

Bab I

Pendahuluan

1. Latar Belakang

Pasar Modal Indonesia yang merupakan salah satu media penggerak ekonomi nasional dalam rangka menghadapi era keterbukaan, diharapkan mampu bersaing secara global. Untuk itu, perlu diciptakan Pasar Modal yang teratur, wajar dan efisien sebagaimana diamanatkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Pada umumnya Pasar Modal yang efisien dapat meningkatkan iklim investasi serta menggairahkan pemodal untuk berinvestasi di Pasar Modal. Namun demikian, kenyataan yang dihadapi oleh Pasar Modal di Indonesia secara umum hingga saat ini jumlah pemodal yang melakukan investasi di pasar modal masih terlalu sedikit jumlahnya sehingga perlu dicari faktor-faktor penyebabnya. Permasalahan mendasar yang menjadi kendala bagi para pemodal untuk berinvestasi di Pasar Modal, adalah selain masih belum meluasnya pemahaman atau pengetahuan masyarakat Indonesia tentang Pasar Modal, juga adanya anggapan bahwa untuk melakukan investasi di Pasar Modal dibutuhkan biaya yang cukup tinggi, khususnya dalam hal transaksi jual beli saham.

Anggapan tersebut kiranya tidak berlebihan mengingat bahwa dalam melakukan transaksi saham, para pemodal akan dikenakan beberapa jenis biaya yang tentunya akan berpengaruh terhadap biaya yang harus dikeluarkan oleh pemodal untuk berinvestasi di Pasar Modal.

Berkenaan dengan hal diatas, perlu kiranya dilakukan studi penelitian tentang jenis-jenis dan besarnya biaya yang harus ditanggung oleh pemodal yang melakukan transaksi jual beli saham di Pasar Modal Indonesia. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas atas komponen-komponen biaya jasa dan administrasi yang harus dikeluarkan oleh pemodal, sehingga dapat menambah pemahaman dan pertimbangan terutama bagi pemodal yang ingin melakukan investasi di Pasar Modal.

2. Maksud dan Tujuan Studi

- a. Mengetahui komponen-komponen biaya yang harus dikeluarkan oleh pemodal untuk berinvestasi saham di pasar modal Indonesia.
- b. Mengetahui apakah transaksi perdagangan saham yang terjadi di Pasar Modal Indonesia sudah berjalan secara efisien, apabila ditinjau dari besarnya biaya yang harus ditanggung oleh para pemodal.

3 Batasan Studi

- a. Penelitian dilakukan hanya untuk perdagangan saham di pasar sekunder
- b. Penelitian dilakukan atas perdagangan saham tanpa warkat

4 Metodologi Penelitian

- a. Metode pengumpulan data dan informasi yang digunakan adalah dengan menyebarkan kuesioner dilakukan melalui surat yang ditujukan kepada :
 - 1) Perusahaan Efek sebagai responden utama
 - 2) Pemodal perorangan dan Lembaga serta
 - 3) Bank Kustodian sebagai responden pelengkap / penunjang.

- b. Selain itu dilakukan survey langsung dilapangan dalam bentuk wawancara dengan pemodal perorangan. Dan lokasi survey adalah galeri Perusahaan Efek dan pojok BEJ yang tersebar di beberapa daerah. Survey lapangan ini selain mencari informasi tentang komponen biaya juga bertujuan untuk menampung aspirasi pemodal dalam hal kegiatan investasi di Pasar Modal Indonesia.
- c. Mengundang Perusahaan Efek dan Pemodal Lembaga sebagai nara sumber untuk memperoleh data dan informasi yang akurat.
- d. Informasi yang diharapkan dapat diperoleh antara lain adalah :
 - a) Struktur komponen biaya :
 - (1) Proses Pendahuluan
 - (a) Biaya meterai kontrak nasabah dengan perusahaan efek
 - (b) Biaya pembukaan rekening efek
 - (c) Dana awal rekening efek
 - (d) Dana / efek minimum rekening efek yang harus dipelihara
 - (e) Biaya bulanan administrasi
 - (f) Biaya bunga atas saldo debet
 - (g) Jenis biaya bulanan layanan pribadi
 - (h) Biaya penutupan rekening
 - (2) Proses Transaksi
 - (a) Dana pokok pembelian dan penjualan saham
 - (b) Biaya komisi transaksi yang disepakati (brokerage fee)
 - (c) PPh 10% dari biaya komisi
 - (d) Biaya transaksi BEJ 0,04% dari nilai transaksi
 - (e) Pajak penjualan 0,1% dari nilai transaksi
 - (f) Biaya keterlambatan penyerahan dana atau efek oleh pemodal ke perusahaan efek

- (3) Proses Penyelesaian
 - (a) Biaya registrasi efek
 - (b) Biaya pengiriman efek
 - (c) Biaya penyimpanan efek

- b) Jasa dan fasilitas yang diberikan oleh perusahaan efek kepada nasabah
- c) Pertimbangan penetapan besaran komisi
- d) Kendala-kendala investasi pemodal ritel maupun lembaga
- e) Jumlah nasabah tercatat pada perusahaan efek

5. Organisasi Penelitian

Organisasi penelitian terdiri dari

- a. 2 orang Pengarah
- b. 1 orang Ketua Pelaksana
- c. 9 orang Pelaksana Peneliti
- d. 4 orang Pembantu Pelaksana Peneliti
- e. 2 orang Staf Sekretariat

6. Waktu Penelitian

Penelitian memerlukan waktu selama satu tahun anggaran yang dimulai dari tahap persiapan sampai dengan tahap pelaporan hasil penelitian.

Bab II

Tinjauan Pustaka

A. Pengertian Umum :

1. *Pasar Modal* adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
2. *Bursa Efek* adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek diantara mereka. Pengertian ini mencakup pula sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek, meskipun sistem dan atau sarana tersebut tidak mencakup sistem dan atau sarana untuk memperdagangkan Efek.
3. *Corporate Action* adalah setiap tindakan perusahaan terdaftar yang memberikan hak kepada seluruh pemilik manfaat atas Efek dari jenis dan kelas yang sama seperti hak untuk memperoleh dividen tunai, dividen saham, bunga, saham bonus, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atau HMETD, waran atau hak-hak lainnya.
4. *Efek* adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif, Kontrak Berjangka atas Efek dan setiap derivatif dari Efek.

5. *Perusahaan Efek* adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek dan Manajer Investasi.
6. *Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)* adalah Pihak yang menyelenggarakan Jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa.
7. *Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)* adalah Pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek dan Pihak lain.
8. *Kustodian* adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain berkaitan dengan Efek serta jasa lain termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.
9. *Penitipan Kolektif* adalah jasa penitipan atas Efek yang dimiliki bersama oleh satu Pihak yang kepentingannya diwakili oleh Kustodian.
10. *Rekening Efek* adalah rekening yang memuat catatan mengenai posisi Efek dan atau dana milik pemegang rekening atau nasabah yang diadministrasikan di KSEI.
11. *Transaksi Bursa* adalah kontrak yang dibuat oleh Anggota Bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek mengenai jual beli Efek, pinjam meminjam Efek, atau kontrak lain mengenai Efek atau Harga Efek.

12. *Biaya Transaksi (Levy)* adalah iuran Anggota Bursa yang dipungut oleh Bursa Efek sebagai kompensasi pemakaian jasa sistem transaksi Efek di Bursa Efek berdasarkan total transaksi.
13. *Scriptless Trading* adalah sistem perdagangan Efek di Pasar Modal yang tidak menggunakan warkat dan penyelesaiannya dengan sistem pemindahbukuan (*book entry settlement*).
14. *Netting* adalah kegiatan kliring yang menimbulkan hak dan kewajiban bagi setiap anggota kliring untuk menyerahkan atau menerima saldo Efek tertentu untuk setiap jenis Efek yang ditransaksikan dan untuk menerima atau membayar sejumlah uang untuk seluruh Efek yang ditransaksikan.
15. *Kliring* ialah proses penentuan hak dan kewajiban yang timbul dari Transaksi Bursa.
16. *Proxy* secara umum berarti mandat penuh atau kuasa yaitu Pihak yang dikuasakan untuk berbicara atau bertindak.
17. *Transaksi Luar Bursa* ialah transaksi antar Perusahaan Efek atau antara Perusahaan Efek dengan Pihak lain yang tidak diatur oleh Bursa Efek, dan transaksi antar Pihak Yang bukan Perusahaan Efek.

B. Peraturan-peraturan yang terkait dengan perdagangan saham di Pasar Modal Indonesia

1. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal
3. Peraturan Nomor III.A.10 : Transaksi Efek Lampiran : Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-42/PM/1997, tanggal 26 Desember 1997.
4. Peraturan Nomor V.D.3 : Pengendalian Interen dan Penyelenggaraan Pembukuan oleh Perusahaan Efek Lampiran : Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-28/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996
5. Peraturan Bapepam Nomor V.D.4 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-28/PM/1998, tanggal 19 Juni 1998 dan diubah dengan Kep-26/PM/1999 tanggal 31 Desember 1999 tentang Pengendalian dan Perlindungan Efek yang disimpan oleh Perusahaan Efek.
6. Peraturan Bapepam Nomor V.D.6 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-09/PM/1997, tanggal 30 April 1997 tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah
7. Peraturan Bapepam Nomor V.E.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-29/PM/1996, tanggal 17 Januari 1996 tentang Perilaku Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek
8. Peraturan Nomor VI.A.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-/PM/1997, tanggal 26 Desember 1997 tentang Rekening Efek pada Kustodian.
9. Peraturan PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor II tentang Perdagangan

10. Peraturan PT Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) Nomor II-2 tentang biaya layanan Jasa Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa tanpa warkat.
11. Peraturan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) tentang layanan Jasa Kustodian Sentral dan Daftar Biaya layanan jasa Kustodian Sentral.
12. Peraturan Asosiasi Biro Administrasi Efek Indonesia Nomor : PER-005/ABI/1999 tentang Perubahan Harga Registrasi Pengumuman No: ABI/002/VI/2000 tentang Biaya Registrasi Saham dalam rangka Konversi Saham ke Sistem Immobilisasi

C. Mekanisme Transaksi Saham

Mekanisme Transaksi Saham di pasar sekunder yang terdiri dari :

1. Pra Transaksi

Setiap calon pemodal diwajibkan membuat kontrak (kecuali angka 5.a.3 Peraturan V.D.3) dengan Perusahaan Efek (pada bagian pemasaran) yang mengikat antara mereka menurut hukum. Sebelum transaksi setiap nasabah wajib juga membuka rekening Efek nasabah pada Perusahaan Efek yang bersangkutan dengan menempatkan sejumlah dana dan atau Efek yang akan digunakan untuk jaminan setiap penyelesaian transaksi nasabah dengan Perusahaan Efek yang bersangkutan.

Adapun jenis-jenis biaya yang dikeluarkan dalam tahap ini antara lain :

- a. Biaya meterai;
- b. Biaya pembukaan Rekening Efek (jika ada);
- c. Dana dan atau Efek (awal) yang dilokasikan;
- d. Dana minimum dalam Rekening Efek yang harus dipelihara;
- e. Biaya-biaya lain yang terkait dengan pembuatan kontrak ataupun pembukaan rekening Efek.

2. Proses Transaksi

Tahap ini setiap pemodal yang telah menjadi nasabah suatu Perusahaan Efek (PE) yang akan melakukan beli maupun jual saham harus melalui bagian Sales/Dealer Perusahaan Efek yang bertindak sebagai Perantara Pedagang Efek (PPE) yang akan diteruskan kepada floor trader di lantai Bursa Efek untuk dieksekusi. PE akan mengkonfirmasi setiap status instruksi nasabahnya secara lisan dan pada akhir sesi perdagangan akan dikirim dalam bentuk catatan.

Jenis biaya dikenakan dalam tahap ini adalah:

- a. Biaya komisi yang disepakati dalam kontrak perjanjian;
- b. Pajak Penjualan 0,1% dari nilai transaksi;
- c. Biaya-biaya lain yang terkait dengan proses transaksi.

3. Proses Penyelesaian

Tahap ini merupakan tahap akhir pemodal dalam rangka memperoleh saham melalui pasar sekunder (di Bursa Efek) dimana dalam rekening Efek nasabah di Perusahaan Efek (pada T+3) telah terdapat saham/ dana yang pemodal inginkan. PE akan memberitahukan dan mengkonfirmasi posisi rekening Efek nasabahnya setiap terjadi perubahan dan setiap bulannya PE akan membuat laporan status posisi rekening Efek.

Jenis biaya dalam tahap ini :

- a. Biaya pemeliharaan rekening Efek;
- b. Biaya administrasi bulanan/tahunan;
- c. Biaya lain-lain yang terkait dengan jasa yang diberikan oleh PE.

D. Biaya-biaya yang diatur oleh Self Regulatory Organizations (SRO's) dan Lembaga Penunjang lainnya (Biro Administrasi Efek / Bank Kustodian)

1. PT Bursa Efek Jakarta (BEJ)
 - a. Untuk transaksi serta kliring dan penyelesaian transaksi Saham dan Efek atas nama lainnya sebesar 0,04 % (nol koma nol empat persen) dari nilai transaksi.
 - b. Untuk transaksi Obligasi Atas Unjuk sebesar 0 % (nol persen) dari nilai transaksi.
 - c. Bagi Anggota yang tidak melakukan transaksi sama sekali, wajib membayar biaya administrasi kepada Bursa sebesar Rp 250.000 (dua ratus lima puluh ribu rupiah) perbulan.

2. PT Bursa Efek Surabaya (BES)
 - a. Untuk transaksi Bursa atas saham pada pasar kesatu, biaya transaksi atas dasar:

Nilai Transaksi (NT)	Biaya Transaksi
Sampai dengan Rp 10 juta	Rp 2000 per transaksi termasuk PPn
Lebih dari Rp 10 juta sampai dengan Rp Rp 50 miliar	0,032% per transaksi
Lebih dari Rp 50 miliar	0,025% per transaksi

- b. Untuk transaksi Bursa atas saham pada perdagangan Odd Lot dikenakan biaya sebesar 0,032 % (nol koma nol tiga puluh dua persen) dari nilai transaksi untuk setiap transaksi
 - c. Untuk transaksi Bursa atas waran dikenakan biaya sebesar 0,02% (nol koma nol dua persen)

- d. Untuk transaksi Bursa yang dilakukan oleh Anggota Bursa yang bertindak sebagai Market Maker dengan Anggota Bursa yang tidak bertindak sebagai Market Maker, maka Anggota Bursa yang tidak bertindak sebagai Market Maker dikenakan biaya transaksi seperti yang ditetapkan pada ketentuan A,B,dan C diatas.
 - e. Market Maker wajib membayar biaya Market Maker yang telah ditetapkan :

Market Maker yang menanggung sampai dengan 2 (dua) jenis Saham dan melaksanakan Transaksi Bursa pada pasar kedua tidak dikenakan biaya transaksi, kecuali kewajiban minimumnya sebagai Anggota Bursa.

Market Maker yang menanggung lebih dari 2 (dua) jenis Saham dikenakan biaya sebesar Rp 50.000 (lima puluh ribu rupiah) per bulan untuk setiap tambahan jenis saham tidak dikenakan biaya transaksi, kecuali kewajiban minimumnya sebagai Anggota Bursa.
 - f. Setiap Anggota Bursa dikenakan biaya administrasi sekurang-kurangnya sebesar Rp 100.000 (seratus ribu rupiah) per bulan diperhitungkan terhadap biaya transaksi Bursa yang dibayar setiap bulan.
3. PT Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)
- a. 0,009 % (nol koma nol nol sembilan persen) dari nilai Transaksi Bursa untuk saham dan obligasi atas nama;
 - b. 0 % (nol persen) dari nilai Transaksi Bursa untuk obligasi atas unjuk,
 - c. 0,0045 % (nol koma nol nol empat puluh lima persen) dari nilai Transaksi Bursa untuk waran dan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD).

4. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

No	Jenis Biaya	Dibebankan	Besar Biaya (Rp)	Waktu Pembayaran	Keterangan
1	Pendaftaran Efek Awal (Joining Fee)	Emiten	15 juta,-	Per pendaftaran Efek	Saat Emiten mendaftarkan Efeknya di KSEI
2	Pendaftaran Efek Tahunan (Annual Fee)	Emiten	10 juta,-	Per Tahun	Biaya tahunan untuk setiap Efek yang terdaftar di KSEI
3	Pelaksanaan tugas Agen Pembayaran	Emiten	0,05% dari bunga Obligasi yang dibayarkan min. 2,5 juta,- maks. 10 juta,-	Per Periode pembayaran bunga Obl.	Biaya yang di - bebaskan utk setiap periode pembayaran bunga Obligasi.
4	Pendaftaran Pemegang Rekening (Joining Fee)	Partisipan	5 juta,-	Per pendaftaran	Biaya yg dibeban kan pertama kali penggunaan C-Best
5	Administrasi Rekening	Partisipan	20.000	Per bulan	Biaya admin. per rekening Efek
6	Penyimpanan	Partisipan	Utk Efek bersifat Ekuitas : 0,005% dari nilai pasar Utk Obligasi : 0,005% pertahun dari nilai nominal	Per bulan	Biaya penyimpan an efek elektronik dalam sistem
7	Penarikan Efek	Partisipan	0,1% dari nilai Efek min.25.000 maks. 500.000	Per instruksi	Biaya untuk menarik efek elektronik dari sistem KSEI menjadi setifikat fisik

8	Pemindahbukuan Transaksi Bursa utk Efek bersifat Ekuitas	Partisipan	0,006% dari nilai kumulatif Transaksi Bursa per bulan.	Per bulan	Biaya yg dibebankan utk penyelesaian Transaksi Bursa tanpa warkat
9	Pemindahbukuan Transaksi Obligasi	Partisipan	20.000	Per instruksi	Biaya yg dibebankan utk Transaksi Bursa
10	Pemindahbukuan Transaksi di Luar Bursa utk Efek bersifat Ekuitas	Partisipan	5.000 - 20.000	Per instruksi	Biaya instruksi pemindah - bukuan antar Sub Rekening Biaya instruksi pemindah - bukuan antar rekening DFOP dan DVP
11	Denda keterlambatan	Pertisipan	1% per hari kalender sejak tgl pembayaran jatuh tempo pembayaran	Per tagihan (invoice)	Denda yang dibebankan apabila pembayaran dilakukan terlambat (melebihi jatuh tempo pembayaran)

5. Biro Administrasi Efek (BAE)

a. Berdasarkan pengumuman yang dikeluarkan oleh Asosiasi Biro Administrasi Efek, peraturan Asosiasi Biro Administrasi Efek Nomor PER-005/ABI/1999 tentang Perubahan Harga Registrasi

- 1). Tarif khusus penggabungan Saham-saham/Waran-waran dengan satuan perdagangan 5.000 saham/waran per SKS/SKW, biaya penggabungan Khusus dalam rangka memenuhi Satuan Perdagangan 5.000 saham/waran per SKS/SKW maka Biaya Penggabungan diturunkan dari Rp 30.000 (10 x Rp 3.000)

menjadi Rp 15.000 (10 x Rp 1.500,-/SKS) dengan ketentuan saham/waran tersebut sudah tercatat (terregistrasi) atas nama pemohon dalam Daftar Pemegang Saham Perseroan. Penggabungan dapat dilakukan terhadap saham-saham/waran dengan nominal dan kelas yang sama.

2). Tarif Reguler

a) Biaya Registrasi No.Range Denominasi per SKS/SKW

Biaya

1. 1 s.d 499 Rp 2.000

2. 500 Rp 2.500

3. 501 s.d 4.999 Rp 5.000

4. 5.000 s.d 49.999 Rp 10.000

5. 50.000 keatas dgn perhitungan 1 %o x nominal,-

dgn ketentuan :minimal Rp 25.000 maksimal 10.000.000

b) Biaya Penggabungan (Merging) Rp 3.000/SKS asal

c) Biaya Pemecahan (Spliting) Rp 3.000/SKS hasil pemecahan

b. Berdasarkan Pengumuman No. : ABI/002/VI/2000 tentang Biaya Registrasi Saham dalam rangka Konversi Saham ke Sistim Imobilisasi :

- 1). Sehubungan dengan telah di implementasikannya perdagangan saham tanpa warkat di Bursa, maka ABI menyetujui untuk memberikan keringanan biaya registrasi dari Rp 2.500 (belum termasuk PPn 10%).
- 2). Keringanan biaya registrasi tersebut hanya berlaku selama masa periode konversi bagi saham-saham yang akan dikonversi ke sistim scripless / immobilisasi.

- 3). Saham-saham yang belum dikonversi atau diluar periode konversi, biaya registrasi berlaku umum seperti biasa.

6. Bank Kustodian

Biaya yang dikenakan Bank Kustodian antara lain:

No.	Jenis Biaya Jasa Kustodian	Tarif
1.	Biaya pembukaan Rekening	\$ 100
2.	Biaya materai	sesuai @ 6.000,-
3.	Dana/Efek awal rekening dan minimum saldo yang dipelihara	Giro 500.000 - 50 juta / Giro \$ 500
4.	Biaya penutupan Rekening	25.000 - 100.000 / \$ 5 - \$10
5.	Biaya Penitipan (Safekeeping Fee)	0,1% - 0,15% / p.a minimum 100.000
6.	Biaya Penyelesaian Transaksi (Handling Fee) Saham	50.000 - 250.000 per instruksi Deposito 40.000 - 50.000 per instruksi
7.	Biaya Corporate Action	0,10% dari nilai hak min. / 50.000 - Rp200.000/\$100
8.	Proxy	50.000 - 200.000/\$100 perkehadiran
9.	Registrasi (tidak termasuk biaya yang di pungut BAE/Emiten dan biaya meterai)	25,- per SKS / minimum 25.000
10.	Minimal Fee	300.000 - 2 juta / \$500 perbulan
11.	PPn	10% dari biaya penitipan
12.	PPh	sesuai (Rp 6.000)

Dari uraian biaya-biaya yang diatur dan dipungut oleh lembaga lembaga tersebut di atas, memberikan gambaran kepada pemodal betapa banyak dan beragam biaya yang akan menambah cost yang harus dikorbankan dalam rangka berinvestasi di Pasar Modal Indonesia.

BAB III

PEMBAHASAN HASIL KERJA dan ANALISIS DESKRIPSI

A. Pembahasan Hasil Kerja

Untuk mengetahui struktur biaya investasi saham, tim terlebih dahulu mengadakan studi kepustakaan dan diskusi serta mengundang narasumber dari Perusahaan Efek dan Investor untuk mengetahui fakta dan praktek investasi umumnya di Pasar Modal Indonesia. Para narasumber yang diundang dipilih dari perusahaan yang cukup berpengaruh dalam kegiatan transaksi bursa baik dari sisi sebagai investor maupun sisi perantara sehingga dapat diketahui komponen-komponen biaya investasi yang cukup lengkap sebagai bahan acuan dalam survey. Responden yang dijadikan sebagai obyek penelitian adalah Perusahaan Efek yang kegiatannya sebagai Perantara Pedagang Efek, Investor Perorangan (IP), dan Investor Lembaga (IL) dan Bank Kustodian (BK) sebagai responden penunjang.

Jumlah responden pada ketiga kategori pihak tersebut adalah 203 PE, 15 Bank Kustodian, 8 Investor lembaga, dan 50 Investor perorangan. Dari jumlah tersebut, rincian responden yang mengembalikan kuisisioner adalah 61 PE, 5 BK,IP, dan 2 IL.

I. Perusahaan Efek

Perusahaan efek yang mengembalikan kuisisioner sebanyak 61 perusahaan dari 203 keseluruhan perusahaan efek yang terdaftar di Bapepam (30%). Dari 61 PE yang mengembalikan kuisisioner tersebut, status keanggotaan masing - masing PE di Bursa Efek baik Bursa Efek Jakarta (BEJ) maupun Bursa Efek Surabaya (BES) adalah 34 PE anggota BEJ dan BES, (55,7%), 25 hanya anggota BEJ (41%), dan Non anggota bursa sejumlah 2 PE (3,3%).

Tabel 1.
Kenggotaan Perusahaan Efek Di Bursa Efek

No	Keanggotaan Bursa		Jumlah PE	Prosentase(%)
	BEJ	BES		
1	v	v	34	55,7
2	v	-	25	41
3	-	-	2	3,3
Total			61	100

Namun demikian, diantara ke-61 PE tersebut di atas, 1 PE yang mengembalikan kuisisioner tidak mengisi status kepemilikan perusahaan, sehingga data yang dapat diolah hanya 60 responden PE. Dari sisi status kepemilikan perusahaan, 60 PE tersebut dapat dirincikan statusnya, yaitu 52 PE nasional, (86,7%), 8 PE patungan (13,3%).

Tabel 2

No	Status Kepemilikan Nasional - Patungan	Jumlah PE	Prosentase
1	v	52	86,7
2	v	8	13,3
Total		60	100

a. Jenis Transaksi PE

Terdapat beberapa jenis transaksi yang dilakukan oleh PE, baik di Bursa Efek maupun di luar Bursa Efek. Untuk transaksi di bursa, meliputi tunai, negosiasi, dan reguler. Dari 60 PE yang mengisi dan mengembalikan kuisisioner sebagian terbesar melakukan transaksi di bursa yang meliputi

transaksi di pasar reguler, tunai, dan negosiasi sebanyak 40 perusahaan (34 PE Nasional dan 6 PE Patungan) atau mencapai 66,7%.

Sementara jumlah PE yang melakukan transaksi di semua jenis termasuk transaksi di Luar Bursa meliputi 11 perusahaan (9 PE Nasional dan 2 PE Patungan) atau mencapai 18,3%. Sisanya 9 perusahaan atau 15% kesemuanya PE Nasional, masing - masing melakukan transaksi yaitu reguler (3 perusahaan), reguler dan negosiasi (4 perusahaan), reguler, negosiasi, dan luar bursa (1 perusahaan), dan di luar bursa hanya (1 perusahaan).

Tabel 3
Transaksi Perusahaan

No	Transaksi				Jumlah Perusahaan		Total (%)	
	Reguler	Negosiasi	Tunai	Luar Bursa	Nasional	Patungan		
1	v				3	-	3	5
2	v	v			4	-	4	6,6
3	v	v	v		34	6	40	66,7
4	v	v	v	v	9	2	11	18,3
5	v				1		1	1,7
6	v	v		v	1		1	1,7
Total					52	8	60	100

b. Jumlah Nasabah

Dari sisi nasabah, tabel di bawah ini menjelaskan bahwa jumlah nasabah PE yang menjadi obyek penelitian baik perorangan maupun lembaga meliputi nasabah asing maupun lokal mengalami peningkatan dalam tiga tahun terakhir. Pada tahun 2000 jumlah nasabah hanya 17.107 perorangan (16.651 lokal dan 456 asing) dan 1.866 lembaga (1.272 lokal dan 594 asing). Dua tahun kemudian tepatnya sampai Agustus 2002 jumlah tersebut meningkat menjadi 31.735 nasabah perorangan (31.147 lokal dan 588 asing) atau meningkat 14.628 nasabah (85,5%) dan 2.843

nasabah lembaga (1.962 lokal dan 881 asing) meningkat 977nasabah (52,4%). Dalam hal komposisi nasabah terdapat proporsi yang cenderung tetap dimana selama tiga periode tersebut untuk perorangan tetap di - dominasi nasabah lokal yang mencapai di atas 95 % dan untuk lembaga, nasabah lokal mencapai di atas 65 %.

Tabel 4
Komposisi Nasabah

Jenis Nasabah	Perorangan / Retail					
	2000	(%)	2001	(%)	2002	(%)
Lokal	16.651	97,3	20.193	97,6	31.147	98,1
Asing	456	2,7	491	2,4	588	1,9
Total	17.107	100	20.684	100	31.735	100
Lembaga						
Lokal	1.272	68,2	1.401	70	1.962	69
Asing	594	31,8	601	30	881	31
Total	1.866	100	2.002	100	2.843	100

Namun demikian, tidak seluruh PE yang dijadikan objek penelitian melakukan klasifikasi atau penggolongan nasabah sebagaimana tersebut di atas. Tercatat hanya 31 PE (24 nasional dan 7 patungan) yang menggolongkan nasabahnya.

B. Analisis Deskriptif Komponen Biaya

Terdapat beberapa jenis biaya yang dikenakan oleh PE terhadap nasabah atau calon nasabahnya. Biaya-biaya tersebut dapat diklasifikasikan berdasarkan urutan dalam proses transaksi jual beli saham, yang meliputi :

- (a) biaya pada proses pendahuluan dan pembukaan rekening,
- (b) biaya pada saat proses transaksi, dan
- (c) biaya pada saat penyelesaian transaksi.

1. Biaya Proses Pendahuluan dan Pembukaan Rekening

Dari 60 PE yang mengembalikan kuisisioner, hanya sejumlah 58 s / d 59 PE yang mengisi form berkenaan dengan biaya pada saat pendahuluan dan pembukaan rekening. Dari jumlah PE yang mengisi jawaban terhadap pertanyaan mengenai biaya yang dikenakan terhadap nasabah pada proses pendahuluan dan pembukaan rekening, dapat dipaparkan biaya-biaya pada proses awal ini mencakup 5 jenis yaitu :

- a) biaya materai kontrak nasabah;
- b) biaya pembukaan rekening;
- c) dana dan atau efek awal rekening;
- d) dana dan atau efek minimum rekening yang harus dipelihara;
- e) biaya penutupan rekening.

Sebagian besar PE mengenakan biaya materai kontrak dan dana atau efek awal rekening terhadap nasabahnya. Masing - masing untuk biaya meterai kontrak mencapai 31 PE atau 52,5 % dengan biaya berkisar antara Rp 6.000 sampai dengan Rp 24.000 atau rata - rata Rp 8500, sedangkan dana/efek awal rekening mencapai 51 responden PE atau 87,9% berkisar antara Rp 2 juta (20% dari nilai transaksi) s/d Rp 50 juta (100% dari nilai transaksi) dengan rata-rata Rp 17,78 juta. (56,5%) Untuk biaya-biaya lain yaitu biaya pembukaan rekening, dana / efek minimum dan penutupan rekening hanya sebagian kecil atau kurang dari 50%

yang mengenakan terhadap nasabahnya. Hanya 3 PE atau 5,1% yang mengenakan biaya pembukaan rekening sebesar Rp 6.000,-, sedangkan biaya penutupan rekening hanya 8 PE (13,6%). Sementara sejumlah 25 PE (43,1%) yang mengenakan biaya dana/efek minimum pemeliharaan rekening dengan nilai berkisar antara Rp 5 juta (10% dari nilai transaksi) s / d 25 juta (100% dari nilai transaksi), rata - rata Rp 15,71 juta (48% dari nilai transaksi).

Tabel 5
Biaya Proses Pendahuluan dan Pembukaan Rekening

No	Jenis Biaya	Dikenakan pada Nasabah			Besarnya (Rp)		
		N	Ya	Tidak	Min	Max	Rata2
1	Biaya materai kontrak nasabah dengan PE	59	31	28	6.000	24.000	8.500
2	Komisi transaksi jual	61	61	0	0.15	0.30	0.26
3	Biaya pembukaan rekening	59	3	56	6.000	6.000	6.000
4	Dana/efek awal rekening	58	51	7	2 Jt	50 Jt	17,78 Jt
				20%	100%	56,5%	
5	Dana/efek minimum rekening yang harus dipelihara	58	25	33	5 Jt	25 Jt	15,71 Jt
				10%	100%	48%	
6	Biaya penutupan rekening	59	8	51	5.000	20.000	8.600

* % dari Nilai Transaksi

Dari biaya proses awal yang mencakup 5 jenis biaya (lihat tabel 5) dapat dilihat bahwa penempatan dana atau efek awal rekening merupakan prioritas bagi PE untuk mengenakan kewajiban pada setiap nasabahnya dalam menempatkan dana atau efek awal rekening , hal ini menggambarkan bahwa setiap nasabah yang ingin bertransaksi pertama-tama harus mempunyai cukup modal untuk membuka rekening awal. Kemudian selama transaksi berjalan pemodal juga harus tetap menyimpan dana / Efekn sebagai jaminan di PE atau rekening yang harus dipelihara. Dua jenis biaya tersebut merupakan biaya minimum utama yang harus dimiliki oleh pemodal apabila ingin bertransaksi saham di Pasar Modal.

2. Biaya pada saat proses transaksi

Secara terperinci dari jawaban responden, dapat disajikan biaya yang masuk dalam kategori ini adalah komisi transaksi beli. Seluruh responden yang menjawab, yaitu 61 PE mengenakan komisi transaksi beli terhadap nasabahnya dengan kisaran antara 0,15% s/d 0,30%, rata - rata 0,26% dari nilai transaksi. Sebagian besar responden mengenakan biaya transaksi tersebut secara All In yaitu 53 PE (86,9%). Sementara itu 45 PE (79%) mensyaratkan minimal komisi transaksi berkisar pada nilai Rp 10.000,- s/d Rp 30.000,-dengan rata-rata Rp 20.000, 6 PE (11,1%) mensyaratkan minimal nilai transaksi yang dilakukan nasabah yaitu berkisar antara Rp 10.000 s/d Rp 25 juta dengan rata-rata Rp 25.000, hanya 1 (satu) PE yang mengenakan biaya OTC.

Tabel 6
Biaya Pada saat proses transaksi

No.	Jenis Biaya	Dikenakan kepada Nasabah			Besarnya (Rp)		
		N	Ya	Tidak	Min	Max	Rata2
1	Komisi transaksi Beli		61	61	0.15	0.30	0.26
2	Komisi transaksi Jual		61	61	0.25	0.40	0.33
3	Jenis komisi transaksi All-In	61	53	8	-	-	-
4	Minimal komisi transaksi	57	45	12	10.000	30.000	20.000
5	Minimal transaksi*	54	6	48	10.000	25 Juta	25.000
6	Biaya OTC	61	1	60			20.000

* 1 responden menjawab minimal transaksi 1 lot

Dapat disimpulkan bahwa komisi itu terdiri dari dua jenis yakni :

- Komisi transaksi beli dan
- Komisi transaksi jual ,

dimana keduanya merupakan pendapatan utama bagi PE, hal ini dapat dilihat dari tabel 6 bahwa semua PE sudah pasti mengenakan biaya ini

dengan kisaran antara 0,15 %-0,30 % untuk komisi transaksi beli dan dari 0,25% - 0,40% untuk komisi jual dari jumlah transaksi.

3. Biaya pada saat proses penyelesaian transaksi

Biaya-biaya yang termasuk pada tahap proses penyelesaian dan penyimpanan meliputi :

- (a) biaya penyimpanan dana nasabah pada PE sendiri yaitu biaya administrasi penyimpanan, bunga atas saldo debet, biaya transfer dana ke bank nasabah,
- (b) biaya penyimpanan dana nasabah pada bank yaitu biaya transfer dana ke bank, biaya transfer dana ke perusahaan, dan biaya bulanan administrasi bank,
- (c) biaya keterlambatan penyerahan dana ke perusahaan,
- (d) biaya keterlambatan penyerahan efek ke perusahaan efek,
- (e) biaya registrasi efek,
- (f) biaya pengiriman efek,
- (g) biaya penyimpanan efek nasabah pada PE sendiri, serta
- (h) biaya penyimpanan efek nasabah pada bank kustodian, dan biaya penyimpanan efek nasabah pada KSEI.

Dari berbagai jenis biaya tersebut tiga diantaranya besarnya mengikuti peraturan SRO terkait, sehingga besarnya cenderung seragam. Biaya itu meliputi :

- a) biaya keterlambatan penyerahan efek ke perusahaan efek;
- b) biaya registrasi efek; dan
- c) biaya pengiriman efek.

Hanya 10,2% atau 6 PE yang menyelenggarakan penyimpanan dana

nasabah pada PE sendiri. Dari 6 PE tersebut, kurang dari 50% yang mengenakan bunga atas saldo debit berkisar antara 21% s/d 30% dan biaya transfer dana ke nasabah sebesar Rp 4.000,-. Sedangkan sisanya 53 PE atau 89,8% menyimpan dana nasabah langsung pada bank. Biaya pada penyimpanan dana nasabah pada bank meliputi biaya transfer ke bank rata-rata Rp 4.000,-, biaya administrasi bulanan rata-rata Rp 2.250. Dari data tersebut, tampak bahwa biaya penyimpanan efek atau dana pada PE sendiri sedikit lebih mahal daripada di bank.

Tabel 7
Biaya Pada Saat Proses Penyelesaian Transaksi

No.	Jenis Biaya	Dikenakan kepada Nasabah?			a	Besarnya (Rp)		
		N	Ya	Tidak		N	Min	Max
1	Tempat Penyimpanan Dana Nasabah - PE sendiri	59	6	53	-	-	-	-
1.1	Biaya administrasi penyimpanan	7	0	7	-	-	-	-
1.2	Bunga atas saldo debit	6	2	4	-	21-30%	21 - 30%	21-30%
1.3	Biaya transfer dana ke bank nasabah					4.000	4.000	4.000
2	Tempat Penyimpanan Dana Nasabah - Bank	59	53	6	-	-	-	-
2.1	Biaya Transfer Dana ke Bank	49	19	30	3	3.000	5.000	4.000
2.2	Biaya Transfer Dana ke Perusahaan	47	10	37	-	-	-	-
2.3	Biaya Bulanan Administrasi Bank	48	17	31	2	2.000	2.500	2.250
3	Biaya Keterlambatan Penyerahan Dana ke Perusahaan	58	56	2	19	0.06pd	0.7pd	0.16pd
4	Biaya Keterlambatan Penyerahan Efek ke Perusahaan Efek	55	45	10	*			

No.	Jenis Biaya	Dikenakan kepada Nasabah?			a	Besarnya (Rp)		
		N	Ya	Tidak		N	Min	Max
5	Biaya Registrasi Efek	58	54	4	**			
6	Biaya Pengiriman Efek	60	46	16	***			
7	Penyimpanan Efek Nasabah - PE sendiri	46	6	40	2	0.03%	0.1%	0.065%
8	Penyimpanan Efek Nasabah - Bank Kustodian	17	8	2	-	-	-	-
	Penyimpanan Efek Nasabah - KSEI	4	1	3	-	-	-	-

* sesuai peraturan KPEI dan KSEI

** sesuai peraturan BAE

*** sesuai KSEI /CBEST

Hampir 90 % PE menyimpan dananya di Bank Kustodian sehingga akan ada pembebanan biaya yang tidak secara langsung dikenakan kepada nasabah yaitu biaya transfer dana ke bank dan biaya administrasi bulanan BK. Adapun biaya lain yang besar sumbangannya terhadap komponen biaya investasi saham adalah biaya registrasi efek (yang telah ditetapkan sesuai peraturan BAE). Sementara biaya lain - lain yang sifatnya tidak tetap adalah biaya keterlambatan penyerahan dana ke PE dan biaya keterlambatan penyerahan efek ke PE apabila adanya keterlambatan dalam hal penyerahan efek (lihat tabel.7)

1. Jasa dan Fasilitas

Kemajuan Teknologi Informasi sangat diperlukan untuk mendukung tersedianya jasa dan fasilitas oleh perusahaan efek kepada nasabahnya. Dari sejumlah jasa dan fasilitas tersebut antara lain berupa : penyediaan hasil riset, galeri, News/Corporate Action Report, pemberian fasilitas Marjin/Short/Netting Trading, Monitor Real-Time/TV Luar Negeri, jasa Kustodian/Registrasi dan fasilitas Website/Online Trading.

Berdasarkan hasil kuisioner yang dikembalikan oleh 60 responden PE, terdapat 36 PE menyatakan menyediakan jasa hasil riset (59%), galeri disediakan oleh 47 PE (77%), News/Corporate Action Report disediakan oleh 3 PE (4,9%), pemberian fasilitas Marjin/Short/Netting Trading oleh 3 PE (4,9%), Monitor Real - Time / TV Luar Negeri 4 PE (6,6%), jasa Kustodian/Registrasi 3 PE (4,9%) dan fasilitas Website/Online Trading 2 PE (3,3%). Bisa dilihat pada tabel berikut :

Tabel 8
Jasa dan Fasilitas

No.	Jasa dan Fasilitas	N	%
1	Jasa Hasil Riset	36	59
2	Galeri	47	77
3	News/Corporate Action Report	3	4.9
4	Marjin/Short/Netting Trading	3	4.9
5	Monitor Real-Time/TV Luar Negeri	4	6.6
6	Kustodian/Registrasi	3	4.9
7	Website/Online Trading	2	3.3

Dari 36 PE yang menyediakan jasa hasil riset, pada umumnya menjawab bahwa hasil riset tersebut disampaikan kepada nasabah melalui fax (terdapat 32 PE atau sebesar 66%), kemudian selain itu disampaikan kepada nasabah dengan mengirimkan melalui email (terdapat 27 PE atau 75%), disediakan di galeri (terdapat 24 PE atau 66,7%), pemberitahuan melalui telepon dilakukan oleh 21 PE atau 58,3%, dan hanya sebagian kecil menyampaikannya melalui pos (7 PE atau 19,4%), menyajikan melalui website (3 PE atau 8,3%) dan dipresentasikan (1 PE atau 2,80%). Selain itu terdapat 1 responden tidak menjawab.

Tabel 9
Layanan Informasi

Dari Yang Menyediakan Hasil Riset (N=36, 1 Tidak Menjawab)

No.	Hasil Riset	N	%
1	Disediakan di Galeri	24	66.7
2	Dikirim melalui Pos	7	19.4
3	Dikirim melau Fax	32	88.9
4	Dikirim melalui E-mail	27	75.0
5	Diberitahukan Melalui Telepon	21	58.3
6	Disajikan dalam Website	3	8.3
7	Dipresentasikan	1	2.8

2. Komisi Transaksi

Untuk komisi transaksi yang dikenakan PE kepada nasabahnya, Perusahaan Efek Nasional pada umumnya mengenakan komisi berbeda untuk masing-masing nasabah (sebanyak 44 responden PE) dan hanya sebagian kecil yang tidak mengenakan komisi berbeda pada nasabahnya (sebanyak 8 responden PE). Pada umumnya besarnya komisi rata-rata sebesar 0,25% untuk beli dan 0,35% untuk jual. Pada Perusahaan Efek Patungan semua menyatakan mengenakan komisi berbeda untuk masing - masing nasabah (terdapat 8 responden PE).

Tabel 10

Jenis Perusahaan	Komisi Transaksi Berbeda		Total
	Ya	Tidak	
Nasional	44	8	52
Patungan	8	-	8

Tabel 11

Valid	Frekuensi	%	Valid %	Cumulative %
Ya	53	86,9	86,9	86,9
Tidak	8	13,1	13,1	13,1
Total	61	100,0	100,0	100,0

Pengenaan komisi berbeda yang dilakukan Perusahaan Efek kepada setiap nasabah dilakukan berdasarkan pertimbangan tertentu antara lain nilai/volume/frekuensi transaksi yang dilakukan nasabah, tipe nasabah, track record yang dimiliki, potensi/kredibilitas/jaringan, ketepatan waktu settlement, nilai jaminan dan lokasi nasabah.

Dari 53 responden PE yang mengenakan komisi berbeda pada masing-masing nasabah, umumnya pertimbangan yang dilakukan Perusahaan Efek adalah berdasarkan nilai / volume / frekuensi transaksi nasabah (terdapat 41 responden PE atau 77,4%), kemudian berdasarkan loyalitas / track record / keaktifan (terdapat 15 responden PE atau 28,3%), berdasarkan tipe nasabah dan Potensi/Kredibilitas/Jaringan (masing-masing 3 responden PE atau masing-masing 5,7%). Hanya sebahagian kecil berdasarkan Ketepatan Waktu Settlement, nilai jaminan dan lokasi nasabah (masing-masing terdapat 2 responden PE atau masing-masing 3,8%).

Dari Yang Menjawab Beda (N=53, 3 Tidak Menjawab)

Tabel 12

No.	Pertimbangan Komisi Berbeda	N	%
1	Nilai/Vol/Frek Transaksi	41	77.4
2	Tipe Nasabah	3	5.7
3	Loyalitas/Track Record/Keaktifan	15	28.3
4	Potensi/Kredibilitas/Jaringan	3	5.7
5	Ketepatan Waktu Settlement	2	3.8
6	Nilai Jaminan	2	3.8
7	Lokasi Nasabah	2	3.8

Dari 52 PE Nasional yang mengembalikan kuisisioner, 43 diantaranya menyatakan bahwa penghasilan yang mereka peroleh sebagai "broker dealer" tidak menutupi biaya operasional mereka, sedangkan 9 PE Nasional lainnya menyatakan bahwa penghasilan yang mereka peroleh dapat menutupi biaya operasional. Kemudian dari 8 PE Patungan yang mengembalikan kuisisioner, 6 diantaranya menyatakan bahwa penghasilan dari kegiatan "broker dealer" yang mereka lakukan dapat menutupi biaya operasional perusahaan, sedangkan 2 lainnya menyatakan tidak dapat menutupi biaya operasional. Pada umumnya PE yang dapat menutupi biaya operasional karena cukup aktif melakukan transaksi baik dari segi nilai maupun volume, sementara PE yang tidak dapat menutupi biaya usahanya lebih banyak ditolong oleh penghasilan lain-lain seperti terlihat pada Tabel 16.

Tabel 13

Menutupi Biaya Operasional

Valid	Frequensy	%	Valid %	Cumulative %
Ya	15	24,6	24,6	24,6
Tidak	46	75,4	75,4	75,4
Total	61	100,0	100,0	100,0

Tabel 14

Jenis Perusahaan	Menutupi Biaya Operasional		Total
	Ya	Tidak	
Nasional	9	43	52
Patungan	6	2	8
Total	15	45	60

Yang menjawab tidak, 40 memberikan angka %, 6 tidak

Tabel 15

Persentase dari Biaya Operasional

Jenis Perusahaan	Mean	Minimum	Maximum
Nasional	45,77	0,09	97,00
Patungan	52,50	45,00	60,00
Total	46,10	0,09	97,00

Yang menjawab tidak, 43 memberikan angka %, 3 tidak

Tabel 16

No.	Sumber Pendapatan lainnya	N	%
1	Jasa Giro Bank	14	32.6
2	Bunga Deposito	22	51.2
3	Transaksi Fix Income	10	23.3
4	Advisory/Corporate Finance	11	25.6
5	Underwriter/MI	13	30.2
6	Portofolio/RD	8	18.6
7	Denda/Setoran Pem Saham/Kustodian	6	14

Dari 60 PE yang mengembalikan kuisisioner, terdapat 57 PE yang mengisi form berkenaan dengan peraturan mengenai pengenaan fee transaksi, sedangkan 4 PE tidak memberi jawaban.

Tabel 17
Peraturan Masih Cocok

		Frequency	%	Valid %	Cumulative %
Valid	Ya	21	34,3	36,8	36,8
	Tidak	36	59,0	63,2	100,0
	Total	57	93,4	100,0	
Missing System		4	0,6		
Total		61	100,0		

Tabel 18

Jenis Perusahaan	Peraturan Masih Cocok		Total
	Ya	Tidak	
Nasional	19	29	48
Patungan	2	6	8
Total	21	35	56

Dari yg mengatakan tidak cocok lagi (N=36)

Tabel 19

Valid	Frequency	%	Valid %	Cumulative %
Maximum dan Minimum	11	30,6	30,6	30,6
Maximum	2	5,6	5,6	5,6
Minimum	16	44,4	44,4	44,4
Deregulasi	7	19,4	19,4	19,4
Total	36	100,0	100,0	100,0

Pada umumnya PE menghendaki adanya ketentuan yang membatasi pengenaan komisi transaksi pada investor. Batasan komisi tersebut harus jelas, baik untuk pengenaan batasan maximum maupun batasan minimumnya. Hal ini perlu dilakukan dalam rangka melindungi pemodal dan PE sendiri, yaitu mencegah terjadinya perang harga dan persaingan yg tidak sehat.

Tabel 20
Case Summaries

Pengaturan Komisi		Batas Maximum	Batas Minimum
Max. dan Min.	N	17	17
	Mean	0,8559	0,3382
	Min.	0,35	0,15
	Max.	1,00	0,65
Max.	N	5	
	Mean	1,000	
	Min.	0,70	
	Max.	1,50	
Min.	N		24
	Mean		0,3125
	Min.		0,10
	Max.		1,50
Total	N	22	41
	Mean	0,8886	0,3232
	Min.	0,35	0,10
	Max.	1,50	0,65

Pengaturan Komisi	Jenis Perusahaan		Batas Max.	Batas Min
Max. dan Min.	Nasional	N	14	14
		Mean	0,8607	0,3607
		Min.	0,35	0,15
		Max.	1,00	0,65
	Patungan	N	3	3
		Mean	0,8333	0,2333
		Min.	0,50	0,20
		Max.	1,00	0,25
Total		N	17	17
		Mean	0,8559	0,3382
		Min.	0,35	0,15
		Max.	1,00	0,65

Max.	Nasional	N	5	
		Mean	1,000	
		Min.	0,70	
		Max.	1,50	
	Total	N	5	
		Mean	1,000	
		Min.	0,70	
		Max.	1,50	
Min.	Nasional	N		20
		Mean		0,3300
		Min.		0,10
		Max.		0,50
	Patungan	N		3
		Mean		0,2333
		Min.		0,20
		Max.		0,25
	Total	N		23
		Mean		0,3174
		Min.		0,10
		Max.		0,50
Total	Nasional	N	19	34
		Mean	0,8974	0,3426
		Min.	0,35	0,10
		Max.	1,50	0,65
	Patungan	N	3	6
		Mean	0,8333	0,2333
		Min.	0,50	0,20
		Max.	1,00	0,25
	Total	N	22	40
		Mean	0,8886	0,3263
		Min.	0,35	0,10
		Max.	1,50	0,65

3. Agen Pemasaran

Responden yang mempunyai Agen Pemasaran sendiri hanya 9 atau 14.8 % .

Tabel 21

		Frequency	%	Valid %	Cumulative %
Valid	Ya	9	14,8	15,3	15,3
	Tidak	50	82,0	84,7	100,0
	Total	59	96,7	100,0	
Missing System		2	3,3		
Total		61	100,0		

dengan pembagian komisi 35%, 50%, 50-70%, 60%

2. Nasabah Perorangan dan Lembaga

a. Nasabah Perorangan

Dalam hal biaya yang dikenakan terhadap nasabah perorangan, dapat dirincikan hasil pengolahan dari kuisioner yang disampaikan kepada nasabah sebagai berikut :

1) Besaran Initial Deposit dan Fee Transaksi

Secara umum initial deposit (ID) yang dikenakan kepada nasabah berada pada kisaran antara Rp 5 juta sampai Rp 30 juta.

Sementara dari data nasabah yang menjawab pertanyaan tentang fee transaksi, di dapat data, untuk fee transaksi beli adalah 0,25% dan fee transaksi jual 0,35%. Dari jumlah initial deposit tersebut di atas nilai transaksi yang dibolehkan adalah 2 kali nilai deposit. Dari data yang masuk, diketahui bahwa penerapan biaya komisi / fee transaksi terhadap nasabah, sebagian besar tidak berbeda yaitu mencapai 75%. Dari data nasabah yang menjawab pertanyaan mengenai kelayakan besaran fee transaksi yang dikenakan tersebut diatas, 50% nasabah menyatakan biaya tersebut layak atau cukup, artinya tidak mahal dan tidak juga murah. Sementara masing-masing 25% menyatakan biaya itu mahal dan murah.

Sebagian besar nasabah perorangan (87,5 %) menyatakan bahwa besarnya komisi yang dikenakan terhadapnya telah sesuai dengan jasa yang diberikan oleh perusahaan efek (broker).

Adapun alasan yang dikemukakan antara lain tersedia komputer yang cukup, riset yang bagus, galery yang nyaman, layanan Account Officer yang memuaskan, dan tersedianya makanan kecil.

2) Biaya Tambahan Dalam Pembukaan rekening

Dari nasabah yang menjawab pertanyaan ini sebagian besar nasabah (62,5%) menyatakan tidak ada tambahan biaya, sedangkan yang menjawab ada biasanya hanya biaya materai Rp 6.000,-.

3) Biaya-Biaya Lain

Biaya lain yang dikenakan, jika memang hal itu dikenakan adalah biaya transfer berkisar antara Rp 20.000,- s/d Rp 22.000,-. Sementara biaya keterlambatan bayar minimal 0,25% per hari, sedangkan biaya keterlambatan serah 1% per hari.

4) Jasa Selain Jasa Pelayanan Transaksi Jual dan Beli

Dari sejumlah nasabah yang menjawab pertanyaan ini sebagian besar menyatakan bahwa perusahaan efek menyediakan jasa lain yaitu hasil riset (100%), rekomendasi jual/beli (87,5%), dan galeri (100%).

5) Kendala - kendala

Dari jawaban yang masuk atas masalah-masalah yang dihadapi nasabah didapat data sebagai berikut :

- Dealer agak terlambat saat pasar ramai
- Belum ada order melalui telepon
- Saham kurang likuid
- Goreng-menggoreng saham
- Informasi mengenai emiten minim
- Kekurangan modal
- Mengalami gagal bayar/ serah
- Adanya suspend terhadap saham

6) Saran-Saran

Adapun saran yang dikemukakan nasabah perorangan yaitu :

- Pengurangan fee transaksi
- Peningkatan jasa dalam transaksi saham terutama saham luar negeri
- Penghilangan Pajak Penghasilan
- Agar sistem transaksi lebih simple
- Biaya registrasi saham yang tidak listing di BEJ, agar tidak dibebankan pada nasabah
- Penyempurnaan kebijakan fraksi saham yang berharga rendah (<Rp 25).

b. Nasabah Lembaga

1) Besaran Initial Deposit dan Fee Transaksi

Dalam hal initial deposit dan fee transaksi tidak berbeda dengan nasabah perorangan yaitu nilai transaksi 2 kali initial deposit dan fee transaksi beli 0,25% serta fee transaksi jual 0,35%. Kedua nasabah lembaga yang menjawab kuisisioner menyatakan bahwa fee tersebut sudah murah dan cukup atau layak dalam arti telah sesuai dengan jasa yang mereka terima.

2) Biaya Tambahan Dalam Pembukaan rekening

Satu nasabah lembaga menyatakan terdapat biaya tambahan untuk pembukaan rekening sebesar Rp 40.000,-.

3) Biaya -biaya Lain

Di samping itu juga terdapat biaya penyimpanan efek sebesar 0,005% dari nilai pasar dan biaya maintenance portofolio Rp 20.000,-.

3. Bank Kustodian

Jumlah Bank Kustodian yang telah mendapat persetujuan sampai dengan tanggal 31 Oktober 2002 adalah sebanyak 20 Perusahaan. Dari jumlah tersebut, sebanyak 15 perusahaan dipilih sebagai objek penelitian namun yang mengembalikan kuisisioner hanya sebanyak 5 perusahaan (33,3%). Dari hasil jawaban Bank Kustodian atas kuisisioner, dapat dikatakan semua Bank Kustodian telah menjadi anggota/partisipan KSEI (Sentral Depository) yang berarti telah siap menunjang perdagangan efek tanpa warkat (scripless trading) dan penyelesaian secara pemindahbukuan (book entry settlement).

Jasa Bank Kustodian selama ini lebih dimanfaatkan oleh Nasabah Kelembagaan dan nasabah perorangan asing karena lebih efektif dan efisien dalam hal penyimpanan efek dalam skala besar dan jarak jauh untuk transaksi lintas negara dengan pasar modal di Indonesia.

Dari biaya-biaya yang dibebankan oleh Bank Kustodian kepada nasabah, terutama nasabah kelembagaan dan perorangan asing tidak menjadi beban biaya yang material apabila dibandingkan dengan manfaat yang mereka peroleh.

Selain itu biaya yang dikenakan tersebut sudah menjadi standar internasional, mengingat sebagian besar Bank Kustodian adalah bank asing yang juga sebagai Bank Kustodian di pasar modal negara lain.

Saran-saran Perusahaan Efek yang masuk melalui kuesioner yang dikembalikan yaitu :

- Law Enforcement dan Ketegasan Sanksi
- BEJ Cegah Short Selling
- Seleksi Emiten
- Hapuskan MKBD
- Kode etik PE
- PE ke daerah2
- Peraturan remisier
- Perbaiki Peraturan
- Perlindungan Pemodal dgn Good Corporate Governance
- Sosialisasi Pasar Modal ke daerah guna meningkatkan jumlah pemodal
- Standarisasi tenaga ahli
- Tidak memaksa pengembangan sistem
- Tingkatkan/Hapuskan MKBD
- Perlindungan pemegang saham minoritas
- Tegas terhadap insider trading
- Turunkan biaya remote dan transaksi
- Batas minimum fee transaksi perlu diatur

Bab IV

Berdasarkan pembahasan hasil kerja dan analisis deskripsi sebagaimana diuraikan dalam Bab III, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Jenis-jenis biaya yang dikenakan oleh Perusahaan Efek terhadap nasabah meliputi :
 - a. biaya awal (sebelum melakukan transaksi) meliputi :
 - Biaya meterai/pembukaan rekening
 - Initial deposit berupa dana atau Efek dan
 - Dana atau Efek minimum yang harus dipelihara;
 - b. biaya selama proses transaksi meliputi :
 - Komisi transaksi,
 - (a) All in (sudah termasuk brokerage fee, pajak, dan penyelesaian/pemindahbukuan)
 - (b) Segregated
 - Brokerage fee,
 - Pajak,
 - Minimum fee dan transaksi ;
 - Biaya transaksi Over The Counter (OTC)
 - c. Biaya penyelesaian transaksi meliputi
 - Biaya penyimpanan dana/Efek di Perusahaan Efek
 - Biaya penyimpanan dana di bank
 - Biaya penyimpanan Efek di bank kustodian
 - Biaya registrasi,

- Biaya transfer dana nasabah, dan
- Biaya penyimpanan efek di rekening KSEI
- Biaya pengiriman/pemindahbukuan Efek,
- Biaya keterlambatan penyerahan efek atau dana,

d. Biaya penutupan rekening efek nasabah

e. Biaya lain berkaitan dengan pelayanan/fasilitas tambahan

- biaya bulanan atas pelayanan pribadi nasabah, meliputi :
 - (a) Jasa hasil Riset
 - (b) News/Corporate Action report
- biaya bunga atas saldo debet (negatif) akibat transaksi marjin dan atau short sell.

2. Pelayanan (service) yang disediakan oleh Perusahaan Efek.

Perusahaan Efek memberikan pelayanan dan fasilitas tambahan kepada nasabahnya. Bentuk pelayanan dan fasilitas tambahan tersebut antara lain meliputi :

- a. jasa hasil riset,
- b. galeri,
- c. news/corporate action report,
- d. marjin/short/netting trading,
- e. monitor real time/tv luar negeri,
- f. kustodian/registrasi dan
- g. web site untuk on-line trading.

3. Seorang pemodal yang ingin melakukan investasi di pasar modal harus memiliki modal awal yang cukup sebab pada saat membuka rekening efek di suatu perusahaan efek, dia harus menyetorkan initial deposit minimum yang dipersyaratkan oleh perusahaan efek tersebut. Selanjutnya, nasabah wajib memelihara dana/efek minimum, terutama untuk yang melakukan transaksi marjin.
4. Perusahaan pada umumnya mengenakan biaya secara all-in untuk setiap transaksi saham baik pesan beli maupun pesan jual kepada nasabahnya, untuk transaksi yang meliputi pasar reguler, pasar negosiasi, pasar tumai, dan transaksi luar bursa. Besarnya biaya yang dikenakan minimal untuk pesan beli 0,15 % dan untuk pesan jual 0,25%. Disamping itu, terdapat beberapa Perusahaan Efek yang mengenakan biaya minimal komisi transaksi dan minimal nilai transaksi. c Pengenaan biaya secara all - in bertujuan untuk menyederhanakan prosedur dan efisiensi dalam bertransaksi bagi pemodal. Karena dengan pengenaan biaya secara all-in berarti nasabah cukup sekali membayar tetapi sudah mencakup seluruh proses transaksi dari pesanan transaksi hingga penyelesaian transaksi yang dilakukannya.
5. Beberapa Perusahaan Efek mengenakan komisi transaksi yang berbeda terhadap para nasabahnya. Hal ini terutama didasarkan atas pertimbangan sebagai berikut :
 - a. Aktivitas Nasabah berdasarkan Nilai dan Volume transaksi (77,4%)
 - b. Loyalitas/track record nasabah (28,3%)
 - c. Tipe Nasabah (5,7%)
 - d. Potensi/Kredibilitas/network nasabah (5,7%)
 - e. Ketepatan Waktu settlement (3,8%)

- f. Nilai jaminan (3,8%)
 - g. Lokasi Nasabah (3,8%)
6. Berdasarkan hasil survey yang telah dilakukan, ternyata Perusahaan Efek nasional yang menyatakan dapat menutup biaya operasional dari pendapatan sebagai perantara pedagang efek hanya sekitar 17,30%, sedangkan yang menyatakan pendapatan sebagai perantara pedagang efek tidak dapat menutup biaya operasional sebesar 82,69%. Sementara itu, Perusahaan Efek patungan yang menyatakan pendapatan sebagai perantara pedagang efek dapat menutup biaya operasional sekitar 75% sedangkan yang menyatakan pendapatan sebagai perantara pedagang efek tidak dapat menutup biaya operasional sekitar 25%. Sebagian besar Perusahaan Efek yang dapat menutupi biaya operasional dari kegiatan usaha sebagai perantara pedagang efek tersebut adalah Perusahaan Efek yang memiliki nilai dan volume transaksi cukup besar.
7. Untuk menutupi biaya operasionalnya, Perusahaan Efek memiliki sumber pendapatan lain berupa :
- a. Bunga Deposito (51,2%)
 - b. Jasa Giro Bank (32,6%)
 - c. Underwriter/Fund Manager (30,2%)
 - d. Advisory/Corporate Finance (25,6%)
 - e. Transaksi Fix Income (23,3%)
 - f. Portofolio/Reksadana (18,6%)
 - g. Denda/Setoran Saham/Kustodian (14%)

8. Jumlah investor tidak mengalami peningkatan yang cukup signifikan walaupun ada indikasi meningkat untuk investor perorangan dari 17,1% pada tahun 2000 menjadi 31,73% pada tahun 2001. Namun peningkatan jumlah investor tidak mengindikasikan adanya peningkatan pada nilai transaksi di bursa karena faktor sebagai berikut:
 - a. belum pulihnya kondisi ekonomi Indonesia secara keseluruhan
 - b. kebanyakan investor masih tertarik investasi di sektor keuangan lain yang memiliki tingkat risiko yang lebih rendah sehingga masih tetap dibutuhkan sosialisasi pasar modal lebih lanjut .

9. Pemodal umumnya jarang memperlakukan fee transaksi karena mereka lebih mementingkan PE yang bisa memberikan jasa yang baik dan rasa aman untuk berinvestasi. Sebagai usaha untuk meningkatkan jasa layanan kepada pemodal maka diperlukan usaha untuk peningkatan kesiapan PE memberikan fasilitas - fasilitas secara on-line disamping efisien juga menjangkau jarak yang cukup jauh untuk memberi informasi kepada pemodal-pemodal potensial.

Dari hasil survey baru 3,3% PE yang menggunakan sarana internet merupakan prosentase yang relatif kecil dalam menghadapi dan mengantisipasi perdagangan global

Kondisi PE nasional mengalami keterbatasan permodalan sulit berkembang akibat adanya penurunan di tingkat penerimaan karena lesunya transaksi di bursa.

Dari banyaknya hambatan yang dialami oleh PE untuk meningkatkan kinerjanya diperlukan adanya pembatasan fee transaksi minimal untuk :

- meningkatkan kinerjanya seperti menyediakan jasa riset sebagai bagian dari tersedianya service broker yang optimal
- menghindari terjadinya persaingan yang tidak sehat