

VISI DAN MISI

VISI

Visi pasar modal Indonesia adalah **“mewujudkan pasar modal Indonesia sebagai penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global”**. Visi ini menggambarkan cita-cita setiap pihak yang terkait di pasar modal tentang kondisi pasar modal Indonesia yang diinginkan dimasa yang akan datang. Dalam visi tersebut terdapat dua kondisi utama yang hendak dicapai. Pertama, menjadikan pasar modal Indonesia sebagai pasar modal yang tangguh sehingga mampu berperan sebagai penggerak ekonomi nasional. Kedua, pasar modal Indonesia diharapkan dapat bersaing secara global.

Tercapainya visi pasar modal Indonesia tersebut tergantung kepada faktor stabilitas politik nasional yang akan menjadi landasan utama bergulirnya kegiatan-kegiatan ekonomi. Disamping itu, faktor lain yang penting adalah peran maksimal lembaga-lembaga terkait di pasar modal dan terdapatnya sinergi positif antara misi masing-masing lembaga yang menghasilkan misi pasar modal Indonesia, sebagai tujuan yang akan dicapai dalam waktu lima tahun mendatang. Selanjutnya strategi yang merupakan langkah-langkah yang diperlukan untuk mencapai misi juga akan sangat berperan dalam mewujudkan visi pasar modal Indonesia.

MISI

Mengacu pada kondisi pasar modal Indonesia beberapa tahun terakhir, maka pengembangan pasar modal Indonesia untuk lima tahun mendatang akan lebih difokuskan pada pemulihan dan pengembangan pelaku pasar. Hal ini dimaksudkan agar pasar modal Indonesia mempunyai pelaku pasar yang kuat, sehingga dapat menjadi penggerak yang tangguh bagi perekonomian nasional. Selanjutnya pengembangan pasar modal Indonesia diarahkan pada peningkatan berbagai aspek yang memiliki nilai strategis dalam meningkatkan daya saing

VISION AND MISSION

VISION

The vision of the Indonesian capital market is **“to develop strong and globally competitive capital markets, as the activator of the national economy”**. This vision reflects the expectation of market participants in the Indonesian capital market in the future. Within this vision, the market participants wish achieve two main conditions. First, to develop strong Indonesian capital markets as the activator of the national economy. Second, the Indonesian capital market should be competitive in the global environment.

The achievement of this vision depends on the national and political stability which is a key factor underlying economic activity. Other influencing factors are the role of capital market institutions and positive synergies among institutional missions that establish the mission of the Indonesian capital market, as the goals to be achieved in the next five years. Moreover, the strategies, the steps for achieving the missions, will be the determining factors in bringing the vision of Indonesian capital market into reality.

MISSION

Based on the condition of the Indonesian capital market in the last few years, market development over the next five years will be focused on the recovery and the development of market participants. The purpose is that the Indonesian capital market has strong market participants as the activator for national economy. Furthermore, the development of the Indonesian capital market is directed toward the improvement of every aspect that has a strategic value in increasing global competition. Those aspects include disclosure, secondary market efficiency, hu-

global yaitu keterbukaan informasi, efisiensi pelaksanaan transaksi di pasar sekunder, sumber daya manusia, regulasi dan penegakan hukum.

Berdasarkan pemikiran tersebut, maka misi pasar modal Indonesia untuk lima tahun mendatang adalah sebagai berikut:

1. Meningkatkan Komitmen dalam Pengembangan Pasar Modal

Pengembangan pasar modal Indonesia sangat tergantung kepada kebijakan fiskal dan moneter yang mempunyai dampak langsung terhadap industri sekuritas. Pasar modal Indonesia akan dapat berkembang dengan baik apabila terdapat kebijakan fiskal dan moneter yang dapat memberikan iklim kondusif untuk berinvestasi di pasar modal. Oleh karena itu diperlukan dukungan dari pihak pengambil kebijakan tersebut untuk mendukung pengembangan pasar modal Indonesia. Bentuk dukungan yang diharapkan berupa kebijakan yang dapat menarik minat masyarakat untuk berpartisipasi di pasar modal. Disamping itu diharapkan pula komitmen semua pihak dalam mendorong tersedianya infrastruktur pasar yang memenuhi standar internasional serta peraturan yang mendukung.

2. Meningkatkan Akses Usaha Kecil Menengah (UKM) dan Koperasi ke Pasar Modal

Struktur industri di Indonesia menunjukkan bahwa jumlah perusahaan kecil menengah dan koperasi jauh lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan besar. Oleh karena itu, keberhasilan dalam memberdayakan UKM dan koperasi akan mempunyai arti penting dalam pengembangan perekonomian nasional. Sesuai dengan visi pasar modal Indonesia sebagai penggerak ekonomi nasional yang tangguh, maka upaya untuk memberdayakan UKM dan koperasi dapat dilakukan dengan meningkatkan akses UKM dan koperasi ke pasar modal untuk mendapatkan alternatif sumber pendanaan dalam rangka pengembangan usahanya.

man resources, regulation, and law enforcement.

Based on this idea, the mission of the Indonesian capital market for the next five years is as follows:

1. Enhancing Commitment to the Development of Capital Markets

The developments of the Indonesian capital market rely very much on fiscal and monetary policies that have a direct impact on securities industry. The Indonesian capital market will develop well if fiscal and monetary policies support the investment climate. Therefore, commitment from policy makers to support the development of the Indonesian capital market is necessary. The kinds of supports expected are policies that improve participation in the capital market. Also important is the commitment of every party to make serious efforts for the availability of market infrastructure which complies with international standards.

2. Enhancing Accessibility of the Small and Medium Enterprises and Cooperatives to the Capital Market

The industry structure in Indonesia reflects the very large number of small and medium enterprises as compared with the larger companies. Therefore, the success on empowering those small and medium enterprises and cooperatives will have a significant impact on the development of the national economy. In line with the capital market vision as the activator for national economy, the effort to empower small and medium enterprises and cooperatives can be achieved by enhancing their access to the capital market as an alternative source of funds for business expansion.

3. Mendukung Pemerintah Daerah untuk Memperoleh Pembiayaan melalui Pasar Modal

Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana untuk membiayai pembangunan di daerah, terutama berkaitan dengan penyediaan fasilitas umum antara lain rumah sakit, irigasi dan sarana transportasi, maka Pemerintah Daerah dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pendanaan melalui penerbitan obligasi pemerintah daerah. Untuk mendukung penerbitan obligasi pemerintah daerah tersebut maka perlu diupayakan ketentuan yang dapat menarik minat investor terhadap obligasi dimaksud.

4. Meningkatkan Partisipasi Investor Domestik

Partisipasi investor domestik di pasar modal Indonesia perlu terus dikembangkan. Meskipun partisipasi investor asing tetap diperlukan, namun partisipasi investor domestik yang kuat akan mampu berperan sebagai lokomotif di pasar modal Indonesia. Untuk meningkatkan partisipasi investor domestik dimaksud perlu diupayakan jangkauan pemasaran yang lebih luas, disamping mengupayakan keamanan dalam bertransaksi di pasar modal.

5. Meningkatkan Sarana dan Prasarana Pasar Modal Indonesia Menghadapi Persaingan Global

Upaya untuk mewujudkan pasar modal Indonesia menjadi penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global perlu dilakukan secara terus-menerus dan berkesinambungan. Dalam rangka menghadapi persaingan global, maka infrastruktur di pasar modal Indonesia perlu secara terus menerus dikembangkan sehingga dapat memenuhi standar internasional. Disamping itu produk-produk investasi perlu ditingkatkan jenisnya sehingga dapat memberikan peluang investasi yang beragam bagi investor domestik maupun asing.

3. Encouraging Regional Government to Raise Funds through the Capital Market

In order to raise funds for local development , especially the development of public facilities such as hospitals, irrigation, and transportation, regional governments may take advantage on capital market as a source of funds through the issuance municipal bonds. To support the issuance of the municipal bonds, the related capital market regulations should be adjusted so that municipal bonds can be attractive to investors.

4. Enhancing Participation of Domestic Investors

Participation of domestic investors in the Indonesian capital market needs to be developed. Even though participation of foreign investors is needed, however, strong participation of domestic investors will position them as locomotive in the Indonesian capital market. To increase the participation of domestic investors, efforts to improve marketing reach and transaction safety are needed.

5. Developing Infrastructures of the Indonesian Capital Market in Facing Global Competitions

Continuous effort is needed in order to develop a strong and globally competitive Indonesian capital market. To face global competition, market infrastructure in the capital market should be developed continuously so as to comply with international standards. In addition, it is necessary to diversify investment products to attract both domestic and foreign investors.

Halaman ini sengaja dikosongkan
This page is intentionally left blank

TINJAUAN TERHADAP PELAKSANAAN CETAK BIRU PASAR MODAL INDONESIA (1996-2000)

Cetak Biru Pasar Modal Indonesia (1996-2000) yang diterbitkan pada bulan Agustus 1996, dimaksudkan untuk memberikan arah pengembangan pasar modal Indonesia sampai tahun 2000, serta merupakan pegangan bagi seluruh pelaku pasar modal dalam periode dimaksud. Target-target yang tertuang dalam cetak biru tersebut didasarkan pada asumsi-asumsi antara lain kondisi politik yang stabil dan perkiraan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, yaitu sebesar 7,6%.

Dalam implementasinya selama empat tahun, cetak biru tersebut telah menjadi pedoman bagi pelaku pasar modal Indonesia yang dibuktikan dengan dicapainya beberapa target yang tertuang dalam cetak biru tersebut, antara lain:

1. Terbentuknya LKP dengan berdirinya PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (PT KPEI) pada tanggal 5 Agustus 1996, dan memperoleh izin usaha dari Bapepam sebagai LKP pada tanggal 1 Juni 1998.
2. Terbentuknya LPP dengan berdirinya PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI) pada tanggal 23 Desember 1997, dan memperoleh izin usaha dari Bapepam sebagai LPP pada tanggal 11 November 1998.
3. Meningkatnya jumlah investor domestik dari tahun ke tahun dengan rata-rata peningkatan sebesar 59% per tahun.
4. Dikeluarkannya peraturan-peraturan yang berkaitan dengan aspek pengendalian intern dan metode akuntansi yang wajib diikuti oleh perusahaan efek, dalam rangka memberikan perlindungan yang lebih tinggi kepada publik.

REVIEW ON THE ACCOM- PLISHMENT OF THE INDO- NESIAN CAPITAL MARKET BLUEPRINT (1996-2000)

The Indonesian Capital Market Blueprint (1996-2000) published in August 1996 was aimed at giving directions for Indonesian capital market development toward year 2000 and becoming the reference for capital market participants during those periods. The targets set out in the blueprint were based on assumptions of stable political condition and high economic growth, of 7.6%.

During the four years of its implementation, the blueprint has become the guideline for Indonesian capital market participants. This is demonstrated by the achievement of key targets in the blueprint:

1. The establishment of PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (PT KPEI) on August 5, 1996, and granted license from Bapepam as a Clearing and Guarantee Institution (CGI) on June 1, 1998.
2. The establishment of PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI) on December 23, 1997, and granted license from Bapepam as a Central Securities Depository (CSD) on November 11, 1998.
3. The Number of domestic investors increasing by at an average rate of 59% per annum.
4. The promulgation of rules related to internal control and accounting method of securities companies in order to provide greater protection to the public.

5. Dikeluarkannya peraturan pendukung bagi produk Efek Beragun Asset yang meningkatkan pilihan investasi bagi investor guna mendorong perusahaan efek dalam meningkatkan pemasaran domestik.

5. The promulgation of rules regarding Asset-Backed Securities that may increase investment opportunity for investors and encourage securities companies in their domestic marketing effort.

Disamping target-target yang telah berhasil dicapai, beberapa target belum dapat direalisasikan. Hal ini disebabkan karena perubahan yang cukup signifikan sebagai akibat krisis ekonomi. Target-target yang belum dapat direalisasikan tersebut antara lain:

Besides this, however some targets have not yet been realized. This is due to significant changes due to the economic crisis. Some of the unrealized targets are:

1. Perdagangan tanpa warkat dan penyelesaian transaksi dengan cara pemindah-bukuan yang ditargetkan mulai diimplementasikan pada Desember 1997.
2. Sistem komputerisasi pada bursa, LKP, dan LPP belum terintegrasi.
3. Dana Proteksi Investor yang diperlukan dalam rangka menjamin kerugian nasabah anggota bursa sebagai akibat pailit dan dilikuidasinya anggota bursa.
4. Kapitalisasi pasar pada tahun 2000 yang kemungkinan tidak dapat mencapai Rp 895 triliun, mengingat kapitalisasi pasar pada bulan September tahun 1999 hanya mencapai Rp 356,7 triliun.

1. Scripless trading and book entry settlement that was targeted to be implemented on December 1997.
2. Computer system of exchanges had not been integrated with those of CGC and CSD.
3. Investor Protection Fund that is needed for guaranteeing losses of clients of exchange's members due to bankruptcy or liquidation of exchange's members.
4. The market capitalization in year 2000, which is unlikely to reach Rp 895 trillion, given that the September 1999 figure was only Rp 356.7 trillion.

Target-target yang belum dicapai tersebut merupakan faktor fundamental dalam mewujudkan pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global, sehingga pencapaiannya perlu ditargetkan kembali dalam Cetak Biru Pasar Modal Indonesia tahun 2000-2004.

These unrealized targets are fundamental factors in developing strong and globally competitive capital market. Therefore, the achievements of such targets should be an integral part of the blueprint for 2000-2004.

GAMBARAN EKONOMI DAN PASAR MODAL GLOBAL

Ada tiga isu penting perekonomian dunia yang mempunyai dampak langsung terhadap perekonomian Indonesia. Pertama, output dunia secara keseluruhan diperkirakan mengalami pertumbuhan yang cukup baik (lihat Tabel 1). Prediksi Bank Dunia menunjukkan bahwa negara-negara krisis di Asia Timur akan mempunyai tingkat pertumbuhan rata-rata per tahun kedua terbesar setelah negara-negara Asia Pacific. Kedua, pola investasi dunia mengalami perubahan secara drastis dari investasi langsung menjadi investasi portofolio, dengan nilai transaksi

GLOBAL ECONOMIC AND CAPITAL MARKET OUTLOOK

There are three broad world economic issues that have a direct impact on the of Indonesian economy. First, aggregate world output is forecast to be favourable (see Table 1). World Bank projections suggest that East Asia Crisis countries will have the second highest annual average growth rate, which is slightly below that of Asia Pacific countries. Second, the world investment pattern will shift drastically from direct investment towards portfolio investment, of which the transaction value is estimated to be 31 times higher than the transaction value of products and

Tabel/ Table 1
Proyeksi Pertumbuhan Output Dunia (%)
Projection of World Output Growth (%)

Negara/ Countries	1997	1999-2005
World Total	3.2	3.4
High Income Countries	2.8	2.8
Developing Countries	4.8	5.5
East Asia and Pacific	7.1	7.5
Europe and Central Asia	2.6	5.2
Latin America and the Caribbean	5.1	4.4
Middle East and North Africa	5.0	5.9
Sub-Saharan Africa	3.5	4.2
East Asia Crisis Countries	4.5	6.8

Sumber/source: World Bank (1998), Global Economic Prospect.

diperkirakan sekitar 31 kali lebih besar dibandingkan dengan transaksi barang dan jasa dunia setiap tahun. Ketiga, semakin berperannya mekanisme pasar dalam perkembangan ekonomi baik di pasar barang, pasar uang maupun pasar modal. Dengan demikian batas waktu berlakunya perdagangan bebas di kawasan ASEAN pada tahun 2003 menjadi sangat penting.

Untuk dapat memanfaatkan peluang ekonomi di era pasar bebas, setiap negara perlu melakukan upaya-upaya antara lain (1) menghapuskan segala bentuk kebijakan pemerintah yang mengarah pada monopoli dan

services per year. Third, the increasing role of the market mechanism in the economic development, i.e. in the goods market, financial and capital market. With respect to this matter, the deadline for the implementation of ASEAN free trade area in 2003 is highly relevant.

In order to be able to utilize economic opportunities in the free market era, every country should put efforts among other things of (1) to remove all policies that lead to monopoly and oligopoly, (2) to eliminate trade protection

oligopoli, (2) menghilangkan proteksi perdagangan baik yang berupa hambatan non-tarif maupun tarif, (3) membentuk lembaga-lembaga keuangan yang sehat dan mendorong terciptanya transaksi jasa keuangan yang cepat, akurat dan transparan, (4) menekankan penegakan hukum terhadap pelanggaran hukum dalam dunia bisnis dan mengupayakan terciptanya *good corporate governance*, (5) menciptakan stabilitas politik melalui mekanisme penyelenggaraan negara yang lebih demokratis. Secara keseluruhan upaya-upaya tersebut akan mengurangi *country risk* yang kemudian dapat meningkatkan aliran dana masuk.

Selain kecenderungan agregat di atas, beberapa isu seperti peran teknologi dalam transaksi keuangan, munculnya Euro sebagai salah satu mata uang kuat dunia, serta munculnya beberapa negara industri baru seperti Korea, Hong Kong dan Taiwan akan sangat mempengaruhi arsitektur keuangan dunia dalam beberapa tahun mendatang. Di pasar barang, kecenderungan regionalisasi perdagangan, diimplementasikannya beberapa kesepakatan untuk menghilangkan hambatan perdagangan akan sangat menentukan pola ekspor dan impor Indonesia.

Berdasarkan studi yang dilakukan oleh FIBV (*Internasional Federation of the Stock Exchanges*) pada tahun 1998, dalam menuju milenium ketiga orientasi pengembangan pasar modal dunia adalah menciptakan pasar modal yang likuid dan efisien. Untuk mewujudkan kondisi tersebut, pasar modal dunia cenderung meningkatkan hal-hal yang terkait dengan keterbukaan, infrastruktur pasar, kliring dan penyelesaian transaksi, jenis instrumen yang diperdagangkan, pelayanan terhadap nasabah dan teknologi.

such as tariff and non tariff barriers, (3) to establish sound financial institutions to encourage fast, accurate and transparent financial transactions, (4) to emphasize law enforcement and to establish good corporate governance, and (5) to create political stability through ongoing democratization in Indonesia's political environment. These efforts will eventually reduce country risk and which in turn will increase capital inflows.

Apart from the above, other issues such as the role of technology in financial transactions, the emergence of the Euro as one of a strong currencies in the world, and the emergence of newly developed countries such as Korea, Hong Kong and Taiwan will influence the world financial architecture over the next few years. The trends towards regionalism, the implementation of agreements to eliminate trade barriers in the goods market will influence the export and import pattern of Indonesia.

Based on the study conducted by FIBV (*International Federation of the Stock Exchanges*) in 1998, toward the third millennium, the orientation of world capital market developments is to create a liquid and efficient capital market. Therefore, the capital markets worldwide tend to improve issues related to disclosure, market infrastructure, clearing and settlement of transaction, type of traded instruments, services, and technology.

GAMBARAN MAKRO EKONOMI DAN PASAR MODAL INDONESIA

INDONESIAN MACRO ECO- NOMIC AND CAPITAL MAR- KET OUTLOOK

Perkembangan terakhir ekonomi makro Indonesia dapat dilihat dari indikator pada Tabel 2 berikut:

The recent development of macro economic condition in Indonesia can be seen from the figures in Table 2 below:

Tabel/ Table 2 : Beberapa Indikator Ekonomi Indonesia
Some Indicators of Indonesian economy

Tahun Year	Pertumbuhan Ekonomi/GDP (%)	Bunga Deposito Deposit Interest Rate 3 Bulan/Month	Inflasi Inflation (%)	Rp per 1 \$ US
1989	7.5	17.06	5.97	1,795
1990	7.2	20.99	9.53	1,901
1991	7.0	21.89	9.52	1,992
1992	6.5	16.72	4.94	2,062
1993	6.5	11.79	9.77	2,110
1994	7.5	14.27	9.24	2,200
1995	8.2	17.15	8.64	2,308
1996	7.8	17.03	6.47	2,383
1997	4.7	23.92	9.01	4,650
1998	-13.8**	49.23	77.63	8,025
1999*	0.13***	20.64	0.02	8,386

Sumber/source: Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik

Data diolah kembali/Reprocessed data

* September 1999

** ,*** angka sementara/temporary number.

Sebagai mana terlihat pada Tabel 2, tahun 1998 menunjukkan tahun resesi ekonomi yang dalam. Tingkat inflasi mengalami lonjakan yang sangat tajam yaitu mencapai 77,63%. Namun demikian, tahun 1999 krisis ekonomi secara berangsur-angsur mereda. Dan indikator-indikator ekonomi mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan. Produk Domestik Bruto (PDB) pada kuartal pertama tahun 1999 telah memperlihatkan kenaikan untuk pertama kalinya dalam empat triwulan terakhir. Perkembangan positif tersebut terus berlanjut pada triwulan kedua tahun 1999.

Perkembangan ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun mendatang akan sangat diwarnai dengan upaya meningkatkan pemulihan dari krisis ekonomi dan persiapan untuk menyongsong era perdagangan bebas.

As Table 2 and indicates, 1998 was a year of exceptional deep recession. The inflation rate rose dramatically to 77.63%. However, during 1999, the crisis has moderated and economic indicators begin to suggest signs of recovery. Gross Domestic Product (GDP) in the first quarter of 1999 showed positive growth for the first time in the last four-quarters. This positive growth has continued through the second-quarter of the year.

The development of the Indonesian economy for the coming years will be characterized by the on going effort to achieve full economic recovery and the anticipation of the era of a free trade area. Its success will be deter-

Keberhasilannya akan sangat tergantung dari upaya yang dilakukan oleh pemerintah maupun swasta. Dari sisi pemerintah, kemampuan untuk membiayai pembangunan ekonomi semakin menurun sehingga kemungkinan akan berdampak pada pengurangan anggaran pemerintah yang akan dialokasikan untuk subsidi ke BUMN dan pemerintah daerah. Oleh karenanya, langkah privatisasi BUMN dan penerbitan obligasi pemerintah daerah merupakan upaya untuk membantu mengurangi beban anggaran pemerintah.

Peranan swasta dalam upaya pemulihan krisis ekonomi sangat diperlukan. Meskipun akan menghadapi kendala yang cukup berat disebabkan melemahnya daya beli domestik serta semakin meningkatnya kompetisi di pasar dunia, namun sektor swasta dapat melakukan beberapa terobosan untuk menanggulangi kendala tersebut. Salah satu terobosan yang dapat dilakukan adalah melalui pemberdayaan usaha kecil menengah (UKM) dan koperasi yang merupakan bagian terbesar dari usaha sektor swasta dan mempunyai potensi untuk menggerakkan roda perekonomian nasional.

Pemberdayaan UKM dan koperasi dapat dilakukan melalui upaya peningkatan akses UKM dan koperasi ke pasar modal sebagai alternatif sumber pendanaan (modal atau hutang jangka panjang). Dengan tersedianya dana, maka UKM dan koperasi diharapkan dapat mengembangkan usahanya dan berperan aktif dalam pemulihan perekonomian Indonesia.

Dalam era perdagangan bebas, tingkat kompetisi sangat ditentukan dari efisiensi produksi. Kebijakan nilai tukar yang tepat akan sangat membantu para pelaku ekonomi dalam memprediksi *cash-flows*. Kebijakan moneter yang *prudent* dan transparan akan memberikan kepastian bagi pelaku ekonomi atas biaya modal yang harus ditanggung. Di samping itu, biaya-biaya lain yang selama ini menjadi penyebab ekonomi biaya tinggi perlu dihilangkan. Untuk itu penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* menjadi syarat mutlak bagi upaya persiapan menghadapi era perdagangan bebas.

mined by the effort of both government and private sectors. From the government point of view, the ability to finance economic development is likely to lessen. As a consequence, the government budget component allocated for subsidizing state-owned enterprises and the provinces would decrease. Therefore, the privatization of state-owned enterprises and the issuance of municipal bonds could be seen as an effort to ease the burden of government budget.

The role of the private sector in economic recovery is very important. Even though there will be many impediments due to lower domestic demand and increasing in global competition, the private sector is expected to find ways to overcome these impediments. One way that can be implemented by private sectors is the empowering of small medium enterprises (SMEs) and cooperatives. In Indonesia, the SMEs and cooperatives have a great potential in driving a national economy.

The empowerment of SMEs and cooperatives can be achieved by increasing the access of SMEs and cooperatives to the capital market as an alternative source of funds (in the forms of equities or long-term debt). With the availability of funds, SMEs and cooperatives are expected to develop their business and to play an active role in the recovery of the Indonesian economy.

In the era of free trade area, competitiveness will be determined by product efficiency. Proper foreign exchange policy will assist entrepreneurs in predicting cash flows. Prudent and transparent monetary policy will lead to more certainty in assessing the cost of capital. In addition, other costs which lead to a high cost economy should be eliminated. For this reason, good corporate governance becomes a priority as a preparation in facing the free trade era.

Dibidang pasar modal, memburuknya kondisi perekonomian dalam dua tahun terakhir telah membawa dampak berupa penurunan kinerja pasar modal Indonesia. Penurunan kinerja emiten tersebut telah membawa akibat berupa kerugian yang dialami oleh sejumlah investor, sehingga banyak investor yang menarik dananya dari pasar modal Indonesia.

In capital market sectors, the worsening of economic conditions in the last two years has had an impact on the degradation in the performance of the Indonesian capital market. This degradation in performance brings about losses to investors and who consequently, take their funds out of the Indonesian capital market.

Tabel/ Table 3: Beberapa Indikator Bursa Efek Jakarta
Some Indicators at the Jakarta Stock Exchange

Tahun Year	Jumlah Emiten No. of Issuer	IHSG CSPI	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization (Rp triliun/trillion)	Total Transaksi Total Transaction (Rp triliun/trillion)
1989	56	399.7	4.3	0.9
1990	123	417.8	14.2	7.3
1991	139	247.4	16.4	5.7
1992	153	274.3	24.8	7.9
1993	172	588.8	69.3	19.1
1994	217	469.6	103.8	25.5
1995	238	513.8	152.2	32.4
1996	253	637.4	215.1	75.7
1997	282	401.7	159.9	120.4
1998	288	398.1	175.7	99.6
1999*	288	547.9	356.7	100.2

* Per September 1999

Sumber/source: Bursa Efek Jakarta/The Jakarta Stock Exchange

Penurunan kinerja pasar modal Indonesia dapat dilihat dari menurunnya beberapa indikator di Bursa Efek Jakarta seperti kapitalisasi pasar, total transaksi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagaimana terlihat pada Tabel 3 dan Grafik 1.

Meskipun dalam satuan Rupiah nilai kapitalisasi pasar dari tahun 1997 ke tahun 1998 menunjukkan kenaikan, namun dalam satuan dollar AS, nilai tersebut mengalami penurunan sebesar 23,99%.

Selain kondisi makro, tidak diterapkannya prinsip *good governance* dalam mengelola perusahaan, terutama perusahaan terbuka di Indonesia, juga dianggap sebagai

The decline in performance of the Indonesian capital market is indicated by the decline in several stock market indicators such as market capitalization, value of transactions, and the composite stock price index as described in the Table 3 and Chart 1.

Even though in term of Rupiah, the market capitalization from 1997 until 1998 showed an increase in value, nonetheless in term of US dollar, the value of market capitalization has declined by 24%.

Besides macro economic condition, other factors causing the decline in performance of the Indonesian capital market is the poor implementation of good governance

penyebab menurunnya kinerja pasar modal Indonesia. Kondisi-kondisi tersebut di atas mengakibatkan menurunnya kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia.

Disamping itu, krisis moneter juga berdampak pada tertundanya pengembangan infrastruktur di pasar modal Indonesia. Pengembangan infrastruktur pasar modal Indonesia yang berstandar internasional membutuhkan investasi yang cukup besar. Sistem perdagangan tanpa warkat yang sebelumnya telah direncanakan akan mulai beroperasi pada tahun 1997 akhirnya mengalami penundaan.

Sebelum krisis moneter, pasar obligasi di Indonesia sudah cukup berkembang dibandingkan dengan pasar obligasi di beberapa negara tetangga. Namun dalam dua tahun terakhir, kinerja pasar obligasi mengalami penurunan. Demikian juga halnya dengan reksadana, kegiatan IPO, dan perdagangan efek mengalami penurunan yang cukup tajam.

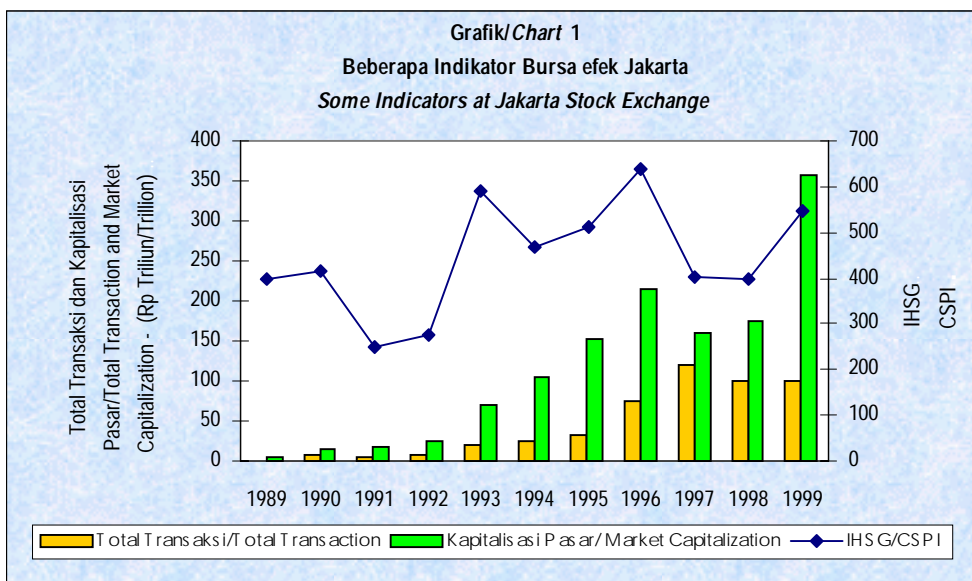
Kemajuan dibidang politik akhir-akhir ini, ditunjang dengan tanda-tanda ke arah pemulihan ekonomi, akan mengembalikan kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia.

in the management of companies, particularly the public companies. These circumstances cause the decreasing of investors' confidence toward the Indonesian capital market.

Futher, the monetary crisis has also caused a delay in the development of capital market infrastructure. The development of the Indonesian capital market infrastructure to meet international standards requires substantial investments. The scripless trading system that was planned to be implemented in 1997 eventually has had to be postponed.

Before the crisis, bond market in Indonesia was more developed as compared with other market in the region. Unfortunately, within the last two years, the performance of the bond market decreased significantly, as was true of investment funds, public offering activities, and securities transactions.

Recent political events, combined with the signs of economic recovery will contribute to restoring investors' confidence in the Indonesian capital market.



SASARAN PENGEMBANGAN PASAR MODAL INDONESIA TAHUN 2000–2004

Untuk mencapai visi pasar modal Indonesia, sasaran pengembangan pasar modal dalam waktu lima tahun mendatang adalah:

◆ **Terlaksananya perdagangan tanpa warkat pada semester pertama tahun 2000**

Perdagangan tanpa warkat dan penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan akan mulai diimplementasikan pada semester pertama tahun 2000, dan secara bertahap akan diselesaikan pada tahun-tahun berikutnya. LKP harus mampu memberikan jasa kliring dan penjaminan serta LPP harus mampu memberikan jasa kustodian secara penuh.

◆ **Terintegrasinya sistem perdagangan bursa efek dengan LKP dan LPP**

Sistem perdagangan bursa akan terintegrasi dengan komputer LKP untuk memverifikasi kecukupan agunan anggota bursa sebelum pesanan memasuki sistem perdagangan, dan terintegrasi dengan sistem LPP untuk mengetahui posisi rekening efek serta rekening dana nasabah.

◆ **Meningkatnya kualitas pengelolaan Dana Jaminan**

LKP diharapkan dapat meningkatkan kualitas pengelolaan Dana Jaminan sehingga akan dapat meningkatkan perlindungan kepada anggota bursa yang selanjutnya juga merupakan perlindungan kepada investor.

◆ **Terciptanya Asuransi Rekening Efek Investor**

Bursa efek akan mensyaratkan anggota bursa efek untuk membentuk Asuransi Rekening Efek Investor sebagai proteksi terhadap kemungkinan terjadinya kepailitan dan atau likuidasi anggota bursa.

TARGETS FOR YEAR 2000- 2004

To realize the vision of the Indonesian capital market as mentioned, the following targets over the next five years should be met:

◆ **Implementation of the scripless trading system by the first semester of year 2000**

The implementation of scripless trading and book-entry settlement system should be started by the first semester of the year 2000, and gradually implemented in full in the following years. CGC should provide clearing and guarantee services, and CSD should provide full custody services.

◆ **Integration of CGC and CSD's computer system with the exchanges trading system**

The exchange trading system should be integrated with the CGC computer system to verify the adequacy of collateral prior to orders entering the trading system. It also should be integrated with CSD computer system to check investors' securities and fund accounts.

◆ **Improvement in the quality of Guarantee Fund Management**

CGC should improve the quality of Guarantee Fund management in order to increase protection to exchange members, which in turn will improve investor protection.

◆ **Establishment of Investor Account Insurance**

Securities Exchanges should require exchange members to establish Investor Account Insurance to cover losses due to bankruptcy or liquidation of exchange member.

◆ **Terciptanya landasan bagi pasar modal yang likuid dan efisien**

Pengembangan pasar modal dunia menekankan perlunya pasar yang likuid dan efisien. Untuk itu diperlukan landasan, yaitu: kebijakan fiskal dan peraturan yang mendukung, *good corporate governance*, standar keterbukaan dan desain pasar yang memadai, serta pelayanan yang baik. Kondisi tersebut perlu diciptakan agar pasar modal Indonesia dapat sejajar dengan pasar modal dunia lainnya.

◆ **Terlaksananya pendidikan pasar modal terpadu**

Pendidikan pasar modal terpadu perlu diupayakan agar sumber daya manusia yang terlibat di pasar modal mempunyai keahlian dan dapat melakukan aktivitasnya secara profesional, dan dengan integritas yang tinggi. Pendidikan ini harus dilaksanakan bersama-sama secara profesional oleh pelaku pasar modal.

◆ **Terciptanya landasan bagi pengembangan E-commerce**

Pelaku pasar modal yang terkait dengan sistem perdagangan secara elektronik diharapkan akan mengembangkan sarana dan prasarana untuk memungkinkan pendayagunaan *E-commerce* di pasar modal Indonesia. Disamping itu perlu pula diupayakan untuk memenuhi rekomendasi IOSCO tentang Securities Trading on the Internet (October 1998)¹.

◆ **Terciptanya distribusi kepemilikan efek yang lebih luas**

Pasar modal Indonesia perlu mempunyai basis investor yang kuat melalui peningkatan penyebaran investor. Untuk itu sangat diperlukan pemasaran efek

◆ **Establishment of a basis for a liquid and efficient capital market**

The development of global capital markets emphasizes the need for liquid and efficient markets. The bases for this is: rules and fiscal policies that are supportive, good corporate governance, adequate disclosure and market design, and good services. Such conditions are necessary to establish the Indonesian capital market in a global setting.

◆ **Implementation of integrated education in capital market knowledge**

Integrated education should be available so that human resources will have the necessary expertise and conducts to act professionally and with high integrity. Education should be organized professionally by market participants.

◆ **Establishment of a basis for the development of E-Commerce**

Market participants who engage in electronic trading should develop infrastructure to empower E-Commerce in the Indonesian capital market. It is also important for market participants to fulfill IOSCO recommendation on Securities Trading on the Internet (October 1998)¹.

◆ **More dispersed share ownership**

The Indonesian capital market should have strong investor bases through a more dispersed investor client group. A wider range of marketing is needed for

¹ Rekomendasi IOSCO tentang Securities Trading on the Internet:

- a) Aplikasi persyaratan peraturan untuk perdagangan melalui internet;
- b) Pelaksanaan kewenangan dalam pengaturan transaksi cross-border melalui internet;
- c) Pemanfaatan internet untuk meningkatkan edukasi dalam penyebaran informasi kepada publik;
- d) Pemanfaatan internet untuk meningkatkan kerjasama di bidang penegakan peraturan.

¹ IOSCO recommendation on Securities Trading on the Internet:

- a) Application for regulation requirement for trading through internet;
- b) Authority regulate cross border transaction through internet;
- c) The use of internet increase education to the public;
- d) The use of internet increase cooperation in law enforcement.

yang lebih luas kepada masyarakat lokal maupun asing. Selanjutnya emiten perlu didorong untuk meningkatkan porsi sahamnya yang ditawarkan kepada publik, sehingga kepemilikan saham emiten tersebut dapat lebih menyebar.

◆ **Terbentuknya pasar derivatif**

Agar pasar modal Indonesia menarik bagi investor, maka instrumen pasar yang tersedia harus bervariasi. Produk-produk derivatif seperti *options* dan *futures* sebagai sarana lindung nilai perlu dikembangkan.

◆ **Berkembangnya pasar obligasi**

Meskipun pasar obligasi sudah ada di pasar modal Indonesia, namun beberapa tahun terakhir perkembangan pasar ini mengalami keterlambatan. Oleh sebab itu, dalam tahun-tahun mendatang, pengembangan pasar obligasi perlu lebih ditingkatkan, sehingga dapat menambah kesempatan diversifikasi investasi.

◆ **Berkembangnya pasar luar bursa**

Saham yang belum tercatat di bursa dan umumnya produk derivatif seperti *options* dan *futures* diberi kesempatan untuk diperdagangkan di pasar luar bursa. Dengan demikian keberadaan pasar luar bursa yang berintegritas tinggi sangat diperlukan. Pengembangan ini terutama diarahkan pada keterbukaan atas perdagangan di pasar tersebut sehingga perlindungan terhadap investor dapat ditingkatkan.

both local people and foreigners in order to strengthen the investor base. Issuers will be encouraged to increase the portion of ownership offered to the public, in order to further this objective.

◆ **Development of a derivatives market**

To attract more investors to the Indonesian capital market, the instruments available in the market should be diversified. Derivative products such as options and futures as a hedging instrument should be developed further.

◆ **Development of the bond market**

Even though a bond market already exists, the development of this market has been slowing down over the past few years. It is essential to accelerate the development of this market to increase the possibility of investment diversification.

◆ **Development of an OTC-market**

Unlisted shares and most derivatives products such as options and futures, in principle can be traded Over the Counter. Therefore, the existence of a high integrity OTC market is necessary. The development of the OTC market is directed to more disclosure in OTC trading in order to increase investor protection.

Halaman ini sengaja dikosongkan
This page is intentionally left blank

STRATEGI PENGEMBANGAN PASAR MODAL

Pengembangan pasar modal Indonesia tahun 2000-2004 akan dilakukan melalui strategi pengembangan umum dan strategi pengembangan khusus. Strategi pengembangan umum berlaku untuk semua pelaku pasar, sementara strategi pengembangan khusus ditujukan untuk pelaku pasar tertentu.

STRATEGI PENGEMBANGAN UMUM

1. Meningkatkan Ketaatan Terhadap *Good Corporate Governance*

Salah satu penyebab rentannya perusahaan-perusahaan di Indonesia terhadap gejolak perekonomian adalah lemahnya penerapan *good corporate governance* dalam pengelolaan perusahaan. Kondisi tersebut ditandai dengan standar laporan yang minimal tentang kinerja keuangan perusahaan, khususnya tentang kewajiban utang piutang, tidak adanya direktur independen dan diragukannya independensi auditor.

Disamping itu mekanisme yang mendorong perusahaan untuk mentaati peraturan dan penegakan hukum masih kurang. Sanksi yang diberikan kepada mereka yang melanggar peraturan tidak memadai terutama pada situasi ekonomi yang tidak menguntungkan.

Agar *good corporate governance* dapat dimengerti dan diterapkan dengan baik, maka perlu dicermati kajian yang dilakukan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) terhadap prinsip-prinsip utama *corporate governance*¹. Pengkajian tersebut sampai pada suatu kesimpulan yang cukup representatif sebagai konsensus internasional bahwa *corporate governance* yang efektif meliputi empat aspek penting yaitu

¹. Prinsip utama *corporate governance* mencakup lima hal yaitu mengenai hak pemegang saham, perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, peran stakeholder, keterbukaan dan transparan, dan tanggung jawab direksi.

CAPITAL MARKET DEVELOPMENT STRATEGY

The development of the Indonesian capital market for the year 2000-2004 will be carried out through general and specific development strategies. While general development strategies apply to all market participants, specific development strategies will focus on certain capital market participants.

GENERAL DEVELOPMENT STRATEGY

1. Improving Compliance to Good Corporate Governance

One of the reasons for vulnerability of the Indonesian companies against economic crisis is the weakness in applying good corporate governance in company management. This condition is evidenced by the minimum reporting standard concerning company performance, especially regarding company liabilities, unavailability of independent directors, and doubts concerning the independence of auditors.

In addition, the mechanism that encourages companies to comply with rule, as well as law enforcement is limited. The sanctions imposed on those who violate regulation was inadequate, especially during unfavorable economic conditions.

To understand better and to implement good corporate governance, it is important to pay close attention to the study conducted by the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) regarding the main principles of corporate governance¹. The study came to the internationally accepted conclusion that effective corporate governance includes four main aspects: fairness, transparency, accountability, and responsibility.

¹. The main principles of corporate governance include five issues regarding the rights of shareholders, equitable treatment to shareholders, the role of stakeholders, disclosure and transparency, and responsibility of Board of Directors.

kewajaran, transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab.

Aspek kewajaran terutama ditujukan untuk memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas dari kecurangan, *self dealing*, atau ketidakwajaran lainnya. Aspek transparansi dimaksudkan untuk meningkatkan keterbukaan informasi mengenai kinerja perusahaan dengan penyebaran informasi yang akurat dan tepat waktu. Aspek akuntabilitas dimaksudkan untuk menciptakan sistem kontrol yang efektif diantara direksi, manajer, auditor, pemegang saham. Sedangkan aspek tanggung jawab dimaksudkan tanggap terhadap *stakeholders* dan lingkungan dimana perusahaan beroperasi.

Agar keempat aspek penting mengenai *corporate governance* tersebut dapat diterapkan dengan baik, terutama pada perusahaan terbuka di Indonesia maka perlu dilakukan hal-hal sebagai berikut:

a. Penyempurnaan peraturan perundang-undangan

Penyempurnaan terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, khususnya untuk perusahaan terbuka perlu dilakukan, antara lain penyederhanaan proses dan tata cara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), mengakomodasi hak pemegang saham untuk mengajukan materi dan agenda RUPS, penggunaan hak pemegang saham secara langsung maupun dengan *proxy*. Disamping itu, perlu pula pengungkapan besarnya gaji anggota dewan komisaris dan direksi, *governance structures* dan kebijakan dalam laporan tahunan perusahaan terbuka, dan pembentukan komite audit yang bertugas melakukan pengawasan terhadap kegiatan manajemen, pelaporan, dan hal-hal yang berkaitan dengan audit perusahaan.

Disamping itu, dipandang perlu melakukan pengkajian lebih lanjut untuk menyempurnakan beberapa ketentuan seperti pengalihan kepemilikan, penerbitan saham tanpa nilai nominal,

Fairness is mainly focused on protecting the interest of minority shareholders from fraud, self-dealing, and other irregularities. Transparency is intended to improve disclosure on company performance and the distribution of information timely and accurately. Accountability means creating an effective control system based on the distribution of power among the board of directors, managers, executives, shareholders, and auditors. Responsibility means responding to the stakeholders and environment in which the corporation is existed.

In order to implement these four important aspects of corporate governance successfully, especially in public companies in Indonesia, the following efforts should be made:

a. Improvement in regulations

Improvements in rules and regulations on the capital market is needed, especially those regarding public companies, such as simplification of process and procedures for general shareholders meetings, accommodation of shareholders rights to propose the agenda for shareholders meetings, and the utilization of shareholders rights directly or indirectly through proxy. In addition, it is also important to have regulation on disclosure on board of directors and commissioners' compensation, governance structures and policies of public companies in annual reports, and the establishment of audit committees that are responsible for carrying out surveillance on management activities, reporting, and other activities related to company audit.

Moreover, it is necessary to conduct further reviews on regulations and to make adjustments regarding transfer of ownership, issuance of shares without par value, simplification of companies establishment and

penyederhanaan proses pendirian dan perubahan anggaran dasar perseroan.

b. Sosialisasi dan implementasi *good corporate governance*

Mengingat konsep *corporate governance* belum memasyarakat dalam dunia usaha di Indonesia, maka dipandang perlu untuk mensosialisasikan *corporate governance* tersebut kepada para pelaku pasar modal, regulator dan *Self-Regulatory Organization (SROs)*. Sosialisasi ini diperlukan guna memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai *corporate governance* kepada pihak-pihak tersebut.

Selanjutnya paska sosialisasi perlu diikuti dengan implementasi *corporate governance* agar pengelolaan perusahaan dapat dilakukan dengan baik. Untuk itu dipandang perlu membentuk semacam pusat kajian *corporate governance* yang berfungsi antara lain memberikan konsultasi dan evaluasi terhadap ketaatan dalam menerapkan *good corporate governance* khususnya bagi perseroan terbuka di Indonesia.

2. Harmonisasi Peraturan dan Kelembagaan

Kemajuan di bidang teknologi informasi yang sangat pesat telah membawa perubahan diberbagai bidang. Di bidang keuangan, pasar finansial regional telah berubah menjadi suatu pasar finansial yang terintegrasi secara global yang ditandai dengan mobilitas dana yang tinggi dari satu negara ke negara lainnya. Demikian juga halnya bidang pasar modal telah terintegrasi dengan jasa keuangan lainnya.

Sejalan dengan makin terintegrasinya bidang pasar modal dengan jasa keuangan lainnya, maka perlu diupayakan langkah-langkah harmonisasi peraturan dan kelembagaan. Sebagai contoh dengan berlakunya Undang-Undang Nomor 25 Tahun 1999 tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Daerah, maka Pemerintah Daerah mempunyai kewenangan yang lebih besar dalam melakukan pembangunan di daerahnya. Pemerintah Daerah dapat

amendment of articles of association.

b. Socialization and implementation of good corporate governance.

Considering that corporate governance concept is not yet widespread in the Indonesian business community, it is necessary to socialize corporate governance to market participants, regulator, and Self-Regulatory Organizations (SROs). Socialization is needed to give a comprehensive understanding of corporate governance to those parties.

Furthermore, socialization should be followed by implementation of corporate governance so that management of companies can be conducted properly. In line with this, it is necessary to form a study center for corporate governance that has functions among other things to provide consultation and evaluation on compliance to good corporate governance for public companies in Indonesia.

2. Harmonization of Rules and Institutions

The rapid advance in information technology has had dramatic effect in every sector. In the financial sector, the regional financial market has been transformed into a globally integrated financial market, which is marked by a high mobility of funds from one country to another. Also, capital markets have been integrated with other financial services.

As the capital market becomes more integrated with other financial services, it is important to increase harmonization among rules and among institutions. For example, the enactment of Law Number 25 of year 1999 regarding Financial Balancing of Central and Regional Governments will give more flexibility for regional governments to develop its region. Regional governments may make use of the capital market as an alternative source of fund by issuing municipal bonds that will be traded through the capital

memanfaatkan pasar modal sebagai alternatif sumber pembiayaan dengan menerbitkan obligasi Pemerintah Daerah yang dapat diperdagangkan di pasar modal. Untuk mendukung perdagangan obligasi Pemerintah Daerah tersebut, perlu dipersiapkan peraturan dan infrastruktur pasar modal yang dapat mengakomodasi perkembangan dimaksud. Dengan demikian diperlukan adanya harmonisasi antara peraturan dan lembaga terkait ditingkat Pemerintah Daerah dan pasar modal.

Perkembangan lain di pasar modal yang perlu diantisipasi pengaturannya adalah penerapan sistem perdagangan tanpa warkat yang akan segera dilaksanakan. Pada sistem perdagangan ini tidak akan bisa dibedakan antara saham biasa dan saham pendiri. Agar perbedaan ketentuan perpajakan antara saham biasa dan saham pendiri dapat diterapkan, maka perlu adanya harmonisasi antara peraturan dibidang pasar modal dan perpajakan.

Dengan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, kedudukan Bank Indonesia berubah menjadi lembaga negara yang independen. Berdasarkan pasal 34 Undang-undang tersebut, fungsi pengawasan terhadap bank akan dipisahkan dari Bank Indonesia dan dilimpahkan kepada suatu Lembaga Pengawas Jasa Keuangan independen yang akan dibentuk selambat-lambatnya tanggal 31 Desember 2002. Lembaga independen tersebut selain melakukan pengawasan bank, juga melakukan pengawasan terhadap perusahaan-perusahaan pada sektor jasa keuangan lainnya yang meliputi asuransi, dana pensiun, sekuritas, modal ventura, dan perusahaan pembiayaan serta badan-badan lain yang menyelenggarakan pengelolaan dana masyarakat. Dalam rangka mengimplementasikan ketentuan tersebut, maka akan diperlukan penyesuaian terhadap Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, khususnya yang menyangkut tentang fungsi Bapepam.

Selain itu harmonisasi antar Bapepam dengan lembaga-lembaga di pasar modal seperti bursa, LKP dan

market. To facilitate trading of municipal bonds, it is necessary to prepare sets of regulations and capital market infrastructures in order to accommodate the process of trading. Therefore, the harmonization between related institutions within regional governments and in capital markets is very important.

Other developments in the capital market that are needed to be regulated is the implementation of scripless trading which will take in effect soon. In this trading system, the difference between regular and founder shares can not be identified. In order to accommodate the different tax treatment on regular shares and founder shares, it is necessary to harmonize the regulation on capital market and taxation.

With the promulgation of Law Number 23 of year 1999 regarding Indonesian Central Bank, the Central Bank become an independent government institution. According to article 34 of the Law, the banking supervision function will be separated from the Central Bank and be carried out by an independent Financial Services Supervisory Institution that will be established before December 31, 2002. Besides supervising banking sector, this Institution will also supervise companies in other financial sectors including insurance, pension fund, securities, venture capital, and other financial institutions that manage public funds. In order to implement the Law, amendments to Law Number 8 of year 1995 regarding Capital Market will be necessary, especially on provision concerning functions of Bapepam.

Furthermore, harmonization between Bapepam and capital market institutions such as the stock exchanges,

LPP perlu semakin ditingkatkan sebagai upaya untuk meningkatkan kinerja pasar modal. Kerja sama Bapepam dengan institusi tersebut harus ditingkatkan dalam melakukan penegakan hukum terhadap pelanggaran dan kejahatan di pasar modal sehingga kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia dapat meningkat.

Selanjutnya, kerja sama dengan lembaga-lembaga maupun organisasi-organisasi internasional dalam rangka mengantisipasi era perdagangan bebas perlu terus dijalin. Sebagai anggota ASEAN dan WTO, Indonesia dalam hal ini Bapepam, bertanggung jawab untuk mengimplementasikan beberapa komitmen yang disepakati dalam *Coordinating Committee on Services (CCS)-ASEAN*² dan *General Agreement on Trade in Services (GATS)-WTO*³.

Disamping itu, Bapepam sebagai anggota IOSCO⁴ perlu mematuhi resolusi-resolusi yang telah disepakati, serta melaksanakan konsensus bilateral berdasarkan *Memorandum of Understanding (MoU)* yang telah disepakati antara lain dengan Amerika Serikat, Hong Kong, Malaysia dan Australia. Di masa yang akan datang, kegiatan yang bersifat koordinasi dan saling tukar menukar informasi akan terus ditingkatkan lagi, baik dengan cara berpartisipasi aktif dalam berbagai kegiatan di tingkat multilateral maupun menjalin kerjasama di tingkat bilateral melalui penandatanganan MoU yang baru.

3. Pengembangan Teknologi Informasi dan Sumber Daya Manusia Secara Terpadu

Teknologi Informasi

Saat ini, pasar modal dunia sedang menghadapi suatu perubahan kondisi pasar yang luar biasa, baik sebagai

CGC and CSD, should be improved to increase capital market performance as a whole. The cooperation between Bapepam and those institutions regarding law enforcement on crime and violation of capital market regulations should be empowered to restore investors' confidence on the Indonesian capital market.

Furthermore, a good cooperation between international institutions and organizations should be continuously be build in order to anticipate free trade era. As a member of ASEAN and WTO, Indonesia especially Bapepam, is responsible to implement some commitment which were agreed upon in *Coordinating Committee on Services (CCS) – ASEAN*² and *General Agreement on Trade in Services (GATS)-WTO*³.

Further, Bapepam, as a member of IOSCO⁴ needs to adhere to the agreed resolutions and applies the bilateral consensus based on *Memorandum of Understanding (MoU)* that has been agreed between Indonesia and the USA, Hong Kong, Malaysia and Australia. In the future, activities related to coordination and information exchange need to be improved, both by active participation in multi-lateral level and bilateral cooperation through new MoU signing.

3. The Integrated Development of Information Technology and Human Resources

Information Technology

Currently, the capital market worldwide is facing significant changes due to rapid development in information tech-

² Three commitments have been reached: *Securities Broking Services, Securities Issues and Registration Services, and Portfolio Management Services.*

³ Five commitments have been reach: *Trading for own account or for account of customers, on an exchange or over-the-counter market; Participation in issues of securities, including underwriting and placement agent (whether publicly or privately), and provision of services related to such issues; Portfolio management, all forms of collective investment management; Asset management limited only to investment fund management; dan Investment Advisory Services limited only to investment advisory in capital market.*

⁴ *Resolution on Money Laundering and Resolution on Commitment to Basic IOSCO Principles of High Regulatory Standards and Mutual Cooperation and Assistance (self evaluation).*

akibat perkembangan teknologi informasi yang demikian cepat yang pada gilirannya akan mempengaruhi bidang-bidang lain, maupun karena timbulnya inovasi-inovasi dalam bidang keuangan.

Kemajuan teknologi yang menghadirkan internet telah merubah persaingan secara tajam. Perdagangan efek di bursa New York misalnya akan dapat dilakukan pada waktu yang bersamaan melalui terminal komputer di Jakarta atau kota-kota lain di Indonesia. Dengan kondisi perdagangan semacam ini, maka pola pikir, konsep-konsep maupun kerangka hukum yang selama ini dijadikan acuan dalam mengatur pasar modal Indonesia perlu disesuaikan agar dapat mengakomodasi perkembangan dimaksud.

Agar pasar modal Indonesia tidak ketinggalan dari pasar modal negara lain maka penguasaan dan pengembangan teknologi menjadi suatu keharusan. Teknologi terpadu perlu dikembangkan antar lembaga-lembaga yang ada di pasar modal sehingga lembaga-lembaga tersebut mempunyai kemajuan yang sama.

Melalui pengembangan teknologi informasi, prinsip-prinsip keterbukaan dapat lebih diterapkan. Disamping itu, penerapan teknologi informasi ini diharapkan dapat memberikan kemudahan akses informasi bagi para pelaku pasar modal.

Sumber Daya Manusia

Kelangkaan sumber daya manusia (SDM) yang berkualitas merupakan ancaman serius bagi pasar modal Indonesia dalam menghadapi era globalisasi. Berbagai sasaran pengembangan akan sulit dicapai apabila faktor strategis ini terabaikan. Pemahaman yang tradisional tentang arti sumber daya manusia perlu diubah dan disesuaikan dengan adanya pergeseran paradigma dalam pengelolaan SDM. Pandangan tradisional yang menganggap faktor SDM sebagai unsur biaya operasi suatu perusahaan harus diperbaharui dengan pandangan yang lebih maju yang menempatkan SDM sebagai faktor modal yang sangat penting dan strategis. Oleh karenanya, program peningkatan kualitas dan kuantitas SDM di pasar

technology which in turn is affecting other sectors, as well as new innovations in financial sector.

Technology advance featuring the internet has changed competition greatly. Securities transactions in New York, for example, can be accessed real-time from a computer terminal in Jakarta or other cities in Indonesia. With this advance trading conditions, ways of thinking, concepts, and the legal framework that so far has been used to regulate the Indonesia capital market need to be adjusted to accommodate the development.

In order to enable the Indonesia capital market to compete with other capital market in other countries, the technology advancement and development is a must. Integrated technology should be developed among institutions in the capital market so that every institution is up to speed.

Through the development of information technology, the transparency principle can be implemented. In addition, the implementation of information technology is expected to provide an easy access to capital market information for capital market participants.

Human Resources

Lack of qualified human resources is a serious threat to the Indonesian capital market in facing globalization. Many development targets will be difficult to achieve if this strategic factor is neglected. Traditional understanding about the meaning of human resources needs to be adapted to the new paradigm in human resources management. Traditional view which consider human resources as operational cost component of a company need to be changed by a more advance thought that put human resources as a more important and strategic capital factor. Therefore, quality and quantity improvement programs in human resources should be considered as a profitable investment to the development effort of the Indonesian capital market.

modal haruslah dipandang sebagai suatu investasi yang akan menghasilkan keuntungan bagi upaya pengembangan pasar modal Indonesia.

Pengembangan SDM akan membutuhkan biaya yang besar sehingga perlu direncanakan dengan sebaik-baiknya dengan cara melakukan koordinasi antar pelaku pasar modal. Perencanaan tersebut dimaksudkan agar terdapat suatu program pengembangan pelaku pasar secara terpadu⁵ dengan tujuan:

- ◆ untuk menjamin kesamaan tahap kemajuan pengetahuan dan kesiapan masing-masing sektor yang terkait di pasar modal.
- ◆ untuk menghindari adanya inefisiensi dana yang dialokasikan untuk pengembangan pasar modal.
- ◆ untuk memperoleh kesamaan arah pengembangan dari para pelaku pasar.
- ◆ untuk lebih mengefektifkan program-program yang dikembangkan.
- ◆ untuk memungkinkan dilakukannya penggunaan bersama sumber daya termasuk pengetahuan dari para pelaku pasar.

Perencanaan terpadu dapat dilakukan melalui penyusunan program dan penyediaan sarana pendidikan secara bersama oleh pelaku pasar modal dalam rangka mengakomodasi keperluan semua peserta program. Program ini juga diharapkan akan mampu mendorong sosialisasi pasar modal bagi masyarakat baik melalui pendidikan informal maupun pendidikan formal pada perguruan tinggi di Indonesia.

Di samping itu program tersebut diharapkan dapat menyediakan berbagai paket program pembelajaran dan pelatihan yang lengkap, juga dapat menyediakan program pembelajaran terbuka yang memungkinkan partisipasi calon tenaga trampil dari berbagai wilayah. Dengan demikian ketersediaan SDM di bidang pasar modal dapat tersebar diseluruh wilayah Indonesia, dan diharapkan akan dapat

Human resources development will require substantial cost; therefore, it needs to be planned very carefully by all capital market participants. The plan is designated to create an integrated development program⁵ with the following reasons:

- ◆ to assure the similar level of knowledge and readiness of each sector related to the capital market.
- ◆ to avoid inefficiency of fund allocation for capital market development.
- ◆ to have the same direction on development of market participants.
- ◆ to increase the effectiveness of the programs developed.
- ◆ to enable the sharing of resources including knowledge of market participants.

The integrated planning can be done through cooperation among capital market participants to establish programs and to provide education infrastructures in order to accommodate the needs of program participants. This program is also expected to drive the capital market education and socialization for the public both through informal education and formal education in universities in Indonesia.

Furthermore, this program is expected to provide various package regarding comprehensive teaching and training programs, including remote training program that enable participation of potential human resources from many regions. Therefore, human resources availability in capital market sector will be spread out all over Indonesian and will bring a result in wider reach toward potential issue

⁵ Program terpadu berkaitan dengan penyusunan materi atau kurikulum pembelajaran.

⁵ Integrated program regarding curriculum or training material.

mempercepat laju pengembangan pasar modal Indonesia, mengingat keberadaan investor dan calon emiten potensial yang juga tersebar diseluruh wilayah Republik Indonesia.

4. Penerapan Keamanan dan Kualitas Jasa Mengacu Pada Standar Internasional

Berkembangnya suatu pasar modal sangat tergantung pada kemampuan lembaga-lembaga yang ada di pasar modal tersebut untuk memberikan keamanan investasi dan kualitas pelayanan yang tinggi. Keamanan dan kualitas jasa yang tinggi bukan saja diperlukan untuk menarik sumber daya domestik untuk terlibat di pasar modal, namun juga merupakan tuntutan dari investor internasional.

Menurut riset Organisasi Internasional Badan Pengawas Pasar Modal atau *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), pasar modal yang telah mengembangkan sistem yang aman dan efisien terbukti lebih menarik bagi investor domestik maupun asing. Oleh karena itu, perlu diupayakan agar pasar modal Indonesia mempunyai sistem pasar yang aman dan efisien yang mengacu pada standar internasional.

Acuan dari keamanan dan kualitas jasa yang berstandar internasional antara lain seperti yang direkomendasikan oleh G30-IOSCO yaitu berupa pembentukan lembaga penyimpanan efek secara terpusat untuk penerapan perdagangan tanpa warkat dan penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan. Disamping itu terdapat pula rekomendasi mengenai penerapan *trade netting* untuk transaksi bursa, prinsip *delivery vs payment*, *same day funds convention* dalam setiap transaksi dan pembayarannya, penyelesaian transaksi pada T+3, dan penghapusan hambatan perpajakan dalam menyelenggarakan pinjam-meminjam efek.

Beberapa rekomendasi G30-IOSCO tersebut telah diterapkan di pasar modal Indonesia, yaitu antara lain *trade netting system* dan konsep *same day funds* dalam pembayaran, sedangkan perdagangan tanpa warkat yang merupakan prasyarat untuk meningkatkan keamanan

ers and investors that are also spread out in many regions in Indonesia.

4. Implementation of Safety and Service Quality Conforming to International Standards

The development of a capital market largely depends on the ability of the market institutions to provide investment safety and high service quality. These measures are not only needed to attract domestic investors to participate in the capital market, but also to fulfill international investors' requirements.

According to a study conducted by the International Organization of Securities Commissions (IOSCO), a capital market that has developed a safe and efficient system is more attractive for domestic and global investors. For this reason, Indonesian capital market should develop a safe and efficient system in conformance to the international standards.

The international standard in safety and service quality among other things is the G30-IOSCO recommendation such as the establishment of central custody institution to support scripless trading and book-entry settlement systems. Other recommendations also include the implementation of trade netting on exchange transactions, principle of delivery vs payment, a same day funds convention for every transaction and payment, transaction settlement at T+3, and the elimination of tax barrier in securities lending and borrowings activities.

Some of the G-30-IOSCO recommendations have been implemented in the Indonesian capital market, i.e. trade netting system and concept of same day funds in payment. Meanwhile, the scripless trading system that is a prerequisite for increasing safety on transaction in the capital market

transaksi di pasar modal diharapkan dapat diterapkan pada semester pertama tahun 2000. Apabila transaksi dilakukan tanpa warkat, maka kliring dan penyelesaiannya dapat dilakukan secara pemindahbukuan, sehingga akan mengurangi risiko saham hilang atau saham palsu. Selanjutnya, dengan penerapan perdagangan tanpa warkat diharapkan rekomendasi G30-IOSCO lainnya seperti penyelesaian transaksi pada T+3 akan mudah dilakukan, yang berarti peningkatan terhadap kualitas jasa yang diberikan.

Dalam rangka meningkatkan keamanan dan kualitas jasa yang memenuhi standar internasional tersebut, maka akan diperlukan pergantian dalam struktur pasar, budaya, dan tradisi sehingga akan memerlukan biaya yang tinggi. Oleh karenanya perusahaan efek, bursa efek, LKP dan LPP perlu bekerjasama untuk meminimalkan biaya pengembangan. Apabila seluruh rekomendasi G30-IOSCO telah terpenuhi, maka pasar modal Indonesia akan mencapai standar minimal kualifikasi pasar modal internasional.

5. Pengembangan Pasar dan Instrumen Pasar Modal

Pasar modal Indonesia yang sedang berkembang mempunyai karakteristik pasar yang cukup menonjol berupa keterbatasan pasar dan instrumen pasar modal. Upaya pengembangan pasar dalam lima tahun mendatang akan bertumpu pada tiga hal pokok, yaitu: memperluas basis emiten, memperkuat basis investor domestik, dan meningkatkan status perdagangan pasar luar bursa.

Strategi perluasan basis emiten dapat ditempuh dengan mendorong privatisasi Badan Usaha Milik Negara (BUMN), akses UKM dan koperasi ke pasar modal. Kendala umum peningkatan akses usaha kecil dan menengah ke pasar modal berupa kerangka peraturan dan daya tarik usaha diharapkan dapat diatasi dengan penciptaan iklim yang lebih kondusif bagi upaya intermediasi UKM dan koperasi dengan pasar modal. Pencatatan dan perdagangan secara lintas batas

will be in place by the first semester of year 2000. With the scripless trading system, a book-entry settlement system can be implemented, which will minimize the risk of counterfeit securities and lost securities. Furthermore, by implementing scripless trading, other G30-IOSCO recommendations such as transaction settlement at T+3 will be easily to introduce, which bring improvement to the service.

In order to improve safety and service quality in conformance with the international standards, the market structure, culture, and tradition will have to change which will involve substantial costs. In line with this, securities companies, securities exchanges, CGC and CSD will have to cooperate to minimize the cost of development. When these G30-IOSCO recommendations have been implemented, the Indonesian capital market will have met the minimum requirement to be classified as an international capital market.

5. Development of Market and Capital Market Instruments

The developing Indonesian capital market is characterized by limited market and market instruments. Over the next five-years three main issues will be addressed: to expand issuers' base, to strengthen the basis of domestic investors, and to improve the status of the OTC market.

The strategy for expanding the issuers' base will be by encouraging privatization of state owned companies, access of small medium enterprises (SMEs) and cooperatives to the capital market. Problems regarding the access of SMEs and cooperatives to the capital market, that is legal framework and business attractiveness, will be solved by creating a conducive investment environment for SMEs and cooperatives. Cross listing and trading is expected to provide a wider portfolio investment alternatives and wider

diharapkan akan memberikan perluasan alternatif portofolio investasi dan juga perluasan basis investor. Namun demikian, dalam melakukan aktifitas ini perlu persiapan secara seksama sehingga meminimumkan dampak negatifnya bagi kehidupan industri pasar modal domestik.

Distribusi sebaran investor yang masih terkonsentrasi di beberapa kota besar saja perlu diupayakan pemecahannya melalui pengembangan sumber daya manusia, sistem teknologi informasi, penyediaan instrumen pasar modal yang lebih mudah dipahami masyarakat umum dan yang tidak kalah penting adalah ketaatan untuk menjaga integritas pasar. Perluasan basis investor dapat dioptimalkan melalui pembinaan dan pengawasan aktifitas reksa dana secara lebih baik. Ketidak mampuan reksa dana untuk mengendalikan risiko investasi selama masa krisis ekonomi perlu dikaji secara detil dan diupayakan penanggulangannya.

Upaya lain untuk pengembangan pasar melalui perluasan cakupan investor adalah teknologi informasi yang memungkinkan perdagangan jarak jauh. Disamping itu, peran investor institusional seperti dana pensiun dan asuransi perlu ditingkatkan melalui penyuluhan yang sistematis dan terpadu kepada para pengelola dan pengambil keputusan di lembaga tersebut.

Di luar aspek-aspek yang telah disebut di atas, penyediaan sarana untuk meningkatkan status pasar luar bursa merupakan kebutuhan yang sangat mendesak. Luasnya cakupan emiten dan investor, kinerja perusahaan tercatat yang terus menurun, serta munculnya instrumen-instrumen surat utang yang baru mendorong arti penting keberadaan pasar OTC ini.

Keberagaman instrumen pasar modal merupakan salah satu syarat perlu bagi suatu pasar modal agar dapat diperhitungkan sebagai wahana investasi yang menarik. Keberadaan instrumen derivatif seperti *futures*, *option* dan *swap* perlu diupayakan sehingga memberikan sarana lindung nilai bagi institusi yang ingin mengurangi pengaruh dari volatilitas aset yang mendasarinya. Penyediaan sarana pengelola risiko ini disamping dapat memberikan

investors' bases. However, in conducting this activity, it is important to prepare a thorough plan so that the negative impact to the domestic market can be minimized.

The Investors' base which currently is concentrated in the big cities should be overcome by the development of human resources and information technology, providing capital market instruments that is easily understood by public, and maintaining market integrity. The expansion of investors' base can be assisted by better management and surveillance on activities of mutual funds. The inability of mutual funds to manage investment risks during the crisis should be studied thoroughly.

Another effort to develop the market is through the implementation of high-tech to facilitate remote trading. Besides that, the roles of institutional investors such as pension funds and insurance companies should be increased by providing a systematic and integrated training for the decision-makers in those institutions.

Other than the above mentioned aspects, it is necessary to provide infrastructure that enable to increase the status of OTC market. The wide distribution of issuers and investors, the performance of listed companies that keep decreasing, and the availability of new debt instruments increase the necessity of OTC market.

Variety in capital market instruments is a prerequisite for a capital market in order to be considered as an attractive in investment place. Therefore, it is necessary to develop derivative instruments such as futures, options, and swap, as hedging instruments to reduce exposure to volatility of the underlying assets. The availability of those hedging instruments can provide new business to securities companies, as well as increasing liquidity on spot market.

alur bisnis yang baru bagi perusahaan efek dapat juga membantu meningkatkan likuiditas di pasar spot.

Tekanan keuangan yang dialami sebagian perusahaan akan mendorong berbagai inovasi penerbitan instrumen surat utang seperti efek beragun aset (EBA), *medium-term notes*, dan *secondary mortgage facility*. Disamping itu, tekanan keuangan yang dialami pemerintah juga mendorong dikeluarkannya obligasi pemerintah untuk memperkuat pembiayaan pembangunan. Menurunnya kemampuan pemerintah dalam memberikan subsidi bagi pembiayaan pembangunan di daerah, mendorong peningkatan penerbitan obligasi daerah dalam waktu mendatang. Melihat kompleks dan beragamnya instrumen surat utang yang mungkin terbit dalam lima tahun mendatang, maka akan diperlukan upaya yang seksama dalam mempersiapkan sistem perdagangan dan penyelesaian transaksi instrumen surat hutang.

The financial distress experienced by some companies in Indonesia is likely to push companies to come up with new kinds of debt instruments such as asset backed securities (ABS), medium-term notes (MTN), and secondary mortgage facility (SMF). On the other hand, the financial distress experienced by the government has pushed the government to issue government bonds to strengthen development budget. The decrease in government ability to allocate the government budget to subsidize regional government will encourage the issuance of municipal bonds in the future. To anticipate the complexity and diversification of debt instruments that would exist in the next five years, it is necessary to prepare a trading system and settlement of those debt instruments.

Halaman ini sengaja dikosongkan
This page is intentionally left blank

STRATEGI PENGEMBANGAN PELAKU PASAR MODAL

EMITEN

Krisis Asia yang dimulai pada pertengahan tahun 1997 telah menyebabkan mata uang di beberapa negara Asia termasuk Indonesia mengalami depresiasi nilai tukar terhadap nilai dollar AS. Melemahnya nilai tukar mengakibatkan kesulitan keuangan pada dunia usaha termasuk emiten, terutama emiten yang mempunyai hutang dalam valuta asing. Hal ini terlihat dari menurunnya kinerja sebagian emiten, sehingga tidak lagi memenuhi syarat pencatatan di bursa.

Upaya-upaya yang perlu dilakukan untuk meningkatkan kualitas dan kuantitas emiten dalam waktu lima tahun mendatang antara lain:

1. Mempercepat proses restrukturisasi emiten bermasalah

Pemulihan kondisi usaha dan keuangan emiten akan mempengaruhi kelangsungan hidup emiten yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja pasar modal Indonesia. Oleh karena itu usaha restrukturisasi keuangan yang dilanjutkan dengan restrukturisasi perusahaan diharapkan membawa dampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Dalam upaya restrukturisasi, emiten dapat melakukannya secara langsung dengan kreditor atau menggunakan bantuan pihak ketiga sebagai fasilitator antara lain Prakarsa Jakarta. Fasilitas yang ada seperti yang disediakan oleh *Indonesian Debt Restructuring Agency*(INDRA) perlu dimanfaatkan.

2. Mendorong Usaha Kecil Menengah (UKM) dan Koperasi menjadi emiten

UKM dan koperasi merupakan salah satu potensi bagi pengembangan basis emiten di pasar modal Indonesia. Agar UKM dan koperasi yang mempunyai

DEVELOPMENT STRATEGY FOR CAPITAL MARKET PAR- TICIPANTS

ISSUERS

The Asian economic crisis, which started in the middle of 1997, has caused currencies in some Asian countries including Indonesia to depreciate against US dollars. The currency depreciation has caused financial distress to businesses, including issuers, particularly issuers that have debt in foreign currencies. This can be easily seen from the decreasing performance of some issuers, which cause them to be delisted from exchanges.

Efforts necessary to increase the quality and quantity of issuers over the next five years will be:

1. Accelerate restructuring process of issuers that have financial difficulties

Recovery in business and financial condition of issuers will affect the business continuity of the issuers, which in turn will affect the performance of the Indonesian capital market. Therefore, financial restructuring followed by company restructuring of issuers is expected to bring a positive impact to the development of the capital market. In the restructuring process, issuers operate directly with their creditors or by using third parties assistance as facilitators such as the Jakarta Initiative. Facility provided by Indonesian Debt Restructuring Agency (INDRA) needs to be utilized.

2. Promote Small and Medium Enterprises and Cooperatives to become Issuers

SMEs and cooperatives are the potential resources to develop basis of issuers in the Indonesian capital market. In order for prospective SMEs and coopera-

prospek usaha baik dapat menjadi emiten di pasar modal maka perlu dilakukan upaya untuk mempermudah aksesnya melalui:

- a. Penyederhanaan peraturan Pernyataan Pendaftaran bagi UKM dan koperasi yang akan melakukan penawaran umum.
- b. Penyederhanaan peraturan pencatatan efek UKM dan koperasi di bursa.

3. Meningkatkan penegakan hukum

Penegakan hukum yang konsisten terhadap emiten yang melakukan pelanggaran peraturan diharapkan menjadi pendorong bagi emiten untuk selalu mematuhi ketentuan dan mempertimbangkan kehati-hatian dalam melakukan usahanya. Hal ini juga diharapkan akan meningkatkan kredibilitas pasar modal di mata investor sekaligus merupakan tanggung jawab dari emiten sebagai perusahaan publik.

4. Membuat ketentuan kode etik emiten

Ketentuan-ketentuan pokok tentang kode etik emiten diharapkan dapat disusun oleh asosiasi emiten dan menjadi pedoman dasar bagi emiten dalam melakukan kegiatannya. Selain itu kode etik dapat merupakan alat pengawasan oleh sesama emiten atau oleh asosiasi dan merupakan salah satu cara penerapan *good corporate governance* yang memadai.

BURSA EFEK

Tujuan umum pengembangan bursa efek adalah mewujudkan terciptanya kegiatan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. Sejalan dengan lima strategi pengembangan umum, maka dalam lima tahun ke depan bursa efek perlu mengupayakan hal-hal sebagai berikut:

1. Meningkatkan likuiditas dan efisiensi biaya

Untuk meningkatkan likuiditas perdagangan dan

tives to become issuers in the capital market, their access to the capital market should be promote through:

- a. Simplification of registration statement for SMEs and cooperatives to conduct public offering.
- b. Simplification in listing requirement on securities issued by SME and cooperatives.

3. Improve law enforcement

Consistent enforcement on violation conducted by issuers will encourage them to always adhere to the rules and to run their business prudently. This is expected to improve capital market integrity, as well as indication of issuers' responsibility as public companies.

4. Establish Issuers' code of ethics

The main provisions regarding issuers' code of ethics is expected to be established by issuers' association as guidelines for its members in doing business. The code of ethics can also be used by issuers to supervise each other and to enforce adequate good corporate governance among them.

SECURITIES EXCHANGES

General objective in developing securities exchange is to create securities trading that are orderly, fair, and efficient. In line with the five general development strategies, within the next five years, securities exchange should perform the followings:

1. Increase liquidity and cost efficiency

In order to increase liquidity and cost efficiency in

efisiensi biaya, bursa perlu melakukan peninjauan dan sekaligus perbaikan terhadap peraturan-peraturannya seperti: peraturan pencatatan, peraturan perdagangan, peraturan keanggotaan, dan peraturan bursa lainnya. Disamping itu, bursa juga perlu secara terus-menerus melakukan penyempurnaan terhadap peraturan-peraturan bursa agar selalu mengacu pada standar internasional, termasuk dimungkinkannya perdagangan dan pencatatan lintas batas. Dengan demikian, bursa efek di Indonesia dapat semakin kompetitif pada tingkat internasional.

2. Meningkatkan keamanan transaksi bursa

Dalam upaya meningkatkan keamanan transaksi, bursa efek perlu menerapkan strategi antara lain: meningkatkan kegiatan pemantauan pasar sehingga dapat menurunkan risiko investasi; membentuk Pusat Penanggulangan Bencana; mensyaratkan agar anggota bursa dan partisipan bursa mengasuransikan rekening nasabah; mengkoordinasikan pengembangan jaringan teknologi yang semakin terpadu antar SRO dan anggota bursa; dan menyelesaikan kasus-kasus bursa secara tuntas, cepat, dan adil bagi pihak-pihak yang terlibat.

3. Meningkatkan jenis dan kualitas pelayanan bursa

Agar pelayanan yang diberikan bursa dapat meningkat, maka bursa diharapkan dapat memantapkan mekanisme dan sistem perdagangan pasar ekuitas dan surat-surat utang, baik menggunakan pendekatan *auction market* maupun pendekatan *dealer driven*. Disamping itu bursa perlu mengembangkan pasar derivatif, seperti kontrak opsi saham, kontrak berjangka indeks, dan berbagai sarana lindung nilai lainnya.

Dalam mengantisipasi persaingan global, bursa dituntut untuk dapat mengembangkan sistem perdagangan dengan menggunakan fasilitas elektronik seperti perdagangan jarak jauh, perdagangan dan

trading, the exchanges should review and improve its regulations such as listing regulation, trading regulation, membership regulation and other exchanges regulations. Other than that, the exchanges should continuously improve their regulations so that they continuously conform to the international standard, i.e. regulation regarding the possibility of cross-border trading and listing. This will eventually bring Indonesian securities exchange become more competitive in the international level.

2. Improve safety in the exchange transaction

In order to improve trading safety, the securities exchanges should apply strategies such as increasing market surveillance to decrease investment risks; establishing Disaster Recovery Center (DRC); requiring exchange members and participants to insure their customer's account; coordinating the development of integrated network technology among the SRO and exchange members; and resolving exchange disputes completely, expeditiously and fairly for all parties involved.

3. Improve quality and type of exchange services

In order to improve its services, the exchanges are expected to stabilize their mechanism and trading in equity and debt instruments market using auction market approach or dealer driven approach. In addition, the exchanges need to develop derivatives market such as stock option contract, futures index contract, and other hedging instruments.

To anticipate the global competition, the exchanges are expected to develop trading system by utilizing electronic to facilitate remote access trading, develop cross border trading and listing, in conformity with those

pencatatan lintas batas, sesuai dengan sistem perdagangan yang dimiliki oleh bursa-bursa di negara maju. Pengembangan tersebut akan memerlukan investasi yang besar sehingga perlu diantisipasi sumber dananya¹.

of securities exchanges in developed countries. This development will require a substantial investment that the sources of funds should be anticipated¹.

LEMBAGA KLIRING DAN PENJAMINAN (LKP) DAN LEMBAGA PENYIMPANAN DAN PENYELESAIAN (LPP)

CLEARING AND GUARANTEE INSTITUTION (CGC) AND CENTRAL SECURITIES DEPOSITORY INSTITUTION (CSD)

A. LEMBAGA KLIRING DAN PENJAMINAN (LKP)

A. CLEARING AND GUARANTEE INSTITUTION (CGC)

Dalam menunjang misi pasar modal Indonesia, PT Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (PT KPEI) yang mendapat izin dari Bapepam untuk melaksanakan fungsi sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan perlu selalu berupaya untuk memberikan jasa kliring dan penjaminan efek sesuai standar internasional.

In supporting the mission of the Indonesian capital market, PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (PT KPEI) which was licensed by Bapepam to function as the Clearing and Guarantee Institution should always attempt to provide securities clearing and guarantee services in accordance with the international standards.

Berkaitan dengan hal tersebut di atas, maka untuk jangka waktu lima tahun mendatang PT KPEI diharapkan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut :

Related to the aforementioned matter, then for the period of forthcoming five years PT KPEI is expected to perform the followings:

1. Menerapkan sistem kliring secara *Multilateral Continuous Net Settlement*² menuju kepada *Real Time Gross Settlement*³ (2000: T+4, 2001: T+3, 2003: RTGS)

1. Apply a clearing system in *Multilateral Continuous Net Settlement*² manner leading to the *Real Time Gross Settlement*³ (2000: T+4, 2001: T+3, 2003: RTGS)

Dalam upaya meningkatkan likuiditas perdagangan dan kepercayaan investor atas penyelesaian transaksi, maka PT KPEI secara bertahap diharapkan akan mempersingkat waktu kliring. Saat ini, PT KPEI telah menerapkan sistem *Multilateral Net Settlement*, dan selanjutnya pada tahun 2000, PT KPEI diharapkan

In order to improve trading liquidity and investors' confidence on transaction settlement, PT KPEI should in stages shorten the clearing time. At present, PT KPEI applies the *Multilateral Net Settlement* system, and in year 2000, PT KPEI is expected to apply the *Multilateral Continuous Net Settlement* system with the settle-

-
1. Dibeberapa negara, bursa memperoleh pendanaan dengan cara menawarkan kepemilikannya kepada pihak-pihak selain perusahaan efek. Konsep ini dikenal dengan istilah demutualisasi.
 2. *Multilateral Continuous Net Settlement* : Kewajiban anggota kliring hari ini yang belum terpenuhi, akan digabungkan/dijumpakan dengan hak yang akan diterima pada hari berikutnya dan seterusnya.
 3. *Real Time Gross Settlement* : Pada saat transaksi terjadi, seketika dilakukan penyelesaian.

1. In some countries, exchanges raise the funds by offering ownership to other parties beside securities companies. This concept is known as demutualization.
2. *Multilateral Continuous Net Settlement*: today unfulfilled obligation of clearing members will be matched with the next day rights, and so forth.
3. *Real Time Gross Settlement*: settlement is carried out in real time.

dapat menerapkan sistem *Multilateral Continuous Net Settlement* dengan waktu penyelesaian T+4, tahun 2001 pada T+3, dan tahun 2003 pada T+0 dengan menggunakan sistem *Real Time Gross Settlement*. PT KPEI juga diharapkan dapat menyediakan fasilitas kliring dan penjaminan dalam mendukung bursa menerapkan *remote access trading, cross border listing/trading, dan internet securities trading (E-commerce)*.

2. Menerapkan Manajemen Risiko, Dana Jaminan, Asuransi Rekening Efek Investor dalam penjaminan penyelesaian transaksi bursa

Manajemen risiko perlu diterapkan untuk memantau secara berkesinambungan risiko PT KPEI sebagai mitra pengimbang penyelesaian transaksi bursa atas aktivitas yang dilaksanakan anggota kliring, termasuk melakukan penghitungan berkala terhadap agunan dan meminta tambahan agunan jika tidak mencukupi.

Dana Jaminan diperlukan untuk mencegah terjadinya kegagalan anggota kliring dalam memenuhi kewajibannya untuk menyelesaikan transaksi bursa, dan digunakan sebagai sumber terakhir talangan gagal bayar anggota kliring. Dana jaminan ini berasal dari bagian biaya transaksi bursa.

Asuransi Rekening Investor adalah bentuk perlindungan terhadap investor dengan mensyaratkan setiap anggota kliring untuk mengasuransikan setiap rekening efek nasabahnya, termasuk investor dari anggota bursa yang dijamin penyelesaian transaksi bursanya oleh anggota kliring tersebut. Asuransi ini dibuka oleh setiap anggota kliring terhadap risiko kerugian pemegang rekening dalam hal anggota kliring pailit.

3. Menyediakan fasilitas Pinjam Meminjam Efek pada Oktober 2000

Fungsi utama dari fasilitas Pinjam Meminjam Efek ini adalah untuk mendukung penyelesaian transaksi

ment time at T+4. Then in year 2001, the settlement is expected at T+3, and in year 2003 the settlement is expected at T+0 by using the Real Time Gross Settlement system. PT KPEI is also expected to provide clearing and guarantee services to support exchanges to carry out remote access trading, cross border listing/trading, and internet securities trading (E-commerce).

2. Apply Risk Management, Guarantee Fund, and Investor Account Insurance in guaranteeing exchange transaction settlement

Risk Management shall be aimed at continuously monitoring the risk of PT KPEI as counter party of stock exchange transaction settlement on activities performed by clearing members, including conducting periodic calculations on collateral and requesting additional collateral if it is insufficient.

The Guarantee Fund shall be aimed at preventing any failure of clearing members in satisfying their obligation to settle stock exchange transaction. This fund which is obtained from transaction fee shall be used as the last resource of clearing members negligent payment bridging.

Investor Account Insurance shall be a form of protection to investors by requiring each clearing member to insure its client's account, including the account of client's of exchange members that is guaranteed by the said clearing members. This insurance provides by each clearing member against losses of clients in the event of the clearing member bankruptcy.

3. Provide Securities Lending and Borrowing facility on October 2000

The main function of the Securities Lending & Borrowing facility is to support settlement and facilitate

dan memfasilitasi strategi perdagangan seperti perdagangan margin bagi anggota bursa yang menjadi anggota kliring. Sesuai dengan fungsinya sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan, PT KPEI memerlukan program Pinjam Meminjam Efek ini dalam menjamin kelancaran penyelesaian transaksi bursa.

4. Menyediakan rencana kelangsungan usaha dan fasilitas penanggulangan bencana

PT KPEI perlu menyusun Rencana Kelangsungan Usaha untuk memastikan kontinuitas proses bisnis utama dengan mengidentifikasi, memperkirakan, mengatur, dan mengurangi risiko yang timbul baik sebagai akibat masalah komputer tahun 2000 (Y2K) maupun peristiwa atau kejadian lainnya diluar kontrol PT KPEI. Disamping itu, PT KPEI juga perlu menyediakan Fasilitas Penanggulangan Bencana berupa kantor cadangan yang dilengkapi dengan perangkat keras dan lunak, pusat data dan sistem jaringan yang ditempatkan di lokasi terpisah.

B. LEMBAGA PENYIMPANAN DAN PENYELESAIAN (LPP)

Untuk menunjang misi pasar modal Indonesia, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI) sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian diharapkan terus berupaya menjadi sebuah lembaga depository sentral yang memenuhi standar internasional, dengan memperhatikan tuntutan atau kebutuhan para pemakai jasa. Untuk dapat merealisasikan hal tersebut, maka dalam lima tahun mendatang PT KSEI perlu menerapkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Mengimplementasikan sistem penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan

PT KSEI diharapkan dapat memberikan pelayanan yang efisien dengan memperkenalkan dan mengimplementasikan sistem penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan. Semua penyelesaian efek

trading strategy such as margin trading for stock exchange members that are clearing members. In line with its function as Clearing and Guarantee Institution, PT KPEI needs this Securities Lending and Borrowing program to guarantee settlement.

4. Provide a business continuity plan and disaster recovery facility

PT KPEI should compile a Business Continuity Plan to ensure the main business process continuity by identifying, estimating, regulating, and minimizing risk. The risk might due to either consequences of the computer problem of year 2000 or any event and/or circumstance taking place beyond the control of PT KPEI. Furthermore, PT KPEI should also provide a Disaster Recovery Facility in the form of a reserve office equipped with hardware and software, center for data, network system, which are placed in separate locations.

B. CENTRAL SECURITIES DEPOSITORY (CSD)

To support the mission of the Indonesian capital market, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI) that is licensed as the Central Securities Depository is expected to continuously make attempts to become a central depository of local establishment with international standard. To realize these aforementioned matters, within the next five years, PT KSEI is expected to perform the followings:

1. Implement the book-entry settlement system

PT KSEI is expected to provide value-added services to the market participants by implementing the Book-Entry Settlement System. A wide range of Indonesian securities such as stocks, debt instruments, and

(saham, surat hutang, dan derivatif) yang ditransaksikan di pasar modal Indonesia diharapkan akan diselesaikan melalui PT KSEI dengan sistem ini. Selanjutnya, PT KSEI akan mengimplementasikan proses penyelesaian transaksi yang dikenal sebagai *Straight-Through Processing* (STP).

2. Menyediakan Layanan Lintas Batas

Untuk mengantisipasi perdagangan bebas dan untuk menciptakan daya saing yang tinggi bagi pasar modal Indonesia di dunia internasional, PT KSEI perlu mempersiapkan pemberian layanan lintas batas kepada investor asing maupun lokal. Untuk itu PT KSEI perlu membentuk *strategic link (partnership)* dengan bursa efek dan depository sentral di luar negeri dalam melakukan transaksi pemindahbukuan untuk saham yang *dual listed*.

3. Mengimplementasikan rekomendasi G-30

Untuk dapat memberikan pelayanan yang kompetitif, PT KSEI diharapkan dapat mengimplementasikan rekomendasi G-30, yaitu *Delivery vs Payment (DVP)* dan siklus penyelesaian transaksi yang lebih pendek agar dapat menambah likuiditas di dalam perdagangan. Untuk mencapai tujuan ini, PT KSEI perlu bekerja sama dengan bank sentral agar sistem pembayaran di pasar modal dapat diikutsertakan ke dalam sistem pembayaran nasional.

4. Menyediakan Rencana Kelangsungan Usaha dan Fasilitas Penanggulangan Bencana

PT KSEI perlu menyusun Rencana Kelangsungan Usaha untuk menjamin kontinuitas proses bisnis utama. Disamping itu, PT KSEI juga perlu menyediakan Fasilitas Penanggulangan Bencana sebagai *back up* yang aman bila terjadi *force majeure* seperti bencana alam, huru-hara yang menyebabkan sistem penyimpanan dan penyelesaian tidak dapat digunakan lagi. *Back up* tersebut dapat berupa kantor cadangan PT KSEI yang dilengkapi dengan perangkat keras

derivatives will be settled through this system. Additionally, to ensure greater market efficiency, PT KSEI will introduce transaction-based settlement process known as the *Straight-Through Processing* (STP).

2. Provide Cross Border Services

In anticipation of free market zone in the globalization era and to increase competitiveness Indonesian capital market, PT KSEI should provides cross border services to both international and domestic investors. In addition, PT KSEI should establish strategic alliances with overseas stock exchanges and central depositories as means in smoothly bridging the book-entry settlement process for dual listed shares.

3. Implement G-30 recommendations

To provide a competitive services, PT KSEI is expected to implement the G-30 recommendations of real Delivery versus Payment (DVP) and short-scale settlement cycle in order to increase liquidity. Henceforth, PT KSEI should work upon common ground with the central bank to encompass the payment mechanism in the capital market into the national payment system.

4. Establish Disaster Recovery Facility and Business Continuity Plan

PT KSEI should establish Business Continuity Plan to ensure the continuity of its main business. On top of that, PT KSEI should also provide The Disaster Recovery Facility as a back up in the case of force majeure such as natural disaster, riots, etc. The Disaster Recovery Facility may be represented by an alternate site of the main PT KSEI office center where identical systems as hardware and software, data center and network servers are installed.

dan lunak, pusat data, dan sistem jaringan yang ditempatkan di lokasi terpisah.

5. Berpartisipasi dalam pengembangan pasar modal yang likuid dan efisien

Untuk menjamin ketepatan waktu dalam proses pemindahbukuan efek dan dana, PT KSEI diharapkan dapat mengimplementasikan proses penyelesaian transaksi yang dikenal sebagai *Straight Through Processing* (STP). Sementara untuk membantu meningkatkan likuiditas pasar, PT KSEI perlu memperkenalkan berbagai layanan jasa guna mendukung transaksi repo dan pinjam meminjam efek yang dapat ditawarkan kepada pemakai jasa PT KSEI.

PERUSAHAAN EFEK

Perusahaan efek mempunyai peran dalam pengembangan kegiatan perdagangan, jasa-jasa pelayanan bidang sekuritas dan penciptaan produk-produk baru bidang sekuritas. Perusahaan efek diharapkan dapat mengembangkan sistem jasa pendukung kegiatannya seperti Sistem Teknologi Informasi dan Sistem *Back Office* agar dapat memberikan layanan yang berkualitas kepada nasabahnya.

Dalam kurun waktu lima tahun mendatang, perusahaan efek diharapkan dapat menerapkan hal-hal sebagai berikut:

1. Meningkatkan kualitas jasa industri efek

Untuk meningkatkan kualitas jasa industri efek, maka perusahaan efek diharapkan dapat melakukan kegiatannya secara efisien, aman dan teratur. Salah satu faktor yang dapat mendukung efisiensi kegiatan perusahaan efek adalah permodalan, termasuk pengelolaan kecukupan modal kerja. Dengan demikian faktor tersebut perlu menjadi perhatian penting bagi operasional perusahaan efek. Selanjutnya untuk menjamin kegiatan perusahaan efek yang aman dan teratur, perlu diterapkan sistem pengendalian interen,

5. Participate in development of liquid and efficient capital market

To ensure the timeliness of book entry settlement process, PT KSEI is expected to be able to implement settlement process, which is known as *Straight Through Processing*. Furthermore, to increase market liquidity, PT KSEI should introduce services that support repo transaction and securities lending and borrowing to its clients.

SECURITIES COMPANIES

Securities companies have an important role in the development of trading activities, securities services, and new securities products. The securities companies are expected to be able to develop their supporting service system such as Information Technology System and Back Office System in order to provide high quality services to their customers.

Within the next five years, securities companies are expected to conduct the followings:

1. Improve the quality of securities industry services

To improve the quality of securities industry services, securities companies are expected to perform their activities efficiently, safely and orderly. One factor that can increase efficiency of securities companies' activities is capitalization, including the management of working capital adequacy. Therefore, that factor should be an important concern for the operation of securities companies. Furthermore, to ensure an orderly and safe securities companies' activities, adequate internal control system, accounting system and information sys-

sistem akuntansi serta sistem informasi yang memadai dan mengacu pada standar yang sesuai dengan prinsip *good corporate governance*. Disamping itu, perlu dikembangkan standarisasi jasa pelayanan pada masing-masing kegiatan di perusahaan efek seperti kegiatan penjaminan emisi, perantara pedagang efek, dan manajer investasi. Pengembangan usaha ke negara tetangga merupakan upaya diversifikasi usaha yang perlu dirintis.

2. Mengembangkan teknologi informasi dan *back-office system* perusahaan efek

Berkembangnya sistem teknologi informasi mendorong terjadinya kemajuan yang cepat pada semua bidang kegiatan bisnis secara global, sehingga faktor pengembangan teknologi informasi menjadi suatu prasyarat mutlak yang harus dimiliki oleh setiap perusahaan efek. Sejalan dengan hal tersebut, maka perusahaan efek diharapkan untuk menerapkan sistem teknologi informasi terkini dalam jasa pelayanannya. Disamping itu sistem *back-office* perusahaan efek perlu dikembangkan sedemikian rupa sehingga dapat mendukung sistem penyelesaian transaksi serta penyimpanan secara elektronik.

3. Meneliti dan mengembangkan produk dan jasa-jasa industri efek

Untuk mendukung strategi 5 yaitu pengembangan pasar dan instrumen pasar modal, maka perusahaan efek diharapkan dapat melakukan penelitian-penelitian terhadap kemungkinan pengembangan produk baru yang dapat ditawarkan kepada investor sebagai pilihan investasi. Disamping itu perusahaan efek perlu melakukan inovasi untuk mengembangkan jasa-jasa pelayanan.

4. Mengembangkan kode etik perusahaan efek

Dalam beberapa tahun mendatang, jenis instrumen pasar modal diharapkan akan semakin bertambah. Sebagian dari instrumen pasar modal tersebut akan diperdagangkan di bursa dan sebagian lagi di luar

tem, which comply with standard of good corporate governance principles should be applied. Standardization of services of each securities companies activities such as underwriting, brokerage and investment managers should be developed. Business development to regional countries should be initiated as a business diversification.

2. Develop information technology and back office system of securities companies

The development of information technology accelerates development in any business activities globally. Therefore, the development of information technology becomes a necessity for every securities company. In line with that, securities companies are expected to apply an up to date information technology system in their services. In addition, the back-office system of securities companies is expected to be develop such that its can support electronic transaction and depository system.

3. Research and develop products and services of securities industries

To support the strategy 5 that is development of market and market instruments, securities companies are expected to conduct research in product developments that can offered to investors as an investment alternative. Furthermore, securities companies need to take some innovative action to develop their services.

4. Develop ethics of securities companies

In the next few years, capital market instrument types are expected to increase. Some of the capital market instruments will be traded in the stock exchange and the rest will be traded Over the Counter (OTC

bursa. Hal ini akan menyebabkan kegiatan perusahaan efek di luar bursa semakin meningkat. Untuk itu diperlukan adanya kode etik perusahaan efek dalam menjalankan kegiatan perdagangan di luar bursa, agar sesuai prinsip perdagangan yang wajar, teratur, dan efisien. Kode etik tersebut pada prinsipnya merupakan kesepakatan di antara perusahaan efek. Oleh karena itu peran serta aktif dari perusahaan-perusahaan efek sangat diharapkan dalam merumuskan kode etik tersebut.

LEMBAGA DAN PROFESI PENUNJANG PASAR MODAL

Dalam upaya mewujudkan pasar modal Indonesia yang tangguh dan berdaya saing global, peranan lembaga dan profesi penunjang pasar modal perlu semakin ditingkatkan.

A. Lembaga Penunjang Pasar Modal

1. Biro Administrasi Efek

Biro Administrasi Efek (BAE) berperan dalam menyelenggarakan administrasi efek. BAE memberikan jasa membantu emiten untuk meng-administrasikan efek-efek yang dikeluarkan oleh emiten dengan biaya yang lebih ekonomis daripada apabila administrasi tersebut dilakukan sendiri oleh emiten. Dengan administrasi efek yang baik, maka hak-hak investor akan lebih terjamin.

Dalam rangka penerapan sistem perdagangan tanpa warkat, BAE dituntut untuk memberikan jasa pelayanan yang sesuai dengan perubahan sistem tersebut, dengan tetap memperhatikan prinsip-prinsip efisiensi dan efektifitas.

2. Lembaga Pemeringkat Efek

Lembaga Pemeringkat Efek diharapkan mampu mendorong pertumbuhan pasar surat hutang di pasar modal dan pasar uang dengan melakukan pemeringkatan secara obyektif, independen, dan

market). This will lead to the increase of securities companies' activities outside the exchanges. For this reason, a set of securities companies code of ethics in conducting trading activities outside the exchange is required, in order to meet principles of fair, orderly, and efficient trading. Those ethics, principally, are the consensus among securities companies. Therefore, securities companies are expected to actively participate in formulating the ethics.

CAPITAL MARKET SUPPORTING INSTITUTIONS AND PROFESSIONALS

In order to establish a strong and global competitive Indonesian capital market, the role of capital market supporting institutions and professionals should be increased.

A. Capital Market Supporting Institutions

1. Securities Administrative Agencies

Securities Administrative Agencies (SAA) has function of securities administration. SAA provides service to issuers to administer their securities with less cost than when issuers manage their own. A good securities administration will protect the rights of investors.

In order to implement the scripless trading, SAA are encouraged to provide service in line with the changing in the system with always maintaining efficient and effective principles.

2. Securities Rating Agencies

Securities Rating Agencies (SRA) is expected to assist the growth of fixed income market and money market by performing rating objectively, independently, and conforming to international standards. In that way,

berstandar internasional. Dengan demikian hasil pemeringkatan tersebut dapat mencerminkan risiko sesungguhnya yang melekat pada efek yang diperingkat. Hal ini penting artinya karena hasil pemeringkatan tersebut akan dipergunakan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Apabila hasil pemeringkatan tersebut dapat diandalkan maka kepercayaan investor terhadap surat hutang yang diperingkat akan semakin meningkat. Pada gilirannya hal ini akan mendorong pertumbuhan pasar surat hutang di Indonesia.

Disamping itu, Lembaga Pemeringkat juga diharapkan untuk mendiversifikasi jenis layanan kepada masyarakat yang relevan dengan kegiatan pemeringkatan. Jenis layanan tersebut misalnya dengan menyebarluaskan data statistik yang akurat mengenai efek yang diperingkatnya dalam bentuk elektronik sesuai kebutuhan para analis efek.

3. Wali Amanat

Wali Amanat berfungsi mewakili kepentingan pemegang obligasi dalam hubungannya dengan penerbitan obligasi oleh emiten. Hal ini dikarenakan obligasi merupakan surat hutang yang diterbitkan oleh suatu badan hukum secara sepihak dan para pemegangnya tersebar luas, sehingga tidak mungkin membuat kontrak antara penerbit dengan masing-masing pemegang obligasi secara terpisah.

Sejak krisis ekonomi melanda Indonesia pertengahan tahun 1997, perdagangan obligasi mengalami penurunan yang cukup tajam. Hal ini antara lain disebabkan adanya emiten yang tidak dapat memenuhi kewajibannya berupa pembayaran hutang pokok dan bunga obligasi kepada para pemegang obligasi.

Berdasarkan pengalaman tersebut, maka peran wali amanat untuk lima tahun kedepan perlu lebih dioptimalkan. Perjanjian perwaliamanatan dengan emiten perlu lebih dipertegas untuk mengakomodasi

it will disclose the real risk of the instruments being rated. This is important for investors in order to decide the investment strategy. If the rating is reliable, then investor trust worthiness on rated fixed income securities will increased. In turn it will support the development of fixed income securities market in Indonesia.

Furthermore, SRA is also expected to diversify their services related to rating activities. The diversification could be in the form of electronic distribution of accurate statistical data of rated securities .

3. Trust Agents

Trust Agents function as the representatives of bondholders in their interest related to bond issuance. Because bond is acknowledge as debt instrument that is issued by a corporation, and the holders of this debt instrument are widely disperse, trust agents are needed in order to represent their interest.

Since economic crisis hit Indonesia in the middle of 1997, bond's transaction was significantly decreased. It has been caused among other things by issuer's default in paying principal and coupons to bondholders.

Base on that experience, the role of trust agents for the next five years should be optimized. Trust agents agreement with issuers should be reaffirmed to accomodate unfavorable possibilities, for instance by

kemungkinan-kemungkinan buruk yang dapat terjadi, misalnya dengan pembentukan dana pelunasan obligasi. Selain itu pemantauan atas kinerja emiten dan penyampaian informasi atas kinerja tersebut kepada pemegang obligasi perlu lebih ditingkatkan. Dengan demikian para pemegang obligasi dapat mengetahui kondisi emiten yang sesungguhnya secara terus-menerus.

4. Kustodian

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Dalam lima tahun kedepan diperkirakan nasabah yang menggunakan jasa kustodian akan semakin meningkat. Oleh karena itu kustodian perlu meningkatkan efisiensi dan efektifitas, memanfaatkan kemajuan teknologi informasi, dan aktif mengembangkan dan memasarkan jenis layanannya.

requiring the formation of sinking fund. In addition, trust agents should increase monitoring on performance of issuers and inform the result to bond holders. By doing so, bondholders will continuously well inform on the condition of issuers.

4. Custodians

A Custodian is a party that provides services of safe keeping of securities and other assets related to securities, settles securities transaction, and represents its account holders. Within the next five years, the number of clients using custody services is expected to increase. Therefore, custodians are encouraged to enhance efficiency and affectivity, make use of advance information technology, and actively expand and market their services.

B. Profesi Penunjang Pasar Modal

1. Akuntan Publik

Akuntan merupakan profesi yang sangat berperan dalam mendorong terciptanya prinsip-prinsip keterbukaan di pasar modal. Hal tersebut dilakukan melalui pengungkapan informasi keuangan perusahaan dan pemberian pendapat mengenai kewajaran informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan.

Disamping itu, akuntan juga berperan dalam mendorong perusahaan untuk memenuhi prinsip-prinsip *good corporate governance*, khususnya mengenai keterbukaan dan transparansi. Dalam hal ini akuntan perlu mendorong perusahaan mengungkapkan informasi material yaitu informasi yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga efek perusahaan. Di lain pihak, akuntan dituntut untuk

B. Capital Market Supporting Professionals

1. Public Accountants

An Accountant is a profession that has an important role in establishing disclosure principles in capital market. Such role can be accomplished by disclosing the financial information of companies and giving opinion regarding the fairness of information provided in the financial statement.

In addition, accountants also have an important role in assisting companies in implementing good corporate governance principles, especially regarding transparency and disclosure. In line with that, accountants should encourage issuers to disclose material information that might affect the price of their securities in the market. On the other hand, accountants are demanded to perform their job professionally and inde-

melaksanakan tugasnya secara independen dan profesional. Hal ini karena opini yang diberikan atas laporan keuangan perusahaan akan dipergunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

Selanjutnya pada tahun-tahun mendatang akuntan dituntut untuk lebih mengembangkan kemampuannya. Hal ini perlu dilakukan untuk mengantisipasi persaingan dengan akuntan dari negara lain yang dimungkinkan untuk berpraktik di Indonesia. Untuk itu, akuntan perlu lebih mencermati perkembangan pasar modal dengan memahami jenis-jenis instrumen yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangan instrumen tersebut.

2. Konsultan Hukum

Mengingat cepat dan dinamisnya pertumbuhan instrumen pasar modal dimasa yang akan datang dan semakin kompleksnya permasalahan hukum yang timbul serta semakin canggihnya kejahatan di bidang pasar modal, maka peran konsultan hukum akan semakin meningkat. Untuk itu strategi kedepan bagi konsultan hukum adalah meningkatkan secara terus menerus pengetahuan di bidang hukum dan pasar modal, sehingga mampu menangani persoalan hukum di bidang pasar modal sesuai acuan internasional, misalnya penyelesaian kasus larangan perdagangan orang dalam, manipulasi pasar, penipuan dalam melakukan kegiatan atas efek.

Dalam menghadapi persaingan global di pasar modal, konsultan hukum juga harus mampu menyempurnakan dan mengembangkan produk-produk hukum di bidang pasar modal yang berstandar internasional, seperti merumuskan standar kontrak antara perantara pedagang efek dengan nasabahnya, kontrak margin, kontrak jasa kustodian, kontrak pengelolaan reksa dana, kontrak pengelolaan EBA, dan kontrak perwaliamanatan.

3. Penilai

Penentuan nilai wajar suatu aktiva perusahaan

pendently. This is important because the accountant opinion on financial statements will be used by investors in making investment decision.

In the following years, accountants are required to improve their expertise in order to anticipate competition against foreign accountants that will be allowed to provide services in Indonesia. For that purpose, accountants should pay attention to the growth of complexity of financial market instruments by understanding the variety of instruments and the trading mechanism of those instruments.

2. Legal Consultants

In view of dynamic development of capital market instruments and the complexity of legal issue in capital market and the sophistication of market manipulation, the role of legal consultants will increase in the future. For that reason, legal consultants should continuously improve their legal and capital market knowledge, so that they will be able to solve legal issues related to capital market, in accordance with international standards, such as solving cases related to insider trading, market manipulation, and securities fraud.

To face the capital market global competition, legal consultants should be able to complete and develop their legal products in capital market that meet International standards, such as to formulate the standards of broker-client contracts, margin contracts, custodian service contracts, mutual fund management contracts, ABS management contracts, and trust agents contracts.

3. Appraisers

Determination of the fair value of companies' as-

merupakan salah satu persyaratan penting bagi perusahaan yang akan memasuki pasar modal. Hal ini disebabkan karena nilai aktiva tersebut akan menjadi salah satu acuan atau bahan informasi bagi para investor di dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, dalam rangka pengembangan pelayanan jasa penilaian dan untuk membantu mensukseskan pengembangan pasar modal Indonesia, penilai dan perusahaan penilai diharapkan terus memperbaiki dan meningkatkan kualitas laporan penilaian. Hal tersebut antara lain dapat dilakukan dengan pemilihan dan pemakaian metode penilaian yang tepat, pembuatan laporan yang padat, sistematis, dan dalam bentuk yang standar sehingga mudah dipahami.

4. Notaris

Dalam rangka meningkatkan fungsi kenotariatan di pasar modal, notaris diharapkan dapat meningkatkan kualitas jasa pelayanannya antara lain dalam proses emisi efek dan penyusunan kontrak-kontrak penting di bidang pasar modal. Untuk meningkatkan kualitas jasa tersebut, maka strategi lima tahun kedepan bagi notaris adalah meningkatkan pemahaman peraturan-peraturan di bidang pasar modal yang mengacu kepada standar internasional.

INVESTOR

Investor yang terlibat di pasar modal Indonesia terdiri dari investor domestik dan investor asing, baik institusi maupun perorangan. Masing-masing memiliki karakteristik berbeda dalam hal perannya pada industri efek di Indonesia. Perkembangan pasar modal Indonesia selama ini memang tidak terlepas dari pengaruh investor asing, yang dalam beberapa hal perannya cukup material.

Lembaga-lembaga pasar modal perlu menciptakan suatu kondisi dimana peran investor domestik dapat berkembang mengingat potensi investor domestik cukup besar. Untuk itu diperlukan upaya secara serius antara lain melalui penyebaran informasi pasar modal dan

sets is one of the important requirements in the process of going public. This is because the fair value of assets is one of reference or material information for investors in making investment decision. Therefore, in order to develop the services of appraisers and to support the capital market development, appraisers are expected to continuously improve the report quality. The improvements can be reached for example by choosing and using proper appraisal methods, by preparing report that is concise, systematic, and in standard form, so that it would be easily understood by investors.

4. Notaries

In order to improve their role in the capital market, notaries are expected to increase the quality of services such as the service in right issue and in preparation of important contracts related to capital market. To increase the service quality, the strategic planning for the next five-year for notaries is to improve their comprehension on capital market rules that meet international standards.

INVESTOR

Investors involved in the Indonesian capital market consist of domestic investors and foreign investors, both are institutional and retail. Each of them has different characteristic to play their role in Indonesian securities industries. Up till now the Indonesian capital market development in some cases is very much influenced by foreign investors.

The capital market institutions need to create a condition where the role of domestic investors could be increased, since the potential of domestic investors is substantial. In line with this, it is important to make a serious attempt to distribute capital market information and to have

penerbitan kebijakan-kebijakan yang langsung atau tidak langsung dapat mendorong minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Ada tiga faktor utama yang menjadi pertimbangan investor untuk terlibat di pasar modal, yaitu pendapatan, likuiditas, dan keamanan investasi. Dengan demikian, lembaga-lembaga pasar modal perlu mewujudkan pasar modal yang mampu memenuhi ketiga kriteria tersebut. Kemampuan untuk mewujudkan hal di atas akan banyak manfaatnya dalam usaha maksimalisasi perlindungan investor. Investor harus dijauhkan antara lain dari adanya informasi yang keliru dan menyesatkan dan bebas dari praktek perdagangan efek yang tidak sejalan dengan ketentuan peraturan perundangan.

Perusahaan efek diharapkan dapat lebih aktif memperluas jaringan pemasaran dan meningkatkan kualitas pelayanan kepada investor terutama investor perorangan. Investor kecil dapat dijangkau melalui pemasaran reksa dana yang dilakukan manajer investasi. Disamping melakukan pemasaran reksa dana, manajer investasi sekaligus diharapkan dapat mendidik masyarakat mengenai karakteristik investasi produk pasar modal lainnya, seperti saham dan obligasi. Dengan upaya ini, diharapkan jumlah investor domestik dapat meningkat.

Sementara itu untuk meningkatkan peran investor institusi seperti dana pensiun dan asuransi di pasar modal, maka perlu dilakukan upaya meningkatkan pemahaman pengetahuan pasar modal bagi pengelola dana pensiun dan asuransi, misalnya dengan menganjurkan pengelola dana pensiun dan asuransi untuk memiliki ijin sebagai wakil manajer investasi.

policies that directly or indirectly encourage public interest toward the capital market. There are three main factors that are considered by investors before entering the capital market, which are return, liquidity, and investment safety. Therefore, every institution in the capital market should be able to establish the capital market that fulfill the above mentioned factors. The ability to develop the above mentioned factors will bring benefit in the effort of maximization of investors' protection. Investors must be protected from among other things false information and securities transaction that were not in accordance with rules and regulations.

Securities companies are expected to actively expand their marketing network and to improve the quality of services, especially to retail investors. Retail investors can be reached by using mutual fund instruments through investment managers. Besides marketing the mutual fund, investment managers are also expected to educate public regarding the characteristic of other investment products such as stocks and bonds. With that effort, the number of domestic investor is expected to increase.

Meanwhile, to increase the role of institutional investors, such as pension funds and insurance companies in the capital market, efforts should be made to increase a better understanding of pension funds and insurance managers regarding capital market, for instance by encouraging them to possess license as investment manager representatives.

