.000 lembar) seharga Rp. 1000 / lembar sehingga total nilai portfolio 400 jt, maka:

Margin Ratio = $200 \text{ jt} / 400 \text{ jt} = 50\%$

Bila harga saham jatuh ke Rp. 600 / lembar, maka:

Nilai Portfolio = $400,000 \text{ lembar} \times \text{Rp. } 600 = \text{Rp. } 240.000.000,-$

Ratio Margin = $200 \text{ jt} / 240 \text{ jt} = 83,3\%$

Jumlah saham yang di *force sell* adalah :

200 jt – Force Sell

————— = 65%

240 jt – Force Sell

Dalam hal ini nilai *force selling* adalah : Rp. 125,5 juta agar ratio 65% tetap tercapai;

5. Bila ada penarikan dana dari nasabah, yang menyebabkan rasio margin diatas $\geq 65\%$, maka akan secara otomatis ditolak oleh sistem;

6. Nasabah dapat melakukan penarikan dana selama penarikan tersebut tidak menyebabkan rasio margin $\geq 65\%$ atau tidak sedang dalam kondisi *margin call*;
7. Fasilitas pembiayaan untuk setiap nasabah maksimal 15% dari MKBD PT eTrading Securities
(Contoh: MKBD Rp 25 miliar x 15% = Rp 3.75 miliar);
8. Maksimum nilai fasilitas pembiayaan 10 kali dari MKBD PT eTrading Securities;
9. Nasabah tidak diperbolehkan memiliki satu jenis Efek dengan nilai > 20% dari nilai jaminan pembiayaan;
10. Efek yang sudah tidak termasuk dalam efek margin, diselesaikan dalam 5 hari bursa;
11. Nasabah dapat melakukan penarikan sebagian dari jaminan pembiayaan :
 - a. Tidak sedang kondisi *margin call*;
 - b. Setelah penarikan rasio tidak > 65%.

3.2 Permasalahan dan Bentuk-Bentuk Pelanggaran Terhadap Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008

Masalah-masalah yang mungkin ditemui dalam transaksi margin dan *short selling* ini adalah kemungkinan nasabah memperlakukan perusahaan efek ketika perusahaan melakukan likuidasi atas harta nasabah untuk memenuhi kewajibannya. Nasabah umumnya kurang menyadari bahwa efek dan uang yang ada dalam rekening efek marginnya menjadi jaminan bagi fasilitas transaksi margin yang diberikan⁸⁷. Di lain pihak perusahaan efek yang memberikan fasilitas transaksi margin kepada nasabahnya tidak melakukan pembukaan rekening khusus margin yang memang diwajibkan untuk melakukan transaksi ini. Perusahaan efek biasanya menggunakan rekening efek reguler yang telah ada untuk melakukan transaksi margin tersebut bagi kepentingan nasabahnya⁸⁸. Masalah ini tentunya

⁸⁷ Angka 12, 16, 17, dan 18 Peraturan Bapepam-LK No.V.D.6

⁸⁸ Angka 3 dan 4 Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6

akan dipertanyakan oleh nasabah ketika hartanya dilikuidasi untuk melunasi kewajiban-kewajibannya.

Masalah lain yang juga mungkin timbul adalah kelalaian dari perusahaan efek untuk memberitahukan nasabahnya mengenai seluk-beluk transaksi marjin ini. Padahal ini merupakan bagian dari kewajiban perusahaan efek untuk mengetahui latar belakang, keadaan keuangan dan tujuan investasi yang akan dilakukan oleh nasabah⁸⁹. Kewajiban ini perlu dilakukan meskipun nasabah tersebut telah mempunyai rekening efek regular, dan telah lama menjalin hubungan dengan perusahaan efek. Kegagalan memberitahu apa yang akan dihadapi nasabah dalam transaksi marjin ini merupakan alasan bagi nasabah untuk mempertanyakan likuidasi yang dilakukan oleh perusahaan efek tersebut, di lain pihak juga terjadi situasi di mana perusahaan efek melakukan pembelian atas saham-saham yang tidak diizinkan untuk ditransaksikan secara marjin. Pembelian saham-saham di luar yang dapat diperdagangkan secara marjin ini dapat dikatakan bukan hanya akan menyulitkan nasabah, tetapi juga perusahaan efek karena kadang-kadang saham-saham tersebut sangat rendah likuiditasnya, dan menjadi permainan karena adanya unsur spekulasi dan manipulasi yang tinggi atas saham tersebut. Dengan demikian akan menambah resiko, baik bagi nasabah maupun perusahaan efek⁹⁰.

Terdapat beberapa bentuk pelanggaran terhadap transaksi marjin dan transaksi *short selling* yang dilakukan oleh perusahaan efek maupun nasabah. Bentuk-bentuk pelanggaran tersebut antara lain:⁹¹

1. Integrasi antara *back office* dan *front office* belum *real time*. *Back office* disini adalah bagian dari perusahaan efek yang bertugas untuk “mengekseskusi”

⁸⁹ Pasal 36 Undang-Undang Pasar Modal yang menyebutkan:

“Perusahaan efek atau penasihat investasi wajib :

- a . mengetahui latar belakang, keadaan keuangan, dan tujuan investasi nasabahnya;
- b . membuat dan menyimpan catatan dengan baik mengenai pesanan, transaksi , dan kondisi keuangannya.”

⁹⁰ Hamud M. Balfas, *op.cit.*, hlm 392

⁹¹ http://www.kpei.co.id/docupload/IPM_BEI_AUDIT.pdf, diakses pada tanggal 1 Agustus 2011

semua transaksi pembelian dan penjualan. Sedangkan *front office* adalah bagian kantor dari perusahaan efek yang berada didepan untuk berhubungan langsung dengan nasabah, biasanya staf penjualan;

2. Anggota bursa atau perusahaan efek masih melakukan pembiayaan atas saham yang tidak masuk dalam daftar saham marjin;
3. Tidak melakukan *margin call* dan/atau *force selling* sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Biasanya bentuk pelanggaran seperti inilah yang paling terjadi. Ketika batas minimum jaminan nasabah telah terpenuhi maka nasabah harus menambah jaminannya atau yang biasa sering disebut dengan *margin call*. Apabila nasabah tidak dapat menambah jaminannya, maka perusahaan efek harus menjual paksa atas efek yang dimiliki nasabah tersebut. Biasanya jual paksa (*force selling*) dilakukan oleh perusahaan efek secara otomatis;
4. Tidak melakukan penyelesaian atas pembiayaan terhadap saham yang keluar dari daftar saham marjin;
5. Dalam perjanjian marjin dengan nasabah, belum secara lengkap mencakup klausul yang dipersyaratkan;
6. Belum memiliki secara lengkap ketentuan atau kebijakan internal dan/atau *Standard Operational Procedure (SOP)* sebagaimana diwajibkan dalam peraturan bursa;
7. Transaksi marjin untuk kepentingan 1 nasabah melebihi 15% dari Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) dari anggota bursa;
8. Pihak perusahaan efek yang memberikan fasilitas transaksi marjin kepada nasabahnya tidak melakukan pembukaan rekening khusus marjin yang memang diwajibkan untuk melakukan transaksi ini. Perusahaan efek biasanya menggunakan rekening efek reguler yang telah ada untuk melakukan transaksi marjin tersebut bagi kepentingan nasabahnya⁹².

Contoh pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan efek adalah ketidakpatuhan perusahaan efek untuk pembukaan rekening efek marjin. Berdasarkan hasil penelitian, peraturan tersebut tidak diimplemetasikan dengan baik, karena dalam formulir pembukaan rekening efek marjin, dimana dalam

⁹² Angka 3 dan 4 Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6

formulir tersebut jumlah penghasilan pertahun investor hanya ditentukan kurang dari Rp. 100.000.000,- dan lebih dari Rp. 100.000.000,-. Sedangkan untuk kekayaan bersih hanya ditentukan kurang dari Rp. 500.000.000,- dan lebih dari Rp. 500.000.000,- kecuali untuk investor perusahaan/badan hukum, baru ditentukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Padahal seharusnya sesuai dengan ketentuan yang berlaku, penghasilan pertahun minimal Rp. 200.000.000,- dan kekayaan bersih sebesar Rp. 1.000.000.000,- baik itu investor perorangan maupun perusahaan/badan hukum. Tidak hanya pelanggaran atas ketentuan pembukaan rekening marjin, ada pelanggaran yang lebih berat yaitu investor tidak perlu membuka rekening marjin di perusahaan efek.

Kasus pelanggaran atas transaksi marjin atau *short selling* adalah kasus dana pensiun Bank Nusa Tenggara Timur. Berikut ini kasus singkat yang terjadi di dana pensiun Bank NTT⁹³.

“Wakil Kepala Cabang Bank NTT Surabaya, Siswanto ditahan penyidik Kejaksaan Tinggi NTT, Senin (18/5) lalu. Mantan Direktur Investasi Dana Pensiun PT. Bank NTT itu ditahan atas dugaan korupsi dana pensiun Rp 25 miliar tahun 2006-2007. Asisten Pidana Khusus Kejati NTT, Wahyudi menjelaskan, pihaknya menahan Siswanto untuk kepentingan penyidikan kasus tersebut. Ia mengatakan, Siswanto ditahan atas dugaan korupsi senilai Rp 25 miliar. “Dugaan kerugian negara sekitar Rp 25 miliar yang berasal dari dana pensiun Bank NTT,” kata Wahyudi. Wahyudi menjelaskan, saat menjabat sebagai Direktur Investasi Dana Pensiun PT. Bank NTT, Siswanto menggunakan dana sekitar Rp 25 miliar untuk bermain saham pada dua perusahaan. Sesuai ketentuan, jelas Wahyudi, dibenarkan untuk bermain saham namun tidak boleh di atas 20 persen. “Yang dilakukan tersangka lebih dari 20 persen,” katanya. Dana ini, jelasnya, digunakan tersangka dengan bermain saham di PT Asjaya Indosurya Securities dan PT Kim Eng Securities di Jakarta. Menurut Wahyudi, dalam kapasitasnya sebagai Direktur Investasi Dana Pensiun, tersangka diperbolehkan menginvestasikan dana pensiun hingga 20 persen dari total dana tersebut.”

Pada prakteknya dana pensiun harus mematuhi ketentuan yang mengatur mengenai batas maksimal penggunaan aset yang berupa uang untuk ditempatkan dalam perusahaan efek. Hal ini diatur dalam peraturan-peraturan yang berlaku dalam mengenai dana pensiun. Demikian juga hal ini berlaku untuk perusahaan yang mengelola dana nasabah lainnya, seperti asuransi. Setiap perusahaan yang

⁹³ Dikutip dari berbagai sumber di internet

mengelola dana nasabah tersebut harus mengikuti peraturan-peraturan yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Jadi peraturan Bapepam-LK No.V.D.6 Tahun 2008 tidak dapat berdiri sendiri, tetapi masih berkaitan dengan peraturan-peraturan lainnya.

3.3 Penyelesaian Sengketa

Penyelesaian sengketa di bidang pasar modal dapat dilakukan melalui pengadilan dan dapat dilakukan di luar pengadilan. Penggunaan jalur di luar pengadilan dapat dilakukan dengan memakai alternatif penyelesaian sengketa (APS) atau *alternative dispute resolution* (ADR). Belakangan ini, penyelesaian sengketa model APS/ADR mulai lebih disukai di antara para pelaku usaha dan telah diatur dalam UU No. 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa yang mulai berlaku sejak 12 Agustus 1999⁹⁴.

Penyelesaian sengketa di luar pengadilan dipilih karena proses peradilan di Indonesia dianggap tidak efisien dan efektif. Bentuk alternatif penyelesaian sengketa yang paling umum saat ini adalah negosiasi, mediasi, konsiliasi, dan arbitrase. Jika penyelesaian sengketa menggunakan arbitrase, para pihak dapat memilih sendiri hukumnya dan memilih arbiter yang akan memeriksa perkara. Sementara itu, jika penyelesaian sengketa menggunakan negosiasi, mediasi dan konsiliasi, para pihak dapat menentukan sendiri tata cara penyelesaian sengketa berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak⁹⁵.

Penyelesaian sengketa pasar modal Indonesia di luar jalur pengadilan dapat ditempuh melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI). BAPMI memberikan jasa penyelesaian sengketa apabila diminta para pihak yang bersengketa melalui mekanisme penyelesaian di luar pengadilan. BAPMI didirikan oleh lembaga *Self Regulatory Organization* (SRO yang terdiri dari BEI, KPEI, KSEI) dan asosiasi-asosiasi di lingkungan pasar modal Indonesia pada 9

⁹⁴ Iswi hariyani, *Prosedur Mengurus HAKI yang Benar*, (Yogyakarta: Pustaka Yustisia, 2010), hlm. 26

⁹⁵ Iswi hariyani, *Hapus Buku dan Hapus Tagih Kredit Macet Debitur UMKM di Bank BUMN* (Surabaya: Bina Ilmu, 2010), hlm. 197

Agustus 2002 berdasarkan akta pendirian no.15 yang dibuat notaris Fathiah Helmy SH, dan telah memperoleh pengesahan selaku badan hukum dari Menteri Hukum dan HAM pada tanggal 29 Agustus 2002⁹⁶.

Persengketaan yang dapat diajukan kepada arbitrase BAPMI harus memenuhi 4 unsur⁹⁷:

1. Hanyalah persengketaan perdata yang timbul di antara para pihak sehubungan dengan kegiatan di bidang pasar modal;
2. Terdapat kesepakatan di antara para pihak yang bersengketa bahwa persengketaan akan diselesaikan melalui arbitrase BAPMI;
3. Terdapat permohonan tertulis dari salah satu pihak yang bersengketa kepada BAPMI;
4. Persengketaan tersebut bukan merupakan perkara pidana dan administrasi, seperti manipulasi pasar, insider trading, dan pembekuan/pencabutan izin usaha.

Di dalam BAPMI, para pihak yang bersengketa dapat memilih 3 alternatif cara penyelesaian sengketa, yakni melalui pendapat mengikat, mediasi, dan arbitrase⁹⁸.

Ada kalanya para pihak dalam suatu perjanjian berbeda pendapat mengenai suatu persoalan berkenaan dengan perjanjian, misalnya mengenai penafsiran ketentuan yang kurang jelas atau perubahan pada pelaksanaan perjanjian sehubungan dengan timbulnya keadaan baru. Secara material pada fase ini belum timbul sengketa, namun untuk menghindari permasalahan menjadi semakin membesar, para pihak meminta kepada pihak ketiga yang dianggap netral dan ahli untuk memberikan pendapatnya atas persoalan itu agar tidak ada lagi penafsiran lain.

Berdasarkan penjelasan itu, pendapat mengikat BAPMI adalah pendapat yang diberikan oleh BAPMI atas permintaan para pihak mengenai penafsiran suatu ketentuan yang kurang jelas di dalam perjanjian agar di antara para pihak

⁹⁶ Iswi Hariyani dan R. Serfianto, *op.cit.*, hlm. 323

⁹⁷ *Ibid.*, hlm. 324

⁹⁸ <http://www.bapmi.org/in/index.php> diakses 1 Agustus 2011

tidak terjadi lagi perbedaan penafsiran yang bisa membuka perselisihan lebih jauh. Sesuai dengan namanya, pendapat ini bersifat final dan mengikat kepada para pihak. Setiap tindakan yang bertentangan dengan pendapat mengikat dianggap sebagai pelanggaran perjanjian.

Berbeda dengan mediasi dan arbitrase yang dilakukan oleh mediator/arbiter BAPMI, pemberian pendapat mengikat dilakukan sendiri oleh BAPMI sebagai institusi, yang dalam hal ini diwakili oleh pengurus BAPMI secara kolektif. Oleh karena itu di dalam proses pendapat mengikat di BAPMI tidak mengenal penunjukan pihak ketiga yang dianggap netral dan ahli oleh para pihak, melainkan dengan sendirinya pihak ketiga yang dimaksud adalah Pengurus BAPMI.

Mediasi BAPMI adalah cara penyelesaian masalah melalui perundingan di antara para pihak yang bersengketa dengan bantuan pihak ketiga yang netral dan independen - yang disebut mediator. Mediator tidak memberikan keputusan atas masalah, ia hanya fasilitator pertemuan guna membantu masing-masing pihak memahami perspektif, posisi dan kepentingan pihak lain sehubungan dengan permasalahan yang tengah dihadapi dan bersama-sama mencari solusi penyelesaiannya. Tujuan dari mediasi adalah dicapainya perdamaian di antara para pihak yang bermasalah.

Arbitrase BAPMI adalah cara penyelesaian sengketa dengan cara menyerahkan kewenangan kepada pihak ketiga yang netral dan independen - yang disebut arbiter untuk memeriksa dan mengadili perkara pada tingkat pertama dan terakhir. Keputusan yang dijatuhkan oleh arbiter tersebut bersifat final dan mengikat bagi para pihak, tidak dapat diajukan banding. Berdasarkan definisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa arbitrase BAPMI pada hakekatnya mirip dengan Pengadilan, dan arbiter dalam proses arbitrase adalah layaknya hakim pada proses litigasi.

Sampai saat ini, sengketa yang transaksi marjin antara perusahaan efek dengan investor yang telah ditangani BAPMI sebanyak 3 kasus. Hasil dari mediasi oleh BAPMI adalah 2 sengketa diperdamaikan dan 1 sengketa selesai dengan keluarnya keputusan BAPMI.

3.4 Pemberian Sanksi Atas Pelanggaran Terhadap Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008

Pelanggaran terhadap UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya (termasuk peraturan Bapepam-LK) dapat bersifat pelanggaran administratif dan/atau pelanggaran pidana. Pelanggaran administratif dapat dikenakan sanksi administratif, sedangkan pelanggaran pidana dapat dikenai sanksi pidana berupa pidana penjara dan/atau denda. Sanksi administratif di bidang pasar modal diatur dalam Pasal 102 UU 8/1995 tentang Pasar Modal.

Bapepam-LK berhak mengenakan sanksi administratif yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam-LK. Dalam menerapkan sanksi administratif, Bapepam-LK perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap pihak yang bersangkutan, yaitu emiten, perusahaan publik, bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, reksadana, perusahaan efek, penasihat investasi, wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, wakil manajer investasi, biro administrasi efek, kustodian, wali amanat, profesi penunjang pasar modal, dan pihak lain yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam-LK⁹⁹.

Sanksi administratif dapat berupa¹⁰⁰:

1. Peringatan tertulis;
2. Denda, yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
3. Pembatasan kegiatan usaha;
4. Pembekuan kegiatan usaha;
5. Pencabutan izin usaha;
6. Pembatalan persetujuan;
7. Pembatalan pendaftaran.

Selain Bapepam-LK yang berhak memberikan sanksi terhadap segala bentuk pelanggaran di bidang pasar modal, terdapat satu institusi lainnya yang dapat

⁹⁹ Iswi Hariyani dan R, Serfianto, *op.cit.*, hlm. 308

¹⁰⁰ Irman Sjahputra, *Hukum Pasar Modal Teori dan Kasus*, (Jakarta: Harvarindo, 2011), hlm. 120

memberikan sanksi yaitu Bursa Efek Indonesia. Sanksi-sanksi yang dapat dijatuhkan kepada perusahaan efek yang melanggar ketentuan transaksi marjin dan transaksi *short selling* antara lain¹⁰¹:

1. Denda sebanyak-banyaknya Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah);
 Dalam hal anggota bursa efek dikenakan sanksi denda oleh bursa, maka denda tersebut wajib segera disetor ke rekening bursa selambat-lambatnya 15 (lima belas) hari kalender terhitung sejak sanksi tersebut dijatuhkan oleh bursa. Apabila anggota bursa efek yang bersangkutan tidak membayar denda dalam jangka waktu tersebut diatas, maka anggota bursa efek yang bersangkutan dikenakan sanksi larangan sementara melakukan aktifitas perdagangan efek di bursa .
2. Teguran tertulis;
3. Peringatan tertulis;
4. Larangan sementara melakukan aktifitas perdagangan di bursa (suspensi), bagi anggota bursa efek. Pengenaan sanksi berupa suspensi atau skorsing mulai berlaku sejak waktu yang telah ditetapkan oleh bursa;
5. Pencabutan persetujuan keanggotaan bursa efek bagi anggota bursa efek.

Bagi perusahaan efek yang berkeberatan atas pengenaan sanksi yang diberikan oleh bursa, dapat mengajukan keberatan ke Bapepam-LK. Apabila kemudian keberatan atas pengenaan sanksi oleh bursa tersebut ditolak oleh Bapepam-LK dengan menguatkan keputusan bursa, maka sanksi terhadap perusahaan efek akan tetap dilaksanakan. Sedangkan apabila pengajuan keberatan tersebut dikabulkan oleh Bapepam-LK dengan membatalkan atau mengubah keputusan bursa, maka sanksi dimaksud akan dicabut atau diperbaiki sesuai dengan keputusan Bapepam-LK. Penolakan banding oleh Bapepam-LK serta pencabutan atau perbaikan sanksi oleh bursa, wajib diumumkan di bursa.¹⁰²

Dalam pernyataan pers tertanggal 23 Desember 2008, Bapepam-LK mengakui pemeriksaan terhadap perdagangan saham tersebut ditenggarai tidak didukung dengan adanya efek yang memadai sehingga berpotensi terjadi *short-*

¹⁰¹ Indonesia, *Peraturan Bursa Efek Jakarta No. II-A.5 Tahun 1998*, angka 3

¹⁰² *Ibid.*, angka 10

selling. Dalam pernyataan persnya, Bapepam-LK mengumumkan telah melakukan pemeriksaan terhadap 12 perusahaan efek yang diduga melakukan transaksi efek yang mengarah pada praktik *short-selling*, yaitu:

1. PT. JP Morgan Securities Indonesia;
2. PT Merrill Lynch Indonesia;
3. PT. CLSA Indonesia;
4. PT Credit Suisse Securities Indonesia;
5. PT CIMB-GK Securities Indonesia;
6. PT BNP Paribas Securities Indonesia;
7. PT Kim Eng Securities;
8. PT UOB Kay Hian Securities Indonesia;
9. PT DBS Vickers Securities Indonesia;
10. PT Deutsche Securities Indonesia;
11. PT UBS Securities Indonesia
12. PT Ciptadana Securities.

Saham-saham yang diperdagangkan perusahaan-perusahaan efek yang diperiksa Bapepam-LK terkait indikasi *short-selling* adalah berasal dari 18 emiten, yaitu saham PT Indosat Tbk (ISAT), PT United Tractor Tbk (UNTR), PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO), PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP), PT Adaro Energy Tbk (ADRO), PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT Indotambang Raya Megah Tbk (ITMG), PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Central Proteinema Prima Tbk (CPRO), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL), PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG), PT Bakrieland Development Tbk (ELTY), PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR), dan PT Astra International Tbk (ASII)¹⁰³.

¹⁰³ www.bapepam.go.id diakses pada tanggal 15 November 2011

Transaksi atas saham-saham dari 18 emiten tersebut umumnya dilakukan untuk kepentingan nasabah yang merupakan perusahaan sekuritas di luar negeri, yang terafiliasi dengan perusahaan efek di Indonesia dan efek yang ditransaksikan tersebut semuanya disimpan di bank kustodian.

Secara lengkap jenis pelanggaran serta sanksi administratif atas pelanggaran yang dilakukan 12 perusahaan efek yang diperiksa Bapepam-LK tersebut adalah seperti yang terlihat dalam Tabel 3.1 berikut:



Tabel 3.1 Perusahaan Efek yang Mendapatkan Sanksi dari Bapepam-LK

No.	Perusahaan Efek	Peraturan Yang Dilanggar	Sanksi Denda
1	PT. UOB Kay Hian Securities Indonesia	V.D.3, V.D.10	Rp 100.000.000
2	PT. Merrill Lynch Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
3	PT.CLSA Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
4	PT. Credit Suisse Securities Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
5	PT.CIMB-GK Securities Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
6	PT BNP Paribas Securities Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
7	PT Kim Eng Securities	V.D.3	Rp 50.000.000
8	PT DBS Vickers Securities Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
9	PT Deutsche Securities Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
10	PT UBS Securities Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
11	PT JP Morgan Securities Indonesia	V.D.3	Rp 50.000.000
12	PT Ciptadana Securities	V.D.6	Rp 50.000.000

Sumber: Pernyataan Pers Bapepam-LK, 23 Desember 2008

BAB 4

PERLINDUNGAN HUKUM TRANSAKSI MARJIN DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING*

4.1 Perlindungan Hukum Terhadap Investor dalam Transaksi Marjin dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek

Transaksi marjin dituangkan dalam bentuk perjanjian yang merupakan pelaksanaan prinsip kebebasan berkontrak antara perusahaan efek dengan nasabah/investor yang salah satu isinya adalah hak dan kewajiban para pihak sebagai bentuk dari perlindungan hukum. Prinsip ini merupakan topik dalam setiap kajian hukum yang berkaitan dengan kontrak. Ini mungkin menjadi domain terpenting dalam kontrak tetapi dalam perkembangannya mengalami pasang surut, tidak seperti prinsip itikad baik yang menunjukkan fungsi yang lebih menguat, kebebasan berkontrak justru mengalami penurunan secara fungsional karena kuatnya intervensi negara dalam membatasi individu dalam menciptakan dan mengatur hubungan kontraktual¹⁰⁴.

Perikatan melahirkan hak dan kewajiban dalam lapangan hukum harta kekayaan, berarti perjanjian juga akan melahirkan hak dan kewajiban dalam lapangan hukum harta kekayaan bagi pihak-pihak yang membuat perjanjian. Maksudnya pembuat perjanjian atau pihak yang mengadakan perjanjian secara sukarela mengikatkan diri untuk menyerahkan sesuatu, berbuat sesuatu atau tidak berbuat sesuatu guna kepentingan dan keuntungan dari pihak terhadap siapa ia telah berjanji atau mengikatkan diri, dengan jaminan atau tanggungan berupa harta kekayaan yang dimiliki dan akan dimiliki oleh pihak yang membuat perjanjian atau yang telah mengikatkan diri tersebut.

Perjanjian atau kontrak yang terjadi dalam transaksi marjin terjadi karena adanya kesepakatan, apabila dikaitkan dengan teori dalam perjanjian yang terdapat dalam buku Munir Fuady, maka untuk menentukan kapan suatu

¹⁰⁴ Yohanes Sogar Simamora, *Hukum Perjanjian, Prinsip Hukum Kontrak Pengadaan Barang dan Jasa Oleh Pemerintah*, (Yogyakarta: LaksaBang, 2009), hlm. 38

kesepakatan kehendak terjadi dapat digunakan sebagai suatu patokan untuk menentukan keterikatan seseorang pada perjanjian tertutup sehingga perjanjian dianggap telah mulai berlaku. Teori-teori tersebut antara lain¹⁰⁵:

1. Teori Penawaran dan Penerimaan (*offer and acceptance*)

Kesepakatan kehendak pada prinsipnya baru terjadi setelah adanya penawaran (*offer*) dari salah satu pihak yang kemudian diikuti dengan penerimaan tawaran (*acceptance*) oleh pihak lain dalam perjanjian tersebut. Sehingga menurut teori ini kesepakatan antar pihak terjadi pada saat perusahaan efek mengajukan penawaran kemudian investor yang memilih nilai yang ditawarkan.

2. Teori Pernyataan (*verklarings theorie*)

Menurut teori pernyataan, apabila ada kontroversi antara apa yang dikehendaki dengan apa yang dinyatakan, maka apa yang dinyatakan tersebutlah yang berlaku, karena masyarakat pada umumnya menghendaki bahwa apa yang dinyatakan dapat dipegang. Berdasarkan teori ini, apa yang dinyatakan oleh investor dengan cara mengisi *order form* maupun *form* lainnya, maka itulah yang dianggap berlaku, bukan lagi apa yang dikehendakinya. Demikian juga dengan apa yang dinyatakan oleh perusahaan efek yang berkaitan dengan persetujuan proses transaksi marjin yang berlaku itulah yang berlaku, sehingga suatu kesepakatan kehendak antar para pihak telah terjadi ketika investor melakukan pengisian *order form* maupun *form* lainnya, dan perusahaan menyetujuinya transaksi tersebut.

3. Teori Konfirmasi

Teori ini menjelaskan bahwa suatu kata sepakat telah ada atau dianggap telah terjadi ketika pihak yang melakukan penawaran mendapat jawaban atau konfirmasi jawaban dari pihak yang menerima tawaran. Sehingga kata sepakat dalam transaksi transaksi marjin terjadi ketika perusahaan efek mendapat jawaban dari investor atas berita konfirmasi jawaban dari pihak yang melakukan penawaran termasuk juga informasi yang dikirimkan oleh investor yang telah memenuhi persyaratan atau dinyatakan *valid*.

¹⁰⁵ Munir Fuady, *Hukum Kontrak Dari Sudut Hukum Bisnis*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1999), hlm 45.

4. Teori kehendak (*wilstheorie*)

Teori yang berusaha untuk menjelaskan jika kontroversi antara apa yang dikehendaki dengan apa yang dinyatakan dalam perjanjian, maka apa yang dinyatakan tersebut dianggap tidak berlaku. Akan tetapi teori tersebut tidak dapat digunakan untuk menentukan kapan terjadi suatu kesepakatan dalam perjanjian transaksi margin karena tidak memberikan kepastian hukum bagi para pihaknya. Kesepakatan perjanjian atau kontrak transaksi margin terjadi ketika investor menyepakati terhadap ketentuan atau syarat yang disodorkan oleh perusahaan efek.

Kontrak yang terjadi dalam transaksi margin maupun *short selling* merupakan suatu bentuk kesepakatan antara kedua belah pihak terhadap suatu perjanjian yang telah ada, dimana kesepakatan terhadap kontrak tersebut menimbulkan keterikatan antar para pihaknya yang dalam hal ini antara perusahaan efek dengan nasabah/investor, sehingga dengan hal tersebut, maka asas kebebasan berkontrak sangat tampak dalam transaksi margin.

Perjanjian transaksi margin merupakan suatu hasil dari kesepakatan antara para pihak yang terlibat didalamnya, meskipun dalam kenyataannya kontrak tersebut bukanlah merupakan hasil negosiasi yang berimbang antara kedua belah pihak, namun suatu bentuk kontrak yang dapat dikategorikan sebagai kontrak baku dimana kontrak telah ada sebelum ada suatu kesepakatan, yang mana salah satu pihak menyodorkan kepada pihak yang lainnya yang kemudian pihak yang lain cukup menyetujui kontrak tersebut, sehingga berlakunya asas konsensualisme menurut hukum perjanjian Indonesia memantapkan adanya asas kebebasan berkontrak.

Hukum perdata yang berlaku di Indonesia mengakui adanya asas kebebasan berkontrak, hal ini dapat disimpulkan dari ketentuan Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata, yang menyatakan bahwa semua kontrak (perjanjian) yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya. Sumber dari kebebasan berkontrak adalah kebebasan individu, sehingga yang merupakan titik tolaknya adalah kepentingan individu pula. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa kebebasan individu memberikan kepadanya kebebasan untuk berkontrak.

Asas kebebasan berkontrak (*contractvrijheid*) berhubungan dengan isi perjanjian, yaitu kebebasan menentukan “apa” dan “dengan siapa” perjanjian itu diadakan. Perjanjian yang diperbuat sesuai dengan Pasal 1320 KUH Perdata ini mempunyai kekuatan mengikat, sehingga dengan adanya asas kebebasan berkontrak serta sifat terbuka dari Buku III KUH Perdata, maka para pihak dalam transaksi marjin bebas untuk menentukan isi dari kontrak yang disepakati yang pada akhirnya akan mengikat bagi kedua belah pihak. Kebebasan berkontrak menjadi penting dalam mendukung kepentingan para pelaku ekonomi. Kebebasan inilah yang pada akhirnya melahirkan kontrak *adhesi*. Kontrak yang semula bersifat individual berkembang menjadi kolektif dan yang lebih penting dengan sifat *adhesi* itu terjadi pelepasan tanggung jawab akibat tidak dilaksanakannya suatu kewajiban¹⁰⁶. Kontrak yang mengandung sifat *adhesi* merupakan implikasi yang jelas dan hal ini merupakan kelaziman dalam kontrak yang dibuat oleh pemerintah. Ini tercermin misalnya dalam adanya hak pembatalan, pembaharuan kontrak atau penentuan sanksi yang ditentukan secara sepihak oleh perusahaan efek.

Untuk melindungi kemungkinan timbulnya kerugian pada perusahaan efek, diperlukan undang-undang sebagai landasan bagi pengadilan dalam memutuskan. Dalam konteks inilah diperlukan batas-batas yang layak yang dapat dijadikan sebagai acuan. Perlindungan hukum terhadap perusahaan efek dalam transaksi marjin berkaitan dengan pemberian jaminan oleh investor. Pada dasarnya perlindungan perusahaan efek dalam kondisi saat ini dalam praktek transaksi marjin dan *short selling* secara materiil sudah cukup terlindungi, namun secara formalitas belum. Hal ini karena kedudukan hukum perjanjian yang hanya berbentuk formulir termasuk perjanjian yang di buat di bawah tangan merupakan perjanjian yang tidak memenuhi syarat formalitas, walaupun menurut ketentuan Pasal 1338 KUH Perdata semua perikatan yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi pihak-pihak yang membuatnya. Namun demikian, meskipun tidak dipenuhinya syarat formalitas, tidak berarti perjanjian pembiayaan penyelesaian transaksi efek (termasuk pemberian jaminan) batal, tetapi sebagai

¹⁰⁶ *Ibid.*, hlm. 39

perjanjian biasa yang tidak memberikan kedudukan hak *preferen* dan kekuatan eksekutorial bagi kreditor (perusahaan efek).

4.1.1 Pengendalian Intern oleh Perusahaan Efek

Sistem pengendalian intern¹⁰⁷ adalah suatu perencanaan yang meliputi struktur organisasi dan semua metode dan alat-alat yang dikoordinasikan yang digunakan di dalam perusahaan dengan tujuan untuk menjaga keamanan harta milik perusahaan, memeriksa ketelitian dan kebenaran data akuntansi, mendorong efisiensi, dan membantu mendorong dipatuhinya kebijakan manajemen yang telah ditetapkan.

Dari definisi di atas dapat kita lihat bahwa tujuan adanya pengendalian intern :

1. Menjaga kekayaan organisasi;
2. Memeriksa ketelitian dan kebenaran data akuntansi;
3. Mendorong efisiensi;
4. Mendorong dipatuhinya kebijakan manajemen.

Pengendalian intern ini juga terdapat dalam perdagangan saham. Bapepam-LK selaku pengawas pasar modal di Indonesia telah mengeluarkan peraturan tentang pengendalian intern, yaitu Peraturan Bapepam-LK No. V.D.3 Tahun 2010. Dalam peraturan tersebut diatur bagi setiap perusahaan efek yang melakukan transaksi untuk kepentingan pihak bukan terafiliasi harus mempunyai sekurang-kurangnya empat bagian atau fungsi, antara lain:¹⁰⁸

1. fungsi pemasaran,
2. fungsi manajemen risiko,
3. fungsi pembukuan,
4. fungsi kustodian,
5. fungsi teknologi informasi, dan

¹⁰⁷ rooswhan.staff.gunadarma.ac.id/.../Sistem+Pengendalian+Intern.doc diakses pada tanggal 19 Oktober 2011

¹⁰⁸ Angka 3 Peraturan Bapepam-LK No. V.D.3 Tahun 2010

6. fungsi kepatuhan.

Diharuskannya ada 6 fungsi tersebut dalam perusahaan efek supaya tidak terjadi tunjang-tindih pekerjaan dalam perusahaan efek.

Pada penghujung tahun 2010 lalu, Bapepam-LK merevisi peraturan V.D.3 Tahun 1996, sehingga peraturan tahun 2010 tersebut mengatur tentang menerbitkan tiga peraturan yang disempurnakan, yang berkaitan langsung dengan kegiatan operasional perusahaan efek. Ketiga *beleid* tersebut meliputi Peraturan Bapepam-LK Nomor V.D.3 tentang Pengendalian Internal Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Usaha Sebagai Perantara Pedagang Efek (PPE), Peraturan Bapepam-LK Nomor V.D.4 tentang Pengendalian dan Perlindungan Efek Yang Disimpan oleh Perusahaan Efek, dan Peraturan Bapepam-LK Nomor V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan Modal Kerja Bersih Disesuaikan.

Ada sejumlah poin penyempurnaan atas Peraturan Bapepam-LK No. V.D.3 bagi PPE yang mengadministrasikan rekening efek nasabah, seperti peningkatan fungsi manajemen menjadi 6 fungsi serta pelarangan tugas rangkap pegawai. Melalui peraturan ini, otoritas kembali menegaskan tentang pemisahan operasional standar pada PE yang memiliki tiga divisi usaha sekaligus yakni PPE, Penjamin Emisi Efek (PEE), dan atau Manajer Investasi (MI). Seluruh prosedur operasi fungsi-fungsi pada PE dan atau MI wajib terpisah dari prosedur operasi fungsi-fungsi PPE.¹⁰⁹

Bapepam-LK juga menegaskan bahwa pembukaan rekening efek baru wajib diikuti dengan pembukaan sub rekening efek serta rekening dana nasabah. Untuk memastikan kepentingan nasabah, diwajibkan juga pembuatan nomor identitas tunggal atau *Single Investor Identification (SID)*.

Beberapa poin awal dari peraturan V.D.3 ini berlaku bagi pendatang baru. Bagi PE yang sudah mengantongi izin usaha PPE sebelum berlakunya peraturan hasil revisi ini diberikan toleransi waktu untuk memenuhi sejumlah ketentuan baru. Bapepam-LK memberi kesempatan untuk menyesuaikan diri dengan *beleid* hasil revisi. Tidak sebatas hanya memperbaharui kontrak pembukaan rekening

¹⁰⁹<http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Newsletter/FileDownload/IDX%20News%202011%20draft%20rev8.pdf> diakses pada tanggal 19 Oktober 2011

efek nasabah, perusahaan efek lama juga tetap diwajibkan membuka rekening dana dan membuat nomor identitas tunggal bagi nasabah paling lambat tanggal 31 Januari 2012.

Penerapan *Single Investor ID* sejalan dengan program Pengembangan Infrastruktur Pasar Modal Indonesia yang dicanangkan Bapepam-LK bersama *Self Regulatory Organization* (SRO). Peluncuran fasilitas AKSes pada 18 Juni 2009 yang merupakan perlindungan investor dalam berinvestasi di pasar modal melalui keterbukaan informasi atas portofolio investasinya yang disimpan di KSEI, merupakan langkah awal implementasi *Single Investor ID*. Dengan adanya kartu AKSes, investor dapat melakukan pengawasan secara mandiri untuk mengurangi risiko penyalahgunaan efek investor oleh pihak yang tidak bertanggung jawab.

Mengenai manfaat nyata kartu AKSes yang dapat dirasakan langsung oleh investor, Ananta menyatakan, “Bursa Efek Indonesia mulai menerapkan penggunaan Identitas Tunggal Investor (*Single Investor ID*) dalam seluruh kegiatan pasar modal Indonesia pada tahun 2012. Kartu AKSes merupakan rintisan *Single Investor ID* tersebut, karena telah memuat nomor Single Investor ID di dalamnya.” Dalam paparannya disampaikan juga tentang pemisahan rekening dana investor dan rekening dana perusahaan efek yang dapat diakses melalui website Kartu AKSes, hal mana juga sejalan dengan ketentuan Peraturan Bapepam-LK No. V.D.3. “Adanya pemisahan rekening dana ini secara langsung akan terkait dengan fungsi *monitoring* yang dimiliki kartu AKSes untuk mencapai peningkatan transparansi industri pasar modal Indonesia dan secara khusus membangun kredibilitas perusahaan efek yang solid.”¹¹⁰

4.1.2 Pelaksanaan *Haircut* Oleh Perusahaan Efek

Salah satu perangkat pengendalian risiko yang diterapkan KPEI adalah trading limit yang berkaitan juga dengan mekanisme *haircut*. Besarnya *trading limit* yang dikenakan bagi anggota bursa adalah 24 kali dari total agunan bebas. *Trading limit* ini merupakan salah satu perangkat pengendalian risiko yang menggunakan pendekatan *colateral* atau agunan dalam perhitungannya.

¹¹⁰ *Ibid.*

Sedangkan *haircut* adalah faktor pengurang nilai pasar wajar efek sesuai dengan risikonya sebesar persentase tertentu dari nilai pasar wajar efek dimaksud.

Agunan yang dipersyaratkan oleh KPEI bagi anggota kliring (AK) terdiri dari agunan *online* dan *offline*. Yang termasuk dalam agunan *online* adalah uang dan atau efek yang terdapat dalam rekening agunan masing-masing AK di KSEI. Sedangkan agunan *offline* adalah agunan diluar uang dan efek yang ada di rekening agunan yaitu surat saham bursa, sertifikat deposito, serta bank garansi.

Dengan adanya *trading limit*, risiko kegagalan penyelesaian dapat diminimalkan. Karena, setiap kewajiban yang muncul akibat transaksi AK di bursa akan diperhitungkan dari nilai agunan yang dijaminan kepada KPEI. Dengan demikian, bila AK gagal memenuhi kewajibannya kepada KPEI pada saat jatuh tempo, maka KPEI yang berperan sebagai penjamin masih memiliki agunan untuk menutupi risiko perbedaan harga (*market risk*) yang mungkin timbul.

Secara kasar agunan yang saat ini ditetapkan oleh KPEI adalah sekitar 20-25% dari nilai transaksi jual dan beli setelah *dinetting*. Dengan agunan sebesar itu apakah sudah cukup aman? Menurut Hoesen, Kepala Divisi Penjaminan KPEI, sebenarnya angka tersebut cukup memadai untuk saham-saham yang tergolong likuid namun sebaliknya terlalu kecil untuk saham-saham lainnya, dimana risiko fluktuasi harganya bisa jauh lebih tinggi dari itu dan belum tentu likuid pula. Oleh karena itu, menurutnya dalam waktu dekat KPEI akan melakukan penyesuaian besarnya agunan dan *hair cut*. Idealnya, masing-masing saham memiliki *hair cut* dan kebutuhan agunan yang berbeda.

4.2 Fungsi Jaminan Sebagai Bentuk Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Marjin dan Transaksi *Short Selling*

Secara umum, kata jaminan dapat diartikan sebagai aset/harta pihak peminjam yang dijanjikan kepada pemberi pinjaman jika peminjam tidak dapat mengembalikan pinjaman tersebut. Jika peminjam gagal bayar, pihak pemberi pinjaman dapat memiliki agunan tersebut¹¹¹. Dengan demikian, jaminan mengandung suatu kekayaan (*materiil*) ataupun suatu pernyataan kesanggupan (*immateriil*) yang dapat dijadikan sebagai sumber pelunasan hutang.

¹¹¹ <http://id.wikipedia.org/wiki/Jaminan> diakses pada tanggal 18 Oktober 2011

Agunan atau jaminan merupakan suatu hal yang sangat erat hubungannya dengan bank dalam pelaksanaan teknis pemberian kredit. Kredit yang diberikan oleh bank perlu diamankan. Tanpa adanya pengamanan, bank sulit menghindarkan risiko yang akan datang, sebagai akibat tidak berprestasinya seorang nasabah. Untuk mendapatkan kepastian dan keamanan dari kreditnya, bank melakukan tindakan-tindakan pengamanan dan meminta kepada calon nasabah agar mengikatkan sesuatu barang tertentu sebagai jaminan di dalam pemberian kredit¹¹².

Masalah agunan atau jaminan merupakan suatu masalah yang sangat erat hubungannya dengan perusahaan efek dalam pelaksanaan teknis transaksi marjin. Dana yang di berikan oleh perusahaan efek perlu diamankan. Tanpa adanya pengamanan, perusahaan efek sulit menghindarkan risiko yang akan datang, sebagai akibat tidak berprestasinya seorang nasabah/investor¹¹³. Untuk mendapatkan kepastian dan keamanan dari kreditnya, perusahaan efek melakukan tindakan-tindakan pengamanan dan meminta kepada calon nasabah agar mengikatkan sesuatu barang tertentu sebagai jaminan di dalam pemberian kredit dan diatur dalam Pasal 1131 dan 1132 KUH Perdata¹¹⁴.

Berkaitan dengan jaminan yang diberikan nasabah, selain adanya rekening efek marjin, untuk melindungi dana yang telah diberikan oleh perusahaan efek berupa fasilitas atau nilai pembiayaan, maka dalam perjanjian pembiayaan penyelesaian transaksi efek telah diatur mengenai beberapa hal antara lain :

¹¹² Muchdarsyah Sinungan, *Kredit Seluk Beluk dan Pengelolaannya*, (Yogyakarta : Tograf, 1990), hlm 12.

¹¹³ *Ibid.*, hlm. 12

¹¹⁴ Pasal 1131 KUHPerdata menjelaskan bahwa:
 “Segala kebendaan si berutang, baik yang bergerak maupun yang tak bergerak, baik yang sudah ada maupun yang baru akan ada di kemudian hari, menjadi tanggungan untuk segala perikatan perseorangan.”

Pasal 1132 KUHPerdata menjeleaskan bahwa:
 “Kebendaan tersebut menjadi jaminan bersama-sama bagi semua orang yang mengutangkan padanya; pendapatan penjualan benda-benda itu dibagi-bagi menurut keseimbangan, yaitu menurut besar-kecilnya piutang masing-masing, kecuali apabila di antara para berpiutang ini ada alasan-alasan sah untuk didahulukan.”

1. Rekening efek reguler nasabah, yaitu rekening efek atas nama nasabah yang wajib dibuka pada perusahaan efek yang memuat catatan mengenai posisi efek dan/atau dana milik nasabah; dan
2. Marjin deposit, yaitu jumlah nilai jaminan dalam bentuk uang dan/atau efek (yang akan dinilai dengan uang) dan harus mempunyai nilai yang cukup dan dapat diterima menurut pertimbangan perusahaan efek yang ada di rekening efek marjin.

Nilai jaminan pembiayaan yang wajib dipelihara oleh nasabah minimal 135% dari nilai pasar wajar efek yang ditransaksikan secara *short selling* (posisi *short*)¹¹⁵. Jika nilai jaminan tersebut mengalami penurunan sehingga kurang dari 135%, maka nasabah wajib menambah jaminan dalam waktu 3 hari bursa sehingga nilai jaminan minimal 135%. Jika dalam waktu 3 hari bursa nasabah tidak menyetor tambahan jaminan maka pada hari bursa ke-4 sejak kondisi tersebut terjadi perusahaan efek wajib melakukan pembelian efek pada posisi *short* sehingga nilai jaminan minimal 135%. Selanjutnya jika nilai jaminan kurang dari 120%, maka perusahaan efek wajib melakukan pembelian efek pada posisi *short* sehingga nilai jaminan minimal 135% dari nilai pasar wajar efek pada posisi *short* dimaksud¹¹⁶.

Selain itu, untuk menjamin pembayaran kembali hutang nasabah kepada perusahaan efek dan menjamin pemenuhan semua kewajiban nasabah terhadap perusahaan efek yang timbul dari perjanjian pembiayaan penyelesaian transaksi efek dan/atau perjanjian lain yang sekarang telah ada/atau dibuat dikemudian hari antara nasabah dengan perusahaan efek, maka nasabah akan memberikan jaminan tambahan termasuk membuat surat pengakuan hutang secara notariil atas fasilitas atau nilai pembiayaan ditambah dengan bunga dan biaya lainnya yang terutang.

Berkaitan dengan hal tersebut, perlu adanya penegasan hubungan antara perusahaan dengan investor dalam arti hubungan tersebut tidak hanya tertuang dalam suatu formulir saja tetapi harus dituangkan dalam akta otentik yang dibuat oleh pejabat yang berwenang, yaitu notaris. Termasuk juga didalamnya pemberian

¹¹⁵ Angka 6 huruf c butir 5 Peraturan Bapepam-LK No.V.D.6

¹¹⁶ Angka 6 huruf c butir 7 Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6

jaminan oleh investor, sehingga memiliki kekuatan hukum yang mengikat sebagai alat bukti yang kuat bagi para pihak maupun kepada pihak ketiga, mengenai adanya hubungan hukum antara perusahaan efek dengan investor.

Perjanjian transaksi marjin merupakan perjanjian secara khusus baik oleh perusahaan efek maupun nasabah selaku investor, maksudnya perjanjian transaksi marjin merupakan perjanjian obligatoir lazimnya selalu dilengkapi dengan perjanjian kebendaan, kedudukan kreditor (perusahaan efek) akan lebih unggul dari kreditor yang lain, karena pelunasan pinjaman yang telah dikucurkan, harus lebih didahulukan dari pembayaran lainnya. Pola semacam ini jelas dapat mengamankan dana pinjaman yang telah disalurkan oleh pihak perusahaan efek, karena dapat diharapkan kembali utuh beserta bunganya, dan sejalan pula dengan prinsip kehati-hatian yang diacu dunia pasar modal sebagai landasan hidupnya . Apabila oleh para pihak kemudian melengkapi dengan mengadakan perjanjian pemberian jaminan, berarti pada sisi ini perjanjiannya merupakan jenis perjanjian kebendaan yang melahirkan hak kebendaan. Berdasarkan pola ini akhirnya yang bersangkutan, hak tagih yang dimilikinya dan *persoonlijk*, segera memperoleh dukungan hak kebendaan dari perjanjian jaminan yang telah dibuatnya.

Hak tagih perusahaan efek yang telah memperoleh dukungan jaminan dalam perjanjian transaksi marjin seperti itu, mengakibatkan perusahaan efek tersebut memiliki posisi seperti “kreditor preferen.” Kreditor preferen adalah kreditor yang memiliki hak istimewa atau hak prioritas. Hak istimewa mengandung arti hak yang oleh undang-undang diberikan kepada seorang berpiutang sehingga tingkatnya lebih tinggi daripada orang berpiutang lainnya yang diatur dalam Pasal 1139 dan Pasal 1149 KUH Perdata¹¹⁷. Tentunya perusahaan efek sebagai pelaku ekonomi bertindak hati-hati dan menghindari kedudukan selaku “kreditor konkuren”. Kreditor konkuren adalah kreditor pada umumnya (tanpa hak jaminan kebendaan atau hak istimewa). Kreditor konkuren memiliki kedudukan yang setara dan memiliki hak yang seimbang (proporsional) atas piutang-piutang mereka.

¹¹⁷ http://www.bappebti.go.id/?pg=edukasi_artikel_detail&edukasi_artikel_id=10 diakses pada tanggal 18 Oktober 2011

Ketentuan tersebut juga dinamakan prinsip ‘paritas creditorium’¹¹⁸. Sehingga perusahaan efek perlu mendayagunakan ketentuan-ketentuan lembaga jaminan, guna mengantisipasi risiko manakala nasabah atau investor tidak memenuhi prestasinya.



¹¹⁸ *Ibid*

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pemaparan yang penulis uraikan dalam bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Transaksi margin pada dasarnya sama dengan perdagangan pada umumnya, dimana suatu perdagangan terjadi ketika ada kesepakatan mengenai barang atau jasa yang diperdagangkan serta harga atas barang atau jasa tersebut. Hal yang membedakan transaksi margin dengan transaksi lainnya adalah dalam transaksi margin, investor meminjam dana dari perusahaan efek dengan limit maksimum pinjaman ditentukan oleh perusahaan efek.

Mekanisme transaksi margin yaitu:

- a. Investor dapat memanfaatkan fasilitas transaksi margin yang diberikan oleh perusahaan efek. Tetapi investor wajib menjaga rasio margin $\leq 65\%$,
- b. Jika rasio margin $>65\%$ maka dalam 3 hari investor berada dalam posisi *margin call* dan diwajibkan untuk menambah dana (setoran) untuk mencukupi rasio margin menjadi maksimal 65% , bila sampai T+4 (4 hari setelah tanggal jatuh tempo) investor tidak menambah dana dan rasio margin masih $>65\%$ maka perusahaan efek akan melakukan *force selling* (jual paksa).

Transaksi *short selling* mempunyai perbedaan dengan transaksi jual-beli biasa terutama dalam empat hal. Pertama, investor menjual dulu kemudian baru membeli. Kedua, investor mendapat untung justru kalau harga turun. Ketiga, investor melepas sekuritas yang bukan miliknya. Keempat, dibandingkan dengan transaksi biasa, *short selling* sangat berisiko. Hanya untuk aset keuangan tepatnya efek pasar modal, *short selling* dapat dilakukan karena sifatnya yang dapat dipertukarkan satu sama lain dengan mudah (*fungible*). Transaksi *short selling* ini dilakukan ketika seorang penjual melihat bahwa harga suatu efek akan turun terus. Karena penjual tersebut memperkirakan

bahwa harga efek tersebut akan turun terus maka dia kemudian mengambil kesempatan untuk menjual efek itu sekarang, dan sesaat kemudian membelinya (tentunya pada harga yang lebih rendah) untuk diserahkan.

Secara garis besar mekanisme transaksi *short selling* adalah:

- a. Menjual saham yang dimiliki saat penjualan, dimana saham tersebut diperoleh dari *broker* melalui peminjaman atau sumber lain;
 - b. Investor membayar *fee* peminjaman saham;
 - c. Investor mengharapkan harga akan turun sehingga dapat membeli saham pada harga yang lebih rendah, dimana dana hasil penjualan saham menjadi jaminan.
2. Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 mengatur tentang syarat-syarat bagi perusahaan efek yang hendak memberikan fasilitas transaksi marjin dan *short selling*. Selain itu terdapat dalam peraturan tersebut, diatur mengenai syarat-syarat efek yang diperbolehkan untuk transaksi marjin dan *short selling*, dan juga syarat bagi perusahaan efek (sekuritas) yang diperbolehkan untuk memberikan fasilitas transaksi marjin dan/atau *short selling*. Syarat-syarat tersebut antara lain:
- a. Memiliki izin usaha dan memperoleh persetujuan dari Bapepam-LK untuk melakukan transaksi marjin dan transaksi *short selling*;
 - b. Memiliki MKBD sesuai dengan yang dipersyaratkan dalam Peraturan Bapepam-LK No. V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan MKBD;
 - c. Dalam hal perusahaan efek memberikan pembiayaan dana melalui transaksi marjin, perusahaan efek wajib mempunyai cukup sumber pembiayaan untuk membiayai penyelesaian transaksi pembelian efek. Sedangkan untuk memberikan pembiayaan efek melalui transaksi *short selling*, perusahaan efek wajib memiliki perikatan dengan lembaga kliring dan penjaminan, perusahaan efek lain, bank kustodian, dan atau pihak lain yang disetujui Bapepam-LK untuk meminjam efek yang diperlukan bagi penyelesaian transaksi penjualan efek.

Tetapi pada kenyataannya, masih terdapat pelanggaran-pelanggaran dari Peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 Tahun 2008. Terdapat beberapa bentuk pelanggaran terhadap transaksi marjin dan transaksi *short selling* yang

dilakukan oleh perusahaan efek maupun nasabah. Bentuk-bentuk pelanggaran yang umumnya sering terjadi adalah:

- a. Tidak melakukan *margin call* dan/atau *force selling* sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Biasanya bentuk pelanggaran seperti inilah yang paling terjadi. Ketika batas minimum jaminan nasabah telah terpenuhi maka nasabah harus menambah jaminannya atau yang biasa sering disebut dengan *margin call*. Apabila nasabah tidak dapat menambah jaminannya, maka perusahaan efek harus menjual paksa atas efek yang dimiliki nasabah tersebut (*force selling*);
 - b. Dalam perjanjian marjin dengan nasabah, belum secara lengkap mencakup klausul yang dipersyaratkan.
3. Perusahaan efek wajib melindungi investor yang hendak melakukan transaksi marjin dan *short selling*. Terdapat 2 bentuk perlindungan yang dapat dilakukan oleh perusahaan efek, yaitu perlindungan intern dan pelaksanaan *haircut* setelah terkena ketentuan *trading limit*. Untuk memenuhi ketentuan tentang pengendalian intern, maka perusahaan efek harus mempunyai 6 bagian atau fungsi kerja, yaitu fungsi pemasaran, fungsi manajemen risiko, fungsi pembukuan, fungsi kustodian, fungsi teknologi informasi, dan fungsi kepatuhan. *Trading limit* merupakan salah satu perangkat pengendalian risiko yang menggunakan pendekatan *colateral* atau agunan dalam perhitungannya. Sedangkan *haircut* adalah faktor pengurang nilai pasar wajar efek sesuai dengan risikonya sebesar persentase tertentu dari nilai pasar wajar efek dimaksud. Dengan adanya *trading limit*, risiko kegagalan penyelesaian dapat diminimalkan. Karena, setiap kewajiban yang muncul akibat transaksi anggota kliring (AK) di bursa akan diperhitungkan dari nilai agunan yang dijaminan kepada KPEI. Dengan demikian, bila AK gagal memenuhi kewajibannya kepada KPEI pada saat jatuh tempo, maka KPEI yang berperan sebagai penjamin masih memiliki agunan untuk menutupi risiko perbedaan harga (*market risk*) yang mungkin timbul. Kontrak yang terjadi dalam transaksi marjin maupun *short selling* merupakan suatu bentuk kesepakatan antara kedua belah pihak terhadap suatu perjanjian yang telah ada. Perjanjian tersebut merupakan perjanjian secara khusus baik oleh perusahaan efek

maupun nasabah selaku investor, dimana perjanjian tersebut merupakan perjanjian *obligatoir* yang lazimnya selalu dilengkapi dengan perjanjian kebendaan, kedudukan kreditor (perusahaan efek) akan lebih unggul dari kreditor yang lain, karena pelunasan pinjaman yang telah dikucurkan, harus lebih didahulukan dari pembayaran lainnya. Untuk mendapatkan kepastian dan keamanan dari kreditnya, perusahaan efek melakukan tindakan-tindakan pengamanan dan meminta kepada calon nasabah agar mengikatkan sesuatu barang tertentu sebagai jaminan di dalam pemberian kredit dan diatur dalam Pasal 1131 dan 1132 KUH Perdata.

5.2 Saran

Berdasarkan pemaparan yang penulis uraikan dalam bab sebelumnya dan kesimpulan di atas, penulis mengajukan beberapa saran yang diharapkan dapat dimanfaatkan oleh pihak-pihak yang berhubungan dengan pasar modal. Saran-saran yang penulis ajukan antara lain :

1. Bagi Regulator Pasar Modal:

- a. Bapepam-LK harus lebih memperketat lagi pengawasan terhadap perusahaan efek yang telah diberi wewenang untuk menggunakan fasilitas transaksi marjin dan transaksi *short selling*. Bentuk pengawasan ini dapat dilakukan secara bersama-sama dengan pemangku kepentingan di pasar modal lainnya, seperti BEI, KSEI, dan KPEI. Hal yang dapat dilakukan misalnya membentuk unit khusus yang bertugas memeriksa perusahaan efek yang diberikan wewenang untuk memberikan fasilitas transaksi marjin dan/atau *short selling*. Apabila Bapepam-LK menemukan pelanggaran, sebaiknya Bapepam-LK memberi batasan jangka waktu pemeriksaan terhadap perusahaan yang ditenggarai melakukan pelanggaran terhadap ketentuan transaksi marjin maupun *short selling* agar penyidik pegawai negeri sipil dapat dipacu kualitas kerja dan efisiensi waktunya;
- b. Bapepam-LK sebaiknya menilai ulang perusahaan efek yang diperbolehkan memberikan fasilitas transaksi marjin dan/atau *short selling*. Penilaian ulang tersebut dapat dilakukan setiap beberapa bulan sekali. Hal ini untuk mencegah terjadinya resiko pelanggaran terhadap Peraturan Bapepam-LK

yang mengatur transaksi marjin dan *short selling* tersebut. BEI sebagai pihak yang berwenang untuk menetapkan efek yang dapat ditransaksikan secara marjin, hendaknya harus cermat dalam menentukan kriteria efek sesuai dengan ketentuan peraturan Bapepam-LK yang berlaku.

2. Bagi Investor

Sebelum melakukan investasi dalam bentuk saham sebaiknya investor harus memahami mekanisme transaksi saham di pasar modal atau meminta informasi/nasehat pada perusahaan efek yang memiliki bagian riset yang telah berpengalaman. Investor yang akan menggunakan fasilitas transaksi marjin maupun *short selling* harus memahami secara cermat mengenai mekanisme transaksi marjin maupun *short selling* karena tidak selamanya transaksi marjin dan *short selling* memberikan keuntungan, Pada saat investor hendak membuka rekening marjin, sebaiknya investor harus benar-benar memahami isi perjanjian pembukaan rekening marjin supaya tidak terjadi permasalahan hukum di kemudian hari.

3. Bagi Perusahaan Efek

Perlindungan hukum yang dilakukan perusahaan efek dalam transaksi marjin berkaitan dengan pemberian jaminan oleh investor adalah perlu adanya penegasan hubungan antara perusahaan efek dengan investor. Maksudnya supaya dalam arti hubungan tersebut tidak hanya tertuang dalam suatu formulir saja tetapi harus dituangkan dalam akta otentik yang dibuat oleh pejabat yang berwenang, yaitu notaris, termasuk pemberian jaminan oleh investor, sehingga memiliki kekuatan hukum yang mengikat sebagai alat bukti yang kuat bagi para pihak maupun kepada pihak ketiga mengenai adanya hubungan hukum antara perusahaan efek dengan investor

DAFTAR PUSTAKA

A. BUKU HUKUM

- Balfas, Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Tatanusa, 2006.
- Bapepam-LK. *Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014*. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2010.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. ed.1. Jakarta : Salemba Empat, 2007.
- Fakhrudin, Hendy M. *Istilah Pasar Modal A – Z*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2008.
- Fuady, Munir. *Hukum Kontrak Dari Sudut Hukum Bisnis*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1999.
- Hariyani, Iswi. *Hapus Buku dan Hapus Tagih Kredit Macet Debitur UMKM di Bank BUMN*. Surabaya: Bina Ilmu, 2010
- _____. *Prosedur Mengurus HAKI yang Benar*. Yogyakarta: Pustaka Yustisia, 2010.
- _____ dan R. Serfiano Dibyo Purnomo. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. Jakarta: Visimedia, 2010.
- Loss, Louis dan Joel Seligman. *Fundamental of Securities Regulation*. Boston: Little Brown and Company, 1995.
- Mamudji, Sri, *et. al. Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*. Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*, cet. ke-6. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010.
- Nasarudin, M. Irsan., *et.al., Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media, 2008.
- New York Institute of Finance. *Introduction to Bokerage Operations Department Proccesures 2nd*, New York: NYIF Corp., 1988.

Obienugh, J. P. *Jonbull's Stock Guide: How to Invest Profitably in a Volatile Stock Market*. Victoria BC: Trafford Publishing, 2010.

Salim, Joko. *Cara Gampang Bermain Saham*. Jakarta: Visimedia, 2010.

Samsul, Mohamad. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga, 2006.

Simamora, Yohannes Sogar. *Hukum Perjanjian, Prinsip Hukum Kontrak Pengadaan Barang dan Jasa Oleh Pemerintah*. Yogyakarta: LaksBang, 2009.

Sinungan, Muchdarsyah. *Kredit Seluk Beluk dan Pengelolaannya*. Yogyakarta : Tograf, 1990.

Sjahputra, Irman. *Hukum Pasar Modal Teori dan Kasus*. Jakarta: Harvarindo, 2011.

Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum Cet. 3*. Jakarta: UI-Press, 1986.

_____ dan Sri Mamuji. *Penelitian Hukum Normatif : Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta : Rajawali Pers, 2003.

Teraoka, Michio. *First Step in Margin Trading*. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008.

Widoatmodjo, Sawidji. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005

_____. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009.

B. PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Indonesia. Undang-Undang Dasar 1945.

_____. *UU Pasar Modal*. UU No. 8 Tahun 1995. LN No. 64 Tahun 1995. TLN No. 3608.

Bapepam-LK. *Peraturan Bapepam-LK tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah*. Peraturan No. V.D.6 Tahun 1997. Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK No.: Kep-09/PM/1997.

—————. *Peraturan Bapepam-LK tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi Short Selling Oleh Perusahaan Efek*. Peraturan No. V.D.6 Tahun 2008. Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK No.: Kep-258/BL/2008.

Bursa Efek Indonesia. *Peraturan Perdagangan Efek tentang Sanksi*. Peraturan No.: II-A.5. Lampiran No: Kep-040/BEJ/0898.

—————. *Peraturan Tentang Persyaratan Dan Perdagangan Efek Dalam Transaksi Marjin Dan Transaksi Short Selling*. Peraturan No. II-H. Lampiran No: Kep-00009/BEI/01-2009.

C. SURAT KABAR, MAKALAH

Kompas. 14 Februari, 1997. *Kegairahan Transaksi Saham Dipacu Perdagangan Margin*

Harian Kontan. 16 Mei, 2011. *Short Selling Paling Berisiko*.

—————. 23 Oktober 2011. *Meniti gelombang Bursa dengan Kantong Pas-pasan*.

Muktiyanto Ihda. 27 November 2008. Makalah Workshop Sosialisasi dan Edukasi Kepada Wartawan Pasar Modal Mengenai Transaksi Repo dan Short-Selling.

D. INTERNET

<http://janganserakah.wordpress.com/>

<http://www.wartaekonomi.co.id/index.php>

<http://www.bapepam.go.id>

<http://etradingsekuritas.com/open-account-margin.html>

http://www.kpei.co.id/docupload/IPM_BEI_AUDIT.pdf

<http://www.bapmi.org/in/index.php>

rooswhan.staff.gunadarma.ac.id/.../Sistem+Pengendalian+Intern.doc

<http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Newsletter>

<http://id.wikipedia.org/wiki/Jaminan>

<http://www.bappebti.go.id>



**DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN**

**SALINAN
KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
DAN LEMBAGA KEUANGAN**

NOMOR KEP-258/BL/2008

TENTANG

**PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH DAN
TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH PERUSAHAAN EFEK**

**KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
DAN LEMBAGA KEUANGAN,**

Menimbang : bahwa dalam rangka meningkatkan likuiditas transaksi Efek dan kualitas pembiayaan penyelesaian transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi nasabah serta meningkatkan kepastian hukum atas transaksi Efek, maka dipandang perlu untuk menyempurnakan Peraturan Nomor V.D.6, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-09/PM/1997 tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dengan menetapkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan yang baru;

Mengingat :

1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 86, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3617) sebagaimana diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 (Lembaran Negara Tahun 2004 Nomor 27, Tambahan Lembaran Negara Nomor 4372);
3. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 87, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3618);
4. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 45/M Tahun 2006;

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : **KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN TENTANG PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH PERUSAHAAN EFEK.**

Pasal 1

Ketentuan mengenai Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan Efek diatur dalam Peraturan Nomor V.D.6 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

Pasal 2

Bursa Efek wajib:

- a. menetapkan peraturan Bursa Efek yang mengatur persyaratan Efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan oleh Perusahaan Efek dan yang dapat digunakan sebagai jaminan pembiayaan dalam transaksi dimaksud, sebagaimana dimaksud dalam angka 5 Peraturan Nomor V.D.6 Lampiran Keputusan ini, paling lambat 3 (tiga) bulan sejak Keputusan ini ditetapkan.
- b. menyiapkan sistem dan atau sarana perdagangan yang memfasilitasi dilaksanakannya Transaksi *Short Selling* sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf c butir 10) dan angka 8 huruf e Peraturan Nomor V.D.6 Lampiran Keputusan ini, paling lambat satu tahun sejak Keputusan ini ditetapkan.

Pasal 3

Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib membuat kontrak standar pinjam meminjam Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf d butir 3) Peraturan Nomor V.D.6 Lampiran Keputusan ini paling lambat 3 (tiga) bulan sejak Keputusan ini ditetapkan.

Pasal 4

- (1) Perusahaan Efek yang telah memberikan fasilitas pembiayaan transaksi Efek kepada nasabah sebelum berlakunya Keputusan ini, wajib menyesuaikan pembiayaan transaksi Efek yang telah diberikan kepada nasabah sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor V.D.6, Lampiran Keputusan ini paling lambat tanggal 31 Desember 2008.
- (2) Ketentuan mengenai persyaratan nasabah yang dapat menerima pembiayaan dari Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 3 Peraturan Nomor V.D.6, Lampiran Keputusan ini berlaku sejak ditetapkannya Keputusan ini terhadap nasabah baru yang akan diberikan fasilitas pembiayaan transaksi Efek oleh Perusahaan Efek.

Pasal 5

Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-09/PM/1997 tanggal 30 April 1997 tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi nasabah tetap berlaku sampai dengan tanggal 31 Desember 2008.

DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA BADAN
PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN

- 3 -

Pasal 6

Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengumuman Keputusan ini dengan penempatannya dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 30 Juni 2008

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal
dan Lembaga Keuangan

ttd.

A. Fuad Rahmany
NIP 060063058

Salinan sesuai dengan aslinya
Kepala Bagian Umum

ttd.

Prasetyo Wahyu Adi Suryo
NIP 060076008

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

PERATURAN NOMOR V.D.6 : PEMBIAYAAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING* OLEH PERUSAHAAN EFEK

1. Dalam Peraturan ini yang dimaksud dengan:
 - a. Jaminan Awal adalah sejumlah dana dan atau Efek yang wajib disetor nasabah kepada Perusahaan Efek sebagai Jaminan Pembiayaan pada saat pembukaan Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*.
 - b. Jaminan Pembiayaan adalah sejumlah dana dan atau Efek milik nasabah yang ditahan oleh Perusahaan Efek sebagai jaminan untuk penyelesaian Transaksi Marjin atau Transaksi *Short Selling*.
 - c. 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.
 - d. Perjanjian Pembiayaan adalah perjanjian antara Perusahaan Efek dengan nasabah yang memuat hak dan kewajiban terkait dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek nasabah oleh Perusahaan Efek yang dapat berupa pembiayaan dana dan atau pembiayaan Efek.
 - e. Posisi Long adalah saldo Efek dalam akun tertentu di buku pembantu Efek yang menunjukkan sejumlah Efek yang dimiliki oleh Perusahaan Efek atau sejumlah Efek yang wajib diserahkan oleh Perusahaan Efek kepada nasabah.
 - f. Posisi Short adalah saldo Efek dalam akun tertentu di buku pembantu Efek yang menunjukkan sejumlah Efek yang dijual oleh Perusahaan Efek untuk kepentingannya sendiri dan atau kepentingan nasabah, tetapi pada saat dijual Efek dimaksud belum dimiliki oleh Perusahaan Efek dan atau belum diserahkan oleh nasabah kepada Perusahaan Efek
 - g. Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin adalah rekening Efek nasabah yang khusus dipergunakan untuk aktivitas Transaksi Marjin.
 - h. Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* adalah rekening Efek nasabah yang khusus dipergunakan untuk aktivitas Transaksi *Short Selling*.
 - i. Saldo Debit adalah saldo dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* yang menunjukkan jumlah uang yang wajib dibayar oleh nasabah kepada Perusahaan Efek.
 - j. Saldo Kredit adalah saldo dana dalam rekening Efek nasabah yang menunjukkan kewajiban Perusahaan Efek kepada nasabah dan atau yang menunjukkan jaminan termasuk Jaminan Pembiayaan dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 2 -

- k. Transaksi Marjin adalah transaksi pembelian Efek untuk kepentingan nasabah yang dibiayai oleh Perusahaan Efek.
 - l. Transaksi *Short Selling* adalah transaksi penjualan Efek dimana Efek dimaksud tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilaksanakan.
2. Persyaratan Perusahaan Efek Yang Dapat Memberikan Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek
- a. Pembiayaan penyelesaian Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*, hanya dapat dilakukan apabila Perusahaan Efek telah memenuhi seluruh ketentuan sebagai berikut:
 - 1) memiliki izin usaha dari Bapepam dan LK untuk melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan rekening Efek nasabah;
 - 2) memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sesuai dengan yang dipersyaratkan dalam Peraturan Nomor V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan Modal Kerja Bersih Disesuaikan;
 - 3) memperoleh persetujuan dari Bursa Efek untuk melakukan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*;
 - 4) dalam hal Perusahaan Efek memberikan pembiayaan dana melalui Transaksi Marjin, Perusahaan Efek wajib mempunyai cukup sumber pembiayaan untuk membiayai penyelesaian transaksi pembelian Efek; dan
 - 5) dalam hal Perusahaan Efek memberikan pembiayaan Efek melalui Transaksi *Short Selling*, Perusahaan Efek wajib memiliki perikatan dengan Lembaga Kliring dan Penjaminan, Perusahaan Efek lain, Bank Kustodian, dan atau Pihak lain yang disetujui Bapepam dan LK untuk meminjam Efek yang diperlukan bagi penyelesaian transaksi penjualan Efek.
 - b. Sebelum memberikan persetujuan sebagaimana dimaksud pada angka 2 huruf a butir 3), Bursa Efek wajib memeriksa sistem operasional Perusahaan Efek terutama yang terkait dengan sistem manajemen risiko atas pembiayaan penyelesaian transaksi Efek bagi nasabah.
 - c. Bursa Efek yang telah memberikan persetujuan tersebut wajib melakukan pemeriksaan atas sistem operasional sebagaimana dimaksud pada angka 2 huruf b secara berkala sekurang-kurangnya sekali dalam setahun.
3. Persyaratan Nasabah Yang Dapat Menerima Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek.
- Pembiayaan penyelesaian Transaksi Marjin atau Transaksi *Short Selling* hanya dapat diberikan oleh Perusahaan Efek apabila nasabah memenuhi seluruh kriteria sebagai berikut:
- a. telah memiliki rekening Efek reguler, untuk mengetahui riwayat transaksi nasabah;
 - b. telah membuka Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin untuk nasabah yang akan melakukan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* untuk nasabah yang akan melakukan

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 3 -

Transaksi *Short Selling* pada Perusahaan Efek berdasarkan Perjanjian Pembiayaan dan masih memiliki rekening Efek reguler sebagaimana dimaksud dalam huruf a untuk menampung transaksi Efek yang tidak dibiayai oleh Perusahaan Efek; dan

- c. telah menyetorkan Jaminan Awal dengan nilai paling kurang sebesar Rp200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah) untuk masing-masing Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin dan Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*.

4. Pokok-pokok Perjanjian Pembiayaan Transaksi Efek Nasabah

Perjanjian Pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf b paling kurang wajib memuat klausula sebagai berikut:

- a. tingginya tingkat risiko investasi nasabah karena perubahan harga Efek yang dapat mengakibatkan antara lain Jaminan Pembiayaan nasabah berkurang, habis, atau minus;
- b. kebijakan penilaian Jaminan Pembiayaan berupa Efek, antara lain meliputi jenis Efek yang dapat diterima sebagai Jaminan Pembiayaan, penetapan nilai pasar wajarnya, dan penetapan *haircut* (jika ada);
- c. kewajiban nasabah untuk setiap saat memenuhi permintaan Perusahaan Efek sehubungan antara lain Permintaan Pemenuhan Jaminan atas Transaksi Marjin, dan atau Transaksi *Short Selling*;
- d. kewajiban Perusahaan Efek untuk melakukan pemberitahuan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah;
- e. hak Perusahaan Efek, dalam hal nasabah tidak memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan, untuk setiap saat tanpa memberikan alasan atau pemberitahuan atau memperoleh persetujuan terlebih dahulu untuk menjual atau membeli Efek atau tindakan lain yang disepakati dengan nasabah guna memenuhi:
 - 1) persyaratan nilai Jaminan Pembiayaan yang ditentukan dalam Perjanjian Pembiayaan; dan
 - 2) kewajiban nasabah dalam penyelesaian transaksi Efek.
- f. Nasabah Perusahaan Efek tidak dapat memilih Efek yang akan dilikuidasi atau dijual untuk memenuhi kewajibannya;
- g. Batasan maksimal Efek nasabah yang menjadi Jaminan Pembiayaan yang dapat dijual atau dibeli oleh Perusahaan Efek dalam rangka Permintaan Pemenuhan Jaminan, penyelesaian Transaksi Marjin, dan atau Transaksi *Short Selling*;
- h. Hal-hal yang menyebabkan Perusahaan Efek dapat setiap saat menutup Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*;
- i. Ketentuan pembiayaan yang antara lain meliputi jangka waktu pembiayaan, perhitungan tingkat bunga pembiayaan, dan metode perhitungan bunga pembiayaan; dan

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 4 -

- j. Ketentuan mengenai perjanjian pinjam meminjam Efek antara nasabah dengan Perusahaan Efek dalam rangka Transaksi *Short Selling* nasabah.
5. Persyaratan Efek Yang Dapat Ditransaksikan Dalam Pembiayaan Transaksi Efek Nasabah
- a. Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* hanya dapat dilaksanakan apabila Efek tersebut tercatat di Bursa Efek kecuali ditentukan lain oleh Bapepam dan LK.
 - b. Persyaratan Efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek dan yang dapat digunakan sebagai Jaminan Pembiayaan ditetapkan oleh Bursa Efek dalam peraturan Bursa Efek.
 - c. Dalam menetapkan persyaratan Efek yang dimaksud dalam angka 5 huruf b, Bursa Efek wajib mempertimbangkan sekurang-kurangnya hal-hal sebagai berikut:
 - 1) nilai minimal rata-rata transaksi harian dalam periode tertentu;
 - 2) jumlah minimal Pihak yang memiliki Efek dalam periode tertentu;
 - 3) faktor fundamental Efek; dan
 - 4) kriteria khusus untuk Efek yang dapat dilakukan Transaksi *Short Selling*, termasuk batasan persentase jumlah maksimal Efek dari total Efek yang beredar yang dapat ditransaksikan.
 - d. Efek yang memenuhi syarat sebagaimana dimaksud dalam angka 5 huruf c wajib:
 - 1) diumumkan kepada publik dan dilaporkan kepada Bapepam dan LK oleh Bursa Efek pada hari kerja terakhir setiap bulan;
 - 2) direview pemenuhan persyaratannya apabila ada informasi material, dan hasil review dimaksud diumumkan kepada publik dan dilaporkan kepada Bapepam dan LK oleh Bursa Efek pada hari yang sama.
 - e. Dalam hal Efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan Bursa Efek sebagai Efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek dan yang dapat digunakan sebagai Jaminan Pembiayaan, maka pembiayaan atas transaksi Efek Nasabah yang sudah berjalan wajib diselesaikan paling lambat 5 (lima) hari bursa sejak Efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan Bursa Efek.
6. Mekanisme Pembiayaan Transaksi Efek Nasabah
- a. Ketentuan Umum
 - 1) Sebelum membiayai penyelesaian Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*, Perusahaan Efek wajib meneliti hal-hal sebagai berikut:
 - a) nasabah telah memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam angka 3; dan
 - b) Perusahaan Efek telah memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam angka 2 huruf a butir 4) dan butir 5).

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 5 -

- 2) Nilai Jaminan Pembiayaan atas kewajiban nasabah dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* adalah:
 - a) jumlah uang yang tercatat pada Saldo Kredit sebagai jaminan dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling*; dan
 - b) nilai pasar wajar Efek pada Posisi Long sebagai jaminan dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* pada buku pembantu Efek setelah memperhitungkan *haircut*.
 - 3) Perusahaan Efek wajib melakukan pencatatan Transaksi Marjin dan Transaksi *Short Selling* sesuai dengan ketentuan akuntansi Perusahaan Efek yang berlaku.
- b. Transaksi Marjin
- 1) Sebelum menyetujui untuk membiayai penyelesaian Transaksi Marjin, petugas kredit di bagian pesanan dan perdagangan Perusahaan Efek harus memastikan telah tersedia sejumlah dana dan atau Efek di Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin sebagai Jaminan Awal.
 - 2) Nilai pembiayaan dana atas Transaksi Marjin adalah sebesar jumlah piutang atas Transaksi Marjin yang diberikan Perusahaan Efek kepada nasabahnya dan dicatat sebagai Saldo Debit dalam Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin.
 - 3) Nilai Jaminan Awal paling kurang 50% (lima puluh perseratus) dari nilai pembelian Efek pada saat transaksi atau Rp 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah) mana yang lebih tinggi.
 - 4) Nilai pembiayaan dana atas Transaksi Marjin yang dapat diberikan oleh Perusahaan Efek kepada nasabah paling banyak 65% (enam puluh lima perseratus) dari nilai Jaminan Pembiayaan.
 - 5) Jika nilai Jaminan Pembiayaan mengalami penurunan sehingga nilai pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf b butir 2) melebihi 65% (enam puluh lima perseratus) dari nilai Jaminan Pembiayaan, maka Perusahaan Efek wajib melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabahnya dan nasabah wajib memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan, sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 65% (enam puluh lima perseratus) dari nilai Jaminan Pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf b butir 4).
 - 6) Jika nasabah tidak memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf b butir 5) paling lambat 3 (tiga) hari bursa, maka Perusahaan Efek pada hari bursa ke-4 (ke empat) wajib segera menjual Efek dalam Jaminan Pembiayaan yang dibuktikan dengan melakukan penawaran jual sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 65% (enam puluh lima perseratus) dari nilai Jaminan Pembiayaan.
 - 7) Jika nilai pembiayaan telah mencapai 80% (delapan puluh perseratus) dari nilai Jaminan Pembiayaan, maka Perusahaan Efek

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 6 -

baik dengan ataupun tanpa pemberitahuan kepada nasabahnya, wajib segera menjual Efek dalam Jaminan Pembiayaan yang dibuktikan dengan melakukan penawaran jual sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 65% (enam puluh lima perseratus) dari nilai Jaminan Pembiayaan.

- 8) Perusahaan Efek wajib menyampaikan konfirmasi secara tertulis kepada nasabahnya atas transaksi penjualan sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf b butir 6) dan butir 7), yang dibedakan dengan konfirmasi tertulis atas transaksi berdasarkan pesanan nasabah pada hari yang sama dengan penjualan Efek nasabah oleh Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud angka 6 huruf b butir 6) dan butir 7).

c. Pembiayaan Transaksi *Short Selling*

- 1) Sebelum menyetujui untuk membiayai penyelesaian Transaksi *Short Selling*, petugas kredit di bagian pesanan dan perdagangan Perusahaan Efek wajib:
 - a) memastikan telah tersedia sejumlah dana dan atau Efek di Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* sebagai Jaminan Awal;
 - b) mempertimbangkan ketersediaan Efek pada saat penyelesaian Transaksi *Short Selling* antara lain:
 - (1) memiliki Efek lain yang dapat dikonversi atau ditukar menjadi Efek yang digunakan untuk penyelesaian Transaksi *Short Selling*; atau
 - (2) telah melaksanakan hak atas opsi atau waran untuk memperoleh Efek yang digunakan untuk penyelesaian Transaksi *Short Selling*.
 - c) memastikan bahwa nasabah telah menandatangani perjanjian pinjam meminjam Efek dengan Perusahaan Efek; dan
 - d) memastikan bahwa nasabah telah memahami hak dan kewajiban berkenaan dengan Transaksi *Short Selling* tersebut.
- 2) Nilai pembiayaan Efek atas Transaksi *Short Selling* adalah sebesar nilai pasar wajar Efek yang ditransaksikan secara *short selling* oleh nasabah yang dibiayai oleh Perusahaan Efek dan dicatat pada saldo Posisi Short Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* di buku pembantu Efek.
- 3) Nilai Jaminan Awal paling kurang 50% (lima puluh perseratus) dari nilai Transaksi *Short Selling* atau Rp 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah) mana yang lebih tinggi.
- 4) Nilai Jaminan Pembiayaan paling kurang 150% (seratus lima puluh perseratus) dari nilai Transaksi *Short Selling* pada saat Transaksi *Short Selling* pertama terjadi, dimana Jaminan Pembiayaan dimaksud paling kurang terdiri dari Jaminan Awal dan dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* dimaksud.
- 5) Nilai Jaminan Pembiayaan atas Transaksi *Short Selling* yang wajib dipelihara nasabah paling kurang 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi Short.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 7 -

- 6) Jika nilai Jaminan Pembiayaan mengalami penurunan dan atau nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short mengalami kenaikan sehingga nilai Jaminan Pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf a butir 2) kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short, maka Perusahaan Efek wajib melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabahnya dan nasabah wajib memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan, sehingga nilai Jaminan Pembiayaan tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf c butir 5).
 - 7) Jika nasabah tidak memenuhi Permintaan Pemenuhan Jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf c butir 6) paling lambat 3 (tiga) hari bursa, maka Perusahaan Efek pada hari bursa ke-4 (keempat) wajib segera membeli Efek yang dijual melalui Transaksi *Short Selling* yang dibuktikan dengan melakukan penawaran beli sehingga nilai Jaminan Pembiayaan tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi Short.
 - 8) Jika nilai Jaminan Pembiayaan kurang dari 120% (seratus dua puluh perseratus) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi Short, maka Perusahaan Efek wajib segera membeli Efek pada Posisi Short yang dibuktikan dengan melakukan penawaran beli sehingga nilai Jaminan Pembiayaan tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short.
 - 9) Perusahaan Efek wajib menyampaikan konfirmasi secara tertulis kepada nasabahnya atas transaksi pembelian sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf c butir 7) dan butir 8), yang dibedakan dengan konfirmasi tertulis atas transaksi berdasarkan pesanan nasabah pada hari yang sama dengan pembelian Efek nasabah oleh Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf c butir 7) dan butir 8).
 - 10) Transaksi *Short Selling* dibatasi dengan ketentuan:
 - a) Harga penawaran jual yang dimasukkan dalam sistem perdagangan Bursa Efek harus di atas harga yang terjadi terakhir di Bursa Efek; dan
 - b) Perusahaan Efek wajib memberi tanda "*short*" pada saat pelaksanaan order jual pada sistem perdagangan Bursa Efek.
- d. Perjanjian Pinjam Meminjam Efek dalam rangka pembiayaan Transaksi *Short Selling* nasabah.
- 1) Perusahaan Efek hanya dapat melakukan pembiayaan Transaksi *Short Selling* nasabah apabila Efek yang digunakan oleh Perusahaan Efek untuk penyelesaian transaksi Efek tersebut akan diperoleh dengan cara Perusahaan Efek meminjam Efek dari dan atau melalui:
 - a) Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP);
 - b) Perusahaan Efek lain;
 - c) Bank Kustodian; dan atau

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 8 -

- d) Pihak lain.
 - 2) Kontrak standar pinjam meminjam Efek wajib memuat rincian antara lain mengenai:
 - a) jumlah dan jenis Efek;
 - b) waktu berlakunya pinjam meminjam;
 - c) jaminan;
 - d) hak-hak sehubungan dengan kepemilikan Efek termasuk hak suara, hak memesan Efek terlebih dahulu, bonus, dividen, dan bunga;
 - e) kewajiban perpajakan;
 - f) biaya-biaya dalam rangka pinjam meminjam;
 - g) wanprestasi;
 - h) metode penilaian Efek yang dipinjamkan dan jaminan; dan
 - i) mekanisme penyelesaian perselisihan.
 - 3) Dalam rangka menjalankan fungsinya, Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib membuat kontrak standar pinjam meminjam Efek yang isinya sesuai dengan angka 6 huruf d butir 2) dan telah disetujui oleh Bapepam dan LK untuk dapat dipergunakan oleh semua Pihak sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf d butir 1).
 - 4) Setiap Pihak sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf d butir 1) yang tidak menggunakan kontrak standar pinjam meminjam Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf d butir 3), dapat membuat kontrak pinjam meminjam Efek yang isinya sesuai dengan peraturan ini sepanjang disertai pendapat hukum dari 2 (dua) konsultan hukum yang terdaftar di Bapepam dan LK dan wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK untuk mendapat persetujuan sebelum berlaku.
7. Perusahaan Efek dilarang memberikan pembiayaan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* kepada nasabahnya yang merupakan komisaris, direktur, atau pegawai Perusahaan Efek dimaksud.
8. Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek
- Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi *Short Selling* untuk kepentingan sendiri wajib mengikuti ketentuan sebagai berikut:
- a. Sebelum melakukan Transaksi *Short Selling*, Perusahaan Efek wajib:
 - 1) telah membuka rekening terpisah untuk Transaksi *Short Selling*;
 - 2) telah menyetor dana dan atau Efek dalam rekening sebagaimana dimaksud dalam angka 8 huruf a butir 1) paling kurang 50% (lima puluh per seratus) dari nilai Transaksi *Short Selling* sebagai aset yang disisihkan Perusahaan Efek untuk menutup risiko Transaksi *Short Selling*; dan
 - 3) memastikan telah tersedia Efek pada saat penyelesaian Transaksi *Short Selling* antara lain:

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 9 -

- a) memiliki Efek lain yang dapat dikonversi atau ditukar menjadi Efek yang digunakan untuk penyelesaian Transaksi *Short Selling*;
 - b) telah melaksanakan hak atas opsi atau waran untuk memperoleh Efek yang digunakan untuk penyelesaian Transaksi *Short Selling*; dan atau
 - c) telah melakukan perjanjian pinjam meminjam Efek dalam rangka Transaksi *Short Selling* dari dan atau melalui pihak-pihak sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf d butir 1). Perjanjian pinjam meminjam Efek dibuat dengan menggunakan kontrak sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf d butir 2), butir 3) dan butir 4).
- b. Pada saat Transaksi *Short Selling* pertama terjadi, nilai aset yang disisihkan sebagaimana dimaksud dalam angka 8 huruf a butir 2) ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* paling kurang 150% (seratus lima puluh perseratus) dari nilai Transaksi *Short Selling*.
 - c. Nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* sebagaimana dimaksud dalam angka 8 huruf b wajib dipelihara Perusahaan Efek paling kurang 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi Short.
 - d. Jika nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* sebagaimana dimaksud dalam angka 8 huruf b mengalami penurunan dan atau nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short mengalami kenaikan sehingga nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* kurang dari:
 - 1) 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short, maka Perusahaan Efek wajib menambah aset yang disisihkan dan atau membeli Efek yang ditransaksikan secara *short selling* paling lambat 3 (tiga) hari bursa, sehingga nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short sebagaimana dimaksud dalam angka 8 huruf c.
 - 2) 120% (seratus dua puluh perseratus) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short, maka Perusahaan Efek wajib segera menambah aset yang disisihkan dan atau membeli Efek yang ditransaksikan secara *short selling*, sehingga nilai aset yang disisihkan ditambah dana yang diterima dari penjualan Efek melalui Transaksi *Short Selling* tidak kurang dari 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dari nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short sebagaimana dimaksud dalam angka 8 huruf c.
 - e. Transaksi *Short Selling* Perusahaan Efek dibatasi dengan ketentuan:
 - 1) Harga penawaran jual yang dimasukkan dalam sistem perdagangan Bursa Efek harus di atas harga yang terjadi terakhir di Bursa Efek; dan

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-258/BL/2008

Tanggal : 30 Juni 2008

- 10 -

- 2) Perusahaan Efek wajib memberi tanda "*short*" pada saat pelaksanaan order jual pada sistem perdagangan Bursa Efek.
 - f. Perusahaan Efek hanya dapat melakukan Transaksi *Short Selling* atas Efek yang ditetapkan Bursa Efek sebagai Efek yang dapat ditransaksikan secara *short selling*.
 - g. Dalam hal Efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan Bursa Efek sebagai Efek yang dapat ditransaksikan secara *short selling*, maka Transaksi *Short Selling* Perusahaan Efek yang sudah berjalan wajib diselesaikan paling lambat 5 (lima) hari bursa sejak Efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan Bursa Efek.
9. Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, Bapepam dan LK dapat mengenakan sanksi terhadap setiap pelanggaran ketentuan peraturan ini, termasuk Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 30 Juni 2008

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal
dan Lembaga Keuangan

ttd.

A. Fuad Rahmany
NIP 060063058

Salinan sesuai dengan aslinya
Kepala Bagian Umum

ttd.

Prasetyo Wahyu Adi Suryo
NIP 060076008

ILUSTRASI TRANSAKSI MARJIN DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING*

1. Asumsi yang digunakan dalam ilustrasi
 - a. Dalam perhitungan dilakukan pembulatan angka desimal di bawah 0,5 menjadi 0 dan 0,5 ke atas menjadi 1; dan
 - b. Mengabaikan perhitungan komisi, biaya transaksi, pajak dan biaya lainnya.
2. Ilustrasi Transaksi Marjin Nasabah

Nasabah A membuka Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin dengan menyetorkan Jaminan Awal senilai Rp200.000.000,-. Dengan fasilitas marjin Perusahaan Efek dapat membiayai Nasabah A sebesar Rp200.000.000,- [50% dari Nilai Transaksi Marjin, ketentuan angka 6 huruf b butir 3)] sehingga Nasabah A dapat membeli 400.000 lembar saham senilai Rp 400.000.000,- (Rp1.000,- per saham).

Pada saat penyelesaian transaksi, Perusahaan Efek akan membayar Rp400.000.000,- kepada Lembaga Kliring dan Penjaminan, dimana Rp 200.000.000,- berasal dari Jaminan Awal Nasabah dan Rp 200.000.000,- merupakan pembiayaan dari Perusahaan Efek. Saham yang dibeli selanjutnya menjadi Jaminan Pembiayaan sehingga total Jaminan Pembiayaan menjadi senilai Rp400.000.000,-. Dengan demikian, maka rasio pembiayaan terhadap jaminan adalah :

$$Rp200.000.000 : Rp400.000.000 \text{ (yaitu dari } Rp1.000 \times 400.000 \text{ saham)} = 50\%$$

Kondisi harga saham mengalami penurunan

- Jika harga saham mengalami penurunan menjadi Rp900,- dan Jaminan Pembiayaan hanya meliputi saham tersebut, maka penurunan tersebut akan mengakibatkan Jaminan Pembiayaan juga akan mengalami penurunan menjadi $Rp900 \times 400.000 = Rp360.000.000,-$. Sedangkan nilai pembiayaan yang wajib dilunasi oleh nasabah kepada Perusahaan Efek tetap sejumlah Rp200.000.000,- sehingga rasio pembiayaan terhadap jaminan akan mengalami peningkatan menjadi:

$$Rp200.000.000 : Rp360.000.000 \text{ (yaitu dari } Rp900 \times 400.000 \text{ saham)} = 56\%$$

- Jika harga saham mengalami penurunan menjadi Rp769,- maka rasio pembiayaan menjadi:

$$Rp200.000.000 : Rp307.600.000 \text{ (yaitu dari } Rp769 \times 400.000 \text{ saham)} = 65\%$$

- Jika harga saham mengalami penurunan menjadi Rp700,- maka rasio pembiayaan menjadi:

$$Rp200.000.000 : Rp280.000.000 \text{ (yaitu dari } Rp700,- \times 400.000 \text{ saham)} = 71\%$$

Pada saat rasio pembiayaan sudah mencapai 71%, maka Perusahaan Efek wajib melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah untuk menyerahkan tambahan dana atau Efek ke Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Marjin, sehingga pembiayaan yang diberikannya menjadi paling banyak 65% (enam puluh perseratus). Untuk memenuhi rasio tersebut, nasabah wajib menyerahkan tambahan dana dan atau Efek paling kurang sebesar:

nilai pembiayaan - [besarnya nilai jaminan x batas maksimal pembiayaan]

$$= Rp200.000.000 - [Rp280.000.000 \text{ (dari Rp700,-x400.000 saham)} \times 65\%] = Rp18.000.000$$

Tambahan dana dan atau Efek tersebut digunakan untuk mengurangi besarnya pembiayaan, sehingga rasio pembiayaan kembali menjadi:

$$(Rp200.000.000 - Rp18.000.000) : Rp280.000.000 = 65\%$$

Jika nasabah tidak melakukan penyerahan dana dan atau Efek tambahan sedangkan harga saham mengalami penurunan lebih lanjut menjadi Rp 600, maka rasio pembiayaan menjadi

$$Rp200.000.000 : Rp240.000.000 \text{ (yaitu Rp600 x 400.000 saham)} = 83\%$$

Dalam kondisi ini, Perusahaan Efek wajib melakukan eksekusi jaminan untuk memperbaiki rasio pembiayaan menjadi 65%. Adapun besarnya jaminan yang wajib dieksekusi adalah:

$$\frac{Rp200.000.000 \text{ dikurangi } X}{Rp240.000.000 \text{ dikurangi } X} = 65\%$$

Keterangan: X adalah jaminan yang dieksekusi

Jaminan yang wajib dieksekusi oleh Perusahaan Efek adalah sebesar Rp125.702.879,- sehingga nilai pembiayaan mengalami penurunan menjadi Rp74.297.121,- yaitu Rp200.000.000 dikurangi Rp125.702.879,- dan nilai jaminan mengalami penurunan menjadi Rp114.297.121, yaitu Rp240.000.000 dikurangi Rp125.702.879. Dengan demikian rasio pembiayaan terhadap jaminan menjadi:

$$\frac{Rp200.000.000 - Rp125.702.879}{Rp240.000.000 - Rp125.702.879} = \frac{Rp74.297.121}{Rp114.297.121} = 65\%$$

Tabel Ilustrasi Transaksi Marjin:

Lembar	400.000	400.000	400.000	400.000	400.000
Harga Saham (Rp)	1.000	900	769	700	600
Nilai Pembiayaan (Rp)	200.000.000	200.000.000	200.000.000	200.000.000	200.000.000
Nilai Jaminan Pembiayaan (Rp)	400.000.000	360.000.000	307.600.000	280.000.000	240.000.000
Rasio	50%	56%	65%	71%	83%
Tambahan dana / Efek (Rp)	-	-	-	18.000.000	-
Eksekusi Jaminan (Rp)	-	-	-	-	125.702.879

3. Ilustrasi Transaksi Short Selling Nasabah:

Nasabah B membuka Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Short Selling dengan menyetorkan Jaminan Awal kepada Perusahaan Efek senilai Rp200.000.000. Dengan Transaksi Short Selling, Perusahaan Efek dapat memberikan pembiayaan Efek atas Transaksi *Short Selling* sebesar nilai Efek yang ditransaksikan secara *short selling* oleh nasabah. yang dibiayai oleh Perusahaan Efek dan dicatat pada saldo Posisi Short Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* di buku Pembantu Efek. Dengan jaminan sebesar Rp200.000.000 [50% dari Nilai Transaksi *Short Selling*, ketentuan angka 6 huruf c butir 3)] nasabah dapat melakukan Transaksi *Short Selling* sebesar Rp400.000.000 (dengan asumsi harga saham adalah Rp1.000,- per saham dan jumlah saham adalah 400.000 saham).

Pada saat penyelesaian transaksi, Perusahaan Efek akan menerima dana senilai Rp400.000.000,- dari Lembaga Kliring dan Penjaminan. Dana yang diterima dari penjualan tersebut selanjutnya menjadi Jaminan Pembiayaan, sehingga rasio Jaminan Pembiayaan terhadap Posisi Short adalah :

$$\frac{Rp200.000.000 \text{ (Jaminan Awal)} + Rp400.000.000 \text{ (dana hasil short selling)}}{Rp400.000.000 \text{ (nilai pasar wajar Efek pada Posisi Short)}} = 150\%$$

Kondisi harga saham mengalami kenaikan

- Jika nilai pasar wajar saham pada Posisi Short mengalami peningkatan menjadi Rp 1.100, maka peningkatan tersebut akan mengakibatkan nilai pasar wajar Efek pada Posisi Short mengalami kenaikan menjadi $Rp\ 1.100 \times 400.000 = Rp440.000.000,-$, sehingga rasio Jaminan Pembiayaan terhadap Posisi Short akan mengalami penurunan menjadi:

$$Rp600.000.000 : Rp440.000.000 \text{ (yaitu dari } Rp1.100 \times 400.000 \text{ saham)} = 136\%$$

- Jika nilai pasar wajar saham pada Posisi Short mengalami kenaikan menjadi Rp 1.111,- maka rasio Jaminan Pembiayaan terhadap Posisi Short menjadi:

$$Rp600.000.000 : Rp444.400.000 \text{ (yaitu dari } Rp1.111 \times 400.000 \text{ saham)} = 135\%$$

- Jika nilai pasar wajar saham pada Posisi Short mengalami kenaikan lebih lanjut menjadi Rp1.200, maka rasio Jaminan Pembiayaan terhadap Posisi Short menjadi:

$$Rp600.000.000 : Rp480.000.000 \text{ (yaitu dari } Rp1200 \times 400.000 \text{ saham)} = 125\%$$

Pada saat rasio Jaminan Pembiayaan terhadap Posisi Short kurang dari 135%, maka Perusahaan Efek wajib melakukan Permintaan Pemenuhan Jaminan kepada nasabah untuk menyerahkan tambahan dana atau Efek ke Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Short Selling sehingga nilai Jaminan Pembiayaan terhadap nilai pasar wajar saham pada Posisi Short menjadi paling kurang 135% (seratus tiga puluh lima perseratus).

Pada saat nilai pasar wajar saham pada Posisi Short sebesar Rp480.000.000, maka Jaminan Pembiayaan seharusnya $Rp480.000.000 \times 135\% = Rp.648.000.000$. Oleh karena jaminan yang ada adalah Rp600.000.000, maka nasabah wajib menyerahkan tambahan dana dan atau Efek paling kurang sebesar Rp48.000.000,-

Jika nasabah tidak melakukan penyerahan dana dan atau Efek tambahan sedangkan nilai pasar wajar saham pada Posisi Short mengalami peningkatan lebih lanjut menjadi Rp1.300, maka nilai Jaminan Pembiayaan terhadap nilai pasar wajar saham pada Posisi Short menjadi:

$$Rp600.000.000 : Rp520.000.000 \text{ (yaitu dari } Rp1.300 \times 400.000 \text{ saham)} = 115\%$$

Dalam kondisi ini, Perusahaan Efek wajib melakukan eksekusi jaminan untuk membeli saham pada Posisi Short dalam rangka memperbaiki rasio antara Jaminan Pembiayaan terhadap nilai pasar wajar saham pada Posisi Short sehingga menjadi 135% (seratus tiga puluh lima perseratus). Adapun jaminan yang wajib dieksekusi adalah sebesar saham pada Posisi Short yang wajib dibeli yaitu :

$$\frac{Rp600.000.000 \text{ dikurangi } X}{Rp520.000.000 \text{ dikurangi } X} = 135\%$$

Keterangan: X adalah saham pada Posisi Short yang wajib dibeli

Saham pada Posisi Short yang wajib dibeli oleh Perusahaan Efek adalah senilai Rp 291.077.467 atau sebanyak Rp 291.077.467 : Rp1300 = 223.923 saham sehingga rasio antara Jaminan Pembiayaan terhadap nilai pasar wajar saham pada Posisi Short adalah 135% (seratus tiga puluh lima perseratus) dengan perhitungan sbb:

$$\frac{Rp600.000.000 - Rp 291.077467}{Rp520.000.000 - Rp 291.077467} = 135\%$$

Tabel Ilustrasi Transaksi Short Selling:

Lembar	400,000	400,000	400,000	400,000	400,000
Harga Saham (Rp)	1,000	1,100	1,111	1,200	1,300
Nilai Posisi Short (Rp)	400,000,000	440,000,000	444,444,444	480,000,000	520,000,000
Nilai Jaminan Pembiayaan (Rp)	600,000,000	600,000,000	600,000,000	600,000,000	600,000,000
Rasio	150%	136%	135%	125%	115%
Tambahan dana / Efek (Rp)	-	-	-	48.000.000	-
Pembelian (Rp)	-	-	-	-	291.077.467

Penutupan Rekening Rekening Efek Pembiayaan Transaksi Short Selling.

Apabila Nasabah B bermaksud menutup Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* pada saat harga mencapai Rp 1.300, maka Perusahaan Efek akan melakukan pembelian atas saham dalam Posisi Short senilai Rp1.300 x 400.000 = Rp520.000.000. Dengan pembelian tersebut maka sisa nilai Jaminan Pembiayaan menjadi: Rp600,000,000 - Rp520.000.000 = Rp80.000.000.

Dengan ditutupnya rekening tersebut, Perusahaan Efek mendapatkan pengembalian saham sebanyak 400.000 lembar dengan nilai Rp 520.000.000 dan Nasabah menerima sisa Jaminan Pembiayaan sebesar Rp 80.000.000,-

**KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
NOMOR: KEP-09/PM/1997
TENTANG
PEMBIAYAAN PENYELESAIAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI
NASABAH**

KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL,

Menimbang:

bahwa dengan berlakunya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dipandang perlu untuk menetapkan Keputusan Ketua Bapepam tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah

Mengingat:

1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
2. Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3587);
3. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 322/M Tahun 1995;

MEMUTUSKAN:

Menetapkan:

KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL TENTANG PEMBIAYAAN
PENYELESAIAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH.

Pasal 1

Ketentuan tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah diatur dalam Peraturan Nomor V.D.6 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

Pasal 2

Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal 1 Agustus 1997.

Ditetapkan di: Jakarta
pada tanggal: 30 April 1997
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL

Ketua,
ttd.
I PUTU GEDE ARY SUTA

LAMPIRAN

KEPUTUSAN KETUA BAPEPAM NOMOR KEP-09/PM/2002 TANGGAL 30 APRIL 1997

PERATURAN NOMOR V.D.6

PEMBIAYAAN PENYELESAIAN TRANSAKSI EFEK OLEH PERUSAHAAN EFEK BAGI NASABAH

1. Definisi:
 - a. Posisi Long adalah saldo Efek dalam Buku Pembantu Efek yang menunjukkan jumlah Efek yang dimiliki oleh Perusahaan Efek atau nasabahnya.
 - b. Posisi Short adalah saldo Efek dalam Buku Pembantu Efek yang menunjukkan jumlah Efek yang dijual oleh Perusahaan Efek untuk kepentingannya sendiri atau kepentingan nasabah, tetapi pada saat Efek tersebut dijual Efek dimaksud belum dimiliki oleh Perusahaan Efek atau belum diserahkan oleh nasabah kepada Perusahaan Efek.
 - c. Saldo Debit adalah saldo dalam rekening Efek nasabah yang menunjukkan jumlah uang yang wajib dibayar oleh nasabah kepada Perusahaan Efek.
 - d. Saldo Kredit adalah saldo dalam rekening Efek nasabah yang menunjukkan jumlah uang yang wajib dibayar oleh Perusahaan Efek kepada nasabah.
2. Pembiayaan penyelesaian transaksi Efek bagi kepentingan nasabah oleh Perusahaan Efek, hanya dapat dilakukan apabila Perusahaan Efek tersebut memenuhi ketentuan sebagai berikut:
 - a. mempunyai izin usaha dari Bapepam sebagai Penjamin Emisi Efek atau Perantara Pedagang Efek;
 - b. mempunyai Modal Kerja Bersih Disesuaikan setiap saat sekurang-kurangnya sebesar Rp.5.000.000.000,00(lima miliar rupiah); dan
 - c. mempunyai surat pernyataan dari Akuntan yang ditunjuk oleh Perusahaan Efek dan terdaftar di Bapepam yang menyatakan bahwa Akuntan tersebut telah memeriksa buku-buku, catatan-catatan dan sistem operasional Perusahaan Efek serta menyatakan bahwa Perusahaan Efek dimaksud memenuhi seluruh ketentuan Peraturan Bapepam Nomor V.D.3 tentang Pengendalian Interen dan Penyelenggaraan Pembukuan oleh Perusahaan Efek, surat pernyataan tersebut wajib dibuat dan ditandatangani oleh Akuntan dalam waktu 1 (satu) bulan sejak berakhirnya pemeriksaan, dan surat pernyataan tersebut berlaku selama 12 (dua belas) bulan sejak surat pernyataan tersebut ditandatangani oleh Akuntan.
3. Rekening Efek marjin hanya dapat dibuka oleh nasabah apabila Perusahaan Efek telah memberikan pemberitahuan secara tertulis kepada nasabah dan nasabah telah menerima pemberitahuan tersebut yang antara lain memuat bahwa tingkat risiko investasi nasabah akan mengalami peningkatan karena:
 - a. perubahan harga Efek;
 - b. nasabah setiap saat wajib memenuhi permintaan Perusahaan Efek sehubungan dengan transaksi marjin untuk kepentingan nasabah tersebut termasuk kewajiban untuk memberikan tambahan Efek dan atau dana;
 - c. Perusahaan Efek dapat melaksanakan transaksi jual atau beli Efek untuk memenuhi seluruh kewajiban nasabah yang melaksanakan transaksi marjin tanpa memberikan alasan atau pemberitahuan atau memperoleh persetujuan lagi sesuai dengan kontrak marjin; dan
 - d. setiap saat rekening Efek marjin nasabah dapat ditutup oleh Perusahaan Efek.
4. Pembiayaan penyelesaian transaksi Efek bagi nasabah hanya dapat diberikan oleh Perusahaan Efek apabila nasabah telah membuka rekening Efek marjin pada Perusahaan Efek berdasarkan kontrak marjin antara nasabah dan Perusahaan Efek.
5. Rekening Efek marjin hanya dapat dibuka untuk nasabah yang mempunyai kekayaan bersih lebih dari Rp. 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah) dan mempunyai pendapatan tahunan lebih dari Rp.200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah).

6. Nasabah yang membuka rekening Efek marjin wajib sudah dan masih mempunyai rekening Efek reguler untuk menampung transaksi Efek yang tidak dibiayai oleh Perusahaan Efek.
7. Pembiayaan penyelesaian transaksi oleh Perusahaan Efek bagi nasabahnya hanya dapat dilaksanakan apabila Efek tersebut:
 - a. tercatat di Bursa Efek;
 - b. diperdagangkan setiap hari bursa untuk periode 6 (enam) bulan terakhir dengan nilai rata-rata per hari sekurang-kurangnya Rp.1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah); dan
 - c. dimiliki oleh lebih dari 4.000 (empat ribu) Pihak untuk 6 (enam) bulan terakhir jika transaksi dimaksud mengakibatkan Posisi Short.
8. Bursa Efek wajib mengumumkan nama-nama Efek yang memenuhi syarat sebagaimana dimaksud dalam angka 7 peraturan ini pada hari kerja terakhir setiap bulan.
9. Perusahaan Efek hanya dapat melakukan transaksi jual yang mengakibatkan Posisi Short dalam rekening Efek nasabah apabila Efek yang digunakan untuk penyelesaian transaksi Efek tersebut akan diperoleh Perusahaan Efek dengan cara meminjam Efek dari Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) atau Perusahaan Efek lain berdasarkan kontrak standar yang telah memperoleh persetujuan Bapepam. Kontrak standar yang disetujui oleh Bapepam memuat rincian antara lain mengenai:
 - a. jumlah dan jenis Efek;
 - b. waktu berlakunya pinjam meminjam;
 - c. jaminan;
 - d. hak-hak sehubungan dengan pemilikan Efek termasuk hak suara, hak memesan Efek terlebih dahulu, bonus, dividen, dan bunga;
 - e. kewajiban perpajakan;
 - f. biaya-biaya dalam rangka pinjam meminjam;
 - g. wanprestasi; dan
 - h. metode penilaian Efek yang dipinjamkan dan jaminan.
10. Sebelum Perusahaan Efek menyetujui untuk membiayai penyelesaian transaksi pembelian atau penjualan Efek, maka Perusahaan Efek wajib meneliti apakah:
 - a. nasabah telah membuka rekening Efek marjin pada Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam rangka 3 peraturan ini;
 - b. nasabah mempunyai Saldo Kredit dan atau Posisi Long dalam rekening Efek marjin sebagai jaminan dalam jumlah yang memenuhi ketentuan peraturan ini; dan
 - c. Perusahaan Efek mempunyai cukup sumber pembiayaan untuk membiayai penyelesaian transaksi pembelian Efek dan atau telah membuat perikatan dengan LKP atau Perusahaan Efek lain untuk meminjam Efek yang diperlukan bagi penyelesaian transaksi penjualan Efek.
11. Apabila Perusahaan Efek memberikan pembiayaan penyelesaian transaksi pembelian atau penjualan Efek, maka Perusahaan Efek pada tanggal penyelesaian transaksi sesuai ketentuan Bursa Efek di mana transaksi Efek tersebut dilaksanakan wajib:
 - a. mendebitkan jumlah Efek yang dibeli nasabah ke Buku Pembantu Efek atas nama nasabah;
 - b. mendebitkan nilai transaksi pembelian Efek ke rekening Efek nasabah;
 - c. mengkreditkan jumlah Efek yang dijual ke Buku Pembantu Efek atas nama nasabah; dan
 - d. mengkreditkan nilai transaksi penjualan Efek ke rekening Efek nasabah.
12. Nilai jaminan atas kewajiban nasabah dalam rekening Efek marjin adalah:
 - a. jumlah uang yang tercatat sebagai saldo kredit dalam rekening Efek marjin nasabah; dan
 - b. nilai pasar wajar Efek Posisi Long pada Buku Pembantu Efek atas nama nasabah.
13. Nilai pembiayaan atas transaksi dalam rekening Efek marjin terdiri dari:
 - a. jumlah uang yang tercatat sebagai saldo debit sim rekening Efek marjin; dan
 - b. nilai pasar wajar Efek yang harus diterima Perusahaan Efek dari nasabah sebagaimana tercatat dalam rekening Efek marjin sebagai Posisi Short.

14. Nilai pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam angka 13 peraturan ini, tidak melebihi 50% (lima puluh perseratus) dari nilai jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 12 peraturan ini pada saat transaksi.
15. Jika nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Long turun dan atau nilai pasar wajar Efek dalam Posisi Short naik, sehingga nilai pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam angka 13 peraturan ini melebihi 65% (enam puluh lima perseratus) dari nilai jaminan yang dipersyaratkan sebagaimana dimaksud dalam angka 12 peraturan ini, nasabah wajib menyerahkan Efek dan atau dana ke rekening Efek marjin sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 50% (lima puluh perseratus) dari nilai jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 14 peraturan ini.
16. Jika nasabah tidak memenuhi tambahan Efek dan atau dana sebagaimana dimaksud dalam angka 15 peraturan ini, Perusahaan Efek wajib segera menjual Efek dalam Posisi Long atau membeli Efek agar nilai pembiayaan tidak melebihi 50% (lima puluh perseratus) dari nilai jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 14 peraturan ini dipenuhi.
17. Perusahaan Efek setiap saat berhak tanpa memberikan alasan atau pemberitahuan atau memperoleh persetujuan lagi sesuai dengan kontrak marjin dapat menjual atau membeli Efek atau tindakan lain yang diperlukan untuk memenuhi:
 - a. persyaratan nilai pembiayaan yang ditentukan dalam kontrak marjin antara Perusahaan Efek dan nasabahnya; dan
 - b. kewajiban nasabah dalam transaksi Efek tanpa atau dengan menutup rekening Efek marjin nasabah oleh Perusahaan Efek.
18. Seluruh kewajiban nasabah dalam rekening Efek marjin wajib dipenuhi oleh nasabah tersebut pada Perusahaan Efek paling lama 90 (sembilan puluh) hari sejak kewajiban nasabah dimulai dan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek bagi nasabah tersebut hanya dapat dilaksanakan lagi setelah 10 (sepuluh) hari sejak dipenuhinya seluruh kewajiban nasabah.
19. Kontrak marjin wajib dibuat sesuai dengan peraturan yang berkaitan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi nasabahnya dan kontrak marjin dengan sendirinya akan mengalami penyelesaian dalam hal peraturan tersebut mengalami perubahan.

SURAT KEPUTUSAN DIREKSI PT BURSA EFEK INDONESIA

Nomor : Kep-00009/BEI/01-2009
Perihal : **PERATURAN NOMOR II-H TENTANG PERSYARATAN DAN PERDAGANGAN EFEK DALAM TRANSAKSI MARGIN DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING***
Tgl. Dikeluarkan : 30 Januari 2009
Tgl. Diberlakukan : 01 Mei 2009

- Menimbang** :
1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
 2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 86, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3617) sebagaimana diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 (Lembaran Negara Tahun 2004 Nomor 27, Tambahan Lembaran Negara Nomor 4372);
 3. Peraturan Bapepam Nomor III-A.2 tentang Tata Cara Pembuatan Peraturan Oleh Bursa Efek (Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-03/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996);
 4. Peraturan Bapepam Nomor V.D.6 tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan Efek (Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-258/BL/2008 tanggal 30 Juni 2008);
 5. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-556/BL/2008 tanggal 31 Desember 2008 tentang Perubahan Pasal 2 Huruf a, Pasal 4 Ayat (1), dan Pasal 5 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-258/BL/2008 tanggal 30 Juni 2008 tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan Efek;
 6. Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor S-711/BL/2009 tanggal 30 Januari 2009 perihal Persetujuan Rancangan Peraturan Nomor II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek Dalam Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling* dan Rancangan Peraturan Nomor III-I tentang Keanggotaan Margin dan *Short Selling*.

MEMUTUSKAN:

- Menetapkan** : 1. Peraturan Nomor II-H Tentang Persyaratan Dan Perdagangan Efek Dalam Transaksi Marjin Dan Transaksi *Short Selling*, sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.
2. Mencabut berlakunya Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-019/BEJ/0897 tanggal 1 Agustus 1997 tentang Transaksi Marjin.
3. Keputusan ini efektif sejak tanggal diberlakukan.

Hormat kami,

Erry Firmansyah
Direktur Utama

M.S. Sembiring
Direktur

Tembusan Yth.:

- Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia

LAMPIRAN

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia
Nomor : Kep-00009/BEI/01-2009
Tanggal dikeluarkan : 30 Januari 2009
Tanggal diberlakukan : 01 Mei 2009

PERATURAN NOMOR II-H TENTANG PERSYARATAN DAN PERDAGANGAN EFEK DALAM TRANSAKSI MARJIN DAN TRANSAKSI *SHORT SELLING*

I. DEFINISI

Dalam Peraturan ini yang dimaksud dengan:

- I.1. **Anggota Bursa Efek** adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) sebagai Perantara Pedagang Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 2 Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM) 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.
- I.2. **Bursa** adalah PT Bursa Efek Indonesia.
- I.3. **Efek Marjin** adalah Efek yang memenuhi persyaratan sebagai Efek yang dapat ditransaksikan dalam Transaksi Marjin sesuai dengan daftar Efek Marjin yang ditetapkan oleh Bursa.
- I.4. **Efek *Short Selling*** adalah Efek yang memenuhi persyaratan sebagai Efek yang dapat ditransaksikan dalam Transaksi *Short Selling* sesuai dengan daftar Efek *Short Selling* yang ditetapkan oleh Bursa.
- I.5. **Efek Jaminan** adalah Efek yang memenuhi persyaratan sebagai Efek yang dapat digunakan sebagai jaminan pembiayaan dalam Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* sesuai dengan daftar Efek Jaminan yang ditetapkan oleh Bursa.
- I.6. **Hari Bursa** adalah hari diselenggarakannya perdagangan Efek di Bursa yaitu hari Senin sampai dengan hari Jumat, kecuali hari tersebut merupakan hari libur nasional atau dinyatakan sebagai hari libur Bursa oleh Bursa.
- I.7. **JATS NEXT-G (JATS)** adalah sistem perdagangan Efek yang berlaku di Bursa untuk perdagangan yang dilakukan secara otomatis dengan menggunakan sarana komputer.
- I.8. **Transaksi Marjin** adalah transaksi pembelian Efek untuk kepentingan nasabah yang dibiayai oleh Perusahaan Efek.
- I.9. **Transaksi *Short Selling*** adalah transaksi penjualan Efek dimana Efek dimaksud tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilaksanakan.

II. KETENTUAN UMUM

- II.1. Pelaksanaan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* dilakukan sesuai dengan Peraturan Bapepam dan LK Nomor V.D.6. tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek serta Peraturan Bursa terkait Transaksi Marjin dan Transaksi *Short Selling*.
- II.2. Dalam rangka Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*, Bursa menetapkan Efek yang dapat ditransaksikan dan atau dijaminan dalam Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*.
- II.3. Dalam hal Efek dikeluarkan dari daftar Efek Marjin, Efek *Short Selling* dan atau Efek Jaminan, maka pembiayaan transaksi Nasabah atas Efek Marjin dan atau Efek *Short Selling* yang sudah berjalan wajib diselesaikan paling lambat 5 (lima) Hari Bursa sejak Efek tersebut tidak lagi memenuhi persyaratan.

III. EFEK YANG DAPAT DITRANSAKSIKAN DAN DIJAMINKAN DALAM TRANSAKSI MARJIN DAN ATAU TRANSAKSI *SHORT SELLING*

- III.1. Efek yang dapat ditransaksikan dalam Transaksi Marjin adalah Efek Marjin.
- III.2. Efek yang dapat ditransaksikan dalam Transaksi *Short Selling* adalah Efek *Short Selling*.
- III.3. Bursa menetapkan Efek Marjin dan atau Efek *Short Selling* sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.1. dan III.2. di atas berdasarkan kriteria sebagai berikut:
 - III.3.1. Efek tersebut telah tercatat di Bursa, dengan ketentuan:
 - III.3.1.1. apabila Efek tersebut telah tercatat di Bursa selama 6 (enam) bulan atau lebih, maka:
 - III.3.1.1.1. Efek tersebut ditransaksikan di Bursa dengan rata-rata nilai transaksi harian di Pasar Reguler dalam 6 (enam) bulan terakhir minimal adalah Rp 10.000.000.000,- (sepuluh miliar rupiah);
 - III.3.1.1.2. minimal nilai transaksi harian di Pasar Reguler adalah Rp 1.000.000.000,- (satu miliar rupiah).
 - III.3.1.2. apabila Efek tersebut telah tercatat di Bursa kurang dari 6 (enam) bulan, maka:

- III.3.1.2.1. Efek tersebut ditransaksikan di Bursa dengan rata-rata nilai transaksi harian di Pasar Reguler minimal mencapai Rp 50.000.000.000,- (lima puluh miliar rupiah) untuk periode sekurang-kurangnya 3 (tiga) bulan sejak dicatatkan hingga periode *review* oleh Bursa;
 - III.3.1.2.2. minimal transaksi harian Rp 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah).
 - III.3.2. Efek tersebut harus ditransaksikan setiap Hari Bursa, kecuali Efek tersebut dikenakan suspensi paling lama 10 (sepuluh) Hari Bursa dalam jangka waktu:
 - III.3.2.1. 6 (enam) bulan terakhir untuk Efek yang tercatat selama 6 (enam) bulan atau lebih; atau
 - III.3.2.2. sekurang-kurangnya 3 (tiga) bulan sejak tercatat hingga periode *review*, untuk Efek yang tercatat kurang dari 6 (enam) bulan.
 - III.3.3. Price Earning Ratio (PER) tidak lebih dari 3 (tiga) kali market PER.
 - III.3.4. kapitalisasi pasar dari saham dengan kepemilikan di bawah 5% (lima perseratus) dari jumlah saham tercatat lebih besar dari Rp 1.000.000.000.000,- (satu triliun rupiah) berdasarkan data akhir bulan dalam periode data *review*.
 - III.3.5. jumlah pemegang saham sekurang-kurangnya 600 (enam ratus) pemegang saham berdasarkan data akhir bulan selama periode data *review*.
 - III.3.6. Khusus untuk Transaksi *Short Selling* total saham dengan kepemilikan di bawah 5% (lima perseratus) dari jumlah saham tercatat minimal 20% (dua puluh perseratus) yang dihitung selama:
 - III.3.6.1. 6 (enam) bulan terakhir hingga periode *review* oleh Bursa untuk Efek yang telah tercatat di Bursa selama 6 (enam) bulan atau lebih di Bursa.
 - III.3.6.2. sekurang-kurangnya 3 (tiga) bulan sejak tercatat hingga periode *review* oleh Bursa untuk Efek yang telah tercatat di Bursa kurang dari 6 (enam) bulan.
 - III.4. Bursa menetapkan Efek Jaminan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- III.4.1. memenuhi persyaratan menjadi Efek Marjin dan atau Efek *Short Selling* sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.3. di atas; dan atau
 - III.4.2. termasuk dalam daftar saham yang diperhitungkan dalam Indeks LQ-45;
 - III.4.3. Surat Berharga Negara (SBN), dan Obligasi Korporasi yang diterbitkan di Indonesia, tercatat di Bursa, dan sekurang-kurangnya memiliki rating A+ atau yang setara.
- III.5. Efek Jaminan sebagaimana dimaksud ketentuan III.4. di atas dihitung berdasarkan nilai pasar wajar.
- III.6. Bursa menetapkan daftar Efek Marjin, Efek *Short Selling* dan atau Efek Jaminan serta mengumumkan kepada publik dan melaporkan kepada Bapepam dan LK pada hari kerja terakhir setiap bulannya.
- III.7. Dalam hal terdapat informasi material yang terkait dengan suatu Efek Marjin, Efek *Short Selling* dan atau Efek Jaminan yang kemungkinan dapat mempengaruhi integritas dan atau likuiditas pasar, Bursa melakukan *review* dan selanjutnya dapat menetapkan untuk:
- III.7.1.1. tidak mencantumkan Efek tersebut dalam daftar Efek Marjin, Efek *Short Selling* dan atau Efek Jaminan; atau
 - III.7.1.2. mengeluarkan Efek tersebut dari daftar Efek Marjin, Efek *Short Selling* dan atau Efek Jaminan.
- meskipun Efek Perusahaan Tercatat tersebut memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam ketentuan III.3. dan atau III.4. di atas.
- III.8. Dalam hal terjadi peristiwa material yang mempengaruhi kondisi seluruh Efek yang tercatat di Bursa, Bursa berwenang untuk tidak menerbitkan daftar Efek Marjin, Efek *Short Selling* dan atau Efek Jaminan serta mengumumkan kepada publik dan melaporkan kepada Bapepam dan LK pada Hari Bursa yang sama.
- III.9. Bursa dalam menetapkan Efek Marjin, Efek *Short Selling* dan atau Efek Jaminan dapat meminta pertimbangan kepada Komite Perdagangan.

IV. PERDAGANGAN EFEK DALAM TRANSAKSI MARJIN DAN ATAU TRANSAKSI *SHORT SELLING*

Anggota Bursa Efek yang memasukkan penawaran jual ke JATS dalam rangka Transaksi *Short Selling*, wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- IV.1. Penawaran jual yang dimasukkan ke JATS harus lebih tinggi dari harga yang terjadi terakhir (*last done price*); dan

- IV.2. Memberikan tanda *Short* pada penawaran jual tersebut.
- IV.3. Mekanisme perdagangan Efek dalam Transaksi Marjin dan Transaksi *Short Selling* dilakukan dengan mengacu pada Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa.

Ditetapkan di : Jakarta
Pada tanggal : 30 Januari 2009

PT Bursa Efek Indonesia

Erry Firmansyah
Direktur Utama

M.S. Sembiring
Direktur

KEPUTUSAN DIREKSI PT BURSA EFEK JAKARTA

Nomor : Kep-040/BEJ/0898
Perihal : **Peraturan Perdagangan Efek Nomor: II-A.5 tentang Sanksi.**
Tgl. Dikeluarkan : 31 Agustus 1998
Tgl. Diberlakukan : 31 Agustus 1998
Referensi : Surat Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor : S-1645/PM/1998 tanggal 05 Agustus 1998, perihal Persetujuan Rancangan Peraturan Perdagangan Efek PT Bursa Efek Jakarta.

Menimbang : bahwa dengan berlakunya Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dipandang perlu untuk melakukan perubahan ketentuan huruf I dan J Peraturan Nomor: III tentang Keanggotaan Bursa Lampiran II Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-01/BEJ/IV/1995 tanggal 25 April 1995, dalam suatu Keputusan Direksi.

Memutuskan : 1. Menetapkan Peraturan Perdagangan Efek Nomor: II-A.5 tentang Sanksi, sebagaimana tercantum dalam lampiran Keputusan ini.

2. Dengan ditetapkannya keputusan ini maka ketentuan huruf I dan J Peraturan Nomor: III tentang Keanggotaan Bursa Lampiran II Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-01/BEJ/IV/1995 tanggal 25 April 1995, dinyatakan tidak berlaku.

3. Surat Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal dikeluarkan, dengan ketentuan segala sesuatunya akan diubah dan diperbaiki kembali sebagaimana mestinya apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan dalam penetapan ini.

PT Bursa Efek Jakarta
Direksi,

D. Cyril Noerhadi
Direktur Utama

Mas Achmad Daniri
Direktur

Tembusan Yth :

1. Ketua Bapepam
2. Kepala Biro dilingkungan Bapepam
3. Sekretaris Bapepam
4. Komisaris Utama PT Bursa Efek Jakarta

LAMPIRAN

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta

Nomor : Kep-040/BEJ/0898

Tanggal : 31 Agustus 1998

PERATURAN PERDAGANGAN EFEK NOMOR II-A.5 : TENTANG SANKSI

1. Bursa berwenang mengambil tindakan yang diperlukan terhadap Anggota Bursa Efek dalam rangka menjamin kelancaran perdagangan dan penyelesaian transaksi Efek di Bursa Efek Jakarta.
2. Anggota Bursa Efek, JATS Trader (termasuk Firm Manager) dan atau Direktur Anggota Bursa Efek yang melakukan, menyuruh melakukan, atau turut serta melakukan pelanggaran terhadap Peraturan Bursa dan/atau peraturan perundang-undangan yang berlaku dan/atau melakukan perbuatan yang dapat merusak citra Bursa Efek pada khususnya dan Pasar Modal pada umumnya dan/atau tidak dapat memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh Bursa dan/atau oleh ketentuan Peraturan Bursa, dan/atau secara serius dapat menghambat perdagangan di Bursa, dapat dikenakan sanksi oleh Bursa sesuai dengan ketentuan Peraturan ini.
3. Jenis sanksi yang dikenakan oleh Bursa terhadap pelanggaran sebagaimana dimaksud dalam angka 2 di atas adalah sebagai berikut :
 - a. Denda sebanyak-banyaknya Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah).
 - b. Teguran Tertulis;
 - c. Peringatan Tertulis;
 - d. Larangan sementara melakukan aktifitas perdagangan di Bursa (Suspensi), bagi Anggota Bursa Efek dan atau JATS Trader (termasuk Firm Manager dan Direktur yang memiliki SP-JATS);
 - e. Pencabutan Persetujuan Keanggotaan Bursa Efek bagi Anggota Bursa Efek atau pencabutan Persetujuan JATS Trader bagi JATS Trader.

Yang dimaksud dengan JATS Trader dalam Peraturan ini adalah Direktur atau pegawai Anggota Bursa Efek yang telah memiliki izin orang perseorangan dari Bapepam sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek dan telah memperoleh Surat Persetujuan JATS Trader (SP-JATS) dari Bursa untuk mewakili Anggota Bursa Efek dalam melaksanakan perdagangan Efek di Bursa melalui JATS sesuai dengan Peraturan Bursa.

4. Dalam hal Anggota Bursa Efek dikenakan sanksi denda oleh Bursa, maka denda tersebut wajib segera disetor ke rekening Bursa selambat-lambatnya 15 (lima belas) hari kalender terhitung sejak sanksi tersebut dijatuhkan oleh Bursa. Apabila Anggota Bursa Efek yang bersangkutan tidak membayar denda dalam jangka waktu tersebut diatas, maka Anggota Bursa Efek yang bersangkutan dikenakan sanksi larangan sementara melakukan aktifitas perdagangan Efek di Bursa sebagaimana dimaksud dalam ketentuan angka 3.d. di atas.

5. Dalam hal Anggota Bursa Efek, JATS Trader (termasuk Firm Manager), dan atau Direktur melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundangan yang berlaku termasuk peraturan perundangan dibidang Pasar Modal dan Peraturan Bursa yang material sifatnya dan atau melakukan perbuatan yang dapat merugikan nasabah dan atau dapat menghambat perdagangan di Bursa, Bursa dapat langsung mengenakan sanksi :
 - a. mencabut Persetujuan SP-AB bagi Anggota Bursa Efek; dan atau
 - b. mencabut SP-JATS bagi JATS Trader, Firm Manager dan Direktur yang memiliki SP-JATS dan jika dipandang perlu Bursa dapat melarang yang bersangkutan untuk melakukan tindakan-tindakan yang berkaitan dengan pelaksanaan perdagangan Efek di Bursa.
6. Dalam menetapkan sanksi pencabutan Persetujuan Keanggotaan Bursa (SP-AB) dan pencabutan Persetujuan JATS Trader (SP-JATS), Bursa dapat mempertimbangkan pendapat, usulan dan saran Komite Disiplin Anggota.
7. Setiap pengenaan sanksi sebagaimana dimaksud dalam angka 3. di atas, kecuali Denda dan Teguran Tertulis, diumumkan di Bursa, baik melalui Pimpinan Acara maupun melalui komputer.
8. Pengenaan sanksi berupa skorsing mulai berlaku pada waktu yang ditetapkan oleh Bursa.
9. Keberatan atas pengenaan sanksi oleh Bursa diajukan ke Bapepam.
10. Apabila keberatan atas pengenaan sanksi oleh Bursa tersebut ditolak oleh Bapepam dengan menguatkan keputusan Bursa, maka sanksi tetap dilaksanakan, sedangkan apabila pengajuan keberatan tersebut dikabulkan oleh Bapepam dengan membatalkan atau mengubah keputusan Bursa, maka sanksi dimaksud akan dicabut atau diperbaiki sesuai dengan keputusan Bapepam. Penolakan banding oleh Bapepam serta pencabutan atau perbaikan sanksi oleh Bursa, diumumkan di Bursa.
11. Dalam rangka menjaga ketertiban di lantai perdagangan Bursa, Bursa berwenang memberikan Teguran lisan kepada Firm Manager dan atau JATS Trader serta mengenakan sanksi skorsing selama-lamanya 2 (dua) sesi pada Hari Bursa yang bersangkutan.
12. Dalam hal JATS Trader (termasuk Firm Manager) dan Direktur Anggota Bursa Efek dikenakan sanksi berdasarkan Peraturan ini, maka Anggota Bursa Efek yang bersangkutan juga dapat dikenakan sanksi berdasarkan Peraturan ini.

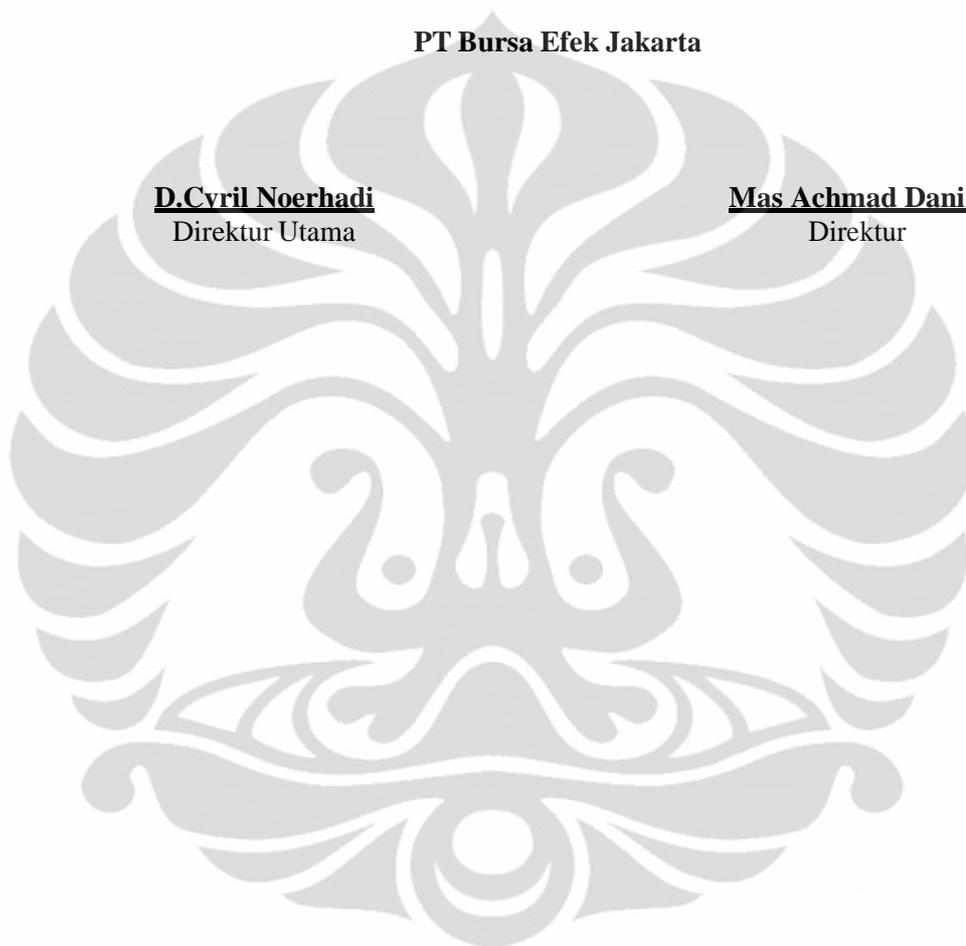
13. Sanksi-sanksi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan ini, dapat dikenakan secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pengenaan sanksi lainnya.
14. Bursa membuat catatan mengenai sanksi yang dikenakan.

Ditetapkan di : Jakarta
Pada tanggal : 31 Agustus 1998

PT Bursa Efek Jakarta

D.Cvril Noerhadi
Direktur Utama

Mas Achmad Daniri
Direktur





Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

PENGUMUMAN
Efek yang dapat Ditransaksikan dan Dijaminkan dalam Rangka
Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*
Peng-00666/BEI.PSH/12-2011

Menunjuk Peraturan Nomor II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Marjin dan Transaksi *Short Selling* (Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00009/BEI/01-2009 tanggal 30 Januari 2009), dengan ini diumumkan bahwa:

1. Daftar Efek yang memenuhi syarat untuk ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi efek bagi nasabah oleh perusahaan efek (secara marjin) yaitu:

1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
5	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Tetap
8	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Tetap
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Tetap
13	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	Tetap
14	BKSL	Sentul City Tbk.	Baru
15	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tetap
16	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk.	Tetap
17	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
18	BUMI	Bumi Resources Tbk.	Tetap
19	BWPT	BW Plantation Tbk.	Tetap
20	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
21	ELTY	Bakrieland Development Tbk.	Tetap
22	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
23	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Tetap
24	HRUM	Harum Energy Tbk.	Tetap
25	INCO	International Nickel Indonesia Tbk.	Tetap
26	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
27	INDY	Indika Energy Tbk.	Tetap
28	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
29	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
30	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
31	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	Baru
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
33	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	Tetap
34	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
35	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	Tetap
36	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
37	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
38	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	Tetap

SKu:G:\CorpAction\Pengumuman\Margin\2011\Daftar Efek Margin 111229.doc



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

39	TINS	Timah (Persero) Tbk.	Tetap
40	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
41	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap

2. Daftar efek yang memenuhi syarat untuk ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi efek bagi nasabah oleh perusahaan efek, yang mengakibatkan posisi *short* yaitu:

1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
5	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Tetap
8	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Tetap
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Tetap
13	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	Tetap
14	BKSL	Sentul City Tbk.	Baru
15	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tetap
16	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk.	Tetap
17	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
18	BUMI	Bumi Resources Tbk.	Tetap
19	BWPT	BW Plantation Tbk.	Tetap
20	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
21	ELTY	Bakrieland Development Tbk.	Tetap
22	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
23	HRUM	Harum Energy Tbk.	Tetap
24	INCO	International Nickel Indonesia Tbk.	Tetap
25	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
26	INDY	Indika Energy Tbk.	Tetap
27	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
28	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
29	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
30	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	Baru
31	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
32	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	Tetap
33	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
34	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	Tetap
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
36	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
37	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	Tetap
38	TINS	Timah (Persero) Tbk.	Tetap
39	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
40	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	Tetap
41	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap

SK:G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc



Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

3. Daftar Efek yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sebagai jaminan pembayaran atas Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* adalah:
 - a. Saham-saham yang dapat ditransaksikan secara Marjin dan *Short Selling*, seperti yang tercantum pada butir 1 dan 2 di atas;
 - b. Saham-saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. (Lampiran 1)
 - c. Obligasi Negara Republik Indonesia. (Lampiran 2)
 - d. Obligasi Korporasi dengan rating minimum setara A+. (Lampiran 3)

Perlu kami ingatkan kepada Anggota Bursa yang memasukkan penawaran jual ke JATS dalam rangka Transaksi *Short Selling*, wajib memenuhi ketentuan IV.1 dan ketentuan IV.2 Peraturan Nomor II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Marjin dan Transaksi *Short Selling*.

Daftar Efek tersebut di atas mulai berlaku **tanggal 2 Januari 2012** dan pengumuman ini sekaligus mencabut pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00616/BEI.PSH/11-2011 tanggal 30 November 2011 tentang Daftar Efek yang dapat Ditransaksikan dan Dijaminan dalam Rangka Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*.

Demikian agar maklum.

Jakarta, 30 Desember 2011



IDX

Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia


Andre P. J. Toelle
Kepala Divisi Perdagangan Saham ✓


Poltak Hotradero
Kepala Divisi Riset

Tembusan Yth.:

1. Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan;
2. Kepala Biro TLE, Bapepam-LK;
3. Pengurus Pusat Referensi Pasar Modal;
4. Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia;
5. Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia;
6. Dewan Komisaris PT Bursa Efek Indonesia;
7. Direksi PT Bursa Efek Indonesia.

SKu.G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc



IDX

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

Lampiran 1

Daftar Saham dalam Penghitungan Indeks LQ45

1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
9	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
10	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
12	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk.
13	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk.
14	BRAU	Berau Coal Energy Tbk.
15	BUMI	Bumi Resources Tbk.
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
17	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
19	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
20	EXCL	XL Axiata Tbk.
21	GGRM	Gudang Garam Tbk.
22	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
23	HRUM	Harum Energy Tbk.
24	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
25	INCO	International Nickel Indonesia Tbk.
26	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
27	INDY	Indika Energy Tbk.
28	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
29	ISAT	Indosat Tbk.
30	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
31	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
33	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.
34	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
35	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
36	MEDC	Medco Energi International Tbk.
37	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
38	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
39	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
40	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
41	TINS	Timah (Persero) Tbk.
42	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
43	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.
44	UNTR	United Tractors Tbk.
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

SKu:G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc



IDX

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

Lampiran 2

Daftar Obligasi Negara Republik Indonesia

Surat Utang Negara Fixed Rate			
1	GBRB0017NvBF	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri FR0017	15-Jan-12
2	GBRB0018NvBF	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri FR0018	15-Jul-12
3	GBRB0019NvBF	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri FR0019	15-Jun-13
4	GBRB0020NvBF	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri FR0020	15-Dec-13
5	FR0023	Obligasi Negara RI Seri FR0023	15-Dec-12
6	FR0026	Obligasi Negara RI Seri FR0026	15-Oct-14
7	FR0027	Obligasi Negara RI Seri FR0027	15-Jun-15
8	FR0028	Obligasi Negara RI Seri FR0028	15-Jul-17
9	FR0030	Obligasi Negara RI Seri FR0030	15-May-16
10	FR0031	Obligasi Negara RI Seri FR0031	15-Nov-20
11	FR0032	Obligasi Negara RI Seri FR0032	15-Jul-18
12	FR0033	Obligasi Negara RI Seri FR0033	15-Mar-13
13	FR0034	Obligasi Negara RI Seri FR0034	15-Jun-21
14	FR0035	Obligasi Negara RI Seri FR0035	15-Jun-22
15	FR0036	Obligasi Negara RI Seri FR0036	15-Sep-19
16	FR0037	Obligasi Negara RI Seri FR0037	15-Sep-26
17	FR0038	Obligasi Negara RI Seri FR0038	15-Aug-18
18	FR0039	Obligasi Negara RI Seri FR0039	15-Aug-23
19	FR0040	Obligasi Negara RI Seri FR0040	15-Sep-25
20	FR0042	Obligasi Negara RI Seri FR0042	15-Jul-27
21	FR0043	Obligasi Negara RI Seri FR0043	15-Jul-22
22	FR0044	Obligasi Negara RI Seri FR0044	15-Sep-24
23	FR0045	Obligasi Negara RI Seri FR0045	15-May-37
24	FR0046	Obligasi Negara RI Seri FR0046	15-Jul-23
25	FR0047	Obligasi Negara RI Seri FR0047	15-Feb-28
26	FR0048	Obligasi Negara RI Seri FR0048	15-Sep-18
27	FR0049	Obligasi Negara RI Seri FR0049	15-Sep-13
28	FR0050	Obligasi Negara RI Seri FR0050	15-Jul-38
29	FR0051	Obligasi Negara RI Seri FR0051	15-May-14
30	FR0052	Obligasi Negara RI Seri FR0052	15-Aug-30
31	FR0053	Obligasi Negara RI Seri FR0053	15-Jul-21
32	FR0054	Obligasi Negara RI Seri FR0054	15-Jul-31
33	FR0055	Obligasi Negara RI Seri FR0055	15-Sep-16
34	FR0056	Obligasi Negara RI Seri FR0056	15-Sep-26
35	FR0057	Obligasi Negara RI Seri FR0057	15-May-41
36	FR0058	Obligasi Negara FR0058	15-Jun-32
37	FR0059	Obligasi Negara RI Seri FR0059	15-May-27

SKK:G:CorpAction/Pengumuman/Margin2011/daftar Efek Margin 111229.doc

**IDX**

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

38	FR0060	Obligasi Negara RI Seri FR0060	15-Apr-17
39	FR0061	Obligasi Negara RI Seri FR0061	15-May-22
Surat Utang Negara Variable Rate			
40	GBRB0018OcBV	Obligasi Pemerintah Tahun 1999 Seri VR0018	25-Oct-12
41	GBRB0019NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0019	25-Dec-14
42	GBRB0020NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0020	25-Apr-15
43	GBRB0021NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0021	25-Nov-15
44	GBRB0022NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0022	25-Mar-16
45	GBRB0023NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0023	25-Oct-16
46	GBRB0024NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0024	25-Feb-17
47	GBRB0025NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0025	25-Sep-17
48	GBRB0026NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0026	25-Jan-18
49	GBRB0027NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0027	25-Jul-18
50	GBRB0028NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0028	25-Aug-18
51	GBRB0029NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0029	25-Aug-19
52	GBRB0030NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0030	25-Dec-19
53	GBRB0031NvBV	Obligasi Pemerintah Tahun 2002 Seri VR0031	25-Jul-20
Surat Utang Negara Zero Coupon			
54	ZC0003	Obligasi Negara RI Seri ZC0003	20-Nov-12
55	ZC0005	Obligasi Negara RI Seri ZC0005	20-Feb-13
Obligasi Negara Retail			
56	ORI004	Obligasi Negara RI Seri ORI004	12-Mar-12
57	ORI005	Obligasi Negara RI Seri ORI005	15-Sep-13
58	ORI006	Obligasi Negara RI Seri ORI006	15-Aug-12
59	ORI007	Obligasi Negara RI Seri ORI007	15-Aug-13
60	ORI008	Obligasi Negara RI Seri ORI007	15-Oct-14
Surat Perbendaharaan Negara			
61	SPN20120209	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN20120209	09-Feb-12
62	SPN20120309	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN20120309	09-Mar-12
63	SPN20120406	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN20120406	06-Apr-12
64	SPN20120504	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN20120504	04-May-12
65	SPN20 120608	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN20 120608	08-Jun-12
66	SPN20120706	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN20120706	06-Jul-12
67	SPN03120105	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03120105	05-Jan-12
68	SPN03120119	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03120119	19-Jan-12
69	SPN03120202	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03120202	02-Feb-12
70	SPN03120223	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03120223	23-Feb-12
71	SPN12120818	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12120818	18-Aug-12
72	SPN12120914	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12120914	14-Sep-12
73	SPN12121005	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12121005	05-Oct-12
74	SPN12121102	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12121102	02-Nov-12

SKU:G:\CorpAction\Pengumuman\Margin\2011\Daftar Efek Margin 111229.doc

**IDX**

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

Surat Berharga Syariah Negara			
75	IFR0001	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0001	15-Aug-15
76	IFR0002	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0002	15-Aug-18
77	IFR0003	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0003	15-Sep-15
78	IFR0004	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0004	15-Oct-13
79	IFR0005	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0005	15-Jan-17
80	IFR0006	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0006	15-Apr-30
81	IFR0007	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0007	15-Jan-25
82	IFR0008	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0008	15-Mar-20
83	IFR0010	Surat Berharga Syariah Negara RI Seri IFR-0010	15-Feb-36
Surat Berharga Syariah Negara Retail			
84	SR001	Sukuk Negara Ritel Seri SR-001	25-Feb-12
85	SR002	Sukuk Negara Ritel Seri SR-002	10-Feb-13
86	SR002	Sukuk Negara Ritel Seri SR-003	23-Feb-14
Surat Perbendaharaan Syariah Negara			
87	SPN-S030212	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN-S03022012	03-Feb-12
88	SPN-S030212	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN-S03022012	24-Feb-12
89	SPN-S120412	Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN-S12042012	12-Apr-12

✓
Dus

**IDX**

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

Lampiran 3**Daftar Obligasi Korporasi dengan Rating Minimum setara A+**

PT ADIRA DINAMIKA MULTIFINANCE Tbk.			
1	ADMF03C	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance III Tahun 2009 Seri C	13-May-12
2	ADMF04A	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance IV Tahun 2010 Seri A	29-Apr-12
3	ADMF04B	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance IV Tahun 2010 Seri B	29-Oct-12
4	ADMF04C	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance IV Tahun 2010 Seri C	29-Apr-13
5	ADMF04D	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance IV Tahun 2010 Seri D	29-Oct-13
6	ADMF04E	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance IV Tahun 2010 Seri E	29-Oct-14
7	ADMF05A	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance V Tahun 2011 Seri A	31-May-12
8	ADMF05B	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance V Tahun 2011 Seri B	27-May-13
9	ADMF05C	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance V Tahun 2011 Seri C	27-May-14
10	ADMF05D	Obligasi Adira Dinamika Multi Finance V Tahun 2011 Seri D	27-May-15
11	ADMF01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Adira Dinamika Multi Finance Dengan Tingkat Bunga Tetap Tahap I Tahun 2011 Seri A	16-Dec-13
12	ADMF01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Adira Dinamika Multi Finance Dengan Tingkat Bunga Tetap Tahap I Tahun 2011 Seri B	16-Dec-14
13	ADMF01CCN1	Obligasi Berkelanjutan I Adira Dinamika Multi Finance Dengan Tingkat Bunga Tetap Tahap I Tahun 2011 Seri C	16-Dec-16
PT ANTAM (PERSERO) Tbk.			
14	ANTM01ACNI	Obligasi Berkelanjutan I Antam Tahap I Tahun 2011 Seri A	14-Dec-18
15	ANTM01BCNI	Obligasi Berkelanjutan I Antam Tahap I Tahun 2011 Seri B	14-Dec-21
PT ASTRA SEDAYA FINANCE			
16	ASDF10E	Obligasi Astra Sedaya Finance X Tahun 2009 Seri E	2-Apr-12
17	ASDF11B	Obligasi Astra Sedaya Finance XI Tahun 2010 Seri B	18-Mar-12
18	ASDF11C	Obligasi Astra Sedaya Finance XI Tahun 2010 Seri C	18-Sep-12
19	ASDF11D	Obligasi Astra Sedaya Finance XI Tahun 2010 Seri D	18-Mar-13
20	ASDF11E	Obligasi Astra Sedaya Finance XI Tahun 2010 Seri E	18-Sep-13
21	ASDF11F	Obligasi Astra Sedaya Finance XI Tahun 2010 Seri F	18-Mar-14
22	ASDF12A	Obligasi Astra Sedaya Finance XII Tahun 2011 Seri A	1-Mar-12
23	ASDF12B	Obligasi Astra Sedaya Finance XII Tahun 2011 Seri B	25-Feb-13
24	ASDF12C	Obligasi Astra Sedaya Finance XII Tahun 2011 Seri C	25-Feb-14
25	ASDF12D	Obligasi Astra Sedaya Finance XII Tahun 2011 Seri D	25-Feb-15
PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk.			
26	BNII01SB	Obligasi Subordinasi I Bank BII Tahun 2011	19-May-18
27	BNII01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Bank BII Tahap I Tahun 2011 Seri A	6-Dec-14
28	BNII01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I Bank BII Tahap I Tahun 2011 Seri B	6-Dec-16

SKu-G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc

**IDX**

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

29	BNII01SBCNI	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank BII Tahap I Tahun 2011	6-Dec-18
PT BANK DANAMON INDONESIA Tbk.			
30	BDMN01B	Obligasi I Bank Danamon Tahun 2007 Seri B	19-Apr-12
31	BDMN02A	Obligasi II Bank Danamon Tahun 2010 Seri A	9-Dec-13
32	BDMN02B	Obligasi II Bank Danamon Tahun 2010 Seri B	9-Dec-15
PT BANK DKI (BPD DKI)			
33	BDKI05A	Obligasi V Bank DKI Tahun 2008	4-Mar-13
34	BDKI05B	Obligasi Subordinasi I Bank DKI Tahun 2008	4-Mar-18
35	BDKI06A	Obligasi VI Bank DKI Tahun 2011 Seri A	17-Jun-14
36	BDKI06B	Obligasi VI Bank DKI Tahun 2011 Seri B	17-Jun-16
INDONESIA EXIMBANK			
37	BEXI04B	Obligasi Bank Ekspor Indonesia IV Tahun 2009 Seri B	18-Jun-12
38	BEXI04C	Obligasi Bank Ekspor Indonesia IV Tahun 2009 Seri C	18-Jun-14
39	BEXI04D	Obligasi Bank Ekspor Indonesia IV Tahun 2009 Seri D	18-Jun-16
40	BEXI05B	Obligasi Indonesia Eximbank I Tahun 2010 Seri B	08-Jul-13
41	BEXI05C	Obligasi Indonesia Eximbank I Tahun 2010 Seri C	15-Jul-15
42	BEXI05D	Obligasi Indonesia Eximbank I Tahun 2010 Seri D	08-Jul-17
43	BEXI01ACNI	Obligasi Berkelanjutan Indonesia Exim bank I Dengan Tingkat Bunga Tetap Tahap I Tahun 2011 Seri A	20-Dec-14
44	BEXI01BCNI	Obligasi Berkelanjutan Indonesia Exim bank I Dengan Tingkat Bunga Tetap Tahap I Tahun 2011 Seri B	20-Dec-16
45	BEXI01CCNI	Obligasi Berkelanjutan Indonesia Exim bank I Dengan Tingkat Bunga Tetap Tahap I Tahun 2011 Seri C	20-Dec-18
PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA BARAT DAN BANTEN Tbk.			
46	BJBR06A	Obligasi VI Bank Jabar Banten Tahun 2009 Seri A	10-Jul-12
47	BJBR06B	Obligasi VI Bank Jabar Banten Tahun 2009 Seri B	10-Jul-14
48	BJBR07A	Obligasi VII bank bjb Tahun 2011 Seri A	09-Feb-14
49	BJBR07B	Obligasi VII bank bjb Tahun 2011 Seri B	09-Feb-16
50	BJBR07C	Obligasi VII bank bjb Tahun 2011 Seri C	09-Feb-18
PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk.			
51	BMRI01	Obligasi Subordinasi Rupiah Bank Mandiri I Tahun 2009	11-Dec-16
PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA			
52	BSMT03	Obligasi III Bank Sumut Tahun 2011	5-Jul-16
PT BANK CIMB NIAGA Tbk.			
53	BNGA01SB	Obligasi Subordinasi I Bank CIMB Niaga Tahun 2010	8-Jul-17
54	BNGA02SB	Obligasi Subordinasi II Bank CIMB Niaga Tahun 2010	23-Dec-20
55	BNGA01A	Obligasi I Bank CIMB Niaga Tahun 2011 Dengan Tingkat Bunga Tetap Seri A	23-Dec-14

SKuG:\CorpAction\Pengumuman\Margin\2011\Daftar Efek Margin 111229.doc



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

56	BNGA01B	Obligasi I Bank CIMB Niaga Tahun 2011 Dengan Tingkat Bunga Tetap Seri B	23-Dec-16
PT BANK OCBC NISP Tbk.			
57	NISP02	Obligasi Subordinasi II Bank NISP Tahun 2008	11-Mar-18
58	NISP03SB	Obligasi Subordinasi III Bank NISP Tahun 2010	30-Jun-17
PT BANK PAN INDONESIA Tbk.			
59	PNBN02B	Obligasi Bank Panin II Tahun 2007 Seri B	19-Jun-12
60	PNBN02C	Obligasi Bank Panin II Tahun 2007 Seri C	19-Jun-14
61	PNBN03	Obligasi Subordinasi Bank Panin II Tahun 2008	9-Apr-18
62	PNBN04	Obligasi Bank Panin III Tahun 2009	6-Oct-14
63	PNBN05	Obligasi Bank Panin IV Tahun 2010	9-Nov-15
64	PNBN04SB	Obligasi Subordinasi Bank Panin III Tahun 2010	9-Nov-17
PT BANK PERMATA Tbk.			
65	BNLI02SB	Obligasi Subordinasi II Bank Permata Tahun 2011	28-Jun-18
PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk.			
66	BBRI02	Obligasi Subordinasi II Bank BRI Tahun 2009	22-Dec-14
PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.			
67	BBTN12	Obligasi XII Bank BTN Tahun 2006	19-Sep-16
68	BBTN13A	Obligasi XIII Bank BTN Tahun 2009 Seri A	29-May-12
69	BBTN13B	Obligasi XIII Bank BTN Tahun 2009 Seri B	29-May-13
70	BBTN13C	Obligasi XIII Bank BTN Tahun 2009 Seri C	29-May-14
71	BBTN14	Obligasi XIV Bank BTN Tahun 2010	11-Jun-20
72	BBTN15	Obligasi XV Bank BTN Tahun 2011	28-Jun-21
PT BANK TABUNGAN PENSUNAN NASIONAL Tbk.			
73	BTPN01A	Obligasi Bank BTPN I Tahun 2009 Seri A	7-Oct-12
74	BTPN01B	Obligasi Bank BTPN I Tahun 2009 Seri B	7-Oct-14
75	BTPN02A	Obligasi Bank BTPN II Tahun 2010 Seri A	18-May-13
76	BTPN02B	Obligasi Bank BTPN II Tahun 2010 Seri B	18-May-15
77	BTPN03A	Obligasi Bank BTPN III Tahun 2010 Seri A	22-Dec-13
78	BTPN03B	Obligasi Bank BTPN III Tahun 2010 Seri B	22-Dec-15
79	BTPN01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Bank BTPN Dengan Tingkat Bunga Tetap Tahap I Tahun 2011 Seri A	28-Jun-14
80	BTPN01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Bank BTPN Dengan Tingkat Bunga Tetap Tahap I Tahun 2011 Seri B	28-Jun-16
PT BCA FINANCE			
81	BCAF03B	Obligasi BCA Finance III Tahun 2010 Seri B	23-Mar-12
82	BCAF03C	Obligasi BCA Finance III Tahun 2010 Seri C	23-Mar-13

SKU:G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc

**IDX**

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

83	BCAF03D	Obligasi BCA Finance III Tahun 2010 Seri D	23-Mar-14
84	BCAF01SB	Obligasi Subordinasi BCA Finance I Tahun 2010	23-Mar-15
85	BCAF04A	Obligasi BCA Finance IV Tahun 2011 Seri A	26-Jun-12
86	BCAF04B	Obligasi BCA Finance IV Tahun 2011 Seri B	22-Sep-12
87	BCAF04C	Obligasi BCA Finance IV Tahun 2011 Seri C	22-Jun-13
88	BCAF04D	Obligasi BCA Finance IV Tahun 2011 Seri D	22-Jun-14
89	BCAF04E	Obligasi BCA Finance IV Tahun 2011 Seri E	22-Jun-15
PT BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA Tbk.			
90	RMBA01	Obligasi Bentoel I Tahun 2007	27-Nov-12
PT CILIANDRA PERKASA			
91	CLPK02	Obligasi Ciliandra Perkasa II Tahun 2007	27-Nov-12
PT CLIPAN FINANCE INDONESIA Tbk.			
92	CFIN03A	Obligasi Clipan Finance Indonesia III Tahun 2011 Seri A	13-Nov-12
93	CFIN03B	Obligasi Clipan Finance Indonesia III Tahun 2011 Seri B	8-Nov-13
94	CFIN03C	Obligasi Clipan Finance Indonesia III Tahun 2011 Seri C	8-Nov-14
PT XL AXIATA Tbk.			
95	EXCL02	Obligasi Excelcom II Tahun 2007	26-Apr-12
PT FAST FOOD INDONESIA Tbk.			
96	FAST01	Obligasi Fast Food Indonesia I Tahun 2011	6-Oct-16
PT FEDERAL INTERNATIONAL FINANCE			
97	FIFA09C	Obligasi Federal International Finance IX Tahun 2009 Seri C	29-Apr-12
98	FIFA10B	Obligasi Federal International Finance X Tahun 2010 Seri B	29-Apr-12
99	FIFA10C	Obligasi Federal International Finance X Tahun 2010 Seri C	29-Apr-13
100	FIFA10D	Obligasi Federal International Finance X Tahun 2010 Seri D	29-Apr-14
101	FIFA011A	Obligasi Federal International Finance XI Tahun 2011 Seri A	1-May-12
102	FIFA011B	Obligasi Federal International Finance XI Tahun 2011 Seri B	26-Apr-13
103	FIFA011C	Obligasi Federal International Finance XI Tahun 2011 Seri C	26-Apr-14
PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.			
104	INDF04	Obligasi Indofood Sukses Makmur IV Tahun 2007	15-May-12
105	INDF05	Obligasi Indofood Sukses Makmur V Tahun 2009	18-Jun-14
PT INDOSAT Tbk.			
106	ISAT02BXBFTW	Obligasi Indosat II Tahun 2002 Seri B	6-Nov-32
107	ISAT05A	Obligasi Indosat V Tahun 2007 Seri A	29-May-14
108	ISAT05B	Obligasi Indosat V Tahun 2007 Seri B	29-May-17
109	SIKISAT02	Sukuk Ijarah Indosat II Tahun 2007	29-May-14
110	ISAT06A	Obligasi Indosat VI Tahun 2008 Seri A	9-Apr-13

SKU:G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc

**IDX**

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

111	ISAT06B	Obligasi Indosat VI Tahun 2008 Seri B	9-Apr-15
112	SIKISAT03	Sukuk Ijarah Indosat III Tahun 2008	9-Apr-13
113	ISAT07A	Obligasi Indosat VII Tahun 2009 Seri A	08-Dec-14
114	ISAT07B	Obligasi Indosat VII Tahun 2009 Seri B	08-Dec-16
115	SIKISAT04A	Sukuk Ijarah Indosat IV Tahun 2009 Seri A	08-Dec-14
116	SIKISAT04B	Sukuk Ijarah Indosat IV Tahun 2009 Seri B	08-Dec-16
PT JASA MARGA (PERSERO) Tbk.			
117	JMPD11PXBFTW	Obligasi Jasa Marga XI Seri P Tahun 2003	10-Oct-13
118	JMPD12Q	Obligasi Jasa Marga XII Seri Q Tahun 2006	6-Jul-16
119	JMPD13R	Obligasi Jasa Marga XIII Seri R Tahun 2007	21-Jun-17
120	JMPD14JM10	Obligasi Jasa Marga XIV Seri JM-10	12-Oct-20
121	JMPD01JMZB	Obligasi Jasa Marga I Seri JM-10 Tanpa Bunga	12-Oct-13
KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF EBA DANAREKSA SMF I			
122	DSMF01	Efek Beragun Aset Danareksa SMF I - KPR BTN Kelas A	10-Mar-18
KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF EBA DANAREKSA SMF II			
123	DSMF02	Efek Beragun Aset Danareksa SMF II - KPR BTN Kelas A	10-Dec-19
KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF EBA DANAREKSA BTN 01			
124	DBTN01	Efek Beragun Aset Danareksa BTN 01 - KPR Kelas A	27-Sep-19
KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF EBA DANAREKSA BTN 02			
125	DBTN02	Efek Beragun Aset Danareksa BTN 02 - KPR Kelas A Tahun 2011	27-Feb-21
PT MALINDO FEEDMILL Tbk.			
126	MAIN01	Obligasi I Malindo Feedmill Tahun 2008	6-Mar-13
PT MANDIRI TUNAS FINANCE			
127	TUFI05D	Obligasi Tunas Financindo Sarana V Tahun 2008 Seri D	20-Feb-12
128	TUFI06A	Obligasi Mandiri Tunas Finance VI Tahun 2011 Seri A	23-May-12
129	TUFI06B	Obligasi Mandiri Tunas Finance VI Tahun 2011 Seri B	19-May-13
130	TUFI06C	Obligasi Mandiri Tunas Finance VI Tahun 2011 Seri C	19-May-14
131	TUFI06D	Obligasi Mandiri Tunas Finance VI Tahun 2011 Seri D	19-May-15
PT MATAHARI PUTRA PRIMA Tbk.			
132	MPPA03A	Obligasi Matahari Putra Prima III Tahun 2009 Seri A	14-Apr-12
133	MPPA03B	Obligasi Matahari Putra Prima III Tahun 2009 Seri B	14-Apr-14
134	SIKMPPA01A	Sukuk Ijarah Matahari Putra Prima II Tahun 2009 Seri A	14-Apr-12
135	SIKMPPA01B	Sukuk Ijarah Matahari Putra Prima II Tahun 2009 Seri B	14-Apr-14

SKu.G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

PT MAYORA INDAH Tbk.			
136	MYOR03	Obligasi Mayora Indah III Tahun 2008	5-Jun-13
137	SMKMYOR01	Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008	5-Jun-13
PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk.			
138	MEDC02A	Obligasi Medco Energi Internasional II Tahun 2009 Seri A	17-Jun-12
139	MEDC02B	Obligasi Medco Energi Internasional II Tahun 2009 seri B	17-Jun-14
140	MEDC01CN1USD	Obligasi Berkelanjutan USD Medco Energi Internasional I Tahap I Tahun 2011	14-Jul-16
141	MEDC01CN2USD	Obligasi Berkelanjutan USD Medco Energi Internasional I Tahap II Tahun 2011	11-Nov-16
PT MITRA ADIPERKASA Tbk.			
142	MAPI01A	Obligasi Mitra Adiperkasa I Tahun 2009 seri A	16-Dec-12
143	MAPI01B	Obligasi Mitra Adiperkasa I Tahun 2009 seri B	16-Dec-14
144	SIKMAPI01A	Sukuk Ijarah Mitra Adiperkasa I Tahun 2009 Seri A	16-Dec-12
145	SIKMAPI01B	Sukuk Ijarah Mitra Adiperkasa I Tahun 2009 Seri B	16-Dec-14
PT OTO MULTIARTHA			
146	OTMA06C	Obligasi Oto Multiartha VI Tahun 2009 Seri C	11-Dec-12
147	OTMA07B	Obligasi Oto Multiartha VII Tahun 2010 Seri B	08-Jun-12
148	OTMA07C	Obligasi Oto Multiartha VII Tahun 2010 Seri C	08-Jun-13
149	OTMA07D	Obligasi Oto Multiartha VII Tahun 2010 Seri D	08-Jun-14
146	OTMA06C	Obligasi Oto Multiartha VI Tahun 2009 Seri C	11-Dec-12
PERUM PEGADAIAN			
150	PPGD10BxBVTW	Obligasi X Perum Pegadaian Tahun 2003 Seri B	11-Jul-18
151	PPGD11A	Obligasi XI Perum Pegadaian Tahun 2006 Seri A	23-May-16
152	PPGD11B	Obligasi XI Perum Pegadaian Tahun 2006 Seri B	23-May-16
153	PPGD12A	Obligasi XII Perum Pegadaian Tahun 2007 Seri A	4-Sep-17
154	PPGD12B	Obligasi XII Perum Pegadaian Tahun 2007 Seri B	4-Sep-17
155	PPGD13A1	Obligasi XIII Perum Pegadaian Tahun 2009 Seri A1	01-Jul-14
156	PPGD13A2	Obligasi XIII Perum Pegadaian Tahun 2009 Seri A2	01-Jul-14
157	PPGD13B	Obligasi XIII Perum Pegadaian Tahun 2009 Seri B	01-Jul-17
158	PPGD13C	Obligasi XIII Perum Pegadaian Tahun 2009 Seri C	01-Jul-19
159	PPGD01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Perum Pegadaian Tahap I Tahun 2011 Dengan Tingkat Bunga Tetap Seri A	11-Oct-14
160	PPGD01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Perum Pegadaian Tahap I Tahun 2011 Dengan Tingkat Bunga Tetap Seri B	11-Oct-16
161	PPGD01CCN1	Obligasi Berkelanjutan I Perum Pegadaian Tahap I Tahun 2011 Dengan Tingkat Bunga Tetap Seri C	11-Oct-21
PT PEMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk.			
162	PJAA01B	Obligasi I Jaya Ancol Tahun 2007 Seri B	27-Jun-12

SKu:G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

PT PERUSAHAAN LISTRIK NEGARA (PERSERO)			
163	PPLN07	Obligasi PLN VII Tahun 2004	11-Nov-14
164	PPLN08A	Obligasi PLN VIII Tahun 2006 Seri A	21-Jun-16
165	PPLN08B	Obligasi PLN VIII Tahun 2006 Seri B	21-Jun-21
166	PPLN08C	Obligasi Syariah Ijarah PLN I Tahun 2006	21-Jun-16
167	PPLN09A	Obligasi PLN IX Tahun 2007 Seri A	10-Jul-17
168	PPLN09B	Obligasi PLN IX Tahun 2007 Seri B	10-Jul-22
169	SIKPPLN01	Sukuk Ijarah PLN II Tahun 2007	10-Jul-17
170	PPLN10A	Obligasi PLN X Tahun 2009 Seri A	9-Jan-14
171	PPLN10B	Obligasi PLN X Tahun 2009 Seri B	9-Jan-16
172	SIKPPLN02A	Sukuk Ijarah PLN III Tahun 2009 Seri A	9-Jan-14
173	SIKPPLN02B	Sukuk Ijarah PLN III Tahun 2009 Seri B	9-Jan-16
174	PPLN11A	Obligasi PLN XI Tahun 2010 Seri A	12-Jan-17
175	PPLN11B	Obligasi PLN XI Tahun 2010 Seri B	12-Jan-20
176	SIKPPLN03A	Sukuk Ijarah PLN IV Tahun 2010 Seri A	12-Jan-17
177	SIKPPLN03B	Sukuk Ijarah PLN IV Tahun 2010 Seri B	12-Jan-20
178	PPLN12A	Obligasi PLN XII Tahun 2010 Seri A	8-Jul-15
179	PPLN12B	Obligasi PLN XII Tahun 2010 Seri B	8-Jul-22
180	SIKPPLN04A	Sukuk Ijarah PLN V Tahun 2010 Seri A	8-Jul-15
181	SIKPPLN04B	Sukuk Ijarah PLN V Tahun 2010 Seri B	8-Jul-22
PT PUPUK KALIMANTAN TIMUR			
182	PPKT02	Obligasi Pupuk Kaltim II Tahun 2009	4-Dec-14
183	SIKPPKT01	Sukuk Ijarah Pupuk Kaltim I Tahun 2009	4-Dec-14
PT SALIM IVOMAS PRATAMA Tbk.			
184	SIMP01	Obligasi Salim Ivomas Pratama I Tahun 2009	1-Dec-14
185	SIKSIMP01	Sukuk Ijarah Salim Ivomas Pratama I Tahun 2009	1-Dec-14
PT SARANA MULTIGRIYA FINANSIAL (PERSERO)			
186	SMFP03A	Obligasi Sarana Multigriya Finansial III Tahun 2010 Seri A	8-Jul-12
187	SMFP03B	Obligasi Sarana Multigriya Finansial III Tahun 2010 Seri B	8-Jul-13
188	SMFP04A	Obligasi Sarana Multigriya Finansial IV Tahun 2011 A	9-Apr-12
189	SMFP04B	Obligasi Sarana Multigriya Finansial IV Tahun 2011 B	5-Apr-13
190	SMFP01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I SMF Tahap I Tahun 2011 Berjaminan Seri A	26-Dec-12
191	SMFP01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I SMF Tahap I Tahun 2011 Berjaminan Seri B	21-Dec-13
192	SMFP01CCN1	Obligasi Berkelanjutan I SMF Tahap I Tahun 2011 Berjaminan Seri C	21-Dec-14

SKU-G:\CorpAction\Pengumuman\Margin2011\Daftar Efek Margin 111229.doc

**IDX**

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

PT SELAMAT SEMPURNA Tbk.			
193	SMSM02B	Obligasi Selamat Sempurna II Tahun 2010 Seri B	8-Jul-13
194	SMSM02C	Obligasi Selamat Sempurna II Tahun 2010 Seri C	8-Jul-15
PT SERASI AUTORAYA			
195	TRAC02A	Obligasi Serasi Autoraya II Tahun 2011 Seri A	10-Jul-12
196	TRAC02B	Obligasi Serasi Autoraya II Tahun 2011 Seri B	5-Jul-13
197	TRAC02C	Obligasi Serasi Autoraya II Tahun 2011 Seri C	5-Jul-15
PT SUMMIT OTO FINANCE			
198	SOFN03C	Obligasi Summit Oto Finance III Tahun 2009 Seri C	19-May-12
199	SOFN04B	Obligasi Summit Oto Finance IV Tahun 2010 Seri B	28-Oct-12
200	SOFN04C	Obligasi Summit Oto Finance IV Tahun 2010 Seri C	28-Oct-13
201	SOFN04D	Obligasi Summit Oto Finance IV Tahun 2010 Seri D	28-Oct-14
PT SURYA CITRA TELEVISI			
202	SCTV02	Obligasi Surya Citra Televisi II Tahun 2007	10-Jul-12
PT SURYA ARTHA NUSANTARA FINANCE			
203	SANF01A	Obligasi SAN Finance I Tahun 2011 Seri A	30-Jan-12
204	SANF01B	Obligasi SAN Finance I Tahun 2011 Seri B	25-Jan-13
205	SANF01C	Obligasi SAN Finance I Tahun 2011 Seri C	25-Jan-14
PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA (PERSERO) Tbk.			
206	TLKM02A	Obligasi II Telkom Tahun 2010 Seri A	6-Jul-15
207	TLKM02B	Obligasi II Telkom Tahun 2010 Seri B	6-Jul-20
PT TOYOTA ASTRA FINANCIAL SERVICES			
208	TAFS01A	Obligasi Toyota Astra Financial Services I Tahun 2011 Seri A	12-Jul-12
209	TAFS01B	Obligasi Toyota Astra Financial Services I Tahun 2011 Seri B	7-Jul-13
210	TAFS01C	Obligasi Toyota Astra Financial Services I Tahun 2011 Seri C	7-Jul-14
PT TITAN PETROKIMIA NUSANTARA			
211	TPNI01	Obligasi Titan Petrokimia Nusantara I Tahun 2010	02-Jun-15
212	SIKTPNI01	Sukuk Ijarah Titan Petrokimia Nusantara I Tahun 2010	02-Jun-15
PT WAHANA OTTOMITRA MULTIARTHA Tbk.			
213	WOMF05A	Obligasi V WOM Finance Tahun 2011 Seri A	9-Mar-12
214	WOMF05B	Obligasi V WOM Finance Tahun 2011 Seri B	4-Mar-13
215	WOMF05C	Obligasi V WOM Finance Tahun 2011 Seri C	4-Mar-14
216	WOMF05D	Obligasi V WOM Finance Tahun 2011 Seri D	4-Mar-15

SKu:G:\CorpAction\Pengumuman\Margin\2011\Daftar Efek Margin 111229.doc