

KARAKTERISTIK BURSA EFEK SEBAGAI *SELF REGULATORY ORGANIZATION*

Bilawal Alhariri Anwar

Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya

Jl. Dharmawangsa Dalam Surabaya Universitas Airlangga, Tel.(031) 5023252, Fax.(031)

502045460286, e-mail: bilawalanwarr@gmail.com

Abstrak

Bursa Efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien. Berdasarkan Pasal 9 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Bursa Efek juga mempunyai fungsi *Self Regulatory Organization* (SRO). Dualisme fungsi Bursa Efek menimbulkan permasalahan, manakah fungsi utama Bursa Efek, serta bagaimanakah karakteristik SRO Bursa Efek. Bursa Efek berpotensi besar mengalami konflik kepentingan. Berdasarkan Pasal 8 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 pemegang saham Bursa Efek merupakan Anggota Bursa. Hal ini dapat menyebabkan pengawasan kepada Anggota Bursa tidak objektif dan penegakan hukum menjadi lemah. Kesimpulan yang diperoleh, SRO Bursa Efek merupakan *front line responsibility* yang ditujukan sebagai penunjang fungsi fasilitator. Pengawasan pemerintah melalui regulator diperlukan untuk meminimalisasi konflik kepentingan SRO Bursa Efek.

Kata Kunci : *Self Regulatory Organization*, Bursa Efek, Konflik kepentingan.

A.Pendahuluan

Pasar modal dan industri keuangan non bank merupakan sub sektor yang memainkan peran sangat penting dalam menggerakkan roda perekonomian nasional, baik sebagai sumber pembiayaan bagi entitas bisnis maupun sebagai sarana berinvestasi bagi para pemodal.¹ Pasar modal mempertemukan pemilik dana/investor dengan pengguna dana/korporasi melalui perdagangan Efek. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995

tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UU 8/1995) mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar modal Indonesia sepanjang tahun 2017 terbukti mencapai pertumbuhan yang menggembirakan. Nilai kapitalisasi pasar meningkat 22,57% menjadi Rp 7.052 triliun. Rata-rata nilai perdagangan saham harian meningkat dari Rp 7,5 triliun menjadi Rp 7,6 triliun dengan rata-rata

¹ Bapepam LK, (2010), *Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014*, Jakarta: __, hlm. 8.

volume transaksi harian mencapai 11,9 miliar saham pada tahun 2017. Indeks Harga Saham Gabungan juga sempat menyentuh ke titik 6.355,6 pada 29 Desember 2017.²

Bursa Efek sebagaimana diamanatkan oleh Pasal 7 ayat (1) UU 8/1995 mempunyai tugas untuk menyelenggarakan perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien. Penjelasan Pasal 7 ayat (1) UU 8/1995 menjabarkan bahwa yang dimaksud dengan perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien adalah suatu perdagangan yang diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilaksanakan secara konsisten. Harga yang terjadi dalam suatu perdagangan Efek harus mencerminkan mekanisme pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran. Perdagangan yang efisien adalah suatu perdagangan Efek dimana para pihak yang berkepentingan pada perdagangan Efek tersebut dapat melaksanakan ordernya secara mudah dan transparan, termasuk adanya penyelesaian transaksi yang cepat dan murah.

Bursa Efek dalam menyelenggarakan perdagangan Efek bukan tanpa kendala. Proses globalisasi yang semakin cepat dalam sektor industri keuangan, eksposur resiko yang semakin kompleks sebagai konsekuensi dari kemajuan teknologi

informasi dan komunikasi serta inovasi finansial yang menghasilkan berbagai produk finansial yang rumit, dan konglomerasi lembaga-lembaga keuangan, menjadi isu yang hangat dibahas baik ditingkat domestik, regional maupun global.³ Selain itu perdagangan di Bursa Efek sangat riskan terhadap tindakan pelanggaran dan kejahatan mengigit kegiatan perdagangan dilakukan oleh orang-orang yang tidak saling mengenal dengan berbagai motif yang tidak diketahui.⁴ Oleh karena itu, Bursa Efek harus mampu melindungi kepentingan dan menumbuhkan kepercayaan/*trust* investor.

Pasar modal tidak dapat beroperasi tanpa adanya *trust* atau kepercayaan. Investor dapat dengan mudah meninggalkan pasar yang terbukti tidak mampu melindungi investornya untuk mencari pasar lain lebih dapat dipercaya. Sebaliknya, peraturan perundang-undangan yang dilegislati oleh Pemerintah sering kali kurang responsif terhadap kebutuhan pasar modal dan investor menghadapi risiko berupa waktu dan biaya yang timbul dari regulasi yang tidak perlu.

Melihat manfaat dan tantangan yang dihadapi industri pasar modal, perumusan regulasi di pasar modal perlu diatur

² Bursa Efek Indonesia, (2018), *Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia Tahun 2017*,____, hlm. 54

³ Bapepam LK, *Op.cit*, h. 8

⁴ J. Fred Wreston, (1990), *Mergers, Restructuring, and Corporate Control*, New Jersey: Prentice Hall, hlm. 531-532

sedemikian rupa. Regulasi yang ada tidak boleh terlalu longgar sehingga kepentingan dan kepercayaan investor tetap terlindungi. Namun regulasi juga tidak boleh terlalu ketat (*over regulated*) karena akan membatasi aktivitas ekonomi pelaku pasar. Perumusan regulasi perlu dilakukan secara efektif, efisien dengan memperhatikan *best practise* di pasar modal sehingga daya saing dan integritas pasar dapat terjaga.

Bertitik tolak dari kondisi tersebut, pemerintah seharusnya memberikan peran yang lebih besar melalui skema *Self Regulatory Organization* (selanjutnya disebut SRO). SRO adalah organisasi privat yang bergerak dibidang industri, pembuat kebijakan atau fungsi-fungsi kepentingan publik di bawah pengawasan/supervisi dari regulator bursa. SRO biasanya merupakan kombinasi unik dari kepentingan privat dengan peran regulator pemerintah, yang diwujudkan melalui regulasi yang efektif dan efisien bagi industri pasar modal yang kompleks dan dinamis.⁵

SRO dalam bentuk yang paling lengkap menjalankan 3 (tiga) fungsi utama, antara lain: (1) Pembuatan peraturan (*rule making*) yakni membuat dan menetapkan peraturan yang mengatur tata tertib anggota dan pihak lain yang terlibat; (2)

Pengawasan (*supervision*) yakni mengawasi anggota, dan pasar serta memonitor kepatuhan terhadap peraturan; dan (3) Penegakan hukum (*enforcement*) yakni menegakkan kepatuhan terhadap peraturan dengan cara menyelidiki pelanggaran serta menjatuhkan sanksi kepada yang melanggar.⁶

International of Security Commisions Organization (IOSCO) menyatakan bahwa SRO diterapkan untuk meningkatkan kapasitas dalam pengaturan dan mendorong kepatuhan anggota bursa atas regulasi yang ada. Selain itu, SRO juga dapat diarahkan sebagai wujud pengawasan pasar modal oleh regulator. Penerapan SRO dapat mendorong terciptanya pasar modal yang lebih efisien, dan pada akhirnya akan meningkatkan perekonomian.⁷

UU Nomor 8 Tahun 1995 secara implisit menyebutkan bahwa Bursa Efek adalah SRO. Pasal 9 ayat (1) beserta Penjelasan menyatakan bahwa Bursa Efek berwenang menetapkan peraturan bagi anggotanya sehingga ketentuan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek mempunyai kekuatan mengikat yang wajib ditaati oleh anggotanya. Bursa Efek juga mempunyai kewenangan untuk melakukan pengawasan melalui pemeriksaan oleh Satuan

⁵ International Organization of Securities Commissions (IOSCO), (2007), *Model for Effective Self Regulation*,___: United Nations Conference on Trade & Development, hlm. 2.

⁶ John Carson, (2010), *Self-Regulation in Securities Markets, Working Paper for World Bank Financial Sector Policy Group*, World Bank, hlm. 6

⁷ *Ibid*, hlm. 32

Pemeriksa sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 12 ayat (1) UU 8/1995.

Dengan adanya kewenangan untuk menetapkan peraturan maka dapat dikatakan bahwa Bursa Efek mempunyai fungsi sebagai regulator. Padahal berdasarkan Pasal 7 ayat (1) UU 8/1995 fungsi Bursa Efek adalah sebagai fasilitator pasar modal. Dengan kata lain terdapat dualisme fungsi Bursa Efek. Selain itu, Pasal 6 ayat (1) Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut UU 21/2011) juga menyatakan secara tegas bahwa Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal. Artinya, dalam pasar modal terdapat 2 (dua) regulator yaitu OJK dan Bursa Efek.

Dualisme fungsi Bursa Efek perlu mendapat perhatian khusus. Perlu diketahui secara pasti fungsi utama Bursa Efek beserta kewenangan dari masing-masing fungsi. Serta penting untuk digali korelasi Bursa Efek sebagai SRO dengan OJK dalam rangka pengaturan dan pengawasan pasar modal. Dengan mengetahui fungsi, kewenangan serta korelasi tersebut, diharapkan tidak terjadi tumpang tindih kebijakan sehingga perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien dapat tercapai.

Sebagai SRO, Bursa Efek dalam melaksanakan fungsinya dapat mengalami konflik kepentingan. Konflik kepentingan merupakan resiko terbesar dari SRO. Konflik timbul karena Bursa Efek sulit untuk objektif dalam melakukan pengawasan dan penindakan kepada Anggota Bursa yang melakukan pelanggaran. Potensi ini sangat besar mengingat Anggota Bursa adalah pemegang saham Bursa Efek itu sendiri. Bursa Efek seolah-olah dihadapkan pada dua kepentingan berbeda yaitu kepentingan melindungi investor dan kepentingan memfasilitasi Anggota Bursa selaku pemegang saham untuk mencari keuntungan sebanyak-banyaknya.

Bursa Efek diwajibkan untuk melindungi kepentingan investor melalui penyelenggaraan sistem dan atau sarana pendukung dan mengawasi kegiatan Anggota Bursa Efek.⁸ Keberadaan sistem dan atau sarana pendukung dimaksud memungkinkan Bursa Efek melakukan pengawasan terhadap anggotanya dengan efektif. Pengawasan yang memadai sangat diperlukan mengingat Anggota Bursa rentan terkena *moral hazard* dengan menyalahgunakan kedudukannya sebagai pemegang saham.

Pengawasan dan penegakan hukum secara obyektif dan transparan akan sulit

⁸ Pasal 7 ayat (2) UU 8/1995

terwujud. Normalnya, Anggota Bursa yang melakukan pelanggaran akan berusaha semaksimal mungkin melakukan pembelaan menggunakan seluruh sumber daya (kedudukan, pengaruh, data/informasi, skill, keuangan, dll) agar terhindar dari hukuman. Tidak menutup kemungkinan pula akan timbul rasa enggan oleh SRO untuk mengawasi/menindak anggotanya sehingga penegakan hukum menjadi lemah. Konflik ini apabila tidak dikelola dengan baik akan melemahkan kelembagaan SRO Bursa Efek, mengurangi kepercayaan dan integritas pasar serta berdampak pada perekonomian nasional.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka dirumuskan dua rumusan masalah penulisan ini yaitu karakteristik hukum Bursa Efek sebagai SRO serta bagaimana cara minimalisasi konflik kepentingan dalam SRO

B. Metode Penelitian

Adapun metode penelitian yang digunakan oleh penulis dalam menulis tulisan ini adalah dengan menggunakan pendekatan yuridis normatif. Penulis mencoba melakukan kajian pustaka terkait dengan isu yang penulis angkat dalam tulisan ini. Selain itu isu yang penulis angkat juga dikaji dengan melakukan tinjauan terhadap norma-norma hukum

yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan.

C. Pembahasan

Karakteristik Bursa Efek sebagai SRO

Sebagai institusi yang berbadan hukum Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut PT), Bursa Efek mempunyai perbedaan dengan PT pada umumnya. Apabila PT pada umumnya didirikan melalui perjanjian untuk melakukan kegiatan usaha dengan tujuan mencari keuntungan (*profit oriented*), maka Bursa Efek sebagaimana diamanatkan oleh UU 8/1995 didirikan dengan tujuan untuk menyelenggarakan perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien.

Bursa Efek pada dasarnya merupakan *mutual organization/ membership organization*.⁹ Maksud dari *mutual organization* atau *membership organization* adalah Perseroan tersebut didirikan dan dikelola untuk kepentingan atau mendatangkan manfaat bagi anggotanya.¹⁰ Apabila mengacu pada tujuan utama pasar modal yakni mempertemukan pengguna dana dan pemilik dana (investor), maka kegiatan perdagangan Efek bukanlah dimaksudkan untuk kepentingan Bursa

⁹ Roberta S. Karmel, *Turning Seat Into Shares Cause & Implications of Demutualization*, Brooklyn Law School, Brooklyn Works, 2002, h. 369

¹⁰ Patrick Whaley, et-al, *Advising California Nonprofit Corporations*, The Regent of The University of California, 1998, h. 53

Efek, melainkan agar kepentingan Anggota Bursa mendapatkan pembiayaan dari investor terfasilitasi.

Karakteristik Bursa Efek adalah adanya kekhususan siapa yang dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek. Bursa Efek sebagaimana PT pada umumnya, mempunyai modal yang terbagi atas saham-saham. Lazimnya, saham-saham PT dapat dimiliki oleh berbagai pihak atau bahkan dialihkan hak kepemilikannya dalam rangka mencari pembiayaan. Bursa Efek meskipun modalnya terdiri atas saham-saham, tidak semua pihak dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek.

Pasal 8 UU 8/1995 jo. Pasal 5 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (selanjutnya disebut PP 45/1995) menyatakan bahwa pemegang saham Bursa Efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek. Sementara Pasal 6 ayat (1) PP 45/1995 menjelaskan bahwa Anggota Bursa Efek merupakan pemegang saham Bursa Efek yang memenuhi syarat sebagai Anggota Bursa Efek. Mendasarkan pada penafsiran sistematis dari kedua peraturan tersebut dapat disimpulkan bahwa pemegang saham Bursa Efek merupakan Perusahaan Efek yang merangkap sebagai Anggota Bursa.

Apabila suatu Perusahaan Efek tidak lagi menjadi Anggota Bursa karena tidak memenuhi persyaratan lagi maka secara otomatis perseroan tersebut tidak lagi berhak menjadi pemegang saham Bursa Efek dan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan wajib menjual sahamnya kepada Perusahaan Efek lain yang masih memenuhi syarat sebagai Anggota Bursa.¹¹ Bilamana penjualan tersebut tidak berhasil artinya tidak ada yang membeli, maka Bursa Efek akan membeli saham tersebut pada harga nominal.¹²

Karakteristik kedua adalah terkait korelasi kedua fungsi Bursa Efek. Bagaimanapun fungsi utama Bursa Efek adalah sebagai fasilitator pasar modal. Mendasarkan pada Pasal 7 ayat (2) UU 8/1995 fungsi regulator Bursa Efek dimaknai sebagai sebuah sarana dan prasarana atau sebagai fungsi pendukung untuk mewujudkan tujuan Bursa Efek yaitu perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien. Bursa Efek sebagai SRO dibebankan *front line responsibility* terkait pembuatan regulasi dan memastikan kepatuhan anggotanya terhadap regulasi Bursa.¹³

Kewenangan Bursa Efek sebagai

¹¹ Pasal 8 ayat (1) PP 12/2004

¹² Pasal 8 ayat (2) PP 12/2004

¹³ Andreas Fleckner, (2005), *Stock Exchange At Crossroad Competitive Challenges Reorganization Regulatory Concerns*, Massachusetts: The Harvard John M. Ollin Fellow's Discussion Paper, hlm. 42

front line responsibility sangat terbatas, yakni hanya berwenang menetapkan peraturan terkait keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan efek, kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa Efek. Sifat pengaturan SRO Bursa Efek hanya mencakup hal-hal yang bersifat teknis operasional serta manajerial. Hal ini dilatarbelakangi anggapan bahwa SRO dianggap yang paling mengetahui kebiasaan dan kondisi pasar sehingga diberikan sebagian kewenangan pengaturan. Harapannya adalah SRO dapat lebih cepat merespon perkembangan pasar dan perumusan regulasi akan lebih efektif dan efisien.

Fungsi utama regulator pasar modal dibebankan pada OJK. Apabila Bursa Efek sebagai *front line responsibility* bertugas melakukan pengaturan dalam ranah mikro, maka OJK sebagai regulator utama bertugas melakukan pengaturan dalam ranah makro. Dalam menjalankan tugasnya, OJK diberikan kewenangan secara luas oleh UU 21/2011 termasuk menyetujui atau menolak peraturan Bursa Efek. Inilah karakteristik ketiga SRO Bursa Efek yakni perlunya persetujuan OJK dalam proses penetapan peraturan Bursa.

Mengacu pada Pasal 4 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 46/POJK.04/2016 tentang Tata Cara

Pembuatan Peraturan oleh Bursa Efek (selanjutnya disebut POJK 46/2016) OJK berwenang memberikan persetujuan atau penolakan paling lambat 60 (enam puluh) hari sejak permohonan diterima. Persetujuan ini bersifat mutlak, ketiadaan persetujuan OJK menyebabkan peraturan tersebut tidak dapat diberlakukan. Selain itu terhadap peraturan yang dimintakan persetujuan, OJK juga memiliki kewenangan antara lain: mengubah materi pengaturan, meminta tambahan informasi, meminta penafsiran peraturan dan membatalkan penafsiran. OJK berdasarkan UU 21/2011 juga diberikan kewenangan untuk mencabut peraturan Bursa Efek.

Setiap peraturan yang ditetapkan baik oleh Bursa Efek Indonesia ataupun oleh OJK harus saling mendukung dalam terciptanya pasar yang wajar, efektif dan efisien. Para investor akan menilai keberadaan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal sebagai alat untuk menentukan pola sekaligus keputusan investasinya. Peraturan perundangan yang lengkap dan efektif akan membuahkan kepercayaan masyarakat dan pada gilirannya akan menghasilkan integritas pasar, pertumbuhan dan kemajuan pasar modal.¹⁴

¹⁴ Jusuf Anwar, (2008), *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, Bandung: Alumni, hlm. 118

Minimalisasi Konflik Kepentingan SRO

SRO yang efektif harus melalui pengawasan oleh pemerintah. Pemerintah harus melakukan campur tangan dalam kegiatan bisnis pasar modal sebagai upaya mewujudkan perlindungan hukum yang memadai bagi investor.¹⁵ Pengawasan pemerintah (regulator) merupakan elemen esensial dari struktur SRO untuk memastikan bahwa kepentingan masing-masing *stakeholder* terwakili dan diberikan pertimbangan yang memadai sehingga tercipta mekanisme *check and balances*.

Mengingat konflik kepentingan tidak dapat dihindari dari konsep SRO, maka yang diutamakan bukanlah menghilangkan konflik, melainkan menjamin bahwa konflik ditangani secara tepat, dan memastikan bahwa konflik tidak mempengaruhi tindakan dan kebijakan organisasi.¹⁶ SRO dan regulator harus menggunakan pendekatan yang luas dalam mengatasi konflik kepentingan. Menurut ICSA dalam mengelola konflik kepentingan SRO harus menyusun struktur, kebijakan dan prosedur untuk memastikan bahwa potensi konflik kepentingan dalam kegiatan pengaturan, perdagangan atau penegakan hukum dikelola secara tepat dengan cara:

(1) Membuat batasan secara jelas antara kegiatan pengaturan dengan kegiatan perdagangan atau pengawasan, (2) Membuat organ/badan terpisah untuk mengawasi fungsi pengaturan SRO, (3) Memisahkan struktur organisasi terkait pengaturan dan perdagangan; (4) Tanggung jawab pengaturan oleh SRO harus ditentukan secara jelas; (5) Menyusun kebijakan dan prosedur dalam menangani konflik kepentingan.

IOSCO mensyaratkan perlunya pengawasan yang efektif terhadap SRO. Salah satu prinsip pengaturan pasar modal oleh IOSCO adalah “SRO harus diawasi oleh regulator dan memenuhi standart keadilan dan kerahasiaan ketika menjalankan kewenangan dan tanggung jawabnya”. SRO sebagai fasilitator pasar modal merupakan obyek pengawasan regulator. SRO dibebankan tanggung jawab terhadap kepentingan publik terkait infrastruktur pasar modal. Para pelaku pasar, baik itu investor, emiten, bank, broker atau bahkan masyarakat berkepentingan terhadap akses pasar modal.

Menyikapi perkembangan pasar modal yang sangat dinamis, beberapa dekade terakhir banyak regulator memperkuat pengawasan terhadap bursa ataupun SRO. Bentuk penguatan pengawasan terhadap SRO secara spesifik bergantung pada kewenangan SRO, ruang lingkup

¹⁵ Inda Rahadian, (2014), *Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, Yogyakarta: UII Press, hlm. 22.

¹⁶ John Carson, *Op.cit*, hlm. 41

pengaturan, likuiditas pasar dan tantangan konflik kepentingan yang dihadapi. Bentuk pengawasan termasuk dalam kegiatan review berkala atau inspeksi, audit *corporate governance*, dan review terhadap peraturan yang dibuat SRO. Tujuan dari pengawasan adalah memastikan bahwa SRO memenuhi syarat serta tanggung jawab hukum dan mampu menjalankan fungsi regulasinya secara efektif. Pengawasan SRO oleh regulator juga dibutuhkan dalam rangka menjamin akuntabilitas SRO dan penanganan konflik kepentingan secara tepat. IOSCO merumuskan aspek-aspek pengawasan SRO beserta tujuannya sebagaimana berikut:¹⁷

Tabel 1. Aspek dan Tujuan Pengawasan SRO

Aspek Pengawasan	Tujuan
<i>Corporate Governance Standart & Review</i>	a. Memastikan SRO memenuhi standar <i>corporate governance</i> ; b. Memastikan SRO responsif dan bertanggungjawab terhadap kepentingan publik dan kewenangannya.
Review dan Persetujuan Peraturan	a. Memastikan kepatuhan dan konsistensi SRO dengan Peraturan Perundang-undangan; b. Memastikan peraturan SRO tidak bertentangan dengan Peraturan Perundang-

¹⁷*Ibid*, hlm. 68

	undangan; c. Memastikan peraturan SRO adil dan seimbang terhadap kepentingan seluruh <i>stakeholder</i> ; d. Memastikan peraturan SRO konsisten dengan kepentingan publik
Monitoring Laporan SRO	a. Meningkatkan kesadaran terkait kondisi SRO (program, kegiatan, kondisi finansial dan penegakan hukum); b. Memberikan pengawasan rutin dan rekomendasi; c. Meningkatkan koordinasi dengan SRO.
Penilaian Kinerja Mandiri (<i>Self Assesment</i>)	a. Memastikan manajerial dan kepemimpinan dalam SRO; b. Memberikan rekomendasi untuk meningkatkan kualitas kinerja; c. Menetapkan langkah-langkah dan biaya yang diambil SRO; d. Mengetahui potensi resiko & potensi peningkatan yang dihadapi SRO.
Pemeriksaan SRO	a. Memberikan penilaian obyektif/independen terkait kinerja SRO; b. Mereview tanggung jawab SRO dalam melaksanakan tugasnya; c. Mereview kelayakan program dan sumber daya yang dimiliki; d. Memastikan konflik kepentingan ditangani secara baik; e. Mengidentifikasi potensi-potensi resiko;

	f. Mengidentifikasi temuan yang memerlukan tindak lanjut.
Komunikasi Rutin	a. Meningkatkan kesadaran terkait SRO dan regulator (aktivitas, rencana peraturan, dan inisiatif); b. Memastikan konsistensi terhadap kebijakan dan

	peraturan; c. Mengkoordinasikan kegiatan dan inisiatif.
--	--

mandiri, pemeriksaan dan komunikasi. Adanya pengawasan regulator terhadap SRO membantu mewujudkan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien melalui perumusan regulasi yang efektif dan efisien. Regulasi yang ada tidak boleh membatasi aktivitas ekonomi (baik itu di perusahaan ataupun aktivitas perdagangan di pasar modal) atau membatasi proses alokasi sumber daya dan inovasi. Idealnya regulasi pasar modal harus mendorong daya saing Bursa melalui penyelarasan dengan *best practise* pasar modal untuk menghindari perpindahan aliran dana kepada pasar modal lain yang lebih lemah regulasinya.¹⁸

D. Penutup

Berdasarkan hasil pembahasan diatas, maka kesimpulan dari rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Karakteristik pertama Bursa Efek sebagai SRO adalah saham Bursa Efek hanya dapat dimiliki oleh Perusahaan Efek yang memenuhi syarat menjadi Anggota Bursa. Karakteristik kedua, Bursa Efek sebagai SRO mempunyai fungsi regulator yang dimaksudkan untuk menunjang fungsi utamanya sebagai fasilitator pasar modal. Karakteristik ketiga, fungsi regulator Bursa Efek bersifat sebagai front line responsibility dan dalam membuat/menetapkan peraturan, Bursa Efek wajib mendapatkan persetujuan OJK selaku regulator utama pasar modal.
2. Pemerintah melalui regulator perlu melakukan pengawasan kepada SRO Bursa Efek untuk meminimalisasi konflik kepentingan dan sebagai bentuk perlindungan kepada Investor. Bentuk pengawasan dapat berupa review berkala atau inspeksi, audit corporate governance, dan review terhadap

¹⁸ *Ibid*, hlm. 19

peraturan yang dibuat SRO. Aspek-aspek pengawasan SRO mencakup *corporate governance standart, review dan persetujuan peraturan, monitoring laporan, penilaian kinerja*

E. Daftar Pustaka

Buku

Anwar, Jusuf. (2008). *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*. Bandung: Alumni;

Rahadian, Inda. (2014). *Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, Yogyakarta: UII Press;

Whaley, Patrick. (1998). *Advising California Nonprofit Corporations*. California: The Regent of The University of California;

Wreston, J. Fred. (1990). *Mergers, Restructuring, and Corporate Control*. New Jersey: Prentice Hall.

Laporan

Bapepam-LK. (2010). *Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014*. Jakarta : Bapepam-LK;

Bursa Efek Indonesia. (2018). *Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia*

Tahun 2017. Jakarta: Bursa Efek Indonesia;

Carson, John. (2011). *Policy Research Working Paper Self Regulation In Securities Market*. Washington: The World Bank;

Fleckner, Andreas M. (2005). *Stock Exchanges At The Crossroad: Competitive Challenges - Reorganization- Regulatory Concerns*. Chicago: Harvard Law School;

The International Organization of Securities Commissions (IOSCO). (2003). *Objective And Principles Of Securities Regulation*, OICV-IOSCO;

The International Organization of Securities Commissions (IOSCO). (2007). *Model For Effective Self-Regulation, United Nations Conference On Trade And Development*.

Jurnal

Karmel, Roberta S. (2002). *Turning Seats Into Shares: Cause And Implications of Demutualization Of Stock And Future Exchange*. *Hasting Law Journal*, Vol 53, p.403-430