



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

SIARAN PERS

**Model Bisnis Pasar Modal Indonesia
(Demutualisasi Bursa Efek dan Pengembangan Perusahaan Efek)**

Guna mewujudkan Visi Pasar Modal Indonesia sebagaimana dikemukakan dalam Cetak Biru Pasar Modal Indonesia (*Blue Print*) Tahun 2000-2004 yaitu "Mewujudkan Pasar Modal Indonesia sebagai penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global", maka terdapat dua kondisi ideal Pasar Modal Indonesia yang diinginkan pada masa yang akan datang, yaitu:

1. Menjadikan Pasar Modal Indonesia sebagai Pasar Modal yang tangguh sehingga mampu berperan sebagai penggerak perekonomian nasional;
2. Mengupayakan agar Pasar Modal Indonesia dapat bersaing secara global.

Untuk mencapai kondisi tersebut, Pasar Modal Indonesia menghadapi berbagai tantangan dan hambatan. Tantangan tersebut datang dari globalisasi yang terwujud dengan pemberlakuan AFTA, penerapan remote trading dan on-line trading system. Hal-hal tersebut memungkinkan Perusahaan Efek Indonesia bebas beroperasi di seluruh ASEAN sebebaskan perusahaan asing beroperasi di Indonesia. Hal tersebut menuntut kesiapan para pelaku Pasar Modal Indonesia untuk bersaing secara bebas dengan pelaku-pelaku dari negara-negara lain.

Hambatan yang kini dihadapi oleh Pasar Modal Indonesia yaitu krisis multidimensi yang melanda Indonesia sejak tahun 1997. Hal ini secara umum dapat dicermati dari menurunnya rata-rata nilai transaksi harian (ekuitas) PT BEJ, yaitu dari sejak tahun 1999 sebesar Rp 598,7 miliar, tahun 2000 menurun menjadi sebesar Rp 513,7 miliar dan tahun 2001 semakin menurun lagi menjadi sebesar Rp 396,7 miliar. IHSG pada akhir tahun 1999 sebesar 676,919, pada akhir tahun 2000 menurun menjadi sebesar 416,321 dan pada akhir tahun 2001 menurun lagi menjadi sebesar 392,036.

Kondisi tersebut berdampak langsung terhadap kondisi Perusahaan Efek. Pada tahun 1999, 2000, dan 2001 jumlah Perusahaan Efek yang mengalami rugi usaha meningkat tajam, yaitu masing-masing 43%, 68% dan 78%, sedangkan Perusahaan Efek yang membukukan rugi bersih pada tahun 1999, 2000, dan 2001 masing-masing 25%, 54%, dan 48%. Jumlah Perusahaan Efek yang mengalami

rugi bersih lebih sedikit daripada jumlah Perusahaan Efek yang mengalami rugi usaha karena banyak Perusahaan Efek memiliki pendapatan lain-lain/di luar usaha, seperti pendapatan dari bunga deposito. Kondisi tersebut semakin diperburuk dengan banyaknya jumlah Perusahaan Efek dan penyebaran nilai transaksi yang tidak merata di antara Perusahaan Efek. Hal ini tercermin dari data tiga tahun terakhir sejak 1999 hingga akhir 2001, 60% dari nilai transaksi dilakukan oleh 28 Perusahaan Efek (14% dari jumlah Perusahaan Efek), sisanya 40% nilai transaksi tersebar pada lebih dari 175 Perusahaan Efek (86% dari jumlah Perusahaan Efek). Sementara itu, selama tahun 2001 Perusahaan Efek mempunyai nilai rata-rata modal kerja bersih disesuaikan (MKBD) harian yang terkecil sebesar negatif Rp 25.245.833.581,- dan terbesar sebesar Rp 232.655.758.626,-. Hal ini menunjukkan disparitas yang tinggi dari nilai rata-rata MKBD harian Perusahaan Efek.

Melemahnya kondisi perdagangan di Bursa Efek tersebut otomatis mempengaruhi kinerja Self Regulatory Organization (SRO). Pada tahun 1999 pendapatan usaha PT BEJ terkait dengan nilai perdagangan hanya berjumlah 74.53%, PT BES: 48%, PT KPEI: 99,99%, PT KSEI: 92.27%. Pada tahun 2000, pendapatan usaha PT BEJ terkait dengan nilai perdagangan menurun menjadi 54.22%, PT BES: 37.18%, PT KPEI: 99,99%, PT KSEI: 72.95%. Pada tahun 2001, pendapatan usaha PT BEJ terkait dengan nilai perdagangan menurun lagi dari dua tahun sebelumnya menjadi 40.75%, PT BES: 15.32%, PT KPEI: 99,99%, PT KSEI: 44.80%.

Mengacu kepada kondisi Pasar Modal Indonesia selama beberapa tahun terakhir ini, maka kegiatan pengembangan Pasar Modal Indonesia untuk lima tahun mendatang akan difokuskan pada pengembangan infrastruktur dan pelaku pasar. Hal ini dimaksudkan agar Pasar Modal Indonesia memiliki daya dorong untuk menjadi penggerak perekonomian nasional yang tangguh serta berdaya saing global. Menindaklanjuti harapan tersebut, Bapepam bersama-sama dengan lembaga SRO yang terdiri dari PT BEJ, PT BES, PT KPEI dan PT KSEI membentuk 2 (dua) tim kerja, yaitu Tim Studi Demutualisasi yang melakukan pengkajian yang difokuskan pada pengembangan infrastruktur Pasar Modal dan Tim Pengkajian Pengembangan Perusahaan Efek. Kedua Tim tersebut telah menyelesaikan studi dan membuat laporan hasil studi masing-masing.

A. Hasil Studi Demutualisasi Lembaga Bursa Efek.

- 1). Untuk meningkatkan efisiensi serta daya saing Pasar Modal Indonesia, salah satu sasaran pengembangan Pasar Modal Indonesia adalah melakukan restrukturisasi Bursa Efek (Bursa), Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) di Indonesia. Disamping itu restrukturisasi juga dimaksudkan untuk memastikan Bursa, LKP dan LPP siap menghadapi perubahan pasar yang dinamis, dengan mengembangkan lembaganya masing-masing secara terpadu agar dapat menghadapi dinamika perubahan pasar dengan membentuk struktur bisnis yang fleksibel serta berorientasi strategis untuk mengembangkan kegiatan komersial dari masing masing lembaga tersebut.

- 2). Kegiatan restrukturisasi ini diikuti dengan demutualisasi yang pada dasarnya memisahkan kepemilikan saham dengan keanggotaan. Demutualisasi Lembaga Bursa Efek Indonesia perlu dilakukan dalam rangka untuk memenuhi kebutuhan dana Lembaga Bursa Efek, peningkatan penerapan *good corporate governance* pengembangan produk, pengembangan infrastruktur, peningkatan nilai saham Lembaga Bursa Efek dan saham Anggota Bursa, pengembangan pasar yang berkelanjutan, dan sarana pelepasan kepemilikan saham tanpa kehilangan hak keanggotaan.
- 3). Berdasarkan studi Tim, terdapat empat model demutualisasi lembaga Bursa Efek, yaitu Model *Direct Demutualization*, *Investment Holding Company*, *Operating Holding Company Non Self Regulatory Organization (SRO)* dan Model *Operating Holding Company SRO*. Berdasarkan hasil analisa Tim, maka model yang paling ideal untuk diterapkan di Indonesia adalah Model *Operating Holding Company SRO*. Pada model ini, pemegang saham lembaga Bursa Efek (PT Bursa Efek Jakarta, PT Bursa Efek Surabaya, PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia) secara bersama-sama mendirikan Perusahaan Induk sebagai pemegang saham mayoritas Lembaga Bursa Efek. Perusahaan Induk akan melakukan kegiatan yang mendukung kegiatan Perusahaan Anak yaitu kegiatan investasi dan kegiatan *supporting services* bagi Perusahaan Anak, tetapi tidak melakukan kegiatan sebagai SRO.
- 4). Implementasi demutualisasi Lembaga Bursa Efek Indonesia direkomendasikan dilakukan dalam 4 (empat) tahap, yaitu sebagai berikut:
 - a). *Tahap pertama*: Sosialisasi hasil kajian studi demutualisasi antara lain kepada pemegang saham SRO, anggota Dewan Perwakilan Rakyat (DPR), Departemen Kehakiman dan Hak Asasi Manusia dan masyarakat umum. Tahap ini diharapkan dapat dilaksanakan pada semester pertama dan kedua Tahun 2002.
 - b). *Tahap kedua*: Pembentukan komite restrukturisasi SRO dan komite pendirian Perusahaan Induk, yang dapat dilaksanakan pada semester kedua tahun 2002.
 - c). *Tahap ketiga*: Pendirian Perusahaan Induk, dapat dilaksanakan pada semester pertama tahun 2003.
 - d). *Tahap keempat*: Pengembangan usaha dan penyebaran kepemilikan saham Perusahaan Induk, dilaksanakan pada semester kedua tahun 2003, selanjutnya pada semester pertama tahun 2004 Perusahaan Induk menjadi perusahaan publik.
- 5). Dalam pelaksanaan demutualisasi di Indonesia, tim merekomendasikan beberapa hal yang perlu diperhatikan antara lain sbb:
 - a). Kegiatan operasional Lembaga Bursa Efek dijalankan oleh Perusahaan Anak, sedangkan kegiatan non operasional dijalankan oleh Perusahaan Induk atau oleh Perusahaan Anak yang dibentuk khusus oleh Perusahaan Induk, namun kebijaksanaan umum Perusahaan Anak ditetapkan oleh Perusahaan Induk.

- b). Perusahaan Induk dan Perusahaan Anak merupakan entitas yang terpisah dan masing-masing memiliki organ perusahaan sendiri sesuai Undang-undang Perseroan terbatas (UUPT), Perusahaan Induk menjadi pemegang saham mayoritas Perusahaan Anak.
- c). Kepemilikan saham Lembaga Bursa Efek dibatasi antara 5% s/d 15% dari modal disetor.
- d). Semua ketentuan di bidang Pasar Modal yang tidak sejalan dengan konsep demutualisasi Lembaga Bursa Efek harus diubah.

B. Hasil Studi Pengkajian dan Pengembangan Perusahaan Efek

- 1). Metode yang digunakan adalah dengan melakukan serangkaian kegiatan penelitian, meliputi: pengumpulan data, studi kepustakaan, pengklasifikasian, analisis dan perumusan rekomendasi. Selanjutnya dari data dan informasi yang telah diperoleh, dilakukan pengklasifikasian Perusahaan Efek berdasarkan variabel-variabel yang relevan meliputi nasabah, sumber daya manusia, keuangan, BOFIS (*Brokerage Office System*), Risk Management, Compliance, MKBD dan transaksi. Berdasarkan pembobotan atas setiap Variabel dan Sub Variabel, diperoleh profil Perusahaan Efek untuk masing-masing Variabel sebagai berikut:

Kelas (Bobot)	Jumlah Perusahaan Efek Berdasarkan Variabel :								Nilai Keseluruhan
	Nasabah (15%)	SDM (10%)	Keuangan (10%)	BOFIS (12,5%)	Risk Mgt (10%)	Compliance (12,5%)	MKBD (15%)	Transaksi (15%)	
6	7	14	6	43	4	13	9	40	9
5	11	28	12	36	7	28	15	13	31
4	27	32	33	53	46	55	95	11	66
3	47	34	28	38	68	49	8	59	65
2	74	50	43	8	9	24	62	24	14
1	22	30	58	10	53	12	2	39	11
NA	15	15	23	15	16	1	0	0	8

Catatan: NA: Perusahaan Efek yang tidak menyerahkan Laporan Keuangan, tanggal laporan keuangan yang berbeda dan tidak aktif.

- 2). Pengklasifikasian Perusahaan Efek ini menghasilkan 6 (enam) kelas yang dikelompokkan ke dalam 3 group dengan mempertimbangkan spesifikasi bisnis Perusahaan Efek dan kondisi yang homogen;

- a). Group A yaitu Perusahaan Efek yang masuk ke dalam kelas 5 dan kelas 6 terdiri dari 40 Perusahaan Efek dengan pangsa pasar transaksi di Bursa Efek pada tahun 2001 sebesar 61,38%. Karakteristik Perusahaan Efek dalam kelas ini dapat dijadikan model awal pengembangan Perusahaan Efek yang ideal dan menjadi dasar untuk penetapan persyaratan baru bagi Anggota Bursa.
 - b). Group B yaitu Perusahaan Efek yang masuk ke dalam kelas 4 terdiri dari 66 Perusahaan Efek dengan pangsa pasar transaksi di Bursa Efek pada tahun 2001 sebesar 27,70%. Perusahaan Efek dalam kelas ini dapat tetap menjadi Perusahaan Efek yang mengelola Rekening Efek Nasabah dan menjadi Anggota Bursa dengan melakukan perbaikan-perbaikan pada struktur permodalan, MKBD, BOFIS, SDM atau melakukan merger dengan Perusahaan Efek lain. Perusahaan Efek dalam kelas ini dapat juga memilih menjadi Perusahaan Efek non Anggota Bursa yang tidak mengelola Rekening Efek Nasabah dengan bermitra dengan Anggota Bursa.
 - c). Group C yaitu Perusahaan Efek yang masuk ke dalam 3, 2, 1 dan NA terdiri dari 97 Perusahaan Efek dengan pangsa pasar transaksi di Bursa Efek pada tahun 2001 sebesar 10,92%. Perusahaan Efek dalam kelas-kelas ini disarankan untuk menjadi Perusahaan Efek non Anggota Bursa yang tidak mengelola rekening Efek Nasabah. Perusahaan Efek dalam kelas-kelas ini juga dapat memilih menjadi Perusahaan Efek Anggota Bursa, dengan melakukan perbaikan-perbaikan pada struktur permodalan, MKBD, BOFIS, SDM dan atau dengan melakukan penggabungan usaha (merger) dengan Perusahaan Efek lain
- 3). Tim juga melakukan simulasi Modal Kerja Bersih Disesuaikan untuk memperoleh nilai MKBD yang sesuai dengan kondisi saat ini. Simulasi dilakukan terhadap Perusahaan Efek yang berada di kelas 6, 5 dan 4 dengan asumsi mereka pada posisi break even point.
 - 4). Rekomendasi dan langkah-langkah pengembangan yang harus dilakukan adalah sebagai berikut:
 - a). Meningkatkan persyaratan sebagai Anggota Bursa yaitu meningkatkan persyaratan minimal Modal Disetor menjadi Rp 25 miliar dan MKBD menjadi Rp 20 miliar dengan tidak memperhitungkan Pinjaman Sub-Ordinasi dalam perhitungan MKBD, menetapkan persyaratan struktur organisasi menjadi minimal 6 (enam) bagian, meningkatkan persyaratan minimal 3 (tiga) anggota direksi dengan kompetensi yang sesuai dengan bidangnya dan menetapkan persyaratan minimal (standar) spesifikasi *Brokerage Office System* (BOFIS).
 - b). Apabila Anggota Bursa yang tidak mampu untuk meningkatkan modal disetor, MKBD dan persyaratan lain, maka Anggota Bursa tersebut dapat melepaskan keanggotaannya di Bursa Efek dan menjadi Perusahaan Efek non Anggota Bursa tanpa kehilangan kepemilikan saham di Bursa Efek seiring dengan rencana demutualisasi Bursa Efek.

- c). Menurunkan persyaratan Perusahaan Efek non Anggota Bursa yang mengelola rekening Efek Nasabah dan memperketat persyaratan Perusahaan Efek non Anggota Bursa yang menjalankan fungsi sebagai Penjamin Emisi Efek.
- d). Bapepam harus mempersiapkan pola pengawasan Perusahaan Efek non Anggota Bursa.
- e). Mewajibkan Perusahaan Efek untuk menerapkan prinsip-prinsip Good Corporate Governance dan SOP tentang pengenalan terhadap nasabah.
- f). Menambah peraturan dalam upaya meningkatkan pengawasan terhadap Perusahaan Efek dan perlindungan terhadap investor serta melakukan upaya terus-menerus untuk mengembangkan investor retail dalam negeri.
- g). Memacu SROs, asosiasi, dan pihak-pihak lain untuk menyelenggarakan pendidikan lanjutan bagi direksi Perusahaan Efek termasuk APEI (Asosiasi Perusahaan Efek Indonesia) untuk menyusun kode etik Perusahaan Efek

Jakarta, 19 Juni 2002

HERWIDAYATMO
Ketua Bapepam