

## ABSTRAK

Demutualisasi Lembaga Bursa Efek yang dilakukan oleh beberapa Bursa Efek Luar Negeri merupakan salah satu inspirasi rencana pelaksanaan konsep demutualisasi Lembaga Bursa Efek di Indonesia. Demutualisasi diartikan sebagai proses perubahan struktur kepemilikan organisasi dari struktur kepemilikan yang terbatas pada anggota menjadi struktur kepemilikan yang lebih luas. Proses demutualisasi akan diikuti perubahan orientasi organisasi dari orientasi *non profit* menjadi berorientasi *profit*.

Pilihan melakukan demutualisasi Lembaga Bursa Efek dalam rencana pengembangan Pasar Modal Indonesia apabila ditinjau dari ketentuan perundang-undangan di bidang Pasar Modal Indonesia, saat ini belum dapat dilaksanakan. Beberapa ketentuan UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya harus disesuaikan terlebih dahulu agar demutualisasi Lembaga Bursa Efek dapat dilakukan. Ketentuan yang saat ini berlaku, justru melakukan pembatasan kepemilikan Lembaga Bursa Efek hanya pada pihak-pihak tertentu saja, dan demikian pula dengan masih dianutnya prinsip *non profit motive* dalam pengelolaan Bursa Efek.

Hasil kajian demutualisasi lembaga Bursa Efek oleh Tim Studi Demutualisasi Bursa Efek merekomendasikan model *Operating Holding Company Non SRO* sebagai suatu model yang paling sesuai untuk diterapkan dalam pelaksanaan demutualisasi Lembaga Bursa Efek di Indonesia. Model *Operating Holding Company Non SRO* adalah model demutualisasi dimana perusahaan anak, yakni Lembaga Bursa Efek yang saat ini ada, membentuk perusahaan induk terlebih dahulu. Perusahaan induk tersebut kemudian menjadi pemegang saham mayoritas dari perusahaan anak. Perusahaan induk ini tidak melakukan kegiatan operasional Lembaga Bursa Efek, sehingga kegiatan operasional Lembaga Bursa Efek tetap dijalankan oleh perusahaan anak tersebut.

Implikasi atas tidak diterapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dalam pengelolaan Lembaga Bursa Efek pasca demutualisasi, menimbulkan terjadinya penyalahgunaan wewenang atau permasalahan dalam hubungan antara perusahaan induk dengan perusahaan anak atau antara pemegang saham perusahaan induk dengan perusahaan anak. Selain itu, karena adanya perbedaan karakteristik dengan Emiten/Perusahaan Publik yang selama ini ada di Pasar Modal Indonesia, maka perlu ditetapkan suatu Pedoman GCG yang khusus mengenai pengelolaan Lembaga Bursa Efek pasca demutualisasi. Disamping itu perlu juga dilakukan penambahan atau perubahan dalam peraturan Undang-Undang Perseroan Terbatas maupun peraturan pasar modal yang secara umum mendukung penerapan GCG di Indonesia, khususnya rencana pelaksanaan demutualisasi Lembaga Bursa Efek. Dengan demikian kemungkinan permasalahan yang timbul saat demutualisasi Lembaga Bursa Efek diterapkan di Indonesia, dapat diminimalisasi.