

LAPORAN STUDI

RIIL INVESTOR DI PASAR MODAL INDONESIA



Oleh :

Tim Studi Riil Investor Di Pasar Modal Indonesia

**DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN
TAHUN ANGGARAN 2009**

ABSTRAKSI

Perkembangan Pasar Modal idealnya diikuti oleh perkembangan jumlah investor yang memadai. Data mengenai investor di Pasar Modal Indonesia saat ini tersebar di berbagai lembaga (Biro Administrasi Efek, Kustodian Sentral Efek Indonesia, Perusahaan Efek, Manajer Investasi dan Bank Kustodian) untuk kepentingan masing-masing lembaga tersebut. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data melalui survey dan studi literatur. Populasi dalam penelitian ini adalah investor *retail* lokal yang tercatat di Kustodian Sentral Efek Indonesia. Dari hasil analisa yang dilakukan maka dapat di ambil kesimpulan bahwa jumlah investor di Pasar Modal Indonesia per 30 November 2009 masih sangat minim yaitu 441.925 Investor dengan persepsi investor Indonesia yang masih positif terhadap Pasar Modal Indonesia namun memiliki tingkat keyakinan yang berlebihan pada Perusahaan Efek.

KATA PENGANTAR

Pertama-tama kami panjatkan puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah menganugerahkan rahmatNya sehingga kami dapat menyelesaikan laporan akhir studi mengenai Investor Pasar Modal Indonesia ini. Rasa hormat dan penghargaan yang setinggi-tingginya juga kami sampaikan kepada semua pihak yang telah memberikan kontribusi dan dukungan dalam proses penyusunan dan penyelesaian laporan akhir studi ini.

Laporan studi ini membahas tentang proses identifikasi pemodal asing yang sangat diperlukan untuk mengetahui dan mengukur peran mereka terhadap perkembangan pasar modal Indonesia. Pengetahuan tersebut akan sangat bermanfaat dalam memetakan pengaruh dana asing terhadap berbagai aspek, baik itu yang terkait dengan aktivitas perdagangan saham secara khusus maupun perkembangan perekonomian Indonesia secara umum. Selain itu, studi ini juga diharapkan turut membantu pengembangan basis data terutama tentang pemodal asing yang juga sedang dikerjakan Biro Riset dan Teknologi Informasi.

Kami mengakui bahwa masih banyak kekurangan dalam laporan ini, oleh karena itu kami mengharapkan masukan yang membangun demi penyempurnaan laporan ini, guna mendukung upaya menuju kebijakan berbasis riset (*research-based policy*) yang sedang dikembangkan oleh Bapepam-LK.

Jakarta, 31 November 2009
Tim Studi
Investor Pasar Modal Indonesia

TIM STUDI INVESTOR PASAR MODAL INDONESIA

Pengarah:

Roy Monang Manurung

Basri Pohan

Ketua Tim:

Bayu Bandono

Anggota:

Agus Haryanto

Andriansyah

Hudiyanto

Suryo Agustono

Ngapon

Bayu Husodo

Fernando Tua PN

Arif Safarudin S.

Cahya Setiawan

Hidayatulloh

Raden David F.

Andika Puji Laksono

DAFTAR ISI

	Hal
ABSTRAKSI	i
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ANGGOTA TIM STUDI	iv
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
BAB I PENDAHULUAN	
I.1 Latar Belakang Penelitian	1
I.2 Perumusan Masalah	2
I.3 Tujuan Penelitian	4
I.4 Sistematika Laporan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
II.1 Investor	7
II.2 Penyebab Naik Turunnya Kepercayaan Investor	11
II.3 Istilah dan Definisi Nominee Account	12
II.4 Proses Transaksi di Bursa Efek	16
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
III.1 Metode Pengumpulan Data	20
III.1.1. Survey (Sampling)	20
III.1.2. Studi Literatur	22
III.2 Data	
III.2.1 Metode Penentuan Sampling	22
III.2.2 Data Primer	23
III.2.3 Penelitian Lapangan	24
III.3 Keterbatasan Studi	24

BAB IV	HASIL DAN ANALISIS	
IV.1	Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia	26
IV.2	Persepsi Investor terhadap Pasar Modal Indonesia	31
IV.3	Faktor Positif Negatif Bagi Investor Jika Menggunakan <i>Nominee Account</i>	35
IV.4	Kesiapan Industri Pasar Modal dalam Penerapan Single Account	40
IV.5	Tingkat Kepedulian Investor Indonesia terhadap Konfirmasi Transaksi	45
BAB V	KESIMPULAN DAN REKOMENDASI	
V.1	Kesimpulan	49
V.2	Rekomendasi	50
	Daftar Pustaka	51
	Lampiran 1	52
	Lampiran 2	53

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Komposisi Kepemilikan Efek per 30 November 2009
Tabel 1.2	Komposisi Pemegang Rekening Lokal antara Individu dan Kelompok Lain
Tabel 4.1	Tingkat Keyakinan Dihubungkan dengan Lama Investor Berinvestasi di Pasar Modal
Tabel 4.2	Tingkat Keyakinan dihubungkan dengan Pengetahuan Investor terhadap Kasus di Pasar Modal Indonesia
Tabel 4.3	Skala Tingkat Kenyamanan Investor ketika Dananya Dicatat Atas Nama Pihak Lain
Tabel 4.4	Skala Kecukupan Informasi atas Penerbitan Lembar Konfirmasi oleh Perusahaan Efek
Tabel 4.5	Skala Penilaian Investor terhadap Fasilitas Investor Area
Tabel 4.6	Frekuensi Investor Melakukan Konfirmasi Saldo Dana di Rekening Pribadi

DAFTAR GRAFIK

- Grafik 4.1 Perbandingan Jumlah Pemegang Rekening pada Perusahaan Efek
- Grafik 4.2 Detail Jumlah Investor yang memiliki lebih dari 1 rekening
- Grafik 4.3 Perbandingan Jumlah Kepemilikan Saham Tanpa Warkat dan Dengan Warkat
- Grafik 4.4 Tanggapan Investor dalam Mengadministrasikan Portofolionya dalam Beberapa Perusahaan Efek
- Grafik 4.5 Pengetahuan Investor terhadap Investor Area
- Grafik 4.6 Kebutuhan untuk Mengetahui Saldo Dana Setiap Saat
- Grafik 4.7 Tingkat Kesulitan dalam Mengetahui Saldo Dana pada PE

BAB I PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar Modal Indonesia terus berkembang khususnya sejak diterbitkannya UU no 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal sampai dengan November 2009 jumlah emiten tumbuh sampai dengan November 2009 tercatat 407 emiten dan 7 Perusahaan Publik. Perkembangan jumlah emiten juga diikuti oleh perkembangan *Capital Market Capitalization* / total nilai kapitalisasi sebesar 1.912 Triliun pada November 2009 dan rata-rata perdagangan harian pada tahun 2008 mencapai 4,3 Triliun.

Untuk dapat *survive* di bisnis keuangan semua pihak harus dapat menunjukkan integritas kerja sehingga dapat menghasilkan kepercayaan nasabah, dimana kepercayaan terhadap Industri Pasar Modal ini tidaklah dibangun dalam satu malam dan tidaklah mudah mengembalikan kepercayaan tersebut jika sudah hilang. Industri Pasar Modal merupakan suatu industri yang didasarkan pada kepercayaan satu pihak dengan pihak lainnya, sama seperti industri keuangan pada umumnya yang hidup dari azas kepercayaan. Integritas dari para pelaku merupakan faktor utama, dimana integritas kerja dapat diartikan sebagai memiliki pemahaman dan keinginan untuk menyesuaikan diri dengan kebijakan dan kode etik perusahaan, serta bertindak konsisten sesuai dengan kebijakan dan kode etik tersebut. Integritas inilah yang ditawarkan pada investor sehingga investor memiliki kepercayaan.

Pada tahun 2008-2009 Pasar modal mendapat tekanan, Kasus Sarijaya Permana Sekuritas telah membuat guncang Pasar Modal Indonesia, dengan jumlah nasabah retail yang mencapai sekitar 7000 (tujuh ribu) nasabah dan merupakan salah satu perusahaan sekuritas lokal terbesar. Perusahaan sebesar ini dapat bermasalah

dalam mengadministrasikan dana nasabah yang dikuasakan kepadanya. Bahkan kasus Bank Century yang bukan merupakan yurisdiksi Pasar Modal juga telah turut membuat para investor merasa khawatir dan dampaknya juga dirasakan oleh Perusahaan Efek dalam mencari calon investor baru, mereka menjadi ragu untuk terjun ke pasar modal. Dengan adanya tekanan terhadap Investor Indonesia inilah yang mendorong tim untuk melakukan penelitian tentang “Investor Pasar Modal Indonesia”.

I.2 Perumusan Masalah

Jumlah investor di suatu pasar modal merupakan akar dari besarnya jumlah transaksi harian, *turn over* perdagangan dan sumber pembiayaan bagi perusahaan yang akan melakukan Initial Public Offering (IPO). Perkembangan Pasar Modal idealnya diikuti oleh perkembangan jumlah investor yang memadai. Sampai saat ini belum dapat diketahui secara pasti jumlah investor di pasar modal Indonesia. Data ini tersebar di berbagai lembaga (Biro Administrasi Efek, Kustodian Sentral Efek Indonesia, Perusahaan Efek, Manajer Investasi dan Bank Kustodian) untuk kepentingan masing-masing lembaga tersebut

Setelah mengetahui pentingnya mengetahui jumlah investor dalam menjaga kesinambungan Pasar Modal Indonesia maka penelitian ini memiliki hipotesa awal bahwa :

1. Banyaknya *double counting* pada jumlah investor di Indonesia
2. Masih terdapat *nominee account* di Perusahaan Efek.
3. Menurunnya tingkat kepercayaan investor.
4. Investor tidak mengetahui system *Back Office* Perusahaan Efek.
5. Investor belum banyak yang mengetahui adanya fasilitas *Investor Area*.

Jumlah investor asing dan lokal di Indonesia per 30 November 2009 berdasarkan data yang dimiliki KSEI berjumlah 229.758. Jumlah ini dihitung berdasarkan jumlah sub rekening aktif pada berbagai Jenis Efek yang dibuka oleh PE. Jika dilihat pada Tabel 1.1 di bawah maka Investor lokal dari segi kuantitas mendominasi dengan 97,36%, sebaliknya jika dilihat dari segi value maka Investor Asing mendominasi dengan 62,27%.

Tabel 1.1
Komposisi Kepemilikan Efek per 30 November 2009

Jenis Efek	Pemegang Rekening	Jumlah Rekening	% thd Total Rekening	% thd Total Value
1 Equity	Asing	5,581	3.61%	67.51%
	Lokal	149,223	96.39%	32.49%
2 Corporate Bond	Asing	70	5.43%	34.40%
	Lokal	1,218	94.57%	96.56%
3 Government Bond	Asing	28	0.06%	1.49%
	Lokal	45,487	99.94%	98.50%
4 Warrant	Asing	360	2.12%	29.67%
	Lokal	16,618	97.88%	70.33%
5 Right	Asing	21	5.71%	19.40%
	Lokal	347	94.29%	80.60%
6 SBSN	Asing	3	0.03%	0.08%
	Lokal	10,542	99.97%	99.91%
7 Sukuk	Asing	1	0.40%	0.17%
	Lokal	251	99.60%	99.83%
8 EBA	Asing	-	0.00%	0.00%
	Lokal	8	100.00%	100.00%
Total Pemegang Rekening KSEI	Asing	6,064	2.64%	62.27%
	Lokal	223,694	97.36%	37.73%

Sumber: KSEI

Berikutnya pada Tabel 1.2 dapat dilihat komposisi pemegang rekening lokal yang oleh KSEI dibagi menjadi Individu, Perusahaan, Reksadana, Dana Pensiun, Institusi Keuangan, Yayasan dan Asuransi. Pada tabel tersebut peneliti ingin menunjukkan bahwa jumlah Investor Individu mendominasi dengan 218.887 rekening atau 97,85%. Jumlah Investor Individu yang tercatat di KSEI inilah yang akan menjadi

bahan penelitian utama agar terlihat berapa sebenarnya jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia.

Tabel 1.2

Komposisi Pemegang Rekening Lokal antara Individu dan Kelompok Lain

	Jenis Efek	Pemegang Rekening	Jumlah Rekening	% thd Total Rekening per Jenis Efek	% thd Total Value per Jenis Efek
1.	Equity	Individu	146,093	94.37%	7.08%
		Lainnya	3,130	2.02%	25.41%
2.	Corporate Bond	Individu	390	30.28%	0.86%
		Lainnya	828	64.29%	95.70%
3.	Government Bond	Individu	45,335	99.60%	75.52%
		Lainnya	152	0.33%	22.98%
4.	Warrant	Individu	16,223	95.55%	27.39%
		Lainnya	395	2.33%	42.94%
5.	Right	Individu	338	91.85%	0.10%
		Lainnya	9	2.45%	80.50%
6.	SBSN	Individu	10,485	99.43%	81.85%
		Lainnya	57	0.54%	18.06%
7.	Sukuk	Individu	22	8.73%	1.53%
		Lainnya	229	90.87%	98.30%
8.	EBA	Individu	1	12.50%	0.22%
		Lainnya	7	87.50%	99.78%
	Total	Individu	218,887		
		Lainnya	4,807		

Sumber: KSEI

* Lainnya meliputi : Perusahaan, Reksadana, Dana Pensiun, Institusi Keuangan, Yayasan, Asuransi.

I.3 Tujuan Penelitian

Sampai saat ini Investor Asing dari segi value mendominasi Pasar Modal Indonesia dengan porsi kepemilikan sebesar 62,27%. Ketertarikan pemodal asing untuk menanamkan uangnya di Indonesia setidaknya telah menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia telah diperhitungkan sebagai pasar yang menarik dan dianggap

menguntungkan sehingga saham-saham emiten Indonesia layak untuk masuk dalam portofolio investasi pemodal asing. Selain itu, tingkat integrasi pasar saham Indonesia dengan pasar keuangan global juga telah cukup tinggi sehingga dengan adanya dana kelebihan likuiditas di pasar keuangan global saat ini, aset keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan Indonesia dan diperjualbelikan di pasar saham dan obligasi dianggap mampu menarik perhatian pemodal asing.¹ Faktor membaiknya kondisi makro ekonomi Indonesia akibat pengelolaan makro ekonomi yang konsisten dan hati-hati juga patut dihargai sebagai salah satu faktor ketertarikan pemodal asing. Namun demikian, hal yang patut dicermati adalah apakah aliran dana asing tersebut termasuk bersifat jangka pendek atau jangka panjang. Jika bersifat jangka pendek (*hot money*), maka pelarian atau penarikan dana asing tersebut secara tiba-tiba akan menyebabkan timbulnya persepsi akan ketidakstabilan perekonomian Indonesia, selain menyebabkan penurunan nilai tukar Rupiah yang bisa berefek negatif kepada perekonomian Indonesia secara keseluruhan.

Dengan dominasi Pemodal Asing di Pasar Modal Indonesia maka hal-hal yang ingin diketahui atau digali dari penelitian ini adalah:

1. Jumlah investor di Pasar Modal Indonesia
2. Apakah persepsi investor terhadap Pasar Modal Indonesia masih positif
3. Faktor positif negatif bagi Investor jika menggunakan Nominee Account
4. Kesiapan Industri Pasar Modal jika memang akan diterapkan *single account*
5. Apakah investor dapat diajak berperan serta dalam pengawasan Back Office Perusahaan Efek

¹ Hasil riset Abimanyu *et al* (2007) mendukung fakta bahwa tingkat integritas pasar modal Indonesia dengan pasar modal regional dan dunia sudah cukup tinggi.

I.4 Sistematika Laporan

Sistematika penulisan laporan studi ini adalah sebagai berikut: BAB I membahas latar belakang pemilihan tema penelitian, BAB II akan membahas hasil kajian pustaka tentang Investor, penyebab naik dan turunnya tingkat kepercayaan investor, definisi nominee, perbandingan perdagangan dengan Metode Scriptless dan Script juga Kelemahan pada Proses Perdagangan di Indonesia

Selanjutnya BAB III akan membahas ruang lingkup studi, serta data dan metodologi yang digunakan dalam studi ini. BAB IV akan menyajikan hasil dan analisis studi yang mencakup pembahasan hasil kuesioner pada investor dan hasil wawancara dengan Perusahaan Efek. Akhirnya BAB V akan menutup dan menyimpulkan studi ini serta mengulas tentang rekomendasi kebijakan yang dapat diambil oleh Bapepam-LK.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

II.1 Investor

Sepanjang hidupnya manusia akan berusaha untuk mendapatkan penghasilan (dalam hal ini uang) dan akan mengeluarkan uang untuk memenuhi kebutuhan primer dan sekunder. Tidak mungkin penghasilan seseorang akan sesuai dengan keinginan konsumsinya. Terkadang penghasilan lebih besar dari konsumsinya, tetapi terkadang kita ingin mengkonsumsi barang yang mungkin kita tidak mampu membayarnya. Ketidakseimbangan ini akan mendorong kita untuk melakukan peminjaman uang atau membentuk tabungan untuk dikonsumsi di masa datang.

Ketika penghasilan seseorang melebihi konsumsinya maka dia akan menyimpan kelebihanannya. Banyak kemungkinan yang dapat dilakukan manusia dalam memperlakukan simpanan ini, yang paling sederhana adalah menyimpannya di bawah bantal sampai suatu saat keinginan untuk mengkonsumsi timbul dan ia menggunakan uang tersebut. Pada menabung jenis ini jumlah uang yang dikumpulkan akan sama pada masa lampau dengan pada saat konsumsi dilakukan.

Kemungkinan lain adalah seseorang dapat menyerahkan tabungannya untuk memperoleh lebih banyak uang di masa yang akan datang yang otomatis dapat digunakan untuk konsumsi yang lebih besar. *Trade off* antara konsumsi saat ini dan konsumsi yang lebih besar di masa datang merupakan alasan utama seseorang menabung. Apa yang kita lakukan atas tabungan kita dalam rangka meningkatkan jumlah dan meningkatkan konsumsi di masa datang adalah investasi.

Ketika seseorang menyerahkan tabungannya untuk investasi maka ia berharap akan menerima lebih besar di masa yang akan datang, sebaliknya jika seseorang

meningkatkan konsumsinya dengan berhutang maka ia akan membayar lebih besar daripada yang ia bayarkan pada saat konsumsi dilakukan.

Secara spesifik didefinisikan oleh Frank R Reily dan Keith C. Brown Investasi adalah

”current commitment of dollars for a period of time in order to derive future payments that will compensate the investor for (1)the time funds are committed, (2) the expected rate of inflation, and (3)the uncertainty of the future payments”.

Dengan demikian investor dihadapkan pada berbagai pilihan dalam berinvestasi, yaitu pada *fixed asset*, investasi langsung atau berwiraswasta, investasi pada instrument keuangan atau pada Pasar Modal. Khusus pada Pasar Modal penggolongan investor menurut jangka waktunya akan dibagi menjadi *short term investment (trader)* dan *long term Investment*.

Sebelum membahas lebih jauh mengenai perbedaan *time horizon* kedua jenis investor ini penulis akan membahas terlebih dahulu kelebihan dan kekurangan masing-masing :

a. Long Term Investor

Kelebihan *long term Investment*:

1. Secara umum investor dengan long time horizon akan menikmati gain yang lebih besar dibandingkan dengan para trader
2. Akan mendapat persentase pengembalian berkala dibandingkan dengan trader
3. Tidak akan mengalami tekanan yang besar dalam mengamati pergerakan saham sehingga secara psikologi tidak terlalu terbebani
4. Tidak terbebani oleh fee perdagangan

Kekurangannya berinvestasi dalam jangka panjang :

1. Akan memiliki return yang lebih rendah dalam jangka pendek
2. Akan sangat tergantung dari performa portofolio dan karena tidak selalu mengikuti perkembangan pasar terkadang akan tertinggal.

b. Short Term Investor

Kelebihan berinvestasi dalam jangka pendek atau Trading :

1. Jika berhasil maka akan menghasilkan gain lebih besar dibandingkan investasi pada instrumen lain.
2. Selalu ada kesempatan menghasilkan uang setiap waktu

Kekurangan berinvestasi dalam jangka pendek

1. Selalu membayar broker fee setiap melakukan transaksi
2. Harus selalu memantau pasar dan harus lebih siap menghadapi kerugian yang besar.

Banyak perdebatan mana yang lebih baik dari kedua *time horizon* ini, tetapi banyak literatur menyarankan bagi investor individual untuk lebih memilih menjadi *long term investor*, hal ini didasarkan pada kemampuan investor individual yang terbatas. Diperlukan pengetahuan yang luas tentang pasar, disiplin tinggi, mengerti tentang issue yang berkembang secara psikologis dan masih harus ditambah dengan keberuntungan jika ingin berhasil sebagai trader. Sebaliknya sebagai long term investor secara sederhana dapat memilah dananya ke beberapa manajer investasi dan menggabungkannya dengan pemilihan saham sendiri yang memiliki struktur fundamental baik, dan akan lebih berhasil daripada menjadi trader selama 10 tahun.

Selain perbedaan jangka waktu berinvestasi, terdapat perdebatan apakah seseorang masuk dalam golongan investor atau trader. Sebagai contoh : "Seorang investor membeli saham PT X, kemudian dalam waktu 3 hari dia menjual kembali saham tersebut pada harga yang lebih tinggi." Ketika jangka waktunya pendek apakah kemudian dia juga disebut sebagai trader?

Perbedaan investor dan trader lebih jauh dibedakan dalam keputusan awal dia mengambil keputusan dan bukan dari jangka waktu seseorang melakukan investasi. Seorang investor akan memiliki target (dalam persen) atas dana yang ditempatkannya, sedangkan seorang trader selalu berfikir dari waktu ke waktu akan ditempatkan di mana dana saya yang paling menguntungkan.

Kedua hal ini terlihat sama, seorang investorpun akan memiliki pemikiran yang sama dengan trader bahwa dananya harus ditaruh ditempat yang paling menguntungkan. Perbedaannya adalah seorang investor ketika telah menentukan targetnya maka dia akan menunggu sampai target tersebut tercapai, tetapi sebaliknya seorang trader selalu membanding-bandingkan dan tidak memiliki target yang jelas, sehingga sering berganti-ganti portofolio dan berusaha mendapatkan gain setiap harinya.

Setelah kita membahas investor yang digolongkan berdasarkan time horizon-nya, berikut akan dibahas Investor yang digolongkan berdasarkan kemampuan dananya :

a. *Retail Investor* :

Investor Individual yang melakukan transaksi jual atau beli efek untuk dirinya sendiri dalam rangka mencari keuntungan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Investor dalam kategori ini memiliki informasi yang terbatas dan tidak memiliki riset sendiri. Dalam pengambilan keputusan transaksinya lebih mengandalkan perasaan dan informasi yang didapat dari PE tempat mereka bertransaksi..

b. *Institusional Investor* :

Pihak dengan jumlah dana yang besar untuk diinvestasikan, dengan contoh Investment Companies, Reksadana, Perusahaan Efek, Dana Pensiun dan Investment Bank. Berdasarkan definisi pihak-pihak ini dalam berinvestasi tidak banyak diatur oleh regulasi karena dengan pengetahuan yang mereka miliki dianggap akan mampu memproteksi

diri mereka sendiri. Hal ini tidak terjadi di Indonesia, dimana aktivitas investasi Institusional Investor diberi regulasi lebih banyak dari Individual Investor karena jika terjadi Collaps maka efek domino dari kejatuhan Institusional Investor akan lebih luas.

c. *Angel Investor* :

Pihak yang menyetorkan modal kepada perusahaan tertentu (umumnya perusahaan yang baru saja memulai usaha) dengan resiko tinggi yang otomatis juga memiliki high return. Pihak ini dapat mempengaruhi atau memiliki sentuhan management sehingga menjadi kunci suksesnya perusahaan tersebut.

II.2 Penyebab Naik Turunnya Kepercayaan Investor

Beberapa kali Pasar Modal Indonesia mendapat pukulan besar yang terlihat dari pergerakan IHSG yang turun drastis pada beberapa periode dan terakhir pada 2008 dengan kasus *Sub Prime Mortgage* di Amerika yang dengan cepat menyebar ke seluruh dunia. Pasar Modal Indonesia saat ini dapat dikatakan telah terintergrasi dengan dunia internasional karena selain mayoritas investor yang ada saat ini dikuasai oleh asing secara nilai. Investor asing tidak hanya mencari secara gain di pasar modal Indonesia tetapi juga melihat di berbagai pasar modal dunia dan dapat memindahkan investasinya kapanpun mereka inginkan.

Resiko yang perlu diperhatikan agar investor asing tetap bertahan di Indonesia secara teori adalah segala sesuatu yang dapat mempengaruhi nilai tukar mata uang di suatu negara sehingga investor internasional menghitung yield mana yang terbesar jika ditukarkan ke mata uang milik mereka. Dengan dasar tersebut maka yang perlu diperhatikan atau mengubah persepsi terhadap pasar modal Indonesia adalah:

1. Tingkat hutang dan surplus atau defisit perdagangan nasional
2. Tingkat Inflasi domestik dan internasional dan ekspektasi investor akan tingkat inflasi

3. Tingkat suku bunga domestik dan internasional dan ekspektasi investor akan tingkat suku bunga yang ingin mereka terima
4. Keadaan politik dan keamanan baik global maupun regional baik yang berhubungan langsung dengan financial instrumen maupun yang tidak langsung.

Pada penelitian kali ini faktor-faktor diatas akan didapat melalui questionnaire dan wawancara meskipun tidak secara langsung menanyakan faktor-faktor tersebut satu per satu.

Sedangkan tentang persepsi yang akan lebih dalam digali pada Bab IV yaitu pengetahuan tentang kasus di Pasar Modal Indonesia oleh investor retail dan hubungannya dengan tingkat kepercayaan mereka.

II.3 Istilah dan Definisi *Nominee Account*

Seorang Investor ketika masuk ke dalam pasar modal dihadapkan pada 3 pilihan dalam memegang kepemilikan sahamnya :

1. Sertifikat Fisik, pada pilihan ini saham dicatat atas nama investor di dalam pembukuan *Issuer*, dan investor akan menerima bentuk fisik sertifikat saham yang di dalamnya tercantum kepemilikan dengan nomor serinya beserta persentase kepemilikan.
2. *Street Name Registration*, Pada pilihan ini Saham dicatat atas nama Perusahaan Efek di dalam pembukuan *Issuer*. Perusahaan Efek akan menyimpan kepemilikan saham investor dengan dasar formulir pembukaan rekening. Formulir ini yang menyatakan bahwa investor tidak menerima saham dalam bentuk sertifikat dan PE akan melakukan fungsi custodian atas saham-saham yang dipercayakan kepadanya.
3. *Direct Registration* Kepemilikan saham dicatat atas nama investor pada pembukuan *Issuer*, Perusahaan Efek atau Kustodian memegang saham tersebut dengan dasar pengisian “book entry form”. Formulir ini hanya menyatakan bahwa investor tidak memegang saham dalam bentuk fisiknya.

Pada bagian berikutnya akan dibahas secara detail keuntungan dan kerugian dalam cara-cara memegang sertifikat tersebut di atas. Hal-hal tersebut sangat tergantung dari jenis securities dan saat dimana Investor melakukan transaksi pembelian. Terkadang investor tidak memiliki semua pilihan diatas, sebagai contoh tidak semua Issuer menawarkan *Direct Registration*, dan beberapa Issuer tidak lagi menyelenggarakan *Physical Certificate Registrtion*. Hal-hal khusus seperti ini harus ditanyakan pada Perusahaan Efek.

II.3.1 Physical Certificate

Ketika Investor membeli securities apakah melalui PE ataupun langsung pada pemegang saham lain (mekanisme di Luar Bursa), dia dapat meminta untuk memiliki dalam bentuk fisik baik saham ataupun obligasi. Lazimnya Investor akan diminta tambahan biaya untuk menerbitkannya dalam bentuk sertifikat. Yang menjadi hal utama adalah investor harus mengamankan sertifikat tersebut sampai sertifikat tersebut dipindahkan kepada orang lain. Akan sangat sulit membuktikan jika sertifikat tersebut hilang, dicuri ataupun rusak.

Jika Investor menitipkan fisik sertifikatnya pada Perusahaan Efek sebagai Kustodian, maka pada umumnya akan membebankan biaya penyimpanan untuk membayar asuransi jika terjadi force majeure atas sertifikat yang dititipkan.

Keuntungan dalam memegang saham dalam bentuk fisik adalah :

1. Issuer akan dengan mudah melakukan hubungan secara langsung dengan investor, yang meliputi undangan RUPS, penyampaian laporan keuangan dan berita-berita penting lainnya.
2. Akan jauh lebih mudah jika menjadikan securities yang dimiliki sebagai jaminan (collateral) ketika melakukan pinjaman pada pihak lain.

Kekurangan dari cara memegang saham dalam bentuk fisik :

1. Akan menemukan kesulitan ketika investor ingin menjual sahamnya, karena investor harus menyerahkan sertifikat sahamnya pada PE agar dapat ditransaksikan di Bursa, sehingga akan sulit menjual seketika.
2. Ketika sertifikat dalam bentuk fisik hilang akan dikenakan biaya pengganti.
3. Ketika berpindah alamat maka Investor harus memberitahukan Issuer agar tidak kehilangan surat surat penting.

II.3.2 Street Name Registration

Investor dapat mencatatkan sahamnya dalam *street name* registration. Dalam sistem ini investor menyimpan saham (tidak termasuk dananya) pada PE (broker-dealer). Pada umumnya broker di Amerika secara otomatis akan menaruh *equity* investor dalam *street name* kecuali jika investor tersebut memerintahkan lain. Dalam metode pencatatan ini broker dealer akan mencatat bahwa investor sebagai pemilik atau *beneficial owner*, yaitu segala hak atau benefit yang didapatkan akan menjadi milik investor, tetapi nama investor tidak akan tercatat di buku *Issuer*. Nama yang terdapat pada buku *Issuer* adalah nama Perusahaan Efek Broker Dealer ataupun nominee yang dibuat oleh PE.

Dengan system ini maka investor tidak mendapat sertifikat secara fisik, broker dealer akan mengirimkan laporan kepemilikan sedikitnya 4 kali dalam setahun. Broker dealer juga akan mengkreditkan akun investor ketika terdapat pembagian dividen ataupun bunga obligasi dan juga menyediakan informasi pemotongan pajak. Selanjutnya kewajiban atas surat-menyurat atas kejadian penting akan dikirimkan kepada investor melalui *broker dealer*.

Keuntungan dalam memegang saham dalam bentuk *Street name Registration* :

1. Karena equity telah berada dalam penguasaan PE maka Investor dapat menentukan jumlah dan tingkat harga yang diinginkan setiap waktu
2. PE bertanggungjawab penuh terhadap securities yang dititipkan kepada mereka sehingga Investor tidak perlu khawatir akan kehilangan atau dicuri.
3. PE juga akan bertanggungjawab atas informasi penting yang berhubungan dengan perkembangan securities, seperti adanya right issue, tender offer ataupun pada obligasi jika ada *Obligasi Called*.
4. Dapat dijadikan sebagai jaminan pada transaksi margin.

Kekurangan dari cara memegang saham dalam bentuk *Street Name Registration*:

1. Terdapat kemungkinan investor akan terlambat dalam menerima *benefit* dari kepemilikan securitiesnya. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang mengirimkan dividen kepada investor secara mingguan, dwi mingguan bahkan bulanan.
2. Karena nama Investor tidak terdapat dalam daftar kepemilikan di perusahaan maka surat menyurat tidak akan dikirimkan oleh Issuer, dan investor hanya akan mengetahui informasi penting jika terus mengupdate pada broker.

II.3.3 Direct Registration

Ketika seorang investor memilih untuk menggunakan system direct registration untuk saham yang dimilikinya maka nama investor akan langsung tercatat pada buku catatan perusahaan yang investor tersebut miliki. Hal ini berlaku ketika anda membeli saham baik melalui *broker* dan *transfer agent*. Pada system *Direct Registration* investor diperbolehkan memiliki saham dalam bentuk sertifikat ataupun scriptless, dan jika bentuk scriptless yang menjadi pilihan investor akan memperoleh surat keterangan kepemilikan, *dividends*, *annual reports* dan surat menyurat lainnya langsung dari *issuer*.

Keuntungan dari menggunakan system *Direct Registration* adalah :

1. Menerima secara langsung Laporan Keuangan, annual reports dan surat menyurat lainnya langsung dari perusahaan.
2. Ketika akan menjual saham, prosesnya akan sama dengan pemegang saham street registration yaitu menghubungi broker dan broker dapat secara elektronik menarik saham dari daftar buku Issuer untuk dijual di pasar sekunder

Kekurangan dari menggunakan *system direct registration* adalah Saham tersebut tidak dapat dijaminakan dalam transaksi margin sehingga bagi trader harian penggunaan system ini tidak menjadi pilihan. Di Indonesia sistem *Direct Registration* ini pencatatan dilakukan oleh Biro Administrasi Efek dan saham tidak tercatat di PE.

II.4 Proses Transaksi di Bursa Efek

Dengan bentuk saham *scripless*, maka penyelesaian transaksi pun dilakukan dengan elektronik yaitu dengan cara pemindahbukuan antar rekening efek. Untuk transaksi pasar regular di Bursa Efek, maka penyelesaian transaksi tersebut akan dilakukan pada T+3 atau tiga hari bursa berikutnya. Misalnya transaksi dilakukan pada hari Senin, maka penyelesaian transaksi akan dilakukan pada hari Kamis. Sebelumnya, pada T+1 Perusahaan Efek memperoleh daftar hak dan kewajiban dari PT. Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) sehingga mengetahui secara *netting*, berapa kewajiban serah/bayar dan atau hak terima efek/dana pada tanggal penyelesaian. Persiapan instruksi serah/terima efek dapat dilakukan sejak T+2. Dan yang paling penting adalah, perusahaan efek harus memastikan bahwa paling lambat sudah harus menyiapkan kewajiban serah/bayar efek/dana pada T+3. Pada T+3, akan dilakukan 2 (dua) kali proses penyelesaian transaksi Bursa, yaitu pada pagi hari

sekitar pukul 07.00 – 08.00 WIB (*morning run*) dan yang kedua dilakukan pada pukul 12.00 – 13.00 WIB (*afternoon run*).

Skema proses transaksi dan serah terima efek dimaksud dapat diringkas dalam tabel berikut:

Waktu	T+0	T+1	T+3	
			07.00 s.d. 08.00	12.00 s.d. 13.00
Aktifitas	Transaksi jual/beli dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI)	PE menerima daftar hasil kliring (daftar hak & kewajiban) dari KPEI Persiapan serah efek/dana PE sudah menyediakan kewajiban serah efek/dana di rekening yang telah ditentukan di sistem KSEI	Morning Run Proses serah terima efek/dana	Afternoon Run Proses serah terima efek/dana terakhir

Untuk melakukan penyelesaian transaksi, Perusahaan Efek memiliki rekening efek khusus untuk penyelesaian yang disediakan dalam sistem Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, yang disediakan oleh KSEI (PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia). Rekening-rekening untuk serah terima efek transaksi Bursa adalah (1) Rekening efek Serah (*Delivering Account*), yaitu rekening yang digunakan untuk serah efek dan/atau dana, (2) Rekening efek Terima (*Receiving Account*), yaitu rekening yang digunakan untuk menerima efek/dana hasil transaksi Bursa.

Apabila perusahaan efek A memiliki kewajiban serah saham ABCD sebanyak 5.000 unit saham atas order investor X, maka yang harus dilakukan adalah memastikan bahwa perusahaan efek A sudah memindahkan saham ABCD sebanyak 5.000 unit saham dari sub rekening investor X ke Rekening efek Serah di sistem KSEI, paling lambat pada T+3 sebelum pukul 12.00 WIB. Proses pemindahan saham ini dilakukan dengan menggunakan instruksi *Security Transfer* (SECTRS). Sementara

itu, misalkan perusahaan efek B yang memiliki kewajiban bayar Rp. 1 juta untuk order investor Y beli saham ABCD, maka perusahaan efek B harus memastikan bahwa dana sebesar Rp. 1 juta tersebut sudah harus berada di Rekening efek Serah pada T+3 sebelum pukul 12.00 WIB. Instruksi untuk memindahkan dana ini menggunakan instruksi Book Transfer (BTS).

Setelah proses penyelesaian transaksi dijalankan (*morning run* atau *afternoon run*), maka: dari sisi saham, 5.000 saham ABCD akan diambil dari Rekening efek Serah perusahaan efek A dan akan dikreditkan ke Rekening efek Terima perusahaan efek B. Sedangkan dari sisi dana, sebesar Rp. 1 juta akan diambil dari Rekening Serah perusahaan efek B, dan perusahaan efek A akan menerima dana tersebut di Rekening efek Terima. Selanjutnya, merupakan kewajiban masing-masing perusahaan efek untuk memindahkan efek dan dana hasil penyelesaian transaksi tersebut ke sub rekening investor masing-masing. Dalam contoh di atas, perusahaan efek B akan memindahkan 5.000 saham ABCD dari Rekening Efek Terima ke sub rekening efek investor Y, sehingga dipastikan investor Y menerima saham ABCD di dalam sub rekeningnya. Sedangkan perusahaan efek A akan memindahkan dana sebesar Rp. 1 juta dari Rekening efek Terima ke sub rekening investor X. Dalam hal dana ini, bisa saja perusahaan efek langsung melakukan penarikan dana tersebut ke rekening giro milik investor X di Bank Pembayar yang digunakan, sehingga dipastikan investor A menerima dana hasil jual saham ABCD miliknya setelah dikurangi dengan biaya-biaya oleh perusahaan efek A.

Dengan proses transaksi yang demikian terlihat tidak terdapat masalah jika kedua belah pihak baik investor maupun PE melakukan dengan itikad baik. Investor selalu memiliki saldo dana ataupun saham dalam melakukan transaksinya begitu pula

PE melakukan perintah jual beli Efek dan langsung memisahkan dananya dengan dana nasabah. Permasalahan yang timbul dari hubungan nasabah dengan PE ini akan dibahas pada Bab IV dengan judul subbab Faktor Positif Negatif Penggunaan *Nominee Account*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

III.1 Metode Pengumpulan Data

Penelitian mengenai Investor Pasar Modal Indonesia menggunakan metode pengumpulan data melalui survey dan studi literatur.

III.1.1 Survey (Sampling)

Tiap penelitian memerlukan sejumlah orang yang akan kita selidiki. Secara ideal peneliti harus menyertakan keseluruhan populasi. Bila terlalu besar maka harus diambil sampel yang representatif yaitu yang dapat mewakili keseluruhan populasi tersebut. Dengan menyelidiki sampel tersebut peneliti dapat menggeneralisasi dan dapat layak dianggap sebagai keseluruhan populasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah investor lokal yang tercatat di Kustodian Sentral Efek Indonesia adalah 223.694 dengan investor retailnya berjumlah 218.887. Jumlah investor perorangan inilah yang menjadi populasi. Investor perorangan menjadi sampel kami karena peneliti menganggap akan lebih mudah menggali informasi dari investor retail, selain hal tersebut kami juga dapat berinteraksi langsung dengan investor retail yang sehari-harinya melakukan transaksi langsung di galeri Perusahaan Efek

Pada awal penelitian kami merencanakan akan mengirimkan 400 kuesioner dengan tingkat pengembalian 50% sehingga kami akan mendapatkan 200 kuesioner. Ternyata data yang terkumpul sebanyak 273 kuesioner.

Setiap Perusahaan Efek yang menjadi obyek penelitian kami kirimkan 20 kuesioner dengan harapan dari setiap perusahaan tersebut akan kembali 10 kuesioner, tetapi Perusahaan Efek membantu dengan menggendakan dan mengirimkan kepada nasabahnya melebihi target kami, sehingga kuesioner yang dapat menjadi sampel dalam penelitian ini melebihi target semula. Meskipun akhirnya kita tidak bisa mengukur tingkat pengembaliannya atau tanggapan dari para investor.

Daftar pertanyaan pada kuisisioner dikembangkan dalam rapat tim studi berdasarkan pada tinjauan pustaka dan penelitian sebelumnya. Daftar pertanyaan kuisisioner terdapat dalam lampiran 1.

Kuisisioner yang telah diisi kemudian dikembalikan ke Tim Studi untuk kemudian ditabulasi dan di analisis. Dalam perhitungan skor kuisisioner, item-item pengukuran yang digunakan tidak mendapat bobot tertentu. Hal tersebut dilakukan karena penetapan bobot atas masing-masing item informasi harus dilaksanakan berdasarkan argumentasi yang kuat untuk mengurangi subyektifitas. Kuisisioner terdiri dari pertanyaan utama dan pertanyaan penjelas. Jika suatu unsur yang ditanyakan pada pertanyaan utama dijawab "Ya", maka diberi nilai satu, jika unsur tersebut dijawab "Tidak" maka mendapat nilai nol. Sedangkan jawaban yang tidak diisi (*not applicable*) tidak diikutkan dalam hitungan skor. Skor kuisisioner dihitung dengan membagi nilai absolut yang didapat dengan hasil dari total item pengungkapan. Berdasarkan list pertanyaan utama yang telah ditetapkan oleh Tim Studi, ada 26 item yang harus dijawab oleh seluruh responden. Daftar pertanyaan tersebut kemudian dikelompokkan menjadi tiga bagian yaitu:

- a. Kategori Umum;
- b. Informasi tentang saham yang dimiliki investor;
- c. Informasi tentang dana yang dimiliki investor;

Kuisisioner tersebut kemudian dianalisa dengan menghitung skor atas beberapa pertanyaan tertentu, selain itu beberapa poin dalam kuisisioner akan disajikan dalam bentuk deskripsi dari data yang dikumpulkan. Hasil dari kuisisioner ini kemudian akan dibandingkan dengan hasil diskusi tim dan hasil studi literatur.

III.1.2 Studi literatur

Dalam rangka studi ini dilakukan pula penelitian kepustakaan atas buku-buku dan jurnal ilmiah yang berhubungan dengan Investor dan Investasi, peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan lembaga keuangan non bank, referensi mengenai program sosialisasi dan edukasi yang dilakukan regulator di luar negeri, hasil penelitian sebelumnya, serta artikel-artikel terkait yang masih relevan.

III.2 Data

III.2.1 Metode Penentuan Sampling

Tidak ada aturan yang tegas tentang penentuan jumlah sampel yang dipersyaratkan untuk sebuah penelitian dari populasi yang tersedia. Juga tidak terdapat batasan yang jelas apa yang dimaksud sampel yang besar dan yang kecil.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *non probability sampling* dengan metode *purposive random sampling* karena ingin memperoleh kesan-kesan umum dalam waktu singkat.

Peneliti dalam menentukan metode ini melalui pertimbangan-pertimbangan sebagai berikut :

1. Tujuan penelitian untuk memperoleh kesan umum atas tingkat persepsi investor terhadap pasar modal Indonesia dan tingkat kepedulian investor atas resiko investasi.
2. Peneliti tidak mengetahui secara pasti tipologi investor perorangan yang tersebar di 158 Perusahaan Efek, sehingga jika menggunakan sampling acakan dikhawatirkan akan tidak terlaksana dengan baik.
3. Peneliti berkeyakinan dengan bantuan dari Perusahaan Efek dan tersedianya galeri di Perusahaan Efek maka para investor akan bersedia menjawab kuesioner yang diberikan. Permasalahan saat ini adalah investor jarang yang datang ke galeri, mereka lebih banyak melakukan transaksi dari rumah atau kantor melalui remote trading. Sehingga agak sulit bagi kami untuk bertatap muka langsung dengan investor.
4. Jumlah populasi yang mencapai 300.000 lebih membuat peneliti juga memilih metode sampling.

Sampel dipilih dengan dengan kriteria perusahaan-perusahaan tersebut memiliki basis nasabah perorangan yang memadai atau dianggap dapat mewakili populasi.

III.2.2 Data Primer

Data primer pada penelitian ini adalah kepada investor perorangan baik yang kami kumpulkan sendiri dan dikirimkan melalui pos oleh Perusahaan

Efek. Jumlah responden yang dikirim oleh Perusahaan Efek tidak diketahui karena tiap PE memiliki kebijakan masing-masing dalam mengirim kuesionernya. Tetapi kuesioner yang kembali dan menjadi data primer kami telah melebihi target yaitu berjumlah 276 responden.

Data primer pada penelitian ini adalah hasil survey dengan cara mengisi kuesioner dengan *metode self administered*. Cara ini tidak memungkinkan responden untuk bertanya mengenai maksud pertanyaan pada kuesioner, akan tetapi dalam kuesioner tersebut terdapat pertanyaan terbuka yang memungkinkan responden mengungkapkan apa saja yang diinginkannya.

III.2.3 Penelitian Lapangan

Penelitian lapangan pada studi kali ini dilakukan dengan cara wawancara langsung dengan investor maupun kepala cabang kantor perusahaan yang kami kunjungi. Hasil wawancara tersebut juga menjadi bahan masukan bagi penelitian ini meskipun dapat dianggap tidak dapat digeneralisasi tetapi dapat menjadi masukan bagi pengambilan keputusan. Selain hal tersebut anggota tim studi tetap mengumpulkan bahan studi melalui media lain yang memungkinkan, seperti studi kepustakaan.

III.3 Keterbatasan Studi

Dalam setiap penelitian jumlah sampel minimal yang dipersyaratkan dari sebuah populasi selalu menjadi perdebatan. Juga tidak terdapat batasan yang jelas tentang apa yang dimaksud dengan sampel yang besar dan kecil.

Seperti telah diungkapkan sebelumnya bahwa dalam penelitian ini peneliti menggunakan non probability sampling tetapi hal ini tidak akan menjamin bahwa sampel yang kita ambil benar-benar representatif. Sebenarnya tidak ada sampel

yang sepenuhnya representatif, kecuali bila seluruh populasi menjadi sampel, tetapi hal ini menjadi sensus dan bukan sampling lagi.

Keterbatasan dalam penelitian ini juga didapat pada pengisian kuesioner yaitu karena diisi dengan menggunakan cara *self administered questions*. Dengan metode ini, *response rate* yang didapat rendah dan responden tidak dapat merespon balik jika ada pertanyaan yang kurang jelas serta memberikan masukan lebih dalam terhadap informasi yang dibutuhkan dalam penelitian.

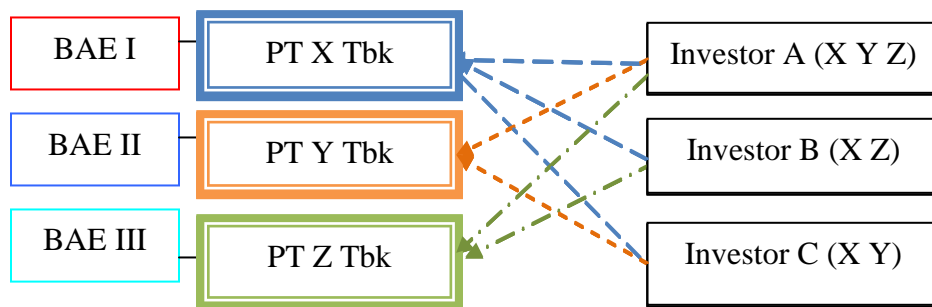
BAB IV HASIL DAN ANALISIS

IV.1 Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia

Sampai saat ini jumlah Investor Indonesia yang berinvestasi di Pasar Modal Indonesia tersebar dan seperti telah diungkapkan sebelumnya bahwa terdapat kemungkinan terjadinya *Double Counting*.

Pada instrumen saham pencatatan investor dilakukan oleh Biro Administrasi Efek dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Biro Administrasi Efek adalah Pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan LPP adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian sentral bagi bank Kustodian, Perusahaan Efek dan Pihak lain. Setelah Bursa Efek Indonesia menerapkan saham *scriptless* dan selanjutnya KSEI mengikuti dengan peraturan yang mengharuskan Perusahaan Efek memiliki Sub Account Rekening bagi nasabahnya maka pencatatan kepemilikan saham semakin akurat dan terkonsentrasi di KSEI.

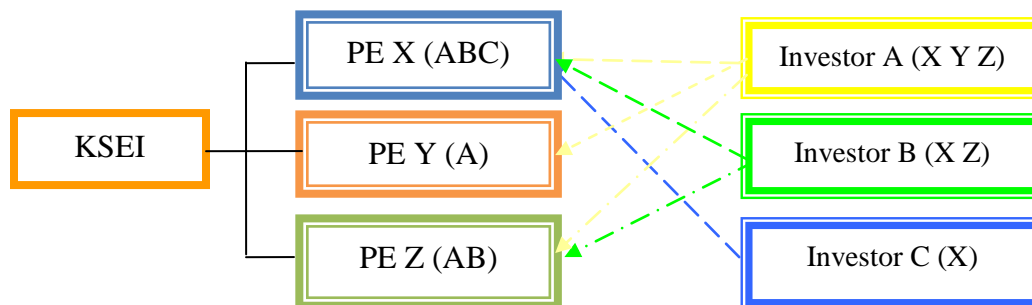
Sebagai gambaran perhitungan jumlah investor berdasarkan BAE dan KSEI adalah:



Dari ilustrasi tersebut terlihat bahwa sebenarnya hanya terdapat 3 Investor yaitu A, B dan C. Pencatatan kepemilikan PT X,Y dan Z dilakukan oleh BAE I, II dan III dan masing masing BAE tidak mengetahui apakah Investor A memiliki saham di perusahaan lain atau tidak. Jika cara kita menghitung jumlah investor melalui penjumlahan jumlah pemegang saham di tiap BAE, maka yang terjadi adalah sebagai berikut : Investor A dapat dihitung sebagai 3 Investor, kemudian Investor B dihitung sebagai 2 investor dan Investor C dapat dihitung juga sebagai 2 Investor. Maka jika kita menghitung jumlah investor berdasarkan catatan yang terdapat pada BAE akan berjumlah 8 investor.

Hal ini dapat terjadi karena BAE mencatat jumlah investor atau pemegang saham untuk tiap perusahaan dan tidak mencatat apakah seorang investor tersebut memiliki saham di perusahaan lain. Hal inipun telah sesuai dengan fungsi dan tanggung jawabnya yaitu yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek dan terbatas kepada emiten kepada siapa BAE mengikatkan kontraknya, sehingga memang BAE tidak mengetahui posisi pemegang saham PT X, Y dan Z di tempat lain. Dengan ilustrasi di atas dapat terlihat bahwa kemungkinan terjadi *double counting* sangat besar.

Hal yang terjadi pada KSEI adalah sebagai berikut :

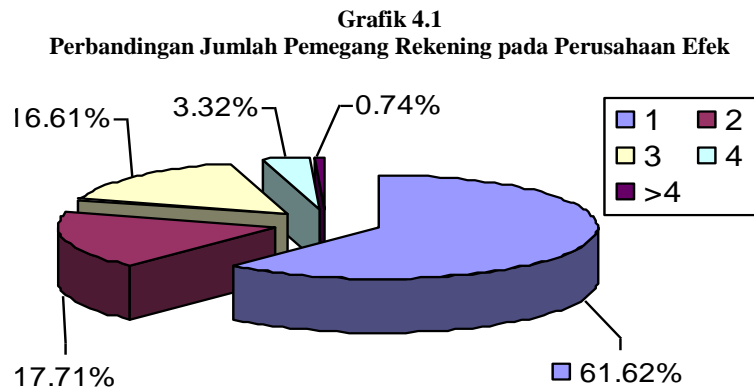


Investor A membuka rekening pada 3 PE yaitu PE X, PE Y dan PE Z. Investor B membuka rekening pada 2 PE yaitu PE X dan PE Z, sedangkan investor C hanya membuka pada PE X.

Setiap PE membukakan sub rekening bagi setiap nasabahnya, dalam ilustrasi di atas PE X akan membuka bagi Investor A, B dan C, PE Y akan membuka sub rekening bagi Investor A saja sedangkan PE Z akan membuka sub rekening bagi Investor A dan B.

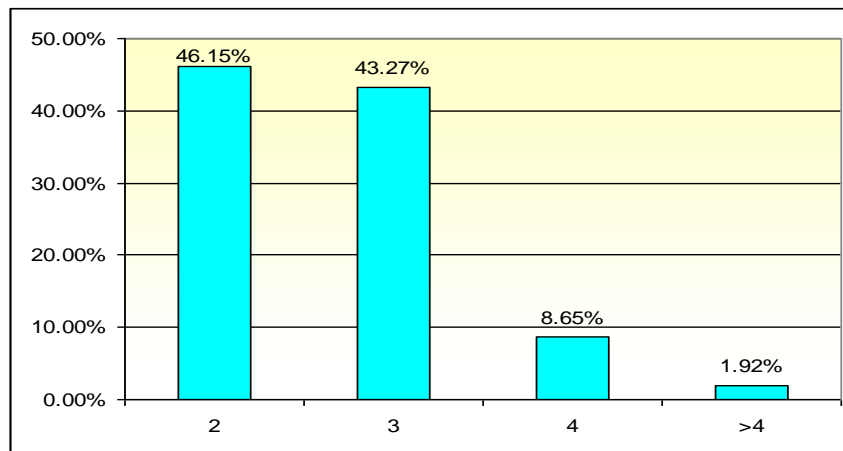
KSEI akan mencatat atau menghitung jumlah sub rekening yang dibuka oleh PE dan KSEI tidak mengetahui apakah Investor A membuka Account di PE lain atau tidak. Jelas dalam skema tersebut yang tidak terjadi double counting hanya Investor C sedangkan Investor A dihitung 3 kali dan Investor B dihitung 2 kali. Dengan demikian KSEI akan merilis bahwa jumlah investor akan berjumlah 6 orang.

Hal ini terjadi karena KSEI menghitung investor berdasarkan jumlah sub rekening pada tiap PE. Data Investor Perorangan dari KSEI inilah yang akan kami sesuaikan menjadi dasar perhitungan jumlah investor saham di Indonesia.



Hasil kuesioner kami menunjukkan dari 271 responden menunjukkan bahwa sebanyak 104 atau 38,4% Investor membuka lebih dari 1 rekening PE.

Grafik 4.2
Detail Jumlah Investor yang memiliki lebih dari 1 rekening



Dari jumlah investor yang membuka rekening di beberapa PE diketahui bahwa terbanyak adalah membuka rekening pada 2 (46,2%) dan 3 (43,3%) PE. Alasan yang diungkapkan oleh Investor dalam membuka rekening pada lebih dari 1 Perusahaan Efek adalah :

1. Merasa lebih aman
2. Dapat bertransaksi setiap saat di tempat yang berbeda
3. Agar mendapat informasi perdagangan lebih banyak
4. Agar memiliki pergaulan yang lebih luas.

Berdasarkan hasil kuesioner tersebut kami melakukan penyesuaian atas Jumlah Investor Individu Lokal yang tercatat pada Sub Rekening Efek KSEI. Perhitungan penyesuaian tersebut terdapat pada Lampiran 1 tentang Perhitungan Jumlah Individu Lokal dengan hasil 133.600 (seratus tigapuluh tiga ribu enam ratus) Investor (menggunakan data 30 November 2009 seperti pada Tabel 1.1 dan 1.2). Selanjutnya

untuk menghitung jumlah Investor Pasar Modal Indonesia peneliti menggunakan perhitungan sebagai berikut :

Total Investor Pasar Modal Indonesia	=	Total Investor Individu	+	Total Investor Perusahaan, Reksadana, Dana Pensiun, Institusi Keuangan, Yayasan, Asuransi.	+	Pemegang Unit Penyertaan Reksadana dan KPD Lokal
441.925 Investor	=	133.600 Investor	+	4.807 Investor	+	303.518 Investor

Total Investor Individu menggunakan total Investor Individu yang telah disesuaikan (perhitungan pada lampiran1), Total Investor Perusahaan, Reksadana, Dana Pensiun, Institusi Keuangan, Yayasan dan Asuransi menggunakan data KSEI tanpa dilakukan penyesuaian karena tidak menjadi obyek penelitian dan tidak merupakan pihak yang kami berikan kuesioner. Berikutnya peneliti menjumlahkan dengan jumlah Pemegang Unit Penyertaan Reksadana dan KPD Lokal yang berasal dari data *e-monitoring* per tanggal 30 November 2009 tanpa dilakukan penyesuaian. Dengan menggunakan metode ini peneliti dapat menyatakan bahwa jumlah Investor Pasar Modal Indonesia berjumlah 441.925 Investor per 30 November 2009.

Perhitungan jumlah Investor Indonesia ini masih terdapat kelemahan karena beberapa komponennya belum disesuaikan. Jumlah Pemegang Unit Penyertaan dengan jumlah 303.518, berpotensi terjadi *double counting* seperti pada Sub Rekening KSEI. Hal ini seperti tercermin pada Penelitian Keterbukaan Reksadana yang dilakukan juga oleh Biro Riset dan Teknologi Informasi pada tahun 2009 yang menemukan bahwa terdapat Pemegang Unit Penyertaan Reksadana memiliki lebih dari 1 jenis Reksadana sehingga jika dilakukan penyesuaian jumlahnya akan lebih sedikit.

IV.2 Persepsi Investor terhadap Pasar Modal Indonesia

Seperti telah diungkapkan pada Bab II bahwa kepercayaan investor akan tergantung dari indikator makro yang meliputi defisit perdagangan, pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi dan keamanan politik suatu negara. Hal-hal tersebut tidak secara eksplisit ditanyakan dalam kuesioner tapi kami dapatkan dari hasil wawancara kami dengan investor dan para pimpinan kepala cabang Perusahaan Efek yang kami kunjungi. Di dalam kuesioner kami memberi pertanyaan yang berhubungan dengan persepsi Investor terhadap Pasar Modal Indonesia dan khususnya pada pengelolaan dana mereka oleh Perusahaan Efek.

Tabel 4.1
Tingkat Keyakinan Dihubungkan dengan Lama Investor Berinvestasi di Pasar Modal

Skala Keyakinan	Periode				Total %
	<1 tahun	1-3 tahun	4-6 tahun	>6 tahun	
Tidak Percaya	0	0	0	0	0%
Kurang Percaya	0	35	5	2	15.61%
Percaya	45	62	36	34	65.80%
Sangat Percaya	10	22	10	8	18.59%
Total %	20.45%	44.24%	18.96%	16.36%	100.00%

Kuesioner yang dibangun dalam menangkap tingkat kepercayaan investor Pasar Modal Indonesia pada Perusahaan Efek yang ada saat ini adalah dengan menghubungkannya dengan lama mereka berinvestasi dan tingkat pengetahuan mereka terhadap kasus-kasus yang terjadi beberapa waktu berselang.

Hasil yang kami dapatkan seperti terungkap pada tabel 4.1 tentang “Tingkat Keyakinan dihubungkan dengan Lama Investor Berinvestasi di Pasar Modal” bahwa

tidak ada investor yang menjawab tidak percaya dan hanya 15,61% (42 responden dari 269 jawaban) yang menjawab kurang percaya, sedangkan 84,39% selebihnya menjawab percaya dan sangat percaya.

Hal menarik pada tabel ini adalah Jika kita melihat dari lama mereka berinvestasi yang menjawab “kurang percaya” sebanyak 35 responden (83% dari yang kurang percaya) adalah yang memiliki lama berinvestasi 1-3 tahun. Hal ini dapat menandakan investor dalam jangka waktu menengah memiliki tingkat keyakinan yang kurang karena dari segi pengalaman dan segi pengetahuan terhadap back office perusahaan efek juga masih minim. Sedangkan bagi investor yang berinvestasi kurang dari 1 tahun memiliki keyakinan penuh karena tidak terdapat reponden dengan jawaban tidak percaya atau kurang percaya sekalipun, hal ini dapat diartikan bahwa terdapat kemungkinan bahwa Investor pada periode ini tidak memiliki pengetahuan yang cukup ataupun tidak mengikuti perkembangan kasus di Pasar Modal atau memang telah yakin dan percaya sepenuhnya terhadap kinerja Perusahaan Efek.

Tabel 4.2
Tingkat Keyakinan dihubungkan dengan Pengetahuan Investor terhadap Kasus di Pasar Modal Indonesia

Pengetahuan Thd Kasus	Tingkat Keyakinan			Total %
	kurang percaya	percaya	sangat percaya	
Ya	36	100	26	60.22%
Tidak	6	77	24	39.78%
Total %	15.61%	65.80%	18.59%	100.00%

Selanjutnya pada Tabel 4.2 tentang Tingkat Keyakinan dihubungkan dengan Pengetahuan Investor terhadap Kasus di Pasar Modal Indonesia terlihat bahwa hanya 162 responden (60,22%) yang mengetahui kasus yang terjadi di Pasar Modal. Hal ini menandakan bahwa sebagian besar investor kurang memperhatikan kejadian-kejadian di Pasar Modal atau terlalu berkonsentrasi dalam bertransaksi sehingga tidak memperhatikan resiko penyalahgunaan rekening mereka sendiri. Hal ini terlihat dari tabel pula bahwa responden yang menjawab “tidak” hanya 6 atau 5,6% yang menyatakan “kurang percaya” sehingga dapat diartikan bahwa para investor memiliki keyakinan bukan karena pengetahuan mereka, tetapi karena kekurangtahuan mereka terhadap kasus yang terjadi di Pasar Modal Indonesia.

Hasil ini menarik sekaligus menggembirakan karena pada awal penelitian kami agak pesimis tentang persepsi investor terhadap pasar modal, hal ini dikarenakan banyaknya kasus yang menimpa Pasar Modal Indonesia. Sebanyak 172 responden menjawab “Ya” atas pertanyaan “Apakah anda mengetahui kasus penyalahgunaan dana/rekening efek/saham oleh Perusahaan Efek” dan ketika responden diharap untuk memberi penjelasan kasus apa yang mereka ketahui hampir seluruh jawaban dari reponden menyatakan kasus yang mereka ketahui adalah pelarian dana nasabah pada PT Sarijaya Permana Sekuritas tetapi ketika diminta tanggapan mengenai Pasar Modal Indonesia sebagian besar (126 dari 172 responden/73,25%) memberi jawaban positif

Seperti telah diungkapkan pada Bab II secara teori bahwa kepercayaan investor akan tergantung dari indikator makro yang meliputi defisit perdagangan, pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi dan keamanan politik suatu negara. Hal-hal tersebut tidak

ditanyakan dalam kuesioner tapi kami dapatkan dari hasil wawancara kami dengan investor dan para pimpinan kepala cabang Perusahaan Efek yang kami kunjungi.

Hasil wawancara kami dengan para investor mereka dalam mengambil keputusan investasi selalu melihat indikator-indikator makro Indonesia berdasarkan riset-riset yang dilakukan oleh Perusahaan Efek tempat mereka bertransaksi. Panduan bertransaksi harian yang dikirimkan melalui email sebagian besar memang berisikan indikator-indikator makro dan dampaknya bagi saham-saham.

Kemudian hasil wawancara dengan para pimpinan kantor cabang kami mendapatkan hasil yang berbeda. Faktor-faktor tersebut tidaklah menjadi alasan bagi para calon nasabah baru. Mereka menyatakan bahwa nasabah memang saat ini tidak bersikap berlebihan terhadap kasus yang terjadi baru-baru ini, tetapi banyak nasabah mengambil sikap lebih “hati-hati” dalam melakukan transaksi. Maksud hati-hati ini adalah nasabah mengurangi jumlah dana yang dititipkan pada Perusahaan Efek dan baru mentransfer dananya ketika transaksi telah terjadi dan telah menjadi kewajiban mereka. Hal ini akan sedikit merepotkan kedua belah pihak, baik Nasabah maupun Perusahaan Efek. Bagi Nasabah harus berjalan ke Bank untuk melakukan transfer dananya, dan bagi Perusahaan Efek harus mengingatkan dan mengecek dana nasabah apakah telah ditransfer atau belum.

Berdasarkan wawancara kami kepada para pimpinan cabang kami temukan juga bahwa saat ini agak sulit mencari nasabah baru, hal ini dikarenakan kurangnya pengetahuan calon nasabah dan menurut mereka alasan yang sering terdengar pada satu

tahun terakhir adalah para calon nasabah khawatir nantinya dana mereka akan seperti kasus PT Sarijaya dan kasus Bank Century.

IV.3 Faktor Positif Negatif Bagi Investor Jika Menggunakan *Nominee Account*

Tujuan utama investor di Indonesia ketika mereka menggunakan *nominee account* adalah tidak ingin kepemilikannya dalam saham maupun saldo rekeningnya terlihat oleh orang lain. Penggunaan *nominee account* ini dapat menggunakan nama orang lain atau seluruh dana dan Efek diatasnamakan PE tempat investor bertransaksi.

Penggunaan *nominee account* ini berlawanan dengan azas keterbukaan di Pasar Modal dan dapat mempermudah pihak-pihak tertentu dalam melakukan manipulasi pasar. Selain itu jika terjadi kebangkrutan dalam PE tersebut maka baik saldo rekening Efek maupun dana yang dititipkan akan turut disita tidak seperti Efek atau dana nasabah lain yang dari awal telah dicatatkan atas nama masing-masing investor.

IV.3.1 Moral Hazzard pada Proses Transaksi di Bursa Efek Indonesia

Permasalahan akan timbul ketika hak dan kewajiban atas aset yang dimiliki nasabah berada pada penguasaan baik oleh PE atau pada nasabah itu sendiri. Perlu diketahui dalam melakukan transaksi penyerahan dana atau efek dapat dilakukan pada hari ketiga (T+3) atas transaksi yang terjadi pada T+0, hal inilah yang akan menjadi sumber potensi dari *moral hazard* bagi Nasabah maupun PE. Pada bagian berikutnya akan dibahas bagaimana proses transaksi yang telah diterangkan sebelumnya dapat menjadi masalah serius jika kedua belah pihak (PE maupun Nasabah bertindak tidak sesuai etika)

IV.3.1.1 Penguasaan Asset berupa Efek berada pada penguasaan penuh nasabah.

Ketika seorang nasabah melakukan transaksi beli atas suatu saham maka terdapat 2 kemungkinan yang terjadi, yaitu dana telah tersedia di rekening Bank pada hari itu juga atau pada T+3 nasabah baru menyetorkan dananya kepada PE. Siklus inilah yang akan dilakukan oleh *the good guy investors*. Sedangkan *the bad guy investors* tidak akan meyerahkan dananya pada T+3 terutama jika harga sahamnya turun. Dan jika penguasaan efek melekat pada diri investor maka dia tidak akan menjual sahamnya sampai harganya menguntungkan setelah memperhitungkan bunga margin dan lain sebagainya. Untuk mengantisipasi hal tersebut maka dalam perjanjian pembukaan rekening PE lazimnya membatasi penguasaan efek tersebut dengan mengatakan pada transaksi margin dan nasabah tidak menyerahkan danaya maka PE berhak menjual kepemilikan investor tanpa persetujuan terlebih dahulu jika dirasa akan menyebabkan kerugian yang lebih besar.

IV.3.1.2 Penguasaan Asset berupa Efek berada pada penguasaan penuh PE

The good guy brokers akan segera mengadministrasikan efek tersebut ke dalam *sub account* KSEI meskipun dana belum diserahkan, jika nantinya investor tidak dapat membayarnya Broker dapat menjual kembali saham tersebut. Sebaliknya *the bad guy brokers* ketika efek berada pada kendali penuh PE maka dengan jaringan yang dimilikinya maka PE dapat melakukan transaksi atas Efek tersebut yang notabene “diberi modal” oleh nasabah. PE dapat melakukan penyewaan atas efek tersebut ataupun melakukan transaksi *short* atas efek tersebut.

IV.3.1.3 Penguasaan Asset berupa Uang pada penguasaan Nasabah

The good guy investors akan menjaga saldo rekening di bank agar selalu cukup untuk membayar transaksi yang dilakukannya. Sedangkan kecurangan yang dilakukan oleh *the bad guy investors* adalah akan menguras saldo rekeningnya ketika berada pada posisi rugi sehingga dapat terjadi gagal bayar. Untuk mengantisipasi *the bad guy investors*, oleh PE saat ini nasabah tidak diperbolehkan memiliki ATM dan karena *internet banking* belum dapat membatasi transaksi pemilik rekening maka hal inipun tidak diperbolehkan. Jika investor ingin mengambil dananya maka harus dilakukan secara manual dengan menelpon bagian keuangan dari PE bersangkutan. Hal inilah yang menjadikan terdapat ketidakefisienan dan sedikit tertutupnya saldo rekening nasabah.

IV.3.1.4 Penguasaan Asset berupa uang pada penguasaan PE

Hal yang lazim saat ini digunakan adalah penguasaan asset berupa uang berada penuh pada PE. Hal ini terlihat pada saat pembukaan rekening, ketika formulir pembukaan rekening ditandatangani maka pada saat yang bersamaan ditandatangani

pula Surat Kuasa atas pendebitan maupun pengkreditan atas rekening tersebut dari nasabah kepada PE. Berdasarkan hal tersebut pihak Bank juga tidak pernah mengkonfirmasi apakah dana tersebut digunakan untuk pembayaran transaksi atau hal lainnya. *The good guy brokers* akan selalu melakukan pendebitan atau pengkreditan terhadap rekening tersebut sesuai siklusnya. Misalnya, untuk pembayaran akan dilakukan pendebitan pada T+3 dan pengkreditan pada T+4 sehingga akan aktif di rekening nasabah pada T+5. Sebaliknya, *the bad guy brokers* dapat saja melakukan berbagai manipulasi atas dana nasabahnya tersebut dan banyak keuntungan yang bisa di dapat dari surat kuasa tersebut. Secara ekstrim dapat saja di pindahkan ke saldo pribadinya dan melarikan diri. Atau jika ingin mengambil bunganya maka pendebitan dapat dilakukan pada T+1 sehingga bunganya dapat dinikmati PE.

IV.3.2 Hasil Kuesioner

Pada kuesioner yang disebarkan pertanyaan yang menjadi konsideran tentang nominee account adalah pada nomor 26 yaitu "Apakah anda merasa nyaman jika rekening dana anda dicatat atas nama pihak lain?". Pertanyaan ini ingin melihat seberapa besar persentase kenyamanan investor kita dalam menyimpan dananya jika menggunakan nominee account, sehingga kita juga dapat melihat seberapa besar investor kita yang menginginkan atau minimal bersedia jika dananya dicatat dalam nominee account. Pertanyaan dalam kuesioner ini tidak diarahkan langsung pada apakah investor menggunakan account nominee atau tidak karena dikhawatirkan investor akan menjawab tidak dengan tidak jujur. Hasil dari pengumpulan data adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Skala Tingkat Kenyamanan Investor ketika Dananya Dicatat Atas Nama Pihak Lain

Skala Kenyamanan	Frekuensi	Persen	Kumulatif Frekuensi	Kumulatif Persen
Sangat Nyaman	1	0.37%	1	0.37%
Nyaman	12	4.44%	13	4.81%
Tidak Nyaman	86	31.85%	99	36.67%
Sangat tidak nyaman	171	63.33%	270	100.00%
Total	270	100.00%		

Hipotesis awal pada penelitian ini adalah tidak akan ada investor yang bersedia dana yang mereka miliki berada pada penguasaan pihak lain. Tetapi hasil dari kuesioner memperlihatkan hal sebaliknya yaitu bahwa persentase responden yang merasa “sangat nyaman” dan “nyaman” mencapai angka yang cukup besar yaitu sebesar 14 responden atau 5,18%. Hasil ini dapat diartikan bahwa masih terdapat demand terhadap nominee account di Pasar Modal Indonesia. Selebihnya dengan mayoritas merasa “sangat tidak nyaman” sebesar 63,33%. Hal ini merupakan pertanda bahwa Investor sebenarnya sangat memerlukan pemisahan dana mereka baik antara PE dengan nasabah maupun diantara para nasabah di satu PE.

Pemisahan dana nasabah dengan PE saat ini tengah diusahakan oleh SRO agar perbankan mampu melakukan pemisahan dana nasabah seperti yang diterapkan pada transaksi saham sehingga permasalahan *moral hazard* tersebut di atas tidak terjadi di masa datang.

IV.4 Kesiapan Industri Pasar Modal dalam Penerapan *Single Account*

Investor Area adalah fasilitas KSEI terbaru untuk investor Indonesia. Manfaat *Investor Area* KSEI adalah para investor di Indonesia, termasuk investor saham, bisa melihat portofolio investasi di sub rekening efek KSEI atau PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. Sehingga *Investor Area* KSEI membuat investor dapat berinvestasi lebih aman. Jumlah pengguna *Investor Area* per tanggal 17 November 2009 berjumlah 7.146 Investor.

Selain bagi investor Indonesia, *Investor Area* juga bermanfaat bagi perusahaan efek dan bank kustodian, karena bisa memberikan informasi efek yang transparan bagi para nasabahnya. Jadi transparansi portofolio nasabah bisa menjadi nilai tambah bagi perusahaan efek dan bank kustodian.

Investor Area memang bermanfaat dan penting, karena investor bisa mengecek kebenaran isi portofolio di KSEI. Investor di Indonesia perlu menggunakan fitur *Investor Area*, karena menurut Undang-Undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995 dan Peraturan Bapepam-LK no. VI.A.3 tentang rekening efek, asset investor yang sah adalah yang tercatat di KSEI. Dengan adanya fasilitas KSEI *Investor Area*, para investor yang berinvestasi pada saham bisa melakukan investasi dengan lebih aman dan transparan.

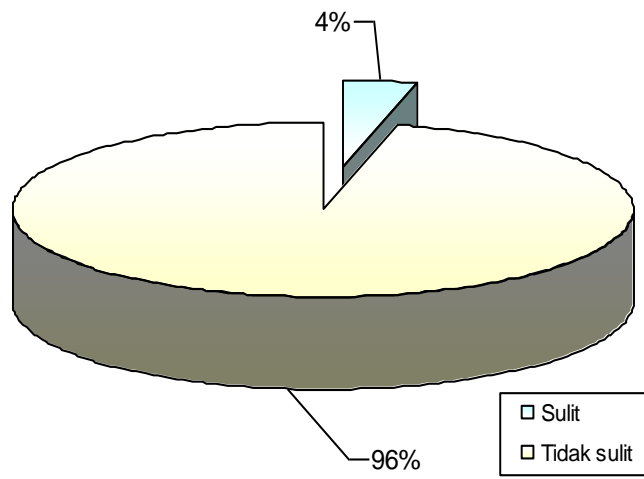
Pada waktu kami berkunjung ke KSEI untuk mengetahui sejauh mana kesiapan KSEI dalam menjalankan *single account* yang telah diluncurkan ini. Selain telah melakukan sosialisasi secara intensif kepada Perusahaan Efek tetapi ternyata animo investor masih belum seperti yang diharapkan. Meskipun demikian SRO khususnya

KSEI telah siap dan tidak menemukan hambatan dalam penerapan sistemnya. Hal ini seperti diungkapkan pula oleh Direktur BEI Ito Warsito pada suatu kesempatan di Bulan Oktober bahwa Investor belum merasa perlu ke *Investor Area*, karena masih percaya dengan sekuritas (broker), dan belum merasa perlu dengan *Investor Area*

Di dalam kuesioner peneliti menanyakan “Apakah terdapat kesulitan dengan memiliki lebih dari 1 rekening efek?” Pertanyaan ini hanya dijawab oleh responden yang memiliki lebih dari 1 rekening PE yaitu setelah menjawab pertanyaan No.7 yang memisahkan pertanyaan untuk pemilik 1 rekening dan lebih dari 1 rekening.

Dalam pertanyaan ini sebenarnya ingin dihubungkan antara kebutuhan akan *investor area* yang memberi kemudahan jika ingin mengkonsolidasikan jumlah efek yang dimiliki dengan tingkat kesulitan investor. Hipotesa kami pada awal penelitian adalah salah satu kebutuhan akan *investor area* adalah karena investor memiliki kesulitan dalam mengadministrasikan sendiri jumlah efek mereka yang tersebar di beberapa PE. Peneliti juga ingin melihat apakah dalam praktek yang ada saat ini lembar konfirmasi baik yang dicetak maupun dikirimkan melalui email telah dirasa cukup oleh Investor sebagai tanda bukti kepemilikan Efek dan posisi saldo dana mereka, berikut hasil dari kuesioner kami :

Grafik 4.4
Tanggapan Investor dalam Mengadministrasikan Portofolionya
dalam Beberapa Perusahaan Efek



Tabel 4.4
Skala Kecukupan Informasi atas Penerbitan Lembar Konfirmasi oleh
Perusahaan Efek

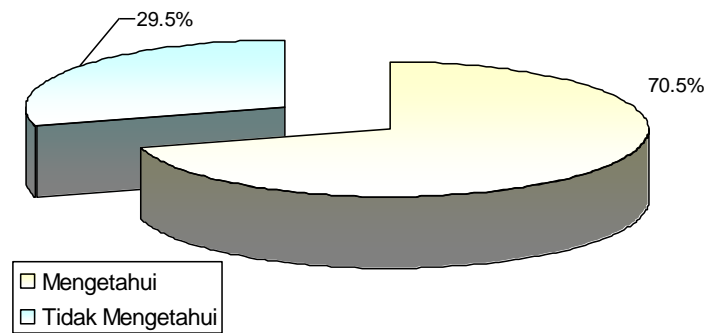
Skala Kecukupan	Frekuensi	Persen	Kumulatif Persen
Sangat cukup	14	5.2%	5.2%
Cukup	194	71.9%	77.0%
Kurang	57	21.1%	98.1%
Sangat kurang	5	1.9%	100.0%
Total	270	100.0%	

Dalam Grafik 4.4 di atas terlihat bahwa dari 104 responden yang menyatakan sulit hanya berjumlah 4%. Kemudian pada Tabel 4.4 juga diungkapkan bahwa sebagian besar investor (77%) merasa bahwa lembar konfirmasi yang diberikan sebagai bukti kepemilikan efek dan dana yang diterbitkan oleh PE dirasa telah mencukupi. Hal ini merupakan hal menarik sekaligus dapat menerangkan mengapa animo investor terhadap Investor Area masih kurang. Investor Area dibuat agar investor dapat dengan mudah mengetahui posisinya setiap saat, tetapi ternyata selain investor percaya pada broker (seperti juga diungkapkan oleh Direktur BEI) mereka tidak merasa kesulitan dalam mengetahui posisi efeknya.

Penelitian ini selain ingin melihat animo masyarakat terhadap Investor Area juga ingin melihat apakah sosialisasi yang dijalankan telah cukup efektif dan juga ingin melihat tanggapan atas fasilitas tersebut. Seperti kita ketahui bersama Investor Area diluncurkan pertama kali diluncurkan pada Juni 2009 dan penyebaran kuesioner

dilakukan pada periode Agustus s/d Oktober 2009. Hasil yang kami dapatkan adalah sebagai berikut :

Grafik 4.5
Pengetahuan Investor terhadap Investor Area



Tabel 4.5
Skala Penilaian Investor terhadap Fasilitas Investor Area

Skala	Frekuensi	Persen	Kumulatif Persen
Sangat Baik	5	4.5%	4.5%
Cukup	88	78.6%	83.0%
Kurang	17	15.2%	98.2%
Sangat Kurang	2	1.8%	100.0%
Total	112	100.0%	

Dalam waktu yang relatif singkat tersebut sebagian besar investor telah mengetahui adanya fasilitas Investor Area, hal ini menggambarkan bahwa sosialisasi yang dilakukan oleh SRO khususnya KSEI dapat dianggap berhasil. Dan pada tabel 4.5 juga menunjukkan tanggapan yang positif karena yang merasa “puas” dengan jawaban “Sangat Baik” dan Cukup angkanya menunjukkan 83% dan yang merasa kurang dan sangat kurang hanya berjumlah 17%. Dalam kuesioner yang kami kirimkan tidak

menanyakan kepada yang menjawab “Kurang” dan “Sangat Kurang” mengapa mereka menjawab demikian, tetapi hasil kerja keras SRO khususnya KSEI telah mendapat tanggapan yang positif bagi penggunaannya.

IV.5 Tingkat Kepedulian Investor Indonesia terhadap Konfirmasi Transaksi

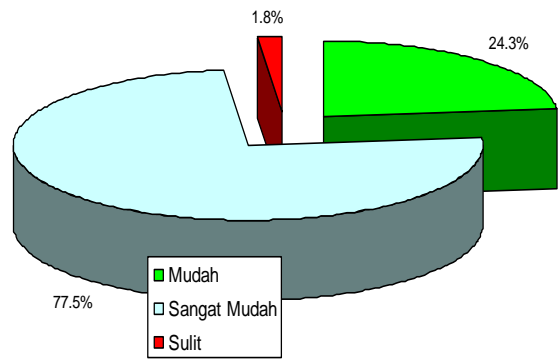
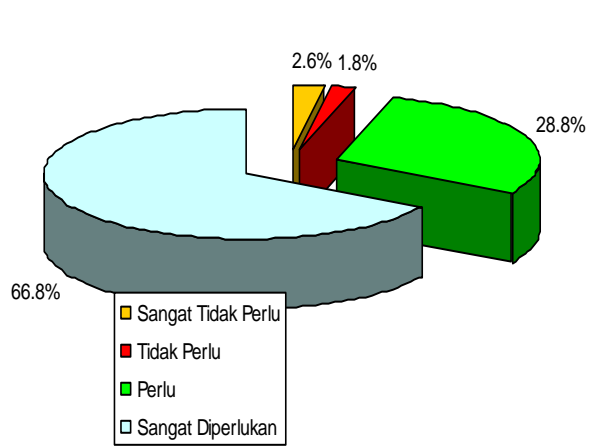
Pada sub bab ini peneliti ingin melihat apakah Investor Indonesia dapat berpartisipasi dalam pengawasan kinerja PE melalui pertanyaan pada kuesioner no. 21-25. Seperti kita ketahui bersama kasus yang banyak terjadi akhir-akhir ini adalah penyalahgunaan dana dan efek milik nasabah.

Petanyaan yang diajukan pada kuesioner yaitu nomor 21 ingin melihat tingkat kebutuhan terhadap saldo dana yang dimiliki tiap investor (Grafik 4.6) dan selanjutnya dihubungkan dengan pengalaman Investor dalam mengakses informasi yang dibutuhkan tersebut.

Dengan tingkat kebutuhan dan pengalaman yang dimiliki selanjutnya peneliti ingin melihat apakah Investor melakukan *Cross Check* atau konfirmasi atas informasi yang diterima (melalui lembar konfirmasi/telepon) dengan dana yang ditransfer pada Bank pribadi mereka.

Grafik 4.6
Kebutuhan untuk Mengetahui
Saldo Dana Setiap Saat

Grafik 4.7
Tingkat Kesulitan dalam Mengetahui
Saldo Dana pada PE



Pada Grafik 4.6 tentang “Kebutuhan untuk Mengetahui Saldo Dana Setiap Saat” sebanyak 28,8% menyatakan ”perlu” dan 66,8% menyatakan ”sangat diperlukan”, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebutuhan akan mengetahui dana setiap saat sangat tinggi. Hal inipun telah direspon dengan baik oleh pihak PE yang mengerti akan kebutuhan ini sehingga hasil jawaban pada pertanyaan selanjutnya (Grafik 4.7) yang menjawab mudah dan sangat mudah mencapai 98%. Hal ini menandakan tingkat kepuasan yang tinggi atas informasi yang diberikan oleh Perusahaan Efek.

Kedua grafik ini juga turut menjelaskan hasil yang kami dapatkan pada tabel 4.4 tentang Skala Kecukupan Informasi atas Penerbitan Lembar Konfirmasi oleh Perusahaan Efek yang kesimpulannya Investor merasa cukup bahwa lembar konfirmasi merupakan satu-satunya alat bukti kepemilikan dana dan efek mereka di PE.

Tabel 4.6
Frekuensi Investor Melakukan Konfirmasi Saldo Dana di Rekening Pribadi

Skala	Frekuensi	Persen	Kumulatif Persen
Tidak Pernah	55	28.5%	28.5%
Setiap Bulan	86	44.6%	73.1%
Setiap 2 Minggu	20	10.4%	83.4%
< dari 2 Minggu	32	16.6%	100.0%
Total	193		

Pada Tabel 4.6 diatas kami menemukan bahwa tingkat kepedulian Investor atas dana yang mereka miliki berada dalam tingkatan yang rendah. Mayoritas jawaban yang ada yaitu sebesar 83,4% menjawab setiap 2 minggu atau lebih, bahkan yang menjawab “tidak pernah” melakukan konfirmasi jumlahnya mencapai 28,5%.

Pertanyaan no 25 tentang “Apakah dana yang Investor simpan di PE mendapatkan bunga atau tidak” pada kuesioner tersebut juga memperkuat kesimpulan ini. Hasil yang kami dapatkan menunjukkan ketidak konsistenan jawaban investor. Maksud dari tidak konsisten di sini adalah pada 1 PE para investor seharusnya mendapatkan perlakuan yang sama terhadap perhitungan bunga tetapi jawaban yang kami dapatkan berbeda antar para investor. Dalam perhitungan bunga ini dapat disimpulkan bahwa Investor tidak mengetahui cara perhitungannya atau lebih tepatnya tidak peduli akan bunga yang mungkin didapatkannya.

Hal ini menggambarkan bahwa Investor Indonesia memiliki kepercayaan yang tinggi terhadap kinerja PE sehingga peneliti merasa baik regulator maupun SRO’s harus lebih ketat mengawasi pergerakan dana dan Efek Nasabah.

BAB V

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

V.1 Kesimpulan

1. Jumlah Investor Riil Indonesia masih sangat minim yaitu 441.925 Investor per 30 November 2009 yang meskipun dalam segi kuantitas lebih mendominasi dari Investor Asing, tetapi dari segi nilai investasi di Pasar Modal Indonesia masih sangat tergantung dari Investor Asing yang akan membuat Pasar Modal kita rapuh jika Investor Asing keluar secara bersamaan.
2. Persepsi Investor Indonesia masih positif meskipun banyak kejadian yang memukul Pasar Modal Indonesia.
3. Investor Retail tidak mendukung adanya praktek *nominee account*. Hal ini dikhawatirkan selain akan mempermudah manipulasi pasar juga menimbulkan kekhawatiran jika terjadi masalah pada Perusahaan Efek tempat mereka menitipkan dana dan Efeknya.
4. Sosialisasi Fasilitas Investor Area yang dilakukan oleh SRO's khususnya KSEI selama periode Juni-Oktober 2009 cukup efektif dan tanggapan atas fasilitas tersebut cukup baik.
5. Investor Indonesia memiliki tingkat keyakinan yang berlebihan sehingga tidak dapat diberdayakan dalam pengawasan pengelolaan dana maupun Efek oleh Perusahaan Efek

V.2 Rekomendasi

1. Sosialisasi harus lebih tepat sasaran agar dari sisi nilai investasi investor lokal minimal dapat berimbang dengan Investor Asing:
2. Perlu adanya aturan mengenai Fee Transaksi Perusahaan Efek agar dapat lebih banyak menjaring nasabah baru:
3. Perlu dilakukan percepatan penggunaan *Single ID*:
4. Mendorong SRO's khususnya KSEI dan Perbankan agar segera menyiapkan system Sub Rekening untuk dana nasabah pada Perusahaan Efek.
5. Pengawasan oleh Otoritas dan SRO's harus diperketat mengingat sebagian besar Investor tidak peduli terhadap administrasi transaksi mereka, dikhawatirkan jika terjadi masalah pada Perusahaan Efek akan terlambat penanganannya:
6. Perlu diatur secara tegas mengenai penggunaan *Nominee Account*.
7. Sosialisasi fasilitas Investor Area sekaligus mendorong agar para investor memanfaatkan fasilitas tersebut.
8. Sosialisasi kepada masyarakat bahwa Pasar Modal merupakan alternatif investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Investment Strategy Department, Nomura Securities Co.Ltd Japan Release, 2008
- BNY Mellon, The Bank of New York Mellon 2008, *Shareowner Services*
- Ivkovich, Zoran and Scott J. Weisbenner. 2005. "Local Does as Local Is: Information Content of the Geography of Individual Investors' Common Stock Investments." *Journal of Finance* 60:1, 267-306.
- Kaniel, Ron, Gideon Saar, and Sheridan Titman. 2008. "Individual Investor Trading and Stock Returns." *Journal of Finance* 63:1, 273-310.
- Kaustia, Markku. 2004. "Market-wide Impact of the Disposition Effect: Evidence from IPO Trading Volume." *Journal of Financial Markets* 7:2, 207-235.
- Kumar, Alok and Charles M. C. Lee. 2006. "Retail Investor Sentiment and Return Comovements." *Journal of Finance* 61:5, 2451-2486.
- Milgrom, Paul and Nancy Stokey. 1982. "Information, Trade, and Common Knowledge." *Journal of Economic Theory* 26:1, 17-27.
- Modigliani, Franco and Richard Brumberg. 1963. "The 'Life Cycle' Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests." *American Economic Review* 53:1, 55-84.
- Haikal, S. 2003. "Konsentrasi Kepemilikan Saham vs Kewajiban *Company Listing*" di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*, April
- Harris, R.D.F., 1997. *Stock Markets and Development: a Re-Assessment*. *European Economic Review* 41, 139-146.
- Levine, R. 1996. *Stock Markets: a Spur to Economic Growth*. *Finance & Development*, March: 7-10.
- Levine, R. 1997. *Stock Markets, Economic Development and Capital Control Liberalization*. *Perspective Vol 3 No 5*, Investment Company Institute.

Lampiran 1

Perhitungan Jumlah Investor Equity Individu Lokal

Persentase Responden	Jumlah Rekening per Investor	Jumlah Responden (Investor)	Jumlah Seluruh Sub Rekening	Persentase Sub Rekening	Total Sub Rekening KSEI	Jumlah Sub Rekening	Jumlah Investor Riil
<a>		<c>	<d> = x <c>	<e> = <d> / 444	<f>	<g> = <e> X <f>	<g> /
61,62%	1	167	167	37,61%	218,887	82,329.12	82,329
17,71%	2	48	96	21,62%	218,887	47,326.92	23,663
16,61%	3	45	135	30,41%	218,887	66,553.48	22,184
3,32%	4	9	36	8,10%	218,887	17,747.59	4,437
0,74%	5	2	10	2,26%	218,887	4,929.89	986
Total Reponden		271	444		Total Investor Individu Lokal		133,600

Lampiran 2
Kuesioner Kepada Investor Equity Individu

<u>Tim Study Investor Pasar Modal Indonesia</u> <u>Januari – Desember 2009</u>
<p>PERHATIAN</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Tujuan survey ini adalah sebagai sarana pengumpulan data dan informasi bagi pengembangan Industri Pasar Modal di masa yang akan datang ○ Hasil Survei ini akan digunakan untuk keperluan analisis studi mengenai kegiatan usaha serta peningkatan pelayanan operasional Perusahaan Efek. ○ Survei ini tidak ada hubungannya dengan pajak dan tidak dipungut biaya
<p>Isilah kotak yang tersedia dengan menandai (X) yang sesuai dengan kondisi anda</p>
<p><i><u>Kategori Umum Responden</u></i></p>
<p>1. Berapakah umur anda <input type="checkbox"/> 20-30 <input type="checkbox"/> 30-40 <input type="checkbox"/> 40-50 <input type="checkbox"/> lebih dari 50</p>
<p>2. Apakah jenis kelamin anda 1= Laki-laki 0= Perempuan</p>
<p>3. Berapa lama anda berinvestasi / bermain saham di pasar modal indonesia/ <input type="checkbox"/> < 1 tahun <input type="checkbox"/> 1-3 tahun <input type="checkbox"/> 4-6 tahun <input type="checkbox"/> Lebih dari 6 tahun</p>
<p>4. Berapa besar uang yang anda gunakan dalam berinvestasi saham <input type="checkbox"/> 1-10 juta <input type="checkbox"/> 10-50 juta <input type="checkbox"/> 50-100 jt <input type="checkbox"/> Lebih dari 100 juta</p>
<p>5. Apakah anda mengetahui kasus Sarijaya Permana Sekuritas atau kasus pada Perusahaan Efek lainnya? <input type="checkbox"/> Ya <input type="checkbox"/> Tidak</p>
<p><i><u>Informasi tentang Saham yang dimiliki Investor</u></i></p>
<p>6. Berapakah tingkat kepercayaan anda saat ini terhadap perusahaan efek tempat anda menipkan saham dan uang anda <input type="checkbox"/> tidak percaya <input type="checkbox"/> kurang percaya <input type="checkbox"/> percaya <input type="checkbox"/> sangat percaya</p>
<p>7. Apakah anda memiliki rekening di beberapa perusahaan efek <input type="checkbox"/> Ya <input type="checkbox"/> Tidak (jika tidak langsung pada nomor 13)</p>
<p>8. Pada berapa perusahaan efek anda membuka rekening <input type="checkbox"/> 2 <input type="checkbox"/> 3 <input type="checkbox"/> 4 <input type="checkbox"/> Lebih dari 4</p>
<p>9. Apakah tujuan Saudara membuka rekening di lebih dari satu perusahaan efek? <input type="checkbox"/> agar lebih merasa aman <input type="checkbox"/> agar dapat bertransaksi setiap saat di tempat yang berbeda <input type="checkbox"/> agar lebih banyak mendapat informasi perdagangan <input type="checkbox"/> agar lebih luas pergaulan <input type="checkbox"/> lainnya sebutkan</p>
<p>10. Apakah Saudara merasa mengalami kesulitan dengan mempunyai lebih dari satu rekening? <input type="checkbox"/> Ya, <input type="checkbox"/> tidak (jika tidak langsung ke nomor 13)</p>
<p>11. Jika jawaban nomor 11 adalah 'ya' sebutkan.....</p>
<p>12. Menurut Saudara, apakah Saudara setuju dengan adanya satu nomor identitas (<i>single ID</i>) bagi investor yang mau bertransaksi di bursa? <input type="checkbox"/> Ya, <input type="checkbox"/> tidak <i>(keterangan: di surat pengantar kuisisioner juga dijelaskan sedikit tentang single ID)</i></p>

Lampiran 2
Kuesioner Kepada Investor Equity Individu

<p>13. Menurut Saudara apa manfaat dari adanya single ID?</p> <p><input type="checkbox"/> memudahkan pembukaan rekening di perusahaan efek</p> <p><input type="checkbox"/> memudahkan pengawasan kinerja dari perusahaan efek</p> <p><input type="checkbox"/> dapat melihat posisi saham setiap saat</p> <p><input type="checkbox"/> lainnya sebutkan.....</p>
<p>14. Menurut Saudara apakah terdapat kerugian dari adanya single ID?</p> <p><input type="checkbox"/> Ya <input type="checkbox"/> Tidak</p>
<p>15. Jika jawaban Saudara nomor 15 adalah 'ya', sebutkan.....</p>
<p>16. Apakah anda mengetahui adanya Fasilitas Investor Area yang disediakan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)</p> <p><input type="checkbox"/> Ya <input type="checkbox"/> Tidak (jika tidak langsung ke nomor 20)</p>
<p>17. Apakah anda telah menggunakan Fasilitas Investor Area tersebut ?</p> <p><input type="checkbox"/> Ya <input type="checkbox"/> Tidak (jika tidak langsung ke nomor 20)</p>
<p>18. Apakah anda puas dengan layanan pada Investor Area tersebut?</p> <p><input type="checkbox"/> Sangat kurang <input type="checkbox"/> kurang <input type="checkbox"/> cukup <input type="checkbox"/> Sangat baik</p>
<p>19. Apakah saat ini anda merasa kesulitan untuk mengetahui posisi keseluruhan saham anda</p> <p><input type="checkbox"/> Sangat sulit <input type="checkbox"/> Sulit <input type="checkbox"/> Mudah <input type="checkbox"/> Sangat mudah</p>
<p>20. Apakah saat ini anda merasa cukup dengan lembar konfirmasi yang diterbitkan oleh perusahaan efek sebagai bukti kepemilikan (baik saham atau dana) anda?</p> <p><input type="checkbox"/> Sangat kurang <input type="checkbox"/> Kurang <input type="checkbox"/> Cukup <input type="checkbox"/> Sangat cukup</p>
<p><i>Informasi tentang Dana yang dimiliki Investor</i></p>
<p>21. Apakah anda merasa perlu untuk mengetahui jumlah dana anda di Perusahaan Efek setiap saat?</p> <p><input type="checkbox"/> Sangat tidak perlu <input type="checkbox"/> Tidak perlu <input type="checkbox"/> Perlu <input type="checkbox"/> Sangat diperlukan</p>
<p>22. Apakah anda merasa kesulitan untuk mengetahui jumlah dana anda di Perusahaan Efek</p> <p><input type="checkbox"/> Sangat sulit <input type="checkbox"/> Sulit <input type="checkbox"/> Mudah <input type="checkbox"/> Sangat mudah</p>
<p>23. Apakah hasil transaksi jual selalu langsung anda masukkan ke dalam rekening bank pribadi anda?</p> <p><input type="checkbox"/> Ya <input type="checkbox"/> Tidak (jika tidak langsung menuju no 26)</p>
<p>24. Apakah anda melakukan konfirmasi mengenai saldo dana yang dikirimkan pada rekening bank tersebut</p> <p><input type="checkbox"/> Tidak pernah <input type="checkbox"/> Setiap Bulan <input type="checkbox"/> Setiap 2 Minggu <input type="checkbox"/> < dari 2 minggu</p>
<p>25. Apakah dana yang anda simpan di Perusahaan Efek mendapatkan bunga</p> <p><input type="checkbox"/> Ya <input type="checkbox"/> Tidak</p>
<p>26. Apakah anda merasa nyaman jika rekening dana anda dicatat atas nama pihak lain (perusahaan efek atau nama orang lain ataupun dicampur bersama investor lainnya)?</p> <p><input type="checkbox"/> Sangat tidak nyaman <input type="checkbox"/> Tidak nyaman <input type="checkbox"/> Nyaman <input type="checkbox"/> Sangat nyaman</p>