



BAB I P E N D A H U L U A N

1. Latar Belakang Masalah

Rencana demutualisasi Lembaga Bursa Efek di Indonesia 3 (tiga) tahun terakhir ini santer diperbincangkan dikalangan Pasar Modal Indonesia. Bursa Efek di Luar Negeri saat ini sebagian besar telah melakukan demutualisasi, diantaranya Bursa Efek di United States, Australia, Canada, Hongkong, Singapore dan Malasya. Bursa Efek di kawasan Asia Pasific yang melakukan demutualisasi pertamakalinya adalah *Singapore Exchange Limited (SXG)*.

Demutualisasi adalah 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.¹ Dengan demikian, jika Demutualisasi Lembaga Bursa Efek dilakukan, maka kepemilikan Lembaga Bursa Efek yang saat ini terbatas pada Anggota Bursa (untuk Bursa Efek) dan Bursa Efek, Biro Administrasi Efek, Perusahaan Efek serta Bank Kustodian (untuk Penjaminan dan Penyelesaian Efek), akan menjadi terbuka bagi pihak lain (investor umum).

Demutualisasi dinilai sebagai cara yang tepat bagi suatu Bursa Efek

¹Tim Studi Demutualisasi Bursa Efek, Kajian Demutualisasi Lembaga Bursa Efek di Indonesia, Jakarta, Mei 2002.

untuk meningkatkan daya saing suatu Bursa Efek dengan Bursa Efek lainnya. *The demutualizations was to enhance competitive positioning and respon to the global trend.*² *Demutualization also offers potential opportunities for :*

1. *Stengthening governance;*
2. *Offering alternative business models of exchanges;*
3. *Raising capital;*
4. *Improving operational efficiency.*³

Peluang-peluang inilah yang ingin diambil oleh Badan Pengawas Pasar Modal untuk diterapkan pada pasar modal di Indonesia.

Dalam hal demutualisasi Bursa Efek di Indonesia akan diterapkan, maka dibutuhkan adanya suatu perombakan struktur Lembaga Bursa Efek yang saat ini ada. Lembaga Bursa Efek yang dimaksud adalah PT Bursa Efek Jakarta (BEJ), PT Bursa Efek Surabaya (BES), PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). Keempat lembaga tersebut dalam pasar modal dikenal dengan istilah Lembaga SRO (*Self Regulatory Organization*), yakni lembaga yang memiliki kewenangan untuk mengatur dirinya sendiri, termasuk membuat peraturan yang diperlukan guna kelancaran operasional perusahaan.

Peralihan paradigma bentuk Bursa yang sekarang ada menjadi

² ADB.org. artikel disampaikan oleh Alan Shaw, *Singapore Stock Exchange – Demutualization and Listing of the Singapore Exchange Limited, On line Editions, 2002, h. 265.*

³ ADB.org., *Publications about Demutualizations, of Stock Exchange : Problems, Solutions and Case Studies, On line Edition, 2002.*

bentuk yang lebih modern akan merupakan inti dari proses kegiatan demutualisasi, penawaran umum (*IPO* atau *Initial Public Offering*) serta “*self-listing*” dari Bursa. Peralihan paradigma ini dimulai dengan kegiatan proses demutualisasi Bursa, yakni dipisahkannya antara kepemilikan saham dengan keanggotaan Bursa dalam konteks sebagai pengguna jasa sistim perdagangan Bursa.⁴

Struktur Lembaga Bursa Efek yang berbentuk Perseroan Terbatas, mempunyai keunikan dibandingkan dengan Perseroan Terbatas lainnya. Keunikan tersebut adalah bahwa meskipun Bursa Efek berbentuk hukum Perseroan Terbatas namun tidak diperkenankan mencari keuntungan (*non profit oriented*) dalam menjalankan usahanya. Penegasan Bursa Efek yang *non profit oriented* diatur dalam ketentuan pasal 10 ayat (4) Peraturan Pemerintah RI No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal (PP 45/1995) dan dalam Anggaran Dasar Bursa Efek, yang melarang adanya pembagian dividen bagi pemegang sahamnya, meskipun Bursa Efek yang bersangkutan membukukan keuntungan dalam jumlah yang besar.

Disamping keunikan tersebut, pasal 8 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal) juga membatasi kepemilikan saham Bursa Efek hanya pada Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha untuk melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek. Sedangkan

⁴ Mas Achmad Daniri, *Demutualisasi Bursa Efek : Transformasi Strategis Dalam Menghadapi Globalisasi dan Upaya Mempertahankan Keunggulan Daya Saing, Hukum Bisnis*, Volume 14, Tahun 2001, h. 16.

kepemilikan saham Lembaga Kliring dan Penjaminan (PT KPEI) serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (PT KSEI) sesuai dengan pasal 15 UU Pasar Modal adalah Bursa Efek, Perusahaan Efek, Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian atau Pihak lain atas persetujuan Bapepam.

Dalam perjalanan waktu, tujuan Lembaga Bursa Efek yang *non-profit oriented* tersebut tidak sesuai lagi dengan kondisi saat ini. Banyak hal yang harus dilakukan oleh Lembaga Bursa Efek agar perdagangan Efek dapat dilakukan secara teratur, wajar dan efisien. Penyediaan infrastruktur sistim perdagangan, sistim informasi maupun sistim penyelesaian transaksi yang canggih dan akurat harus disediakan agar tidak tertinggal jauh dengan Bursa Efek di negara lain. Saat ini apabila seorang Investor /pemegang saham publik akan melakukan transaksi, tidak perlu lagi harus datang ke Jakarta atau ke Surabaya untuk menjual atau membeli saham-saham yang tercatat di Bursa. Hal ini karena sudah tersedianya sistim perdagangan jarak jauh, dimana Anggota Bursa dapat melakukan eksekusi order yang didapatnya asalkan di tempat tersebut sudah ada sistim perdagangan yang *on line* ke Bursa Efek. Demikian pula halnya dengan informasi *real time* harga saham di Bursa Efek dapat dengan mudah diakses oleh Investor/pemegang saham di daerah-daerah. Penyediaan sarana perdagangan maupun informasi tersebut tentunya membutuhkan biaya yang besar dalam penyediaan perangkat teknologinya.

Krisis moneter yang menerpa kawasan Asia termasuk di Indonesia,

pada pertengahan tahun 1997, menimbulkan masalah yang cukup serius bagi dunia Pasar Modal Indonesia. Emiten-Emiten yang tercatat di Bursa Efek mengalami situasi sulit bahkan beberapa diantaranya ada yang dilikuidasi. Investor banyak yang lari (keluar) dari pasar, karena sebagian besar mengalami kolaps. Demikian pula dengan pendapatan Perusahaan Efek dari *brokerage*, *underwriting* maupun *investment manager* juga mengalami penurunan yang cukup drastis. Kondisi ini tentunya berdampak pula terhadap PT BEJ, PT BES, PT KSEI maupun PT KPEI, yang pendapatannya tergantung juga dari nilai transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan Efek. Sehingga pada akhirnya krisis moneter telah menjebak semua pelaku pasar modal, seperti Investor, Emiten, Perusahaan Efek, PT BEJ, PT BES, PT KPEI dan PT KSEI mengalami krisis keuangan.

Kondisi-kondisi tersebut semakin menambah keyakinan dari sejumlah praktisi Pasar Modal bahwa tujuan Lembaga Bursa Efek yang *non-profit oriented* dalam menjalankan usahanya, kurang mendukung terhadap pencapaian kondisi Pasar Modal Indonesia yang transparan, dan terciptanya perdagangan Efek yang wajar, teratur dan efisien.

Berangkat dari kondisi-kondisi tersebut diatas, maka muncullah pemikiran dari regulator pasar modal dan pimpinan Lembaga Bursa Efek untuk melakukan pengkajian penerapan konsep demutualisasi Lembaga Bursa Efek di Indonesia. Kewajiban utama regulator (SRO) ialah menyediakan infrastruktur, baik sistem maupun perangkat hukum, agar tercipta suatu transaksi yang wajar, teratur dan efisien, serta dapat

dipertanggungjawabkan kepada investor publik.⁵

Untuk menindaklanjuti rencana penerapan Demutualisasi Lembaga Bursa Efek tersebut, maka Bapepam bersama-sama dengan wakil dari Lembaga Bursa Efek yang ada, yakni PT BEJ, PT BES, PT KSEI dan PT KPEI telah membentuk suatu Tim yang mempunyai tugas untuk melakukan pengkajian rencana Demutualisasi Lembaga Bursa Efek. Tim Studi Demutualisasi Lembaga Bursa Efek tersebut telah menyelesaikan tugasnya dan menyerahkan secara resmi hasil kajian tersebut kepada Bapepam.

Sesuai dengan *Executive Summary* yang disampaikan oleh Ketua Bapepam, Bapak Herwidayatmo dalam Kajian Demutualisasi Lembaga Bursa Efek disebutkan bahwa rekomendasi yang disampaikan oleh Tim adalah pentingnya dilakukan demutualisasi Lembaga Bursa Efek dengan model "*Operating Holding Company Non SRO*". Dalam model ini pemegang saham lembaga Bursa Efek (PT BEJ, PT BES, PT KSEI dan PT KPEI) secara bersama-sama mendirikan perusahaan Induk sebagai pemegang saham mayoritas Lembaga Bursa Efek.⁶ Sedangkan yang menjalankan fungsi SRO adalah perusahaan anak, yaitu BES untuk perdagangan surat utang dan derivatif, BEJ untuk perdagangan saham. Dengan adanya segmentasi pasar yang jelas, masing-masing Bursa dapat melayani investor secara profesional, sehingga dalam perkembangannya kelangsungan hidup bursa

⁵ Michael T. Tjoajadi, Kolom Ekonomi, Kompas, 17 Juli 2003, *Efisiensi Pasar Modal Bukan Efisiensi Modal Perusahaan Efek*.

⁶ Herwidayatmo, *Executive Summary* Hasil Tim Kajian Demutualisasi Bursa Efek, Jakarta, 2002.

nasional tetap terjaga.⁷

Dengan demikian setelah selesainya tahapan implementasi Demutualisasi Lembaga Bursa Efek, maka semua SRO dan Perusahaan yang menjalankan kegiatan *supporting services* akan menjadi Perusahaan Anak, sedangkan Perusahaan Induk akan menjadi Perusahaan Publik.

Setelah diumumkannya secara resmi hasil kajian tersebut, dan dilaksanakannya sosialisasi mengenai rencana Demutualisasi Lembaga Bursa Efek di Indonesia, saat ini tim juga tengah mempersiapkan segala sesuatunya terkait dengan penerapan demutualisasi Lembaga Bursa Efek, termasuk pendirian perusahaan induk yang dibentuk oleh Lembaga Bursa Efek.

Rencana demutualisasi Lembaga Bursa Efek dalam bentuk perusahaan induk sebagaimana konsep tersebut diatas, tentunya mempunyai potensi timbulnya permasalahan hukum terkait dengan posisi Lembaga Bursa Efek sebagai perusahaan anak.

Sebagaimana diketahui bahwa fungsi Bursa Efek, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta Lembaga Kliring dan Penjaminan sangat strategis dalam suatu proses perdagangan Efek, sehingga diperlukan adanya suatu kewenangan yang mandiri dalam mengambil suatu keputusan atau kebijakan.

Salah satu potensial masalah adalah apabila perusahaan induk

⁷ Suara Pembaharuan, 20 Januari 2003. *Soal Perdagangan Fixed Income Perlu Diterapkan Segmentasi Bisnis*

menyalahgunakan wewenang yang ada padanya sebagai pemegang saham perusahaan anak, sehingga ikut campur terlalu jauh dalam manajemen dan bisnis dari perusahaan anak. Disatu sisi perusahaan induk sendiripun terdiri dari pemegang saham publik, sehingga kemungkinan adanya penyalahgunaan wewenang oleh perusahaan induk dimungkinkan terjadi karena adanya benturan kepentingan (*conflic of interest*).

Untuk mengantisipasi terjadinya hal-hal tersebut diatas tentunya diperlukan suatu acuan dasar yang memadai mengenai konsep serta pengelolaan Bursa Efek yang baik, khususnya Bursa Efek yang telah melakukan Demutualisasi. Acuan dasar atau pedoman tersebut saat ini populer dengan istilah "Pedoman *Good Corporate Governance*". *Good Corporate Governance* (GCG) pada dasarnya merupakan konsep yang menyangkut struktur perseroan, pembagian tugas, pembagian kewenangan dan pembagian beban tanggung jawab masing-masing unsur dari struktur perseroan. Hal itu juga berkaitan dengan hubungan antar unsur struktur perseroan mulai dari Rapat Umum Pemegang Saham, Direksi, Komisaris, juga mengatur hubungan antara struktur perseroan dan unsur-unsur di luar perseroan yang hakekatnya merupakan *stakeholders* perseroan, yaitu negara yang berkepentingan atas pajak dan masyarakat luas yang meliputi para investor publik perseroan itu (dalam hal perseroan tersebut adalah perusahaan publik), calon investor, kreditor, dan calon kreditor perseroan.

Jadi, konsep GCG sangat luas.⁸

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan apa yang diuraikan diatas, maka permasalahan yang dikaji dalam tesis ini adalah :

1. Bagaimanakah konsep demutualisasi Lembaga Bursa Efek yang akan diterapkan di Indonesia ditinjau dari peraturan perundang-undangan yang saat ini berlaku ?.
2. Apa implikasi penerapan *Good Corporate Governance* dalam pengelolaan Lembaga Bursa Efek pasca demutualisasi, dalam hubungan antara perusahaan induk dan perusahaan anak ?.

3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memaparkan dan menganalisa hukum terkait dengan bentuk penyalahgunaan wewenang yang dimungkinkan timbul dalam penerapan Demutualisasi Lembaga Bursa Efek berbentuk *Holding Company* dan implikasi atas penerapan prinsip *Good Corporate Governance* dalam pengelolaan Bursa Efek pasca demutualisasi tersebut.

Dengan demikian diharapkan hasil penelitian ini mampu memberikan sumbangan pemikiran dari aspek teoritis maupun untuk kepentingan praktis dalam penerapan demutualisasi Lembaga Bursa Efek

⁸Sutan Remy Sjahdeini, 2004:84, Editorial Urgensi Penegakan *Good Corporate Governance*, *Hukum Bisnis*, Volume 22 No. 6 Tahun 2003, h. 4.

yang saat ini tengah dipersiapkan, sehingga kemungkinan timbulnya permasalahan tersebut dapat segera diantisipasi dengan aturan-aturan yang akan dibuat.

4. Kajian Pustaka

Pernyataan Ketua Bapepam yang dilansir dalam beberapa media massa menyangkut rencana demutualisasi Lembaga Bursa Efek, dan rekomendasi Tim Kajian Demutualisasi Lembaga Bursa Efek yang menyatakan bahwa model "*Operating Holding Company Non SRO*" adalah model yang disarankan untuk diterapkan dalam demutualisasi Lembaga Bursa Efek di Indonesia, membuat arah pengembangan Pasar Modal Indonesia semakin jelas.

Berbagai persiapan terkait dengan demutualisasi Lembaga Bursa Efek mulai dilakukan, meskipun implementasi demutualisasi Lembaga Bursa Efek itu sendiri belum dapat dilakukan sebelum disesuaikan dengan konsep demutualisasi.

Salah satu pasal yang menjadi ganjalan dilakukannya demutualisasi saat ini adalah pasal 8 UU Pasar Modal yang berbunyi : " Yang dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha untuk melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek".

Hal ini berarti bahwa tidak semua pihak dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek, sedangkan konsep demutualisasi sendiri justru membuka kesempatan yang seluas-luasnya bagi semua pihak untuk

membeli saham dari Lembaga Bursa Efek.

Rancangan perubahan UU Pasar Modal pada bulan Agustus 2004 telah dibahas di DPR, dan saat ini sedang menunggu pembahasan selanjutnya. Namun demikian, meskipun perubahan UU Pasar Modal belum disahkan, namun berbagai kalangan di lingkungan Pasar Modal tetap melakukan persiapan Demutualisasi tersebut.

Pihak lain yang cukup merasakan dampak dilakukannya demutualisasi adalah Anggota Bursa Efek atau Perusahaan Efek yang selama ini menjadi pemegang saham dari Bursa Efek. Setelah demutualisasi, pemegang saham Bursa Efek tidak hanya terbatas pada Anggota Bursa Efek namun pemegang saham publik pun nantinya dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek.

Demikian pula halnya dengan proses pencalonan Direksi dan Komisaris Bursa Efek, dimungkinkan adanya perubahan juga terhadap kriteria pemegang saham yang berhak mengajukan calon Direksi dan Komisaris Bursa Efek.

Saat ini calon Direksi dan Komisaris Bursa Efek hanya dapat diajukan oleh pemegang saham yang memenuhi persyaratan tertentu, yakni Anggota Bursa yang telah melakukan sejumlah transaksi selama 12 (dua belas) bulan terakhir, dan nama-nama calon tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam.

Peraturan Bapepam Nomor III.A.3 tentang Komisaris dan Direktur Bursa Efek, khususnya angka 3 mengenai Tata Cara Pencalonan dan

Pengajuan Calon Komisaris atau Direktur Bursa Efek menetapkan pihak-pihak yang dapat mengajukan pencalonan Direksi atau Komisaris Bursa Efek, yakni kelompok Anggota Bursa Efek dengan sekurang-kurangnya terdiri dari 10 (sepuluh) Anggota Bursa Efek, dengan persyaratan sebagai berikut :

- 1) 10 (sepuluh) atau lebih Anggota Bursa Efek tersebut telah melakukan transaksi Efek secara bersama-sama sekurang-kurangnya 10% (sepuluh per seratus) dari total frekuensi dan nilai perdagangan Efek di Bursa Efek selama 12 (dua belas) bulan terakhir; dan
- 2) masing-masing Anggota Bursa Efek secara sendiri-sendiri telah melakukan transaksi Efek sekurang-kurangnya 0,2% (dua per seribu) dari total frekuensi dari nilai perdagangan Efek di Bursa Efek selama 12 (dua belas) bulan terakhir.

Dalam Peraturan Bapepam tersebut tampak bahwa Anggota Bursa Efek yang benar-benar aktif dan memberikan kontribusi dalam hal perdagangan Efek di Bursa Efek sajalah yang dapat mengajukan calon Direksi dan Komisaris Bursa Efek.

Dengan akan diterapkannya demutualisasi Lembaga Bursa Efek berbentuk *Holding Company* , dimana pemegang saham lembaga Bursa Efek (PT BEJ, PT BES, PT KSEI dan PT KPEI) secara bersama-sama mendirikan perusahaan induk sebagai pemegang saham mayoritas Lembaga Bursa Efek, maka perlu juga diatur ketentuan-ketentuan yang meminimalkan

kemungkinan adanya *conflict of interest* diantara kepentingan pemegang saham perusahaan induk atau *Holding Company*, dengan kepentingan perusahaan anak dalam kedudukannya sebagai Lembaga SRO yang menjalankan kegiatan sebagai fasilitator perdagangan Efek.

Sebagai regulator perdagangan Efek, pengurus Bursa Efek dituntut untuk menerapkan aturan yang ketat agar praktek-praktek curang dalam transaksi Efek dapat dihilangkan atau paling tidak ditekan seminimal mungkin. Seandainya investor yang melakukan praktek curang dalam melakukan transaksi Efek tersebut merupakan pemegang saham dari perusahaan *holding* tersebut, maka dimungkinkan adanya pengaruh atau tekanan dari pemegang saham tersebut kepada pengurus Bursa Efek agar tidak melakukan "*law enforcement*". Kepentingan yang saling terkait ini akan sangat mempengaruhi keputusan pengurus Bursa Efek jika tidak diatur lebih lanjut mekanisme hubungan antara pemegang saham dengan pengurus Bursa Efek. Independensi pengurus Lembaga Bursa Efek dalam menjatuhkan sanksi terhadap pelanggaran yang dilakukan seorang investor sangat diperlukan untuk menciptakan adanya perdagangan yang teratur, wajar dan efisien.

Untuk menghindari hal-hal demikian, maka sangat diperlukan adanya suatu pedoman tata kelola perusahaan yang baik atau yang biasa dikenal dengan istilah *Good Corporate Governance*. Tidak ada pedoman yang baku dari *Good Corporate Governance (GCG)*, karena penerapannya sangat tergantung pada "*best practice*" dari perusahaan yang

dimungkinkan berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain.

Pengertian GCG yang didefinisikan oleh *World Bank* mencakup dua aspek, yaitu *governance* dalam arti kebijakan secara luas dan *governance* dalam aspek perusahaan yang lebih spesifik. Landasan yang dibutuhkan dalam pengembangan *corporate governance* secara lebih luas meliputi kestabilan politik dan pemerintahan serta implementasi sistem hukum dan peradilan yang efektif. Sedangkan dari sudut pandang yang sempit maka *corporate governance* mencakup seperangkat peraturan perundangan yang mengatur standar minimum yang dapat diterima oleh perusahaan-perusahaan Indonesia saat ini. Pengertian GCG yang dibuat oleh ASX (*Australian Stock Exchange*) *Corporate Governance Council*, yang mana ASX juga merupakan Bursa Efek di Australia yang telah melakukan demutualisasi menyebutkan bahwa :

*Corporate Governance is the system, by which companies are directed and managed. It influences how the objectives of the company are set and achieved, how risk is monitored and assessed, and how performance is optimised.*⁹

Menyadari belum dijalkannya GCG secara efektif di Indonesia, maka pemerintah telah membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* yang dibentuk untuk mengembangkan penerapan *corporate*

⁹ ASX Corporate Governance Council, *Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendations*, March, 2003. h. 3.

governance di Indonesia. Komite ini telah menerbitkan Pedoman *Good Corporate Governance (Code of Good Corporate Governance)* yang disusun dengan tujuan sebagai referensi atas suatu model *corporate governance* bagi masyarakat dunia usaha Indonesia.

Sebagaimana telah disinggung diatas, bahwa pedoman GCG bukan merupakan hal yang baku yang harus diikuti oleh semua perusahaan, akan tetapi hanya merupakan "*best practice*" bagi perusahaan saja. Oleh karenanya pedoman yang spesifik dan dianggap sesuai dengan pengelolaan suatu Bursa Efek khususnya Bursa Efek pasca demutualisasi yang mempunyai kekhususan-kekhususan tersebut tidak cukup hanya berpegang pada Pedoman *Good Corporate Governance* yang telah ditetapkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* tersebut.

5. Metode Penelitian

Tipe Metode Penelitian ini adalah penelitian hukum normatif.

a. Pendekatan Masalah

Didalam analisis masalah penelitian ini digunakan pendekatan "*statute approach*" (penelitian perundang-undangan) yang mengkaji peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dan Perseroan Terbatas, khususnya terkait dengan prinsip *Good Corporate Governance* Lembaga Bursa Efek Pasca Demutualisasi Berbentuk *Holding Company*.

b. Bahan Hukum

Sesuai dengan pokok permasalahan ini untuk kepentingan analisis masalah maka bahan hukum yang dipergunakan adalah bahan hukum

primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer yang dimaksud adalah Undang-undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal dan petunjuk pelaksanaannya yang diatur dalam Surat Keputusan Bapepam, khususnya mengenai Lembaga Bursa Efek dan ketentuan yang terkait dengan penerapan prinsip *good corporate governance* . Sedangkan bahan hukum sekunder adalah bahan hukum yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer seperti buku, literatur, majalah atau tulisan atau artikel para ahli.

Dengan memakai pendekatan ini diharapkan dapat memperoleh gambaran yang jelas tentang *Good Corporate Governance* yang dapat dijadikan pedoman dalam pengelolaan Lembaga Bursa Efek pasca demutualisasi dalam bentuk *Holding Company*.

c. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum

Bahan hukum baik primer maupun sekunder yang diperoleh akan diinventarisasi dan diidentifikasi untuk selanjutnya dipergunakan dalam menganalisis permasalahan yang berhubungan dengan kajian penelitian ini. Pengumpulan bahan hukum yang diperlukan untuk menganalisis permasalahan dilakukan dari berbagai sumber, baik dari buku bacaan (literatur), koran, maupun keterangan atau pendapat dari pihak yang kompeten dari Pasar Modal di Indonesia.

Dalam melakukan inventarisasi serta identifikasi bahan hukum dipergunakan sistim kartu (*card system*) yang penatalaksanaannya dilakukan secara kritis, logis dan sistimatis. Dengan langkah-langkah demikian diharapkan akan lebih mempermudah penyelesaian penelitian ini.

Setelah melakukan tahapan-tahapan inventarisasi dan identifikasi terhadap bahan hukum yang relevan (primer dan sekunder), langkah berikutnya melakukan sistimatika keseluruhan bahan yang ada. Proses sistimatisasi ini juga diberlakukan terhadap teori-teori, konsep-konsep, doktrin serta bahan rujukan lainnya. Rangkaian tahapan inventarisasi, identifikasi dan sistimatika tersebut dimaksudkan untuk mempermudah pengkajian dari permasalahan penelitian.

d. Analisis Bahan Hukum

Analisis terhadap bahan hukum yang ada dilakukan dengan menggunakan metode diskriptif analitis, yaitu bahan hukum yang sudah terkumpul disusun dalam bentuk uraian yang sistimatis, disesuaikan dengan permasalahan yang diteliti. Untuk proses tersebut dilakukan pula analisis dengan bantuan pendapat para ahli dan ketentuan perundang-undangan yang berkaitan dengan permasalahan.

6. Sistimatika Penulisan

Sistimatika penulisan tesis ini terdiri dari 4 (empat) Bab. Bab I berisi Pendahuluan, yang menguraikan latar belakang dan rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kajian pustaka, metode penelitian dan sistimatika penulisan.

Pada Bab II menguraikan tinjauan demutualisasi dalam ketentuan Pasar Modal, urgensi demutualisasi, metode demutualisasi, rekomendasi Tim Studi Demutualisasi Bursa Efek : Model *Operating Holding Company* Non SRO dan penyalahgunaan wewenang yang mungkin timbul dalam Konsep Demutualisasi Lembaga Bursa Efek Berbentuk *Holding Company*.

Pada Bab III akan diuraikan mengenai penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia, *Corporate Governance* untuk Perusahaan Publik dalam ketentuan Pasar Modal Indonesia serta implikasi penerapan prinsip *Good Corporate Governance* Lembaga Bursa Efek berbentuk *Holding Company* (pasca demutualisasi).

Dalam Bab IV sebagai bab Penutup, akan disampaikan Kesimpulan dan Saran-saran atas hasil penelitian.