

12-6



ASPEK-ASPEK HUKUM SISTEM OTOMATISASI TRANSAKSI PERDAGANGAN DI BURSA EFEK

OLEH :
KHOLIS ROISAH, SH

MENGETAHUI
KABAG. HUKUM INTERNASIONAL

NIP.

MAKALAH INI DISAMPAIKAN PADA KEGIATAN
DISKUSI JURUSAN HUKUM INTERNASIONAL FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG, 3 Oktober 1999

ASPEK-ASPEK HUKUM PENGGUNAAN SISTEM OTOMATISASI TRANSAKSI PERDAGANGAN DI BURSA EFEK

A. PENDAHULUAN

Indonesia dalam menghadapi pasar bebas, Indonesia harus segera meningkatkan kualitas sistem pasar modal terutama pasar sekunder (bursa efek), agar dapat menjadi tempat investasi yang menarik dan diperhitungkan oleh para investor baik lokal maupun asing. Proses perkembangan perdagangan bebas kian hari makin bertambah cepat, seiring perkembangan teknologi informasi dan komunikasi terutama dalam aktifitas bursa efek di dunia ini seolah-olah tanpa batas dan akan menjadi satu kesatuan, dimana transaksi antar negara akan dalam setiap hari dalam 24 jam. Melihat perkembangan yang sedemikian pesat maka bursa efek Indonesia harus bisa beroperasi secara efisien, sebab dengan pasar yang efisien perusahaan publik yang dibiayai dana masyarakat dapat tumbuh dan berkembang. Salah satu langkah strategis untuk mengantisipasi keadaan tersebut adalah dengan diterapkannya teknologi perdagangan efek, penyelesaian transaksi, dan teknologi informasi melalui program otomatisasi dan sistem yang berbasis komputer.

Saat ini dikenal program otomisasi dengan sistem komputer seperti ELDISTRA (*Electronic long Distance Trading System*) yaitu sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*) yang telah dikembangkan Bursa Efek Surabaya (BES). Sistem otomisasi di bursa efek adalah sistem yang digunakan dalam komputerisasi/otomatisasi sistem perdagangan guna mendukung pelaksanaan perdagangan efek

yang berlaku di bursa efek untuk perdagangan yang dilakukan secara otomatisasi dengan menggunakan sarana komputer.

Sistem otomatisasi transaksi di bursa efek dirancang untuk mengotomisasikan perdagangan yang selama ini dilakukan secara manual, dimana *order* jual dan beli dijumpakan dengan menggunakan papan perdagangan berdasarkan prioritas harga dan waktu terlebih dahulu. Akan tetapi dengan diterapkan otomatisasi ini, perintah jual beli (*order*) tidak lagi dituliskan di papan perdagangan melainkan dengan dimasukkan dalam komputer di lantai bursa (*floor trading*). Dengan teknologi perdagangan efek yang menggunakan sistem komputer akan memungkinkan setiap anggota bursa mengetahui harus mengetahui posisi harga tawaran jual beli, volume dan nilai, pada saat yang sama dan dimanapun mereka berada, sehingga setiap anggota bursa mempunyai kesempatan yang sama pula dalam melakukan transaksi.

B. PERMASALAHAN

Penerapan sistem otomatisasi ini, maka para investor tidak perlu berduyun-duyun datang memantau perkembangan bursa di papan perdagangan, karena untuk memantau perkembangan saham para investor dapat melihat pada galeri perusahaan pialang. Melalui layar monitor komputer di galeri, investor dapat melihat memantau perkembangan saham seketika, karena memang informasinya memang *real-time*

Dari uraian diatas maka permasalahan yang dikemukakan disini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanana sistem otomatisasi transaksi mendukung kegiatan perdagangan di bursa efek ?

2. Bagaimana hubungan hukum pihak-pihak yang terkait dalam sistem otomatisasi transaksi di bursa efek ?

C. PEMBAHASAN

1) Penggunaan Sistem Otomatisasi Transaksi

a. Dasar Hukum

Sebelum berlaku Undang Undang Pasar modal (UUPM), pengaturan sistem otomatisasi transaksi efek mulai dikenal dalam Keputusan Presiden (Keppres) nomor 53 tahun 1990 pada Pasal 1 butir 2 tentang pengertian bursa Efek yaitu "suatu tempat pertemuan termasuk suatu sistem elektronik tanpa tempat pertemuan yang diorganisasikan dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan penawaran jual beli atau perdagangan efek". Pengertian yang sama ditegaskan kembali dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 pada pasal 1 butir 17 tentang pengertian bursa. Meskipun demikian kedua peraturan ini maupun peraturan pasar modal lain secara lebih lanjut mengatur teknis operasional sistem otomatisasi (elektronik) transaksi di bursa efek. Hal ini tidak terlepas pelaksanaan transaksi efek di bursa yang masih berlangsung secara manual dan pelaksanaan sistem otomatisasi transaksi efek dianggap bukan merupakan kebutuhan yang mendesak.

Pada UUPM pengaturan tentang sistem otomatisasi transaksi efek dapat ditemukan pada pasal 55 ayat (1) dan penjelasannya yang menyatakan :

"Penyelesaian transaksi bursa dapat dilaksanakan dengan penyelesaian pembukuan, penyelesaian fisik, atau cara lain yang ditetapkan oleh

peraturan pemerintah. Sebagian Penjelasan menyatakan : yang dimaksud cara lain dalam ayat ini antara lain adalah :

- (1) penyelesaian transaksi bursa secara langsung pada daftar pemegang efek tanpa melalui rekening efek pada Kustodian;
- (2) penyelesaian transaksi bursa secara internasional atau melalui negara lain;
- (3) penyelesaian transaksi bursa secara **elektronik** atau cara lain yang mungkin ditemukan dan diterapkan di masa datang sesuai dengan perkembangan teknologi;
- (4) penyelesaian transaksi bursa lain yang wajib dilaksanakan apabila peraturan perundang undang baru.

Pengaturan tentang penyelesaian transaksi di bursa efek melalui sistem pemindahbukuan secara elektronik dalam UUPM telah memberikan landasan legalitas yang kuat bagi operasionalisasi sistem otomatisasi transaksi efek di bursa. Karena pengaturannya masih bersifat umum dan pokok saja, maka bursa efek dengan kewenangan *self regulatory organization* yang dimilikinya dapat mengaturnya lebih konkret dan terperinci.

Ketika sistem perdagangan efek di bursa masih menggunakan sistem manual, dalam melakukan kegiatan transaksi di lantai bursa terutama pada saat kondisi pasar sedang ramai dan terdapat saham yang sangat diminati oleh investor, maka para pialang akan kewalahan karena harus berdesakan bahkan berebutan untuk menuliskan (order) jula beli di papan perdagangan. Akibatnya aktifitas perdagangan secara manual ini sangat lamban, sehingga menimbulkan persoalan operasional seperti : (Jakarta Stock Exchange, 1995 : 9-10)

- a) Jumlah transaksi yang dapat “dieksekusi” dalam satu hari sangat terbatas;
- b) Kecepatan dan ketepatan alokasi oleh petugas bursa juga terbatas;

- c) Pada saat pasar ramai, kemungkinan terjadinya kesalahan tulis cukup besar. Kesalahan menulis (order) jual maupun beli bisa menimbulkan kerugian yang tidak sedikit;
- d) Kondisi pasar yang demikian tidak memberikan kesempatan yang sama kepada para pialang. Kesempatan untuk menuliskan (order) di papan, tergantung pada kekuatan fisik para pialang, yang bertugas di lantai perdagangan. Makin besar dan kuat tubuh sang pialang, makin besar kesempatan untuk melakukan transaksi;
- e) Memungkinkan timbulnya kolusi antara perusahaan pialang untuk memainkan harga suatu efek;
- f) Informasi pasar tidak bisa seketika diinformasikan kepada para investor di luar lantai bursa dengan akurat;
- g) Biaya per unit transaksi yang cukup tinggi ;
- h) Masih tersisanya (order) yang belum sampai teralokasi saat itu juga karena kecepatan dan ketepatan petugas bursa dalam mengalikail (oder)-(order) yang tertulis di papan sangat terbatas.

Persoalan operasional tersebut menyebabkan perkembangan transaksi di bursa menjadi terhambat, dampaknya lebih jauh adalah rendahnya likuiditas pasar. Keadaan ini pada gilirannya dapat menyebabkan para investor kurang berminat dan meninggalkan bursa efek Indonesia yang kemudian beralih ke negara-negara lain untuk menginvestasikan dananya, karena bursa efek negara-negara lain ternyata lebih dapat menjamin likuiditas pasarnya.

Dipilihnya, sistem otomatisasi perdagangan di bursa efek adalah karena memiliki beberapa kelebihan. Sistemnya berbasis pada komputer yang dipadukan dengan sistem penyelesaian transaksi, sistem depository terousat dan sistem akuntansi broker. Selain sistem-sistem tersebut, juga didukung sub sistem pendukung yakni sistem pengawasan untuk memantau aktivitas anggota bursa, sistem pencatatan data-data emiten, dan sistem pengelolaan data statistik dan historikal perdagangan efek (Berita Pasar Modal, 1995 :23-24).

Kelebihan lainnya adalah cara pengoperasian yang bersifat *userfriendly*) karena menggunakan windows. Disamping itu, konfigurasi *client-over* pada sistem baru tersebut memungkinkan order transaksi yang masuk dialokasikan secara seimbang. Karena itu lalu lintas transaksi akan menganugerah transaksi. Dengan sistem otomatisasi, *fairness* dalam transaksi pun makin terjamin dan semua orang memiliki kesempatan yang sama (*equal opportunity*). Sistem otomatisasi juga memiliki kelebihan *response time* yang relatif singkat yaitu tidak sampai satu detik. Respon tersebut juga berlangsung dalam *matching price*.

Adanya sistem otomatisasi kesulitan-kesulitan pada sistem manual dapat diatasi, sebab sistem otomatisasi mampu memproses hingga puluhan ribu transaksi perhari, padahal sistem manual hanya mampu menangani ribuan transaksi. Sistem otomatisasi juga mampu menangani ratusan ribu investor dengan mulah order maksimum puluhan ribu perjam, sehingga perdagangan efek berlangsung lebih lancar dan efisien. Disamping itu dapat meningkatkan keamanan dalam melakukan transaksi serta membuat perdagangan lebih transparan karena investor memperoleh kesempatan yang sama dalam melakukannya, dan para pialang memiliki kesempatan melakukan transaksi dalam jumlah serta nilai yang tidak terbatas.

Operasionalisasi sistem otomatis perdagangan efek diimplementasikan secara bertahap. Pertama sistem otomatis mengoperasionalkan sistem perdagangan. Yang sebenarnya mirip dengan sistem manual, tetapi kini dilaksanakan dengan sistem komputer. Kemudian memperkenalkan fungsi

baru pada perdagangan seperti pra-pembukaan (*pre-opening*), sistem pengawasan, dan sistem pendukung perdagangan. Untuk tahap selanjutnya akan diimplementasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*) bersamaan dengan diimplementasikannya sistem perdagangan dan penyesuaian transaksi efek tanpa kertas (*scripless trading dan book entry settlement*).

Scripless trading khususnya untuk saham telah diterapkan oleh negara tetangga seperti Singapura, Thailand, Korea Selatan, dan lain-lain. Kenyataan yang diperlihatkan sistem *scripless trading* ini adalah memberikan beberapa manfaat sebagai berikut :⁵⁸

- a) Memberikan kapasitas untuk melakukan transaksi dalam jumlah besar. Dengan sistem ini, frekuensi transaksi dapat terjadi dalam skala besar. Hal ini tentunya akan meningkatkan aktifitas pasar sekunder untuk mendukung pendanaan pembangunan ;
- b) Memberikan keamanan dan mengurangi risiko atas dilakukannya transaksi saham palsu oleh pelaku bursa. Sistem ini dapat berjalan dengan terlebih dahulu dilakukan validasi atas saham yang ada di dalam sistem, sehingga risiko ditransaksikannya saham palsu menjadi hilang. Berkurangnya risiko dengan meningkatkan tingkat ketelitian memberikan nilai tambah dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor ;
Mengurangi beban administrasi dan volume kerja dokumentasi, seperti pencetakan sertifikat saham, penyerahan sertifikat saham, dan lain-lain. Ini tentunya akan sangat diperlukan dalam era globalisasi.

Namun demikian, pelaksanaan *Scripless trading* di Indonesia masih belum dapat menetapkan, karena masih diperlukan penanganan yang khusus bukan hanya dari aspek erasional dan teknologi informasi, melainkan juga

⁵⁸ Dahlan Sutalaksana. *Pembukaan dan Keynote Speech*. Dalam Diskusi Panel **Aspek Hukum Pasar Modal Transaksi dan Penyelesaian Transaksi Efek Tanpa Sertifikat (*Scripless Trading - Book entry Settlement*)** Jakarta . Tanggal 13 Mei 1994.

perlu dipikirkan dari aspek hukumnya terutama menyangkut pengalihan hak atas efek emiten dan pembuktian pemilikannya.

b. Perangkat pendukung

Untuk mengoperasikan sistem otomatis transaksi efek diperlukan suatu keahlian khusus baik cara penggunaan maupun pengetahuan tentang transaksi efek, sebab sistem otomasi transaksi efek merupakan sistem perdagangan efek terpadu yang memiliki komponen perangkat keras (*hardware*) beserta sistem jaringannya (*network*) dan perangkat lunak *windows*, yang dirancang agar menjadi sistem yang berdaya pakai sangat tinggi (*zero down time*) dan dengan kecepatan tinggi. Selain itu, untuk melaksanakan perdagangan melalui sistem otomasi, bursa efek biasanya juga menyediakan sarana sistem jaringan *nonell* dan *data base management system informix*.

Perangkat keras yang digunakan sistem otomatis transaksi efek antara lain adalah *Howlett - Packard HP 9000* model G. 50 dengan kecepatan tinggi (di bawah satu detik) yang fleksibel untuk ditumbuhkembangkan. Sedangkan perangkat lunaknya antara lain menggunakan *Automated Securities Trading Systems* yang dirancang oleh *Financial Software Development Company* dari Hongkong dan Australia. Sistem ini terdiri dari sistem perdagangan, kliring, penyelesaian (*settlement*), deposito, dan sistem manajemen klien.

Komponen-komponen sistem otomatis yang penting adalah mesin komputer utama sebagai pengolah data (*trading engine*), mesin komputer pembantu (*gateway*), dan terminal masing-masing pialang (*trader workstation*). *Trading engine* adalah komputer yang berfungsi melaksanakan proses perdagangan yaitu

menampung order yang dimasukkan oleh pialang, mengirimkan informasi ke *trader workstation* dan mempertemukan (*matching*) order jual beli untuk dialokasikan. Mesin komputer pembantu (*gateway*) adalah komputer untuk menghubungkan *trader workstation* dan *trading engine*, dengan tujuan untuk meratakan distribusi lalu lintas data dari *trader workstation* ke *trading engine*, begitu pula sebaliknya sehingga tidak terjadi hambatan yang menyebabkan lambatnya response time. Dengan kata lain, *gateway* berfungsi untuk mencegah kemacetan lalu lintas data antara terminal pialang dan mesin komputer utama, sehingga komputer tetap bekerja dengan kecepatan tinggi. Sementara itu, dengan menggunakan komputer *trader workstation*, para pialang dapat memonitor informasi pasar, memasukkan *order* jual beli, dan memantau status *order* dan transaksi. Pialang juga dapat mengakses informasi para emiten, melihat pengumuman dari bursa efek, melihat informasi tentang jual beli efek, dan laporan hasil transaksi dipapan negosiasi.

c. Pihak Yang Mengoperasikan

Untuk mengoperasikan sistem otomatis diperlukan suatu keahlian khusus baik cara penggunaannya maupun pengetahuan tentang perdagangan efek. Dengan kualifikasi yang khusus seperti itu, bursa efek yang memperkenankan *Firm Manager* dan Wakil Perantara Perdagangan Efek (WPPE) sebagai pihak yang dapat mengoperasikan sistem otomatis. Oleh karena itu, dalam uraian ini penulis hanya menjelaskan kedua pihak tersebut.

(1) Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE)

WPPE adalah orang perorangan yang telah memperoleh ijin dari Bapepam untuk melaksanakan perdagangan efek di bursa efek (vide pasal 32 ayat (1) UUPM). Ijin orang perorangan sebagai WPPE hanya diberikan kepada seseorang yang memiliki keahlian di bidang perantara perdagangan efek. Untuk memiliki keahlian tersebut, berarti WPPE harus aktif sebagai anggota di perusahaan efek (dalam hal ini perusahaan perdagangan efek). Perusahaan efek itu sendiri sangat membutuhkan WPPE, karena jika ia ingin menjadi Anggota Bursa, ia harus memiliki paling sedikit dua orang WPPE selain harus memenuhi persyaratan lain yang ditetapkan oleh bursa efek. Dengan demikian berarti WPPE adalah pihak yang mewakili perusahaan efek sebagai anggota bursa yang diberikan ijin untuk melaksanakan perdagangan efek di lantai bursa.

Meskipun Bapepam telah memberikan ijin sebagai WPPE, bukan berarti secara otomatis WPPE tersebut dapat melakukan transaksi efek di lantai bursa dengan mengoperasionalkan sistem otomatis, melainkan harus ada ijin terlebih dahulu dari bursa efek.

Bursa akan memberikan Surat Persetujuan sebagai WPPE jika ia beranggapan bahwa permohonan yang diajukan oleh WPPE tersebut telah memenuhi persyaratan sebagaimana telah diuraikan di atas. Namun demikian, Surat Persetujuan yang telah diberikan itu dapat dicabut kembali oleh bursa efek jika WPPE melakukan pelanggaran terhadap peraturan bursa. Bagi WPPE yang melakukan pelanggaran tersebut dapat dikenakan sanksi berupa :

teguran lisan ; teguran tertulis ; denda ; skorsing ; atau pencabutan persetujuan sebagai WPPE.

(2) Firm Manager

Pada dasarnya, *Firm Manager* adalah juga sebagai WPPE, namun ia ditunjuk oleh Anggota Bursa sebagai koordinator WPPE. Dengan kata lain *Firm Manager* adalah ketua kelompok dari WPPE.

Firm Manager yang ditunjuk Anggota Bursa sebagai koordinator WPPE diberikan *User-ID* khusus sebelum yang bersangkutan mulai bertugas di bursa. Tujuannya adalah selain untuk dijadikan sebagai pengenalan guna mendapatkan otoritas, juga untuk menjaga kerahasiaan datanya. Dalam hal *Firm Manager* tidak dapat melaksanakan tugasnya, maka Anggota Bursa dapat menunjuk WPPE lainnya untuk bertindak sebagai *Firm Manager* pengganti yang akan bertugas sekurang-kurangnya sampai dengan akhir jam perdagangan pada hari bursa yang bersangkutan. Penunjukan *Firm Manager* pengganti tersebut dilakukan dengan melaporkan secara tertulis kepada Bursa. Dengan demikian, Bursa akan melakukan *User-ID Firm Manager* yang berhalangan tersebut dan memberikan *User-ID* baru kepada *Firm Manager* pengganti.

Selain *User-ID*, *Firm Manager* juga diberikan password khusus sehingga dapat mengakses terminal WPPE lainnya dilingkungan Anggota Bursa yang bersangkutan. Anggota Bursa tersebut baru dapat berdagang apabila *Firm Manager* telah membuka sistem perdagangan dengan memasukkan Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) dengan ketentuan yang berlaku.

Aktifitas perdagangan di bursa efek dapat berjalan lancar apabila setiap *Firm Manager* dan WPPE selalu memperhatikan dan atau mamatuhi tata cara yang telah diatur seperti :

- 1). Memasukkan *User-ID* dan *password* untuk login ke *novell*.
- 2). Memasukkan *User-ID* dan *password* untuk login ke ASTS.
- 3). Memasukkan rata-rata MKBD harian sebelum melakukan aktifitas perdagangan.
- 4). Menjaga kerahasiaan masing-masing *password* yang dimiliki oleh *Firm Manager* dan WPPE.

d. Mekanisme Sistem Otomasi Transaksi di Bursa Efek

1) Pasar Reguler

Berbeda dengan perdagangan efek secara manual, pada sistem otomasi memungkinkan untuk melakukan transaksi efek (khususnya untuk saham dan bukti right) di pasar reguler sebelum dimulainya perdagangan sesi pertama (sebelum pukul 9.30 WIB) yang berlangsung selama 30 menit. Periode ini disebut juga dengan periode pra pembukuan (*pre Opening*). Pada periode ini investor melalui pialangnya dapat melakukan penawaran jual dan atau permintaan beli berdasarkan harga pembukuan (*opening price*) sesuai dengan perkembangan informasi yang mutakhir. Akan tetapi jika harga pembukuan atas suatu efek tidak terbentuk maka proses tawar menawar dilakukan dengan berpedoman pada harga terakhir yang terjadi pada hari bursa sebelumnya, sedangkan order jual atau order beli yang dilakukan selama periode ini akan dihapuskan dari sistem otomatis.

Selain dari pada itu, sebelum transaksi terjadi sistem otomasi memberi kesempatan kepada Anggota Bursa untuk melakukan penarikan (*withdraw*) atau perubahan (*amend*) atas order-order yang telah dimasukkan kedalam sistem otomasi pada saat pra pembukuan. Fasilitas ini sangat bermanfaat dalam kaitannya dengan pelaksanaan order nasabah untuk mendapatkan harga terbaik dalam waktu yang singkat. Di samping itu juga sangat berguna di dalam mengakomodir kepentingan nasabah atas ordernya yang mungkin berubah setiap saat.

Apabila waktu telah menunjukkan pukul 9.30 WIB, maka dengan sendirinya periode pra pembukuan dihapuskan dari sistem otomasi, dan dimulailah sesi pertama perdagangan efek di pasar reguler.

Pada sistem otomasi, setiap investor yang mau membeli / menjual efek harus memesan terlebih dahulu efeknya kepada perusahaan pialang. Perusahaan pialang inilah yang akan menghubungi WPPE yang ada di lantai bursa untuk memasukkan order pesanan itu kedalam mesin komputer utama (*trading engine*). Komputer ini selanjutnya akan memproses perdagangan dengan menerima order pialang, memberikan informasi dagang ke terminal pialang, serta mempertemukan (*matching*) order jual dan beli untuk dialokasikan, setelah itu melalui *trader workstation* barulah dilakukan penyebaran informasi. Transaksi yang terjadi antara order beli dan order jual dari satu Anggota Bursa sebagai akibat proses sistem otomasi, akan dipindahkan oleh komputer secara otomatis kepapan tutup sendiri di pasar negosiasi.

2) Pasar Negosiasi dan Pasar Tunai

Pada dasarnya, ketentuan tentang transaksi efek di pasar negosiasi dan pasar tunai pada sistem otomasi hampir sama dengan ketentuan transaksi efek dengan cara manual. Hanya saja dalam melaksanakan perdagangan di pasar negosiasi dengan sistem otomasi, Anggota Bursa jual diwajibkan untuk memasukkan data ke dalam komputer mengenai hasil negosiasi dengan lawan transaksinya. Transaksi terjadi setelah Anggota Bursa beli mengkonfirmasi data hasil negosiasi yang dimasukkan oleh Anggota Bursa jual tersebut melalui komputer. Jika Anggota Bursa beli tidak mau mengkonfirmasi data tersebut maka kepada Anggota Bursa jual diwajibkan untuk menunjukkan bukti adanya negosiasi.

Bagi Anggota Bursa yang belum mempunyai lawan transaksi di pasar negosiasi dapat menyampaikan informasi mengenai order beli dan atau order jual nasabah (investor) dalam bentuk tampilan informasi (*advertising*). Tampilan informasi (*advertising*) ini akan tetap ditampilkan oleh komputer sampai dengan akhir sesi kedua pada hari bursa yang sama. Komputer baru secara otomatis menghapus tampilan informasi tersebut jika sesi kedua pada hari bursa yang sama telah berakhir.

Sistem otomasi memberikan kesempatan kepada Anggota Bursa untuk membatalkan order (*withdraw*) atau merubah (*amend*) atas order-order yang telah masuk kedalam komputer, dengan ketentuan asalkan order-order tersebut masih berstatus “ *open* “ (belum terjadi transaksi). Jika order-order tersebut dilakukan tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku dalam petunjuk pemakaian sistem otomasi, maka komputer secara otomatis akan menolak setiap order yang

dimasukkan ke komputer. Langkah-langkah pelaksanaan perdagangan pada pasar negosiasi ini, berlaku juga untuk pelaksanaan perdagangan pasar tunai.

2) Hubungan Hukum Antara WPPE dan Firm Manager dengan Pelaku Bursa Yang Terlibat Dalam Transaksi Efek Dengan Sistem Otomatis.

a. Hubungan Hukum Yang Terbentuk

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, WPPE merupakan wakil dari perusahaan efek yang diberi wewenang untuk mengoperasikan sistem otomatis perdagangan di lantai bursa. Sedangkan yang mengkoordinir dan mengawasi tugas WPPE adalah *Firm Manager*, oleh karena itu, sebagai pihak yang sama-sama mempunyai akses di lantai bursa untuk mengoperasikan sistem otomatis transaksi efek, maka antara WPPE dan *Firm Manager* harus menjalin hubungan satu sama lain, yaitu hubungan antara anggota kelompok (WPPE) dengan ketua kelompok (*Firm Manager*) yang didasarkan kepada Surat Persetujuan dari Anggota Bursa. Dengan kata lain, hubungan yang terbentuk antara WPPE dan *Firm Manager* adalah hubungan kerja sama untuk melakukan aktivitas perdagangan di lantai bursa dengan menggunakan sistem otomatis.

Baik WPPE maupun *Firm Manager* sama-sama menjadi wakil dari perusahaan Efek, sehingga segala perbuatan yang dilakukan oleh mereka menjadi tanggung jawab dari perusahaan efeknya masing-masing. WPPE dan *Firm Manager* tidak akan dapat melakukan aktivitasnya kalau tidak ada perintah order

jual maupun beli dari Perusahaan Efeknya. Sedangkan Perusahaan Efek itu sendiri baru dapat memberi perintah kepada WPPE / *Firm Manager* nya jika ada order dari nasabahnya. Oleh karena itu, antara Perusahaan Efek harus pula menjalin hubungan hukum dengan pelaku bursa lainnya yang terlibat dalam kegiatan transaksi efek di bursa.

Hubungan hukum tersebut dapat terlihat antara Perusahaan Perdagangan Efek dengan emiten atau investor, dimana wakil perusahaan efek tersebut (WPPE / *Firm Manager*) yang mempertemukan order jual maupun order beli dari emiten ke investor atau sebaliknya. Sehingga baik emiten atau investor sebelum memberikan kepercayaan kepada WPPE / *Firm Manager* untuk melaksanakan jual beli efek, terlebih dahulu mengadakan kontrak sebagai landasan legalitas jika terjadi hal-hal yang tidak diinginkan. Demikian pula dengan lembaga depository sebagai pihak yang melaksanakan kliring, penyimpanan, penitipan, dan penyelesaian efek, harus memiliki hubungan hukum dengan WPPE / *Firm Manager*. Meskipun WPPE / *Firm Manager* merupakan pihak yang diberi ijin untuk mengoperasikan sistem otomatis dalam pelaksanaan transaksi efek, tetapi harus diingat bahwa penyelesaian transaksi itu tetap dilakukan oleh lembaga depository (dalam hal ini KDEI). Begitu juga dengan Biro Administrasi Efek, pihak inilah yang mengadministrasikan efek dan aktivitas perdagangan efek di bursa, demikian pula dengan Wali Amanat sebagai pihak yang mewakili kepentingan seluruh pemegang obligasi, paling tidak harus memiliki hubungan hukum dengan WPPE / *Firm Manager*. Hubungan hukum itu pula terlihat pada kewajiban WPPE / *Firm Manager* sebelum melakukan kegiatan transaksi efek

dengan sistem otomatis, harus mengirimkan spesimen tanda tangannya kepada setiap Anggota Bursa, asosiasi Emiten, asosiasi BAE, Ikatan Pialang, asosiasi Kustodian, LKP dan LPP.

Berdasarkan hal tersebut di atas, jelaslah bahwa antara satu pihak dengan pihak lainnya dalam kegiatan transaksi efek dengan sistem otomatis di bursa efek harus mempunyai hubungan koordinasi, agar tercipta mekanisme pasar yang fair dan credible.

b. Hak dan Kewajiban dan Firm Manager

Ada beberapa hak dan kewajiban WPPE dan *Firm Manager*, antara lain :

1. WPPE dan *Firm Manager* berkewajiban untuk melaporkan segala kegiatannya kepada perusahaan Efeknya masing-masing.
2. Jika WPPE atau *Firm Manager* hendak mengundurkan diri sebagai WPPE atau *Firm Manager*, maka harus membuat laporan mengenai pemberhentian / pengunduran diri tersebut yang disampaikan selambat-lambatnya tujuh hari sebelum mereka mengundurkan diri dari perusahaannya.
3. Setiap WPPE atau *Firm Manager* sebelum melakukan kegiatan di bursa efek, wajib mengirimkan spesimen tanda tangannya kepada setiap anggota bursa, asosiasi BAE, Ikatan Pialang Indonesia, asosiasi kustodian, LKP, dan LPP.
4. WPPE dan *Firm Manager* sebagai Anggota Bursa wajib memiliki integritas tinggi terhadap pasar modal.
5. Selama berada di lantai perdagangan, WPPE dan *Firm Manager* wajib mentaati tata tertib yang berlaku di bursa efek.

6. WPPE dan *Firm Manager* berhak untuk menggunakan unit fasilitas maupun unit fasilitas tambahan dalam melaksanakan transaksi efek dengan sistem otomatisasi.

Terhadap WPPE dan *Firm Manager* yang tidak memenuhi kewajibannya tersebut di atas, dapat dikenakan sanksi administratif teguran lisan, atau bila dipandang perlu bursa efek dapat mengeluarkan WPPE atau *Firm Manager* dari lantai perdagangan bursa.

D. KESIMPULAN

Apa yang telah diuraikan dan dijelaskan diatas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Penggunaan sistem otomatisasi transaksi mempunyai kelebihan-kelebihan kalau dibandingkan sistem transaksi manual. Dengan menggunakan sistem otomatisasi transaksi memungkinkan order transaksi yang masuk dialokasikan secara seimbang, *fairness* dalam transaksi semakin terjamin dan semua orang memiliki yang sama, dan juga sistem otomatisasi mempunyai kelebihan *response time*. sehingga dalam waktu singkat respon dapat berlangsung dan *matching price*. Karena itu dengan sistem otomatisasi mampu memproses hingga puluhan ribu transaksi per hari sehingga transaksi efek berlangsung lebih lancar dan efisien, serta lebih transparan. Dalam hal ini investor memperoleh kesempatan yang sama dan para pialang memiliki kesempatan melakukan transaksi dalam jumlah nilai yang tidak terbatas,

maka lebih menjamin likuiditas buras efek dan tentunya hal juga sangat menunjang kegiatan transaksi di lantai bursa.

2. Untuk mendukung sistem otomatisasi transaksi perdagangan diperlukan perangkat pendukung yang menyangkut perangkat keras (*hardware*) beserta sistem jaringannya (*network*) dan perangkat lunak yaitu *windows*. Perlengkapan-perengkapan tersebut dirancang sedemikian rupa dalam suatu sistem jaringan yang khusus mendukung kegiatan transaksi perdagangan di bursa efek. Dalam hal ini pihak-pihak yang mengoperasikan sistem otomatisasi transaksi adalah wakil Perantara Edagnag Efek (WPPE) adalah seseorang yang telah memperoleh ijin dari Bappepam untuk melaksanakan perdagangan efek di bursa efek dan secara adminstratif diperlukan ijin dari bursa efek. **Firm Manager** seseorang ditunjuk oleh Anggota Bursa sebagai koodinator WPPE, atau disebut juga Ketua Kelompok WPPE.
3. WPPE dan Firm Manager adalah orang yang mewakili Perusahaan Efek yang diberi kewenangan untuk mengoperasikan sistem otomatisasi perdagangan di lantai bursa. Maka segala perbuatan yang dilakukan oleh merek menjadi tanggung jawab Perusahaan Efek masing-masing. WPPE/Firm Mangaer dapat perintah dari Perusahaan efeknya setelah perusahaan efek tersebut mendapatkan order dari nasahah (*investor/emiten*). WPPE/Firm Manager terlebih mengadakan kontrrak sebagai landasan legalitasnya dengan Lembaga depository (BankKustodian) untuk melaksanakan kliring, penyimpanan penitipan dan penyelesaian efek.

Kepada Wali Amanat WPPE/Firm Manager mempunyai kewajiban untuk mengirimkan spesimen tanda tangannya kepada setiap anggota bursa sebelum transaksi dilakukan.. Hubungan hukum yang lebih rinci terlihat pada hak-hak dan kewajiban WPPE atau Firm manager.

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), 1997a, *Laporan Tahunan 1996/1996 Annual Report*, Jakarta.
- Fredman, Albert J. and Wiles, Russ, 1993, *How Mutual Funds Work*, New York Institute of Finance, USA.
- Iwan P. Pontjowinoto et. all., 1997, *Bunga Rampai Reksa Dana*, Balai Pustaka, Jakarta.
- Marzuki Usma et. all., 1994, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Institut Bankir Indonesia - Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia Cabang Jakarta, Jakarta.
- Munir Fuady, 1996, *Hukum Bisnis Dalam Teori Dan Praktek Buku Ketiga*, Cetakan I, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Nindyo Pramono, 1997, *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Pakpahan, Normin O., 1996, *Introduction to the New Capital Markets Law of Indonesia*, Lembaga Pelayanan Hukum Ekonomi Indonesia, Jakarta.
- The Investment Trusts Association, 1995, *Investment Trusts in Japan*, The Investment Trusts Association (Shoken Toshishiotaku Kyokai), Tokyo, Japan.
- Tim Uang & Efek (Editor), 1997, *Mengapa Harus Reksa Dana ?*, Bapepam - Capital Market Society of Indonesia (CMS) - Majalah Uang & Efek, Jakarta.
- Jakarta Stock Exchange. *Klinik Go Public dan Investasi*. Jakarta : Kerjasama PT. BEJ - Bapepam - Assosiasi Profesi Pasar Modal.
- Low, Janet. 1989. *Memahami Pasar Modal*. Diterjemahkan oleh Hasan Zein Mahmud dari Judul Asli "*Understanding The Stock Market*", Jakarta : PT. Upaya Swadaya Aksara.
- Isharsaya. tth. *Implementasi Jakarta Automated trading System (JATS)*. Dalam: *Perdagangan Saham Di BEJ*. Jakarta.

KDEI. 1994. *Aspek Hukum Pasar Modal : Transaksi dan Penyelesaian transaksi Efek Tanpa Sertifikat (Scripless Trading - Book Entry Settlement)* Dalam Diskusi Panel. Tanggal 3 Mei 1994. Jakarta ; PT. KDEI.

Prasodjo, Ratnawati. 1994. *Beberapa Catatan Aspek Hukum Pasar Modal : Transaksi Dan Penyelesaian Transaksi Efek Tanpa Surat.* Dalam Diskusi Panel. Tanggal 3 Mei 1994. Jakarta ; PT. KDEI.

Usman, Marzuki. 1996. *Bursa Saham (Stock Exchange).* Disampaikan Pada "Stadium General dan Lokakarya Pasar Modal Indonesia". Tanggal 25 Maret 1996. Bandung.

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang *Pasar Modal.*