**PASAR UANG VS PASAR MODAL**

**Perbedaan Pasar Uang dan Pasar Modal di Indonesia**

Pasar uang atau money market adalah kegiatan dimana ada terjadi permintaan dan penawaran dana-dana yang terwujud dalam sekumpulan suran berharga yang memiliki jangka waktu kurang dari setahun. Sedangkan pasar modal atau bursa efek adalah tempat bertemunya antara pihak yang menawarkan dana dan pihak yang memerlukan dana jangka panjang. Dana jangka panjang tersebut adalah obligasi, saham, dan surat berharga lainnya.

**Perbedaan Pasar Uang dan Pasar Modal dalam Tabel**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Indikator Pasar** | **Pasar Uang** | **Pasar Modal** |
| Jangka waktu | Jangka Pendek | Jangka Panjang |
| Produk yang diperjualbelikan | 1. Sertifikat Bank Indonesia 2. Surat Berharga Pasar Uang 3. Deposito | 1. Saham 2. Obligasi 3. Reksadana |
| Hasil (return) | Bunga | 1. Dividen 2. Capital Gain |
| Pelaksana | Bank Indonesia | 1. Perusahaan Efek 2. Bursa Efek |
| Peranan | Peranti Operasi Pasar Terbuka | Alternatif Pendanaan perusahaan dan Alternatif Investasi bagi pemilik modal |

**1. Perbedaan dari Segi Pengelolaan dan Waktu**

Pasar uang sebenarnya sebuah wadah tempat bertemunya pemberi dana dan calon konsumen. Pertemuan ini dilakukan baik secara langsung maupun dengan perantara. Penawaran surat berharga pada pasar uang ini dilakukan dalam jangka pendek.

Sementara pasar modal merupakan pasar yang memperjual-belikan surat berharga yang isinya berupa obligasi dan equitas saham dan digunakan untuk jangka panjang.

**2. Perbedaan dari Barang yang Diperjual-Belikan**

Karena ini adalah pasar, maka tentu saja ada barang yang diperjual belikan. Dalam pasar modal, intrumen yang diperdagangkan berupa obligasi, saham dan surat berharga lainnya. Tentu saja yang dipertemukan di sini adalah perusahaan pencari modal dan investor (penanam modal).

Investor ini nantinya akan bertindak seperti pembeli yang harus jeli dalam menjatuhkan pilihan. Dari pedagang mana dan barang apa yang akan dibeli.

Sementara itu, instrumen yang digunakan dalam pasar uang adalah SBPU (Surat Berharga Pasar Uang) yang biasanya digunakan secara diskonto. Instrumen lainnya yang dipakai berupa SBI (Sertifikat Bank Indonesia), Promissory Notes (kesanggupan membayar utang piutang jangka pendek), deposito (instrumen yang dikeluarkan bank), Treasurry Bills (intrumen yang dikeluarkan negara dalam jangka waktu kurang dari setahun), commerical paper, call money dan banker’s acceptance.

Intinya, pasar uang investasinya selalu bersifat jangka pendek dan pasar modal merupakan investasi jangka panjang.

**3. Perbedaan dari Sisi Otoritas Tertinggi**

Untuk pasar uang atau money market, otoritas tertingginya adalah Bank Indonesia (BI). Sedangkan untuk pasar modal atau bursa efek, otoritas tertingginya adalah Kementerian Keuangan Republik Indonesia (Kemenkeu RI).

**4. Perbedaan dari Sisi Tempat Transaksi**

Di Indonesia, transaksi pasar modal dilakukan di bursa efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Sedangkan untuk pasar uang tidak ada transaksi khusus, dan proses transaksi dilakukan dengan menggunakan alat komunikasi antar Bank.

**5. Perbedaan dari Segi Resiko**

Kalau berbicara resiko tentu saja ada perbedaan pasar uang dan pasar modal. Pasar uang lebih banyak diminati karena dianggap lebih minim resiko. Selain itu, pasar uang ini lebih kecil modalnya. Bahkan Anda bisa menanamkan modal mulai dari Rp. 100.000 saja.

Keamanannya juga terjamin karena dikelola oleh orang profesional. Jadi kalau Anda ingin mencoba reksadana pasar uang tapi masih modal yang kecil jangan khawatir! Dana Anda dikelola orang profesional. Sayangnya, investasi pasar uang seperti reksadana hanya membatasi investasinya dengan jumlah tak lebih dari 10%.

Sementara pada pasar modal, ada banyak sekali resiko yang mengintai. Contohnya saja saat Anda membeli saham. Ada resiko loss, resiko bangkrut dan likuiditas. Pasar modal bersifat fluktuatif sehingga sangat rentan terhadap kerugian.

Namun demikian, bagi pemodal kecil yang ingin bermain kecil, Anda bisa ikut reksadana pasar modal yang menggabungkan dana nasabah sehingga bisa membeli saham dan obligasi. Tentu saja keuntungan dan kerugiannya ditanggung bersama.

***Mana yang Lebih Menguntungkan, Pasar Uang atau Pasar Modal?***

Kalau berbicara soal keuntungan dan kerugian tentu saja ini tergantung dari perspektif Anda. Bila dananya kecil, ingin untung besar dan minim resiko jelas tidak mungkin. Ini sama saja Anda modal warung tapi ingin profit sebesar super market. Nah, kalau ingin investasi aman dengan kondisi pasar yang stabil, pasar uang mungkin sangat cocok. Kalau ingin untung besar, ya tinggal keluarkan modal yang lebih besar.

Namun, bila Anda merupakan seorang yang *adventurous,*pasar modal bisa jadi pilihan yang tepat. Asalkan Anda jeli dan paham betul mekanisme pasar modal beserta resikonya. Prinsip yang dianut disini adalah *High Risk, High Return*. Untungnya lebih besar dari pada pasar uang, namun setiap saat Anda harus bersiap untuk bangkrut dan kehilangan modal.

Sebelum menentukan kearah mana berinvestasi adalah jangan pernah menaruh semua telur dalam satu keranjang. Ini bahaya. Pecah uang Anda ke beberapa investasi sehingga kalau satu rugi, satu investasi masih bisa diandalkan.

Di samping itu, jangan pernah gunakan uang dapur untuk berinvestasi di pasar modal. Istilah kerennya; *Never invest the money that you cannot afford to lose*.

**Pasar keuangan** adalah mekanisme pasar yang memungkinkan bagi seorang atau koporasi untuk dengan mudah dapat melakukan transaksi penjualan dan pembelian dalam bentuk [sekuritas](https://id.wikipedia.org/wiki/Sekuritas) [keuangan](https://id.wikipedia.org/wiki/Keuangan) (seperti [saham](https://id.wikipedia.org/wiki/Saham) dan [obligasi](https://id.wikipedia.org/wiki/Obligasi)).

Dalamsekuritas [komoditas](https://id.wikipedia.org/wiki/Komoditas) dimungkinkan dapat melakukan pembelian dan penjualan awal atas produk-produk sumber alam seperti produk [pertanian](https://id.wikipedia.org/wiki/Pertanian) dan [Pertambangan](https://id.wikipedia.org/wiki/Pertambangan) dan lain sebagainya.

Pasar keuangan dapat dibagi kedalam beberapa sub jenis seperti :

• Pasar modal yang terdiri dari pasar primer dan pasar sekunder yang terbagi lagi menjadi :

• pasar saham, yang merupakan sarana pembiayaan melalui penerbitan saham, dan merupakan sarana perdagangan saham.

• Pasar obligasi, yang merupakan sarana pembiayaan melalui penerbitan obligasi dan merupakan sarana perdagangan obligasi.

• Pasar komoditi, yang memfasilitasi perdagangan komoditi.

• Pasar keuangan, yang merupakan sarana pembiayaan utang jangka pendek dan investasi.

• Pasar derivatif, yang merupakan sarana yang menyediakan instrumen untuk mengelola risiko keuangan.

• Pasar berjangka, yang merupakan sarana yang menyediakan standarisasi kontrak berjangka bagi perdagangan suatu produk pada suatu tanggal dimasa mendatang .

• Pasar asuransi, yang memfasilitasi redistribusi dari berbagai risiko.

• pasar valuta asing, yang memfasilitasi perdagangan valuta asing .

**Manfaat pasar keuangan**

Tanpa adanya pasar keuangan ini maka peminjam uang (kreditur) akan mengalami kesulitan dalam menemukan debitur yang bersedia untuk memberikan pinjaman kepadanya. Pengantara seperti [bank](https://id.wikipedia.org/wiki/Bank) membantu dalam melakukan proses ini, dimana bank menerima deposito dari nasabahnya yang memiliki uang untuk ditabung dan kemudian bank dapat meminjamkan uang ini kepada orang yang berniat untuk meminjam uang. Bank biasanya memberikan pinjaman uang dalam bentuk kredit dan [kredit pemilikan rumah](https://id.wikipedia.org/wiki/Kredit_pemilikan_rumah).

Ilustrasi pada tabel dibawah ini dapat menjelaskan hubungan antara pasar keuangan dan peminjam serta pemberi pinjaman :

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Hubungan antara peminjam dan pemberi pinjaman** | | | |
| **Pemberi pinjaman** | [**Perantara keuangan**](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Perantara_keuangan&action=edit&redlink=1) | **Pasar keuangan** | **Peminjam** |
| Individu Perusahaan | Bank [Perusahaan Asuransi](https://id.wikipedia.org/wiki/Asuransi) [Dana Pensiun](https://id.wikipedia.org/wiki/Dana_pensiun) [Reksadana](https://id.wikipedia.org/wiki/Reksadana) | Antarbank [Bursa efek](https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_efek) Pasar uang Pasar obligasi [Valuta asing](https://id.wikipedia.org/wiki/Valuta_asing) | Individu Perusahaan Pemerintah pusat Pemerintah daerah Perusahaan publik |

**Pemberi pinjaman**

1. Individu tidak pernah menganggap dirinya sebagai pemberi pinjaman namun mereka meminjamkan sejumlah uang kepada pihak lainnya dalam berbagai cara seperti misalnya:

* Menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan atau deposito di bank ;
* Menjadi peserta program dana pensiun;
* Membayar premi asuransi ;
* Investasi dalam obligasi pemerintah; atau
* Investasi dalam saham perusahaan.

1. Perusahaan cenderung menjadi peminjam untuk permodalannya. Apabila perusahaan mengalami kelebihan dana tunai yang tidak digunakan dalam jangka waktu pendek maka mereka meminjamkan uang tersebut melalui pasar pinjaman jangka pendek yang disebut pasar uang. Amat sedikit perusahaan yang memilki struktur arus kas yang kuat, dan perusahaan seperti inilah yang cenderung menjadi pemberi pinjaman dibanding meminjam uang.

**Peminjam**

**1.** Individu meminjam uang melalui kredit bank untuk kebutuhan jangka pendek maupun panjang guna pembiayaan pembelian rumah.

2. Perusahaan meminjam uang untuk membantu kebutuhan jangka pendek maupun panjang guna perputaran dananya maupun untuk pengembangan bisnis.

3. Pemerintah seringkali menghadapi suatu masalah dimana pengeluaran mereka lebih besar daripada pemasukan pajaknya maka guna menutupi kekurangan ini dibutuhkan pinjaman. Pemerintah juga melakukan peminjaman bagi keperluan badan usaha milik negara, pemerintah daerah, otoritas setempat dan sektor publik lainnya. Peminjaman ini dilakukan dengan cara menerbitkan obligasi pemerintah.

4. Pemerintah daerah dapat meminjam atas nama daerahnya sebagaimana halnya dengan penerimaan pinjaman dari pemerintah pusat.

5. Badan usaha milik negara dan perusahaan publik biasanya termasuk industri nasional dal layanan publik seperti perusahaan kereta api pos, perusahaan listrik negara, air minum dan perusahaan penyedia layanan publik lainnya.

**Instrumen keuangan** merupakan aset yang dapat diperdagangkan dalam bentuk apapun, baik [kas](https://id.wikipedia.org/wiki/Kas); bukti kepemilikan dalam suatu entitas, atau hak kontraktual untuk menerima atau memberikan, uang tunai atau instrumen keuangan lainnya.

Instrumen keuangan dapat dikategorikan dengan tergantung pada bentuknya pada apakah **instrumen kas** atau **instrumen derivatif**:

• Instrumen kas adalah instrumen keuangan yang nilainya ditentukan langsung oleh pasar. Mereka dapat dibagi menjadi sekuritas, yang mudah dipindahtangankan, dan instrumen kas lainnya seperti pinjaman dan deposito, di mana kedua peminjam dan pemberi pinjaman harus menyepakati transfer.

• Instrumen derivatif adalah instrumen keuangan yang memperoleh nilai mereka dari nilai dan karakteristik dari satu atau lebih entitas yang mendasari seperti aset, indeks, atau tingkat suku bunga. Mereka dapat dibagi menjadi diperdagangkan di bursa derivatif dan derivatif over-the-counter (OTC).

Instrumen keuangan dapat dikategorikan berdasarkan "kelas aset" tergantung pada apakah mereka berbasis **ekuitas** (yang mencerminkan kepemilikan pada badan yang menerbitkan) atau berbasis **utang** (yang mencerminkan pinjaman investor yang diberikan terhadap entitas yang menerbitkan). Jika utang, dapat lebih dikategorikan ke dalam **jangka pendek** (kurang dari satu tahun) atau **jangka panjang**.

Instrumen valuta asing dan transaksi bukan utang maupun ekuitas didasarkan dan termasuk dalam kategori mereka sendiri.

Menggabungkan metode di atas untuk kategorisasi, instrumen utama dapat disusun dalam tabel sebagai berikut:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Kelas aset** | **Tipe instrumen** | | | |
| **Sekuritas** | **Kas lainnya** | **Diperdagangkan di bursa derivatif** | **Derivatif OTC** |
| **Utang (Jangka panjang) >1 tahun** | [Obligasi](https://id.wikipedia.org/wiki/Obligasi) | [Pinjaman](https://id.wikipedia.org/wiki/Pinjaman) | Obligasi [masa yang akan datang](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Kontrak_masa_yang_akan_datang&action=edit&redlink=1)  [Opsi](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Opsi&action=edit&redlink=1) dalam obligasi [masa yang akan datang](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Kontrak_masa_yang_akan_datang&action=edit&redlink=1) | [Pertukaran tingkat suku bunga](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Pertukaran_tingkat_suku_bunga&action=edit&redlink=1) [Tingkat suku bunga tertutup dan dasar](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Tingkat_suku_bunga_tertutup_dan_dasar&action=edit&redlink=1) [Opsi tingkat suku bunga](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Opsi_tingkat_suku_bunga&action=edit&redlink=1) [Instrumen eksotis](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Instrumen_eksotis&action=edit&redlink=1) |
| **Utang (Jangka pendek) <=1 tahun** | Bills, misalnya: [T-Bills](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Treasury_security&action=edit&redlink=1) [Surat berharga komersial](https://id.wikipedia.org/wiki/Surat_berharga_komersial) | [Deposito](https://id.wikipedia.org/wiki/Deposito) [Sertifikat deposito](https://id.wikipedia.org/wiki/Sertifikat_deposito) | [Tingkat suku bunga masa depan](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Tingkat_suku_bunga_masa_depan&action=edit&redlink=1) jangka pendek | [Perjanjian tingkat suku bunga selanjutnya](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Perjanjian_tingkat_suku_bunga_selanjutnya&action=edit&redlink=1) |
| **Ekuitas** | [Saham](https://id.wikipedia.org/wiki/Saham) | Tidak tersedia | [Opsi](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Opsi&action=edit&redlink=1) saham Modal [masa depan](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Kontrak_masa_yang_akan_datang&action=edit&redlink=1) | [Opsi](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Opsi&action=edit&redlink=1) saham [Instrumen eksotis](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Instrumen_eksotis&action=edit&redlink=1) |
| [**Valuta asing**](https://id.wikipedia.org/wiki/Valuta_asing) | Tidak tersedia | [Spot](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Foreign_exchange_spot&action=edit&redlink=1) foreign exchange | [Currency futures](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Currency_future&action=edit&redlink=1) | Foreign exchange [options](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Option_(finance)&action=edit&redlink=1) [kontrak serah](https://id.wikipedia.org/wiki/Kontrak_serah) [Foreign exchange swaps](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Forex_swap&action=edit&redlink=1) [Currency swaps](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Currency_swap&action=edit&redlink=1) |

**Pasar modal** merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, [perusahaan publik](https://id.wikipedia.org/wiki/Perusahaan_publik) yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar Modal bertindak sebagai penghubung. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para [investor](https://id.wikipedia.org/wiki/Investor) dengan perusahaan ataupun [institusi](https://id.wikipedia.org/wiki/Institusi) pemerintah melalui perdagangan [instrumen](https://id.wikipedia.org/wiki/Instrumen) melalui jangka panjang seperti [obligasi](https://id.wikipedia.org/wiki/Obligasi), saham, dan lainnya. Berlangsungnya fungsi pasar modal [(Bruce Lliyd, 1976)](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=(Bruce_Lliyd,_1976)&action=edit&redlink=1), adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan "kriteria pasarnya" secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.

## Sejarah

Pada awalnya bursa ini memperjualbelikan saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan pemerintah (provinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda serta efek perusahaan Belanda lainnya.

Meskipun pada tahun 1914 bursa di Batavia sempat ditutup karena adanya Perang Dunia, namun dibuka kembali pada tahun 1918. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Periode menggembirakan ini tidak berlangsung lama karena dihadapkan pada resesi ekonomi tahun 1929 dan pecahnya Perang Dunia II (PD II). Keadaan yang semakin memburuk membuat Bursa Efek Surabaya dan Semarang ditutup terlebih dahulu. Kemudian pada 10 Mei 1940 disusul oleh Bursa Efek Jakarta. Selanjutnya baru pada tanggal 3 Juni 1952, Bursa Efek Jakarta dibuka kembali. Operasional bursa pada waktu itu dilakukan oleh PPUE (Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek) yang beranggotakan bank negara, bank swasta dan para pialang efek. Namun kondisi pasar modal nasional memburuk kembali karena adanya nasionalisasi perusahaan asing, sengketa Irian Barat dengan Belanda, dan tingginya inflasi pada akhir pemerintahan Orde Lama yang mencapai 650%. Hal ini menyebabklan tingkat kepercayaan masyarakat kepada pasar modal merosot tajam, dan dengan sendirinya Bursa Efek Jakarta tutup kembali.

Baru pada Orde Baru kebijakan ekonomi tidak lagi melancarkan konfrontasi terhadap modal asing.

Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 s/d 1987 mengalami kelesuan meskipun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan dana dari bursa efek. Tersendatnya perkembangan pasar modal selama periode itu disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya.

Baru setelah pemerintah melakukan deregulasi pada periode awal 1987, gairah di pasar modal kembali meningkat. Deregulasi yang pada intinya adalah melakukan penyederhanaan dan merangsang minat perusahaan untuk masuk ke bursa serta menyediakan kemudahan-kemudahan bagi investor. Kebijakan ini dikenal dengan tiga paket yakni Paket Kebijaksanaan Desember 1987, Paket Kebijaksanaan Oktober 1988, dan Paket Kebijaksanaan Desember [1988](https://id.wikipedia.org/wiki/1988).

Di samping ketiga paket kebijakan ini terdapat pula peraturan mengenai dibukanya izin bagi investor asing untuk membeli saham di bursa Indonesia yang dituangkan dalam Keputusan Menteri Keuangan No. 1055/KMK.013/1989. Investor asing diberikan kesempatan untuk memiliki saham sampai batas maksimum 49% di pasar perdana, maupun 49 % saham yang tercatat di bursa efek dan bursa paralel. Setelah itu disusul dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 yang diubah lagi dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 1199/KMK.010/1991. Dalam keputusan ini dijelaskan bahwa tugas Bapepam yang semula juga bertindak sebagai penyelenggara bursa, maka hanya menjadi badan regulator. Selain itu pemerintah juga membentuk lembaga baru seperti Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), reksadana, serta manajer Investasi.

Keadaan setelah kebijakan deregulasi itu dikeluarkan benar-benar berbeda. Pasar modal berkembang sangat pesat. Banyak perusahaan antri untuk dapat masuk bursa. Para investor domestik juga ramai-ramai ikut bermain di bursa saham. Selama tahun 1989 tercatat 37 perusahaan go public dan sahamnya tercatat (listed) di Bursa Efek Jakarta. Sedemikian banyaknya perusahaan yang mencari dana melalui pasar modal, sehingga masyarakat luas pun sangat tertarik untuk menjadi investor. Perkembangan ini berlanjut dengan swastanisasi bursa, yakni berdirinya PT. Bursa Efek Surabaya, serta pada tanggal 13 Juli 1992 berdiri PT. Bursa Efek Jakarta yang menggantikan peran Bapepam sebagai pelaksana bursa.

Akibat dari perubahan yang menggembirakan ini adalah semakin tumbuhnya rasa kepercayaan investor terhadap keberadaan pasar modal Indonesia. Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (Jakarta Automatic Trading System). Suatu system perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis me-*match*kan antara harga jual dan beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Perdagangan saham berubah menjadi scripless trading, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikkan saham)Lalu dengan seiring kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem *Remote Trading*, yaitu sistem perdagangan jarak jauh.

Pada tanggal [22 Juli](https://id.wikipedia.org/wiki/22_Juli) [1995](https://id.wikipedia.org/wiki/1995), BES merger dengan Indonesian Parallel Stock Exchange (IPSX), sehingga sejak itu Indonesia hanya memiliki dua bursa efek: BES dan [BEJ](https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Jakarta).

Pada tanggal [19 September](https://id.wikipedia.org/wiki/19_September) [1996](https://id.wikipedia.org/wiki/1996), BES mengeluarkan sistem *Surabaya Market information and Automated Remote Trading* (S-MART) yang menjadi Sebuah sistem perdagangan yang komprehensif, terintegrasi dan luas remote yang menyediakan informasi real time dari transaksi yang dilakukan melalui BES.

Bursa Efek Jakarta melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya pada akhir 2007 dan pada awal 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia.

Dari regulasi yang dikeluarkan periode ini mempunyai ciri khas yakni, diberikannya kewenangan yang cukup besar dan luas kepada Bapepam selaku badan pengawas. Amanat yang diberikan dalam UU Pasar Modal secara tegas menyebutkan bahwa Bapepam dapat melakukan penyelidikan, pemeriksaan, dan penyidikan jika terjadi kejahatan di pasar modal.

## Struktur

Struktur Pasar Modal di Indonesia tertinggi berada pada menteri Keuangan menunjuk [OJK](https://id.wikipedia.org/wiki/OJK) merupakan lembaga pemerintah yang bertugas untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari pasar modal dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, efisien serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal.

## Pelaku

Para pelaku utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama sebagai berikut:

• Emiten

Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa (disebut emiten). Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain :

1. Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.

2. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.

3. Mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

• Investor

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi (disebut investor). Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya.

Tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain :

• Memperoleh deviden. Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.

• Kepemilikan perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar pengusahaan (menguasai) perusahaan.

• Berdagang. Saham dijual kembali pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

* Lembaga Penunjang

Fungsi lembaga penunjang antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal.

* Penjamin emisi (underwriter).

Lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.

* Perantara perdagangan efek (broker/ pialang)

Perantaraan dalam jual beli efek, yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh broker antara lain meliputi:

* Memberikan informasi tentang emiten
* Melakukan penjualan efek kepada investor
* Perdagangan efek (dealer) Berfungsi sebagai:
* Pedagang dalam jual beli efek
* Sebagai perantara dalam jual beli efek

• Penanggung (guarantor)

Lembaga penengah antara pemberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.

• Wali amanat (trustee)

Jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari si pemberi amanat (investor). Kegiatan wali amanat meliputi:

 Menilai kekayaan emiten

 Menganalisis kemampuan emiten

 Melakukan pengawasan dan perkembangan emiten

 Memberi nasihat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten

 Memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi

 Bertindak sebagai agen pembayaran

• Perusahaan surat berharga (securities company)

Mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek. Kegiatan perusahaan surat berharga antara lain :

1. Sebagai pedagang efek

2. Penjamin emisi

3. Perantara perdagangan efek

4. Pengelola dana

• Perusahaan pengelola dana (investment company)

Mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari 2 unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpan dana.

• Kantor administrasi efek.

Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya.

Membantu emiten dalam rangka emisi

1. Melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor

2. Membantu menyusun daftar pemegang saham

3. Mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham

4. Membuat laporan-laporan yang diperlukan

• Emiten

Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa (disebut emiten). Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain :

1. Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.
2. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
3. Mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

• Investor

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi (disebut investor). Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya.

Tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain :

1. Memperoleh deviden. Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.

2. Kepemilikan perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar pengusahaan (menguasai) perusahaan.

3. Berdagang. Saham dijual kembali pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

• Lembaga Penunjang

Fungsi lembaga penunjang antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal.

• Penjamin emisi (underwriter).

Lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.

• Perantara perdagangan efek (broker/ pialang)

Perantaraan dalam jual beli efek, yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh broker antara lain meliputi:

1. Memberikan informasi tentang emiten

2. Melakukan penjualan efek kepada investor

3. Perdagangan efek (dealer) Berfungsi sebagai:

* Pedagang dalam jual beli efek
* Sebagai perantara dalam jual beli efek

• Lembaga Penunjang

Fungsi lembaga penunjang antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal.

• Penjamin emisi (underwriter).

Lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.

* Perantara perdagangan efek (broker/ pialang)

Perantaraan dalam jual beli efek, yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh broker antara lain meliputi:

 Memberikan informasi tentang emiten

 Melakukan penjualan efek kepada investor

 Perdagangan efek (dealer) Berfungsi sebagai:

o Pedagang dalam jual beli efek

o Sebagai perantara dalam jual beli efek

• Penanggung (guarantor)

Lembaga penengah antara pemberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.

• Wali amanat (trustee)

Jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari si pemberi amanat (investor).

Kegiatan wali amanat meliputi:

1. Menilai kekayaan emiten

2. Menganalisis kemampuan emiten

3. Melakukan pengawasan dan perkembangan emiten

4. Memberi nasihat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten

5. Memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi

6. Bertindak sebagai agen pembayaran

• Perusahaan surat berharga (securities company)

Mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek. Kegiatan perusahaan surat berharga antara lain :

1. Sebagai pedagang efek

2. Penjamin emisi

3. Perantara perdagangan efek

4. Pengelola dana

• Perusahaan pengelola dana (investment company)

Mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari 2 unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpan dana.

• Kantor administrasi efek.

Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya.

Membantu emiten dalam rangka emisi

* + Melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor
  + Membantu menyusun daftar pemegang saham
  + Mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham
  + Membuat laporan-laporan yang diperlukan

**Fungsi**

Secara umum, fungsi pasar modal adalah sebagai berikut:

• Sebagai sarana penambah modal bagi usaha

Perusahaan dapat memperoleh dana dengan cara menjual saham ke pasar modal. Saham-saham ini akan dibeli oleh masyarakat umum, perusahaan-perusahaan lain, lembaga, atau oleh pemerintah.

• Sebagai sarana pemerataan pendapatan

Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan deviden (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada para pembelinya (pemiliknya). Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.

• Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi

Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan meningkat.

• Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja

Keberadaan pasar modal dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru.

• Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara

Setiap deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Adanya tambahan pemasukan melalui pajak ini akan meningkatkan pendapatan negara.

• Sebagai indikator perekonomian negara

Aktivitas dan volume penjualan/pembelian di pasar modal yang semakin meningkat (padat) memberi indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan berjalan dengan baik. Begitu pula sebaliknya.

**Manfaat Pasar Modal Bagi emiten**

Bagi emiten, pasar modal memiliki beberapa manfaat, antara lain:

1. jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar

2. dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai

3. tidak ada convenant sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan

4. solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan

5. ketergantungan emiten terhadap bank menjadi lebih kecil

**Bagi investor**

Sementara, bagi investor, pasar modal memiliki beberapa manfaat, antara lain:

1. nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai kapital gain

2. memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga yang mengambang bagi pemenang obligasi

3. dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi risiko

**Risiko Investasi Pada Pasar Modal**

Risiko terkait investasi pada pasar modal adalah sebagai berikut:

• Kerugian modal (Capital Loss)

Kerugian dari selisih harga pembelian dan penjualan, investor menjual dengan harga yang lebih rendah daripada har1ga pembelian.

• Likuidasi perusahaan

Perusahaan bangkrut atau dibubarkan.

**Mekanisme Penawaran Umum (Go Public)**

Secara tahap awal, perusahaan harus melakukan penawaran umum. Penawaran Umum (go public) merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal dengan cara menjual saham atau obligasi. Penawaran umum dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada publik sehingga masyarakat dari berbagai lapisan membeli dan turut memegang saham atas perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan melakukan go public, perusahaan mendapat berbagai keuntungan antara lain sebagai berikut:

* Mendapatkan dana yang cukup besar bagi pengembangan usaha dan memperbaiki struktur modal, karena dana tersebut diterima langsung tanpa melalui berbagai tahapan (termin).
* Dengan kepemilikan saham yang tersebar di masyarakat, perusahaan dituntut untuk melakukan kegiatan usahanya dengan transparan dan profesional sehingga memacu perusahaan tersebut untuk berkembang.
* Membuka kesempatan bagi masyarakat untuk melakukan investasi dengan jalan kepemilikan saham.
* Lebih dikenal oleh masyarakat sehingga secara tidak langsung aktivitas promosi turut berjalan.

**Tahapan proses penawaran umum go public.**

• **Tahap persiapan**

Perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk membentuk kesepakatan di antara para pemegang saham dalam rangka penawaran umum saham. Setelah sepakat, emiten menentukan penjamin emisi serta lembaga dan penunjang pasar yang meliputi lembaga-lembaga berikut ini:

1. Penjamin emisi (under writer), merupakan pihak yang membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Tugasnya antara lain, menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan.
2. Akuntan publik (auditor independen), merupakan pihak yang bertugas melakukan audit dan pemeriksaan laporan keuangan calon emiten.
3. Penilai, yaitu pihak yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan tingkat kelayakannya].
4. Konsultan hukum (legal opinion) membantu dan memberikan pendapat dari sisi hukum.
5. Notaris bertugas membuat angka-angka perubahan anggaran dasar, akta-akta perjanjian, dan notulensi rapat.

• **Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran**

Calon emiten melakukan pendaftaran dengan dilengkapi dokumen-dokumen pendukung kepada Bapepam. Kemudian bapepam memutuskan calon emiten memenuhi persyaratan atau tidak.

• **Tahap Penawaran Saham.**

Pada tahapan inilah emiten menawarkan sahamnya kepada masyarakat investor melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Dalam tahapan ini keinginan investor untuk memiliki saham terkadang tidak terpenuhi. Misalnya, saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 150 juta lembar saham, sementara investor berminat untuk sejumlah 250 juta lembar saham. Investor yang belum mendapatkan saham dapat membelinya di pasar sekunder setelah saham dicatatkan di bursa efek.

• **Tahap Pencatatan Saham di Bursa Efek**

Setelah saham ditawarkan di pasar perdana, selanjutnya saham dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Pencatatan saham dapat dilakukan di bursa efek tersebut.

 Mendapatkan dana yang cukup besar bagi pengembangan usaha dan memperbaiki struktur modal, karena dana tersebut diterima langsung tanpa melalui berbagai tahapan (termin)

 Dengan kepemilikan saham yang tersebar di masyarakat, perusahaan dituntut untuk melakukan kegiatan usahanya dengan transparan dan profesional sehingga memacu perusahaan tersebut untuk berkembang.

 Membuka kesempatan bagi masyarakat untuk melakukan investasi dengan jalan kepemilikan saham.

 Lebih dikenal oleh masyarakat sehingga secara tidak langsung aktivitas promosi turut berjalan.

### Syarat Pencatatan Saham di BEI

### Calon emiten dapat mencatatkan sahamnya di bursa, apabila telah memenuhi syarat berikut:

### 1. Pernyataan Pendaftaran Emisi telah dinyatakan efektif oleh Bapepam.

### 2. Laporan keuangan harus sudah diaudit oleh akuntan publik, diregistrasi di Bapepam dan mendapat pernyataan unqualified opinion untuk tahun fiskal kemarin.

### 3. Jumlah minimum adalah satu juta lembar saham.

### 4. Jumlah minimum pemegang saham awal adalah 200 investor dengan masing-masing memiliki minimum 500 lembar.

### 5. Mempunyai aktiva minimum sebanyak Rp. 20 Miliar, ekuitas pemegang saham (stockholder’s equity) minimum sebesar Rp 7.5 miliar dan modal yang sudah disetor (paid up capital) minimum sebesar Rp 2 miliar.

### 6. Minimum kapitalisasi setelah penawaran ke public sebesar Rp. 4 miliar.

### 7. Khusus calon emiten pabrik, tidak dalam masalah pencemaran lingkungan (hal tersebut dibuktikan dengan sertifikat AMDAL) dan calon emiten industri kehutanan harus memiliki sertifikat ecolabeling (ramah lingkungan).

### 8. Calon emiten tidak sedang dalam sengketa hukum yang diperkirakan dapat memengaruhi kelangsungan perusahaan.

### 9. Khusus calon emiten bidang pertambangan, harus memiliki izin pengelolaan yang masing berlaku minimal 15 tahun; memiliki minimal satu kontrak karya atau kuasa penambangan atau surat izin penambangan daerah; minimal salah satu anggota direksinya memiliki kemampuan teknis dan pengalaman di bidang pertambangan; calon meiten sudah memiliki cadangan terbukti (proven deposit) atau yang setara.

### 10. Khusus calon emiten yang bidang usahanya memerlukan izin pengelolaan (seperti jalan tol, penguasa hutan) dan harus memiliki izin tersebut minimal 15 tahun.

### 

***Bagaimana mekanisme transaksi pasar modal Indonesia?*** Sebelum Anda melakukan investasi pada pasar modal, ada baiknya Anda mengetahui jenis pasar dan mekanisme transaksi pasar modal di Indonesia.

Mengenal Jenis Pasar dan Mekanisme Transaksi Pasar Modal Indonesia

Mekanisme transaksi pasar modal bergantung kepada pasar apa yang sedang berlangsung. Dengan demikian untuk mengetahui mekanisme transaksinya, mari kita lihat jenis pasar apa saja yang berlaku di pasar modal.

**Pasar Perdana dan Pasar Sekunder**

Dilihat dari waktu transaksinya, pembagian jenis pasar terbagi menjadi 2 yaitu Pasar Perdana (primer) dan Pasar Sekunder.

1. **Pasar Perdana**

Transaksi di pasar perdana adalah transaksi ketika pertama kali surat berharga dijual ke masyarakat.

Di sini, biasanya saham pertama kali ditawarkan oleh emiten melalui underwriterkepada investor dengan mekanisme Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering – IPO).

Untuk mempermudah memahami dan membedakan diantara pasar perdana dan pasar sekunder, mari kita bandingkan dengan analogi jual beli mobil baru dan mobil bekas.

Bapak Ronald adalah seorang profesional yang sedang butuh mobil baru. Untuk itu pak Ronald memilih mobil merek X buatan PT ABCDE. Karenanya pak Ronald menghubungi Dealer yang ditunjuk oleh PT ABCDE untuk menjual mobilnya.

Setelah bertemu dengan dealer, Bapak Ronald menyerahkan sejumlah uang sebagai pembayaran, dan kemudian mobil yang dibeli diantar ke rumahnya.

Setelah menerima pembayaran pun, dealer segera menyerahkan hasil penjualan kepada PT ABCDE. Dalam hal ini Bapak Ronald membeli mobil dari pasar perdana.

Dalam analogi ini, PT ABCDE mewakili Emiten yang akan go public, Bapak Ronald mewakili investor, dealer mobil mewakili Underwriter atau Penjamin Emisi.

1. **Pasar Sekunder**

Pasar sekunder adalah kelanjutan dari pasar perdana setelah perusahaan melepas sahamnya. Transaksi jual beli saham di pasar sekunder dilangsungkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Setelah tercatat di bursa saham, artinya saham perusahaan tersebut bisa bebas ditransaksikan oleh publik, sesuai banyaknya permintaan dan penawaran.

Nah, pasar sekunder di bursa pun dapat dianalogikan dengan jual beli mobil bekas. Setelah cukup lama Bapak Ronald membeli mobil dari PT ABCDE, kini pak Ronald ingin menjual mobilnya. Dalam kasus ini pak Ronald dapat menghubungishowroom mobil bekas.

Di waktu bersamaan, Ibu Siska sedang membutuhkan mobil yang sesuai dengan keuangannya, dimana berarti bu Siska ingin membeli mobil bekas.

Bu Siska mendatangi showroom mobil bekas dan dipertemukan dengan Pak Ronald untuk tawar menawar harga. Dalam kasus ini PT ABCDE sudah tidak dilibatkan dalam transaksinya.

Dalam analogi ini, showroom mobil bekas mewakili Bursa Efek Indonesia (BEI), Bapak Ronald dan Ibu Siska mewakili investor yang akan mentransaksikan sahamnya, dealer showroom mobil bekas mewakili Pialang atau Perantara pedagang efek.

Bila kita menggunakan software online trading saham untuk membeli saham, biasanya kita bertransaksi di pasar sekunder.

**Perbedaan Pasar Perdana dan Pasar Sekunder**

| **Pasar Perdana** | **Pasar Sekunder** |
| --- | --- |
| Harga saham tetap | Harga berfluktuasi sesuai kekuatan pasar |
| Tidak dikenakan komisi | Dibebankan komisi untuk pembelian dan penjualan |
| Hanya untuk pembelian saham | Bisa juga untuk mentransaksikan *Right* dan *Warrant* |
| Pemesanan dilakukan melalui agen penjual | Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa |
| Jangka waktu terbatas | Jangka waktu tidak terbatas |

Pasar sekunder ini dibagi menjadi 3, yaitu Pasar Reguler, Pasar Negosiasi dan Pasar Tunai.

Perbedaan Pasar Reguler, Pasar Negosiasi dan Pasar Tunai.

| Pasar Reguler | Pasar Negosiasi | Pasar Tunai |
| --- | --- | --- |
| Harga terbentuk dari kekuatan tawar menawar pasar | Harga terbentuk dari hasil negosiasi | Jika tidak ada transaksi, harga mengikuti pasar reguler |
| Ada fraksi harga yang ditentukan | Tidak ada fraksi harga | Ada fraksi harga |
| Adanya batas *auto rejection* | Tidak ada *auto rejection* | – |
| Adanya batas bawah harga Rp50 | Tidak ada batas Rp50 | Ada batas bawah Rp50 |
| Memakai satuan lot | Memakai satuan lembar | Memakai satuan lot |
| Penyelesaian transaksi di hari ke-3 | Lama transaksi berdasarkan kesepakatan | Penyelesaian transaksi langsung |
| Jam perdagangan sesi 1 dan sesi 2 | Jam perdagangan sesi 1 dan sesi 2 | Jam perdagangan hanya ada di sesi 1 |
| Adanya pra pembukaan | Tidak ada pra pembukaan | Tidak ada pra pembukaan |
| Adanya pra penutupan dan pasca penutupan | Tidak ada pra penutupan dan pasca penutupan | – |