**TINJAUAN YURIDIS PENGHENTIAN PERDAGANGAN EFEK SAAT TERJADI TRANSAKSI *HIGH FREQUENCY TRADING* DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Yusron Andrianto Fauzi**

(S1 Ilmu Hukum, Fakultas Ilmu Sosial dan Hukum, Universitas Negeri Surabaya)

[yusronfauzi@mhs.unesa.ac.id](mailto:andrzhein7@gmail.com)

**Budi Hermono S.H., M.H**

(S1 Ilmu Hukum, Fakultas Ilmu Sosial dan Hukum, Universitas Negeri Surabaya)

[budihermono@unesa.ac.id](mailto:budihermono@unesa.ac.id)

**Abstrak**

Proses perdagangan di bursa yang dilakukan di Indonesia telah menggunakan sistem yang otomatis namun rawan terjadinya *High Frequency Trading* (HFT)*.* Tahun 2009 Bursa Efek Indonesia (BEI) menghentikan perdagangan karena ada masalah pada sistem perdagangan. Beberapa analis pasar modal menyatakan bahwa penghentian tersebut dikarenakan HFT. Saat itu Indonesia telah memiliki peraturan tentang transaksi elektronik yakni Undang – Undang Informasi dan Transaksi Elektronik (UU ITE). Kasus HFT pada tahun 2009 menjadi perhatian peneliti terkait dapat atau tidaknya dikenakan dengan berlakunya sanksi pada Pasal 33 UU ITE. Ketika BEI menghentikan perdagangan, kewenangan BEI dipertanyakan untuk menghentikan perdagangan tersebut karena seharusnya sesuai Undang – Undang Pasar Modal (UUPM), dijelaskan bahwa Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang berhak melakukannya. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui kasus HFT tahun 2009 dapat atau tidaknya dikenakan sanksi pada Pasal 33 UU ITE, dan mengetahui kewenangan BEI dalam menghentikan perdagangan efek. Jenis penelitian ini adalah yuridis normatif. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah Perundang-undangan dan Konseptual. Metode analisis yang digunakan penelitian ini adalah preskriptif. Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa penghentian perdagangan tahun 2009 dapat dikenakan Pasal 33 UU ITE karena telah memenuhi unsur – unsur yang ada. Unsur – unsurnya berupa setiap orang, kesalahan, tanpa hak, perbuatan, objeknya, dan akibat konstitutif. Namun, BEI tidak melakukannya karena akan membawa pengaruh terhadap investor lain yang ada di Indonesia. Berdasarkan SK Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi dan Surat Edaran PT Bursa Efek Jakarta Nomor : SE-008/BEJ/08-2004 tentang Penghentian Sementara Perdagangan Efek Perusahaan Tercatat yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta dapat dijelaskan bahwa BEI berhak untuk menghentikan perdagangan pada saat itu namun *Standard Operating Procedure* (SOP) belum diklasifikasikan.

**Kata Kunci** : *High Frequency Trading,* Penghentian Perdagangan, Bursa Efek Indonesia

**Abstract**

*The process of stock trading in Indonesia have been using an automatic system but that are vulnerable the occurrence of High Frequency Trading. At 2009 Indonesia Stock Exchange (IDX) halted the market because there is a problem in trading system. Some stock market analysts stated that such termination is because of high frequency trading. At that time, Indonesia has a rules on electronic information and transactions called electronic information and transactions act (UU ITE). The case of High Frequency Trading in 2009 became researchers attention related or whether it can be worn sanctionon article 33 of UU ITE. When IDX halted the market, the authority that belongs to IDX to halt the market questionable because appropriate on UUPM The Capital Market Supervisory Agency (Bapepam) has right to do it. The purpose of this research are to find out about HFT at 2009 whether it can be worn sanctionon article 33 of UU ITE and to find out the authority that belongs to IDX to halt the market. This research use an Juridical Normative approach. The research approach that being used are Statute Approach and Conceptual Approach. The analysis method that being used are prescriptive analysis. Based on the discussions that have been conducted, it can be concluded that the cessation of trading at 2009 can be imposed by UU ITE cause meet the elements which  in UU ITE article 33. The elements are every person, mistakes, without rights, deeds, the object, and the  constitutive consequences. However, IDX didn’t do it, the reason is because it will make a panic and effect to other Investor in Indonesia. According to decision of the BOD of The Jakarta Stock Exchange Inc. Num. Kep-307/BEJ/07-2004 concerning sanction and circular letter Jakarta Stock Exchange Num. SE-008/BEJ/08-2004 concerning Temporary suspension of securities trading Companies has been established by Jakarta Stock Exchange, at that time the capital market reserved the right to halt the market but standard operating procedure not yet classified.*

**Keywords** : *High Frequency Trading, Trading Halt, Indonesia Stock Exchange*

**PENDAHULUAN**

Langkah pemerintah untuk memulai pasar modal kembali di Indonesia yakni dengan mulai memperkenalkan Badan Pengawas Pasar Modal atau kita kenal sebagai Bapepam pada tahun 1977 (Budi Untung,2011:1). Hadirnya Bapepam dapat mewujudkan tujuan terciptanya kegiatan pasar modal yang transparan, efisien, penegakan peraturan, serta perlindungan investor (Tjiptono Darmaji,2014:31). Untuk menunjang Bapepam dalam penegakan aturan di pasar modal, pada tahun 1995 pemerintah menerbitkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Setelah diundangkannya UUPM tahun 1995 PT Bursa Efek Jakarta sebagai penyelenggara kegiatan di bursa efek menerapkan sistem perdagangan bersifat otomatisasi yang disebut dengan *Jakarta Automated Trading System* (Vonny Dwiyanti,1999:65). *Jakarta Automated Trading System* adalah sistem perdagangan efek terpadu berbasis komputer yang dirancang untuk memiliki kemampuan yang tinggi dan dapat memberikan respon cepat pada perdagangan. pada 2 Maret 2009, BEI berhasil merilis *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (SwaOnline2,2009:1). *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (selanjutnya disebut JATS Next-G) menjadi pengganti sistem JATS generasi lama yang telah beroperasi sejak Mei 1995.

Dewasa ini telah lahir hukum baru dikenal secara Internasional sebagai hukum telematika yang masuk di Indonesia. Hadirnya hukum siber di Indonesia ditandai dibentuknya Undang – Undang Nomor 11 Tahun 2008 Tentang Informasi dan Transaksi Elektronik (selanjutnya disebut UU ITE). Berkaitan dengan pasar modal, UU ITE pada pasal 1 angka 2 menjelaskan terkait transaksi elektronik yakni, “transaksi elektronik adalah perbuatan hukum yang dilakukan dengan komputer, jaringan komputer, dan/atau media elektronik lainnya”. Jadi transaksi elektronik juga menjadi salah satu faktor berkembangnya sektor pasar modal Indonesia. Namun berkembangnya sektor pasar modal Indonesia juga dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal yang tidak bermain secara *fair* dalam bursa. Seperti halnya peristiwa yang dikaitkan dengan hukum siber dalam pasar modal yakni dengan adanya peristiwa *High Frequency Trading* (selanjutnya disebut HFT) yang sempat terjadi di Bursa Efek Indonesia. Pada Siaran Pers BEI PR No: 012/BEI.SPR/04-2009, pada tanggal 23 April 2009 sistem perdagangan saham BEI (JATS-NEXTG) mengalami interupsi sehingga harus dimatikan selama 1 jam 19 menit (Khairil Anwar,2012:7). Secara singkat seharusnya Bapepam yang lebih aktif dalam menangani kegiatan perdagangan yang dalam keadaan darurat, namun dalam kasus ini justru BEI yang berperan aktif untuk mengentikan perdagangan, melakukan suspensi, dan lain-lain. Secara singkat HFT adalah suatu model transaksi yang menggunakan teknologi yang berdasarkan Algoritma yang mana memanfaatkan kecepatan koneksi atau *delay* untuk mendapatkan keuntungan (Garry Michael,2015:5). Apabila kita hubungkan terkait kasus HFT dengan UU ITE, dalam UU ITE pada pasal 33 yang menjelaskan bahwa,” Setiap orang dengan sengaja dan tanpa hak atau melawan hukum melakukan tindakan apapun yang berakibat terganggunya sistem elektronik dan atau mengakibatkan sistem elektronik menjadi tidak bekerja sebagaimana mestinya, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau denda paling banyak Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah).” Seharusnya terdapat tindakan bapepam sebagai pengawas pasar modal untuk menyelesaikan kasus tersebut yang berhubungan dengan pasar modal dan UU ITE tersebut. Oleh karena itu, adanya peraturan yang jelas serta peran aktif penyelanggara pasar modal dapat membuat iklim investasi yang nyaman di Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka dapat dirumuskan masalah penelitan yaitu; apakah terjadinya kasus HFT pada tahun 2009 di BEI dapat dikenakan sanksi yang terdapat pada Pasal 33 UU ITE dan apakah kapasitas BEI untuk meghentikan perdagangan efek saat terjadi Transaksi HFT di BEI. Tujuan penelitian yaitu untuk mendapati dan mengetahui terjadinya kasus HFT pada tahun 2009 dapat dikenakan saksi Pasal 33 UU ITE dan kapasitas BEI dalam menghentikan perdagangan efek saat terjadi transaksi HFT di BEI. Rencana pemecahan masalah yaitu menggunakan kajian teoritik untuk menganalisis masalah tersebut, dan dengan metode preskriptif, serta menarik kesimpulan dalam bentuk argumentasi.

**METODE**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian hukum normatif penelitian difokuskan berdasarkan norma/kaidah peraturan perundang – undangan. penelitian hukum normatif juga disebut sebagai penelitian perpustakaan atau studi dokumen (Suratman,2015:51). Dikatakan sebagai penelitian perpustakaan karena dilakukan terhadap data yang bersifat sekunder. Dalam hal ini peneliti melakukan kajian terhadap data sekunder untuk dapat memberikan argumentasi terkait permasalahan yang sedang dihadapi yakni dapat atau tidaknya kasus HFT dikenakan sanksi Pasal 33 UU ITE dan kapasitas BEI dalam menghentikan perdagangan efek.

Pendekatan-pendekatan yang digunakan di dalam penelitian ini adalah pendekatan undang-undang *(statue approach),*dan pendekatan konseptual *(conceptual approach).* Pendekatan perundang-undangan di gunakan untuk menelaah dan menanalisis semua peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Pendekatan konseptual beranjak pada pandangan serta doktrin yang berkembang dalam ilmu hukum secara umum dan hukum pasar modal secara khusus. Pendekatan konseptual dilakukan peneliti apabila dalam aturan hukum yang dijadikan rujukan tidak ditemukan pangertian terkait masalah yang sedang dicari Peneliti perlu menelaah dan memahami substansi dari ilmu yang diperlukan untuk digunakan dalam menjawab isu yang sedang dihadapi. Penelitian ini menggunakan 3 jenis bahan hukum, yakni bahan hukum primer, sekunder dan tersier. Bahan hukum primer merupakan bahan hukum terdiri atas peraturan perundang – undangan yang sesuai dengan permasalahan dan diurutkan sesuai dengan hirarki perundang – undangan. Bahan hukum sekunder yang terpenting adalah buku-buku hukum, selain itu tergolong juga skripsi, tesis, dan disertasi hukum, jurnal-jurnal hukum, serta rancangan peraturan perundang-undangan, dan hasil-hasil penelitian sepanjang penelitian tersebut mengandung kaidah hukum. Bahan hukum tersier pada dasarnya mencakup bahan - bahan yang memberikan petunjuk pada bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum tersier atau rujukan bidang hukum dapat berupa: Bibliografi, indeks majalah hukum, ensiklopedi hukum, kamus hukum dan seterusnya. Bahan hukum yang digunakan juga relevan terhadap problematika hukum yang dihadapi yakni terkait pasar modal dan transaksi elektronik. Teknik pengumpulan data dilakukan secara sistematis dengan mempelajari dan mencatat hukum yang diperlukan. Nantinya bahan hukum akan digunakan untuk menjawab isu yang sedang dihadapi yakni terkait pasar modal, HFT, dan BEI dan transaksi elektronik. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik preskriptif analisis. Preskriptif analisis yakni dengan mempelajari tujuan hukum, nilai – nilai keadilan, validitas aturan hukum, konsep – konsep hukum dan norma – norma hukum (Peter Mahmud,2005:22). Sehingga nantinya peneliti dapat mengambil suatu kesimpulan atas analisa yang telah dilakukan.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Peristiwa dihentikannya sistem perdagangan di bursa efek pada tanggal 23 April tahun 2009 yang melalui Siaran Pers PR No: 012/BEI.SPR/04-2009sistem perdagangan bursa mengalami *trading halt* (terhenti) kurang lebih selama satu jam lebih yang dikarenakan Pada perdagangan sesi I, PT Trimegah Securities Tbk melakukan pengiriman *order* dalam jumlah yang sangat besar (220.000 order) yang kemudian ditarik kembali (*withdrawal*) sehingga mencatat aktivitas (*event*) sebesar 440.000 *events.* Akibat dari order tersebut ditambah dengan aktifitas trading sesi II, membuat JATS parameter yang digunakan mencapai 100% (seratus persen) dan membuat sistem perdagangan mengalami *overload*. Setelah diketahui penyebab terjadinya gangguan, BEI melakukan tindakan untuk memperbesar parameter pencatatan event untuk memberikan ruang bagi order. Segera setelah dilakukan tindakan tersebut , sistem dapat berjalan kembali dengan normal.

PT Trimegah Securities Tbk yang melakukan pembatalan order atas saham PT Berlian Laju Tanker Tbk dan membuat sistem perdagangan BEI mengalami interupsi, menurut beberapa penelitian mengungkapkan bahwa adanya sistem transaksi HFT yang terjadi pada penghentian perdagangan tersebut. Khairil Anwar dalam jurnalnya yang berjudul “*Analisis Penggunaan Alghorithmic Trading Dan Dampaknya Terhadap Market Quality Di Bursa Efek Indonesia*” menjelaskan bahwa terdapat transaksi HFT yang menyebabkan terhentinya perdagangan bursa pada hari itu. HFT merupakan salah satu bentuk cepat dari *Algorithm Trading* yang memiliki karakteristik penggunaan order dalam jumlah banyak yang dikirimkan ke pasar dengan kecepatan tinggi, dengan waktu eksekusi hingga konfirmasi dapat diukur dalam hitungan mikrodetik. HFT memiliki tujuan untuk mengambil keuntungan dari perdagangan intra hari. HFT merupakan bentuk khusus dari *quantitative trading* yang berfokus pada keuntungan jangka pendek. Perlu diperhatikan bahwa strategi HFT membutuhkan respons yang sangat cepat terhadap perubahan yang terjadi dalam pasar. Perdagangan di BEI menerapkan sistem pasar *order-driven*, yang hanya dapat menerima *limit order* dengan durasi satu sesi atau satu hari. Untuk dapat melakukan transaksi di BEI, perusahaan efek yang telah menjadi anggota bursa juga harus telah terdaftar sebagai anggota kliring di Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). Setiap *order* yang dikirimkan oleh anggota bursa akan divalidasi oleh sistem perdagangan BEI yang mencakup pergerakan fraksi harga, batas harga minimum, volume, dan nilai trading limit. Apabila dikaitkan dengan kasus penghentian perdagangan yang terjadi di BEI pada tahun 2009 tersebut dapat dikategorikan dalam jenis HFT *Front Running/Scalping* karena sesuai dengan karakteristik dan gejala yang ditimbulkan.

*Front Running* merupakan salah satu jenis HFT dari sekian banyak jenis HFT yang ada. Gerry Michael mengkategorikan *Front Running* sebagai salah satu bentuk umum yang sering dilakukan di pasar modal. Jenis *Front Running* tersebut terlebih dahulu yang dilakukan dari keinginan nasabah pada anggota bursa ada yang ingin menjual dan membeli. Tujuan dilakukan transaksi terlebih dahulu adalah untuk mendapatkan *Capital Gain* dengan cara menguasai sejumlah efek terlebih dahulu dengan jumlah besar agar bisa memegang harga pasar yang dengan mudah mereka permainkan. Sebenarnya dalam beberapa referensi internasional memasukkan teknik *Front Running* dapat dikategorikan sebagai bentuk manupulasi dalam bursa. Dalam jurnal “*The New Market Manipulation*” mengkategorikan *Front Running* sebagai salah satu bentuk lama manipulasi pasar. Bahaya *Front Running* diungkapkan dalam jurnal “*High Frequency Trading and its Impact on Market Quality*” yang menjelaskan bahwa *Front Running* memiliki dampak yang signifikan terhadap bursa (Jonathan A. Broogard, 2010:21). Sementara di Indonesia ada beberapa referensi yang mengatakan bahwa *Front Running* juga masuk dalam kegiatan manipulasi. Seperti contohnya dalam jurnal “Analisa Yuridis HFT di Bursa Efek Indonesia” yang dalam isinya mengkategorikan teknik *Front Running* sebagai kegiatan yang manipulatif bersama dengan teknik *spoofing*, dll. Dalam Peraturan Bursa Efek Surabaya No. IV Tahun 2000 tentang Ketentuan Umum Pengawasan Perdagangan Efek juga disinggung terkait *Front Running* yang masuk dalam kategori tindakan penipuan dan atau manipulasi pasar. Berdasarkan kronologi kasus penghentian perdagangan bursa, dijelaskan bahwa PT Trimegah Securities Tbk melakukan pengiriman *order* dalam jumlah yang sangat besar (220.000 order) yang kemudian ditarik kembali (*withdrawal*) sehingga mencatat aktivitas (*event*) sebesar 440.000 *events.* Pihak PT Trimegah Securities Tbk mengerti bahwa dengan dilakukannya order tersebut akan mempengaruhi harga pasar dan akan membawa keuntungan baginya. Dengan meningkatnya harga pasar tentu para investor lain akan mengikuti trend tersebut.

**Analisis Pasal 33 Undang – Undang Informasi Dan Transaksi Elektronik Terhadap Penghentian Sistem Perdagangan Di Pasar Modal**

Peristiwa penghentian perdagangan yang terjadi di BEI saat itu terjadi, pemerintah Indonesia telah menerbitkan UU ITE sebagai payung hukum dalam hal transaksi elektronik. Transaksi jual beli saham melalui media elektronik khususnya melalui media internet telah banyak digunakan khususnya di Indonesia. Otoritas pasar modal dan para pihak yang terlibat dalam industri pasar modal harus bekerja sama untuk mewujudkan ketiga hal tersebut dalam pasar modal Indonesia sehingga investor tertarik untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia (Sophian Hadianto,2001:314). Namun sejak diterapkannya *scriptless trading* di Bursa Efek, ada beberapa kendala yang harus dialami untuk beradaptasi dari mekanisme perdagangan yang sebelumnya. Sistem perdagangan bursa efek pada tanggal 23 April tahun 2009 terhenti dan diinformasikan melalui Siaran Pers PR No: 012/BEI.SPR/04-2009. Sistem perdagangan bursa mengalami *trading halt* (terhenti) kurang lebih selama satu jam lebih yang dikarenakan adanya order yang membuat JATS kelebihan beban. Terkait dengan penghentian perdagangan tersebut, UU ITE seharusnya dapat mengantisipasi peristiwa di BEI tersebut. Dalam UU ITE sebenarnya terdapat pasal yang dapat dikenakan bagi pelaku yang menyebabkan suatu sistem elektronik tidak berjalan sebagaimana mestinya. Larangan pada perbuatan ini diatur dalam Pasal 33 UU ITE yang berbunyi,“Setiap orang dengan sengaja dan tanpa hak atau melawan hukum melakukan tindakan apa pun yang berkaitan terganggunya system Elektronik dan/atau mengakibatkan Sistem Elektronik menjadi tidak bekerja sebagaimana mestinya.” Apabila dirumuskan tindak pidana ITE pada pasal tersebut dirinci, maka terdiri dari unsur -unsur berikut :

1. Setiap Orang : *individu / badan hukum*
2. Kesalahan : *dengan sengaja*
3. Tanpa Hak/Melawan Hukum : *tidak memiliki otoritas*
4. Perbuatan : *melakukan tindakan apapun*
5. Objeknya : *sistem elektronik*
6. Akibat konstitutif : *berakibat terganggunya atau tidak bekerja sebagaimana mestinya sistem elektronik*

Unsur “ Setiap Orang “dalam UU ITE disini seperti yang dijelaskan dalam Pasal 1 Angka 21, bahwa “ Orang adalah orang perseorangan, baik warga negara Indonesia, warga negara asing, maupun badan hukum.” Disini jelas disebutkan di UU ITE bahwa Orang tidak memiliki arti sempit sebagai orang perseorangan atau individu, namun mendapat perluasan makna (generalisasi). Apabila dikaitkan dengan kasus penghentian perdagangan yang terjadi di BEI, dapat dijelaskan bahwa yang menjadi subjeknya adalah Badan Hukum yakni PT Trimegah Securities Tbk. Jadi yang bertanggung jawab terhadap dihentikannya sistem perdagangan bursa adalah Badan Hukum yang dalam hal ini adalah PT Trimegah Securities Tbk. Sehingga bukan karyawan yang ada di PT Trimegah Securities Tbk sebagai suatu perorangan atau individu.

Unsur “Dengan Sengaja” disini dimaksudkan Sebelum terjadinya penghentian perdagangan yang dilakukan oleh BEI, terdapat gangguan yang diakibatkan order yang melebihi batas yang membuat sistem perdagangan JATS-NextG mengalami *overload*. Gangguan terjadi karena ada sejumlah pesanan berulang atas saham PT Berlian Laju Tanker Tbk yang diorder melalui PT Trimegah Securities Tbk sebanyak 220.000 kali. Namun orderan saham BLTA itu dibatalkan. Namun, pembatalan itu justru menambah beban memori sistem perdagangan JATS-NextG. Kapasitas memori JATS-NextG menjadi penuh, sehingga terjadi penumpukan data dalam memori. Akhirnya BEI memutuskan menghentikan seluruh sistem JATS-NextG. PT Trimegah Securities Tbk menghendaki terhadap dilakukannya order dalam jumlah besar tersebut yang dilakukan terhadap PT Berlian Laju Tanker Tbk. Serta menghendaki bahwa karena tindakan tersebut mengakibatkan terganggunya sistem perdagangan JATS-NextG. Oleh karena itu unsur dengan sengaja dalam Pasal 33 UU ITE menurut peneliti dapat terpenuhi.

Unsur “Tanpa Hak” dimaksudkan ketika Investasi di Indonesia berbasis komputer yakni JATS, yang dilakukan melalui komputer, para pelaku pasar modal memiliki kesempatan untuk memanfaatkan sistem perdagangan tersebut yang salah satunya dengan cara memasukkan penawaran dan permintaan yang nantinya akan dicocokkan oleh sistem perdagangan. Para pelaku pasar modal disini dapat disebutkan seperti; emiten, investor, pialang (*broker*), penjamin emisi, perusahaan sekuritas, dll. Namun para pelaku pasar modal tidak berhak untuk melakukan tindakan apapun yang mengakibatkan sistem JATS tidak berjalan semestinya yang nantinya akan menghasilkan dampak kerugian bagi semua pihak. Berdasarkan penjelasan tersebut, pihak PT Trimegah Securities Tbk menyalahgunakan kesempatan dengan melakukan order yang mengakibatkan terganggunya sistem JATS-NextG.

Unsur melakukan “tindakan apapun” pada pasal ini apabila dikaitkan dengan penghentian perdagangan yang dilakukan oleh BEI, dapat diinterpretasikan sebagai tindakan pembatalan jual yang dilakukan oleh PT Trimegah Securities Tbk. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa adanya order berulang atas saham PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) yang diorder melalui PT Trimegah Securities Tbk sebanyak 220.000 kali. Namun order saham BLTA itu dibatalkan. Tindakan inilah yang mengakibatkan terhentinya sistem perdagangan JATS-NextG.

Unsur “Objeknya sistem elektronik” disini berdasarkan Siaran Pers PR No: 012/BEI.SPR/04-2009 tentang Gangguan Pada Sistem Perdagangan Bursa (JATS-NextG) yang isinya dapat dikutip bahwa “Pada hari ini Kamis tanggal 23 April 2009 pukul 14.26 waktu JATS, sistem perdagangan  Bursa Efek Indonesia, JATS-NexG, terhenti (*trading halt*). Jadi jelas bahwa yang menjadi objek dalam permasalahan tersebut adalah sistem elektronik perdagangan bursa yakni JATS-NextG.

Unsur “Berakibat Terganggunya Sistem Elektronik” disini berdasarkan Siaran Pers PR No: 012/BEI.SPR/04-2009 tentang Gangguan Pada Sistem Perdagangan Bursa (JATS-NextG) juga menjelaskan alasan terkait penyebab dari dihentikannya sistem perdagangan bursa. Beberapa penyebab terjadinya gangguan pada sistem tersebut adalah :

* + - 1. Salah satu tabel data penuh melebihi kapasitas (parameter) yang disediakan.
      2. Pada perdagangn sesi I, PT  Trimegah Securities, Tbk. melakukan pengiriman *order (looping*) dalam jumlah yang sangat besar (220.000 order) yang kemudian ditarik kembali (*withdrawal*) sehingga mencatat aktivitas (*event*) sebesar 440.000 *events*
      3. Akibat point 2 di atas,  ditambah dengan aktifitas *trading* sesi II,  maka pada pukul 14:26  waktu JATS parameter yang digunakan mencapai 100%.

Dapat dijelaskan bahwa order yang dilakukan oleh PT Trimegah Securities Tbk sebanyak 220.000 order menjadi faktor yang menyebabkan terhentinya sistem perdagangan bursa. Oleh karena itu unsur akibat konstitutif pada pasal ini menurut peneliti dapat terpenuhi.

Peristiwa penghentian sistem perdagangan bursa yang menurut peneliti dapat ditindaklanjuti dengan berlakunya Pasal 33 UU ITE yang telah diundangkan. Setelah dikonfirmasi ke BEI ternyata ditemukan beberapa alasan dan pertimbangan mengapa UU ITE tidak dikenakan. Beberapa alasan yang ditemukan yakni karena pasar modal yang memang sangat sensitif terhadap isu yang berkembang di sektor ekonomi, politik, dan keamanan, baik domestik maupun global. Isu-isu itu bisa memengaruhi iklim investasi di Indonesia. Beberapa pertimbangan diantaranya; pasar modal masih dalam tahap membangun setelah terkena dampak krisis tahun 2008 lalu, peraturan terkait sistem dan transaksi elektronik yang masih baru di Indonesia, dan yang terpenting untuk menjaga kepercayaan investor atau istilahnya untuk menjaga stabilitas kondisi pasar agar tetap kondusif. Tapi tetap, dalam pasar modal juga ada asas keadilan untuk semua, oleh karena itu BEI tetap memberi sanksi denda untuk PT trimegah karena pembatalan transaksi. Dan apabila BEI memberikan sanksi terkait Pasal 33 UU ITE, maka PT Trimegah Securities Tbk bisa terancam sanksi “dipidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau denda paling banyak Rp. 10.000.000.000 (sepuluh miliar rupiah)”. Tentunya sanksi tersebut telah melalui proses yang dilakukan untuk membuktikan adanya pelanggaran yang terjadi terhadap sistem transaksi elektronik. setelah berlakunya UU ITE di Indonesia apabila terjadi suatu pelanggaran UU ITE khususnya di bidang pasar modal, Bapepam yang spesifik terkait Biro Riset dan Teknologi Informasi yang harus melakukan kerjasama dengan KOMINFO untuk melakukan penyidikan atas kasus yang terjadi. Hal tersebut dilakukan untuk nantinya pejabat yang berwenang tersebut melakukan analisa, pemeriksaan, dan konfirmasi terhadap pelanggaran UU ITE yang telah dilakukan.

**Otoritas Bursa Efek Indonesia Dalam Menghentikan Perdagangan Efek**

Dalam rangka untuk menjaga kepatuhan Perusahaan Tercatat terhadap pemenuhan ketentuan pencatatan Efek dan dalam rangka menjamin keterbukaan informasi kepada publik untuk terciptanya perdagangan yang teratur, wajar, dan efisien maka dibuatlah peraturan – peraturan yang menjadi rambu dalam melaksanakan aktivitas di pasar modal. peraturan terkait otoritas yang berhak dalam menghentikan perdagangan efek ada dalam Pasal 5 huruf j UUPM. hal serupa juga dijelaskan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal pada Pasal 61 yang menjelaskan terkait sanksi yang salah satunya adalah pembekuan kegiatan usaha dan pembatasan kegiatan usaha yang dapat dilakukan oleh Bapepam. Dalam UUPM dan peraturan pemerintah tersebut menyebut spesifik yang berhak untuk menghentikan perdagangan adalah Bapepam sehingga akan bertentangan dengan yang dilakukan BEI pada tahun 2009 dengan melakukan penghentikan perdagangan. Terkait dengan pengawasan perdagangan efek, bursa memiliki kewenangan terhadap pengawasan efek di pasar modal. Pada Peraturan Bursa Efek Surabaya No. IV Tahun 2000 tentang Ketentuan Umum Pengawasan Perdagangan Efek huruf B tentang Pengawasan Perdagangan Efek yang salah satu isinya yakni memberi kewenangan BEI untuk melakukan suspend dan halting. Selain itu dalam SK Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi pada bagian II tentang saksi oleh bursa yang menyebutkan bahwa jenis sanksi yang dikenakan oleh bursa dapat berupa penghentian sementara perdagangan efek perusahaan tercatat (suspensi) di bursa. Peraturan terkait suspensi juga dipertegas lewat Surat Edaran PT Bursa Efek Jakarta Nomor : SE-008/BEJ/08-2004 terkait Penghentian Sementara Perdagangan Efek (Suspensi) Perusahaan Tercatat. Dalam surat edaran BEI tersebut dijelaskan bahwa Bursa dapat melakukan penghentian sementara perdagangan atas efek perusahaan tercatat. Jadi Bursa berhak untuk menghentikan perdagangan efek saat itu namun *Standard Operating Procedure* belum diklasifikasikan. Sesuai dengan UUPM dan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan SK Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi dan apabila dikaitkan dengan peristiwa penghentian perdagangan yang terjadi pada tahun 2009 tersebut, BEI telah memiliki payung hukum atas tindakannya menghentikan perdagangan karena SK Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi masih dalam lingkup peraturan pelaksana teknis yang ada dalam pasar modal yang tentunya masih dalam pengawasan Bapepam. Namun seperti yang kita tahun bahwa Bapepam yang memiliki fungsi sebagai pembuat peraturan dan pengawasan di pasar modal harus melakukan koordinasi dengan lembaga lain yang ada di pasar modal yang salah satunya adalah BEI. Bapepam pada akhirnya berkoordinasi dengan BEI untuk melakukan pengawasan di sektor khusus perdagangan dan menjaga agar perdagangan pasar modal adil bagi semua pihak.

**PENUTUP**

**SIMPULAN**

Peristiwa dihentikannya sistem perdagangan bursa membuat sistem perdagangan BEI mengalami interupsi dan merugikan beberapa pihak yang ada di bursa. Peristiwa penghentian perdagangan yang terjadi di BEI saat itu terjadi, pemerintah Indonesia telah menerbitkan UU ITE sebagai payung hukum dalam hal transaksi elektronik. Larangan pada perbuatan ini diatur dalam Pasal 33 UU ITE. Peneliti menyimpulkan bahwa sebenarnya Pasal 33 UU ITE dapat digunakan untuk memberi kepastian hukum dan keamanan investor yang mengalami kerugian akibat dari penghentian perdagangan tersebut dan telah sesuai dengan unsur – unsur yang ada. Namun , karena ada beberapa alasan dan pertimbangan untuk menjaga iklim investasi Indonesia agar tetap kondusif hal tersebut tidak dilakukan. Ssanksi yang diberikan BEI terhadap pihak yang membuat dihentikannya perdagangan adalah sanksi administratif berupa denda. Namun apabila terjadi palanggaran ITE di pasar modal, Bapepam harus berkoordinasi dengan KOMINFO untuk melakukan tindakan terhadap pelanggaran yang telah dilakukan.

Peraturan Bursa Efek Surabaya No. IV Tahun 2000 tentang Ketentuan Umum Pengawasan Perdagangan Efek menjelaskan bahwa BEI memiliki otoritas untuk melakukan *Suspend* dan *Halting*. Selain itu dalam SK Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi oleh bursa bahwa jenis sanksi yang dikenakan oleh bursa dapat berupa penghentian sementara perdagangan efek. Peraturan terkait suspensi juga dipertegas lewat Surat Edaran PT Bursa Efek Jakarta Nomor: SE-008/BEJ/08-2004 terkait Penghentian Sementara Perdagangan Efek Perusahaan Tercatat. Jadi BEI berhak untuk menghentikan perdagangan efek saat itu dan telah memiliki payung hukum atas tindakannya menghentikan perdagangan karena SK Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi masih dalam lingkup peraturan pelaksana teknis yang ada dalam pasar modal yang tentunya masih dalam pengawasan Bapepam. Namun SOP tentang penghentian perdagangan belum diklasifikasikan.

**SARAN**

Saran dari peneliti yakni perlu adanya pembaruan pada UUPM khususnya dalam hal transaksi elektronik. Hal ini diperlukan mengingat undang – undang terkait pasar modal diundangkan tahun 1995 tidak mencakup terkait hal transaksi elektronik. Tentunya pembaruan UUPM diperlukan agar sesuai dengan kondisi yang telah banyak berubah dan memberikan payung hukum yang kuat di sektor jasa keuangan pasar modal.

**DAFTAR PUSTAKA**

Broogard A. Jonathan, 2010,” *High Frequency Trading and its Impact on Market Quality”, Law Journal,* Northwestern’s School of Law

Campbell R. Harvey, 2011, “High Frequency Trading (HFT)”,NASDAQ, http://www.nasdaq.com/investing/glossary/h/high-frequency-trading diakses pada 23 Juli 2017 pukul 16:00

Chazawi, Adami, 2015, ”*Tindak Pidana Informasi & Transaksi Elektronik*”,Malang: Media Nusa Creative

Darmaji, Tjiptono, 2014, ”*Pasar Modal Di Indonesia*”,Jakarta: Salemba Empat

Deutsche Börse Group, 2012,”*High Frequency Trading*”, Deutsche Börse Group, http://deutsche-boerse.com/dbg-en/about-us/public-affairs/current-topics/high-frequency-trading diakses pada 23 Juli pukul 16:34

Hartono, Jogiyanto, 2013, “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*,Yogyakarta: BPPE

Investopedia, “*Front Running*”, Investopedia, https://www.investopedia.com/terms/f/frontrunning.asp diakses pada 5 Desember 2017 pukul 1:10

Khairil Anwar, 2012, “*Analisis Penggunaan Alghorithmic Trading Dan Dampaknya Terhadap Market Quality Di Bursa Efek Indonesia*”,Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Tesis tidak diterbitkan, Jakarta, PPs Universitas Indonesia

Labadie, M Lahalee, 2010, “*Optional algorithmic trading and market microstructure*”, Hal-00590283, version 2-6 June 2011

Lin C.W Tom, 2017, “*The New Market Manipulation”,* Emory Law Journal, Vol 66:1253

Mahmud, Peter, 2005, ”*Penelitian Hukum*”,Surabaya: Pranamedia Grup

Martalena, 2012, “*Pengantar Pasar Modal”*, Yogyakarta: Andy

Michael Gerry, 2015, “*Analisa Yuridis Transaksi HFT di Bursa Efek Indonesia*”,Jurnal Hukum*,* Vol. 1(1)

Miller S. Rena, Shorter Gery, 2014, “*High-Frequency Trading: Background, Concern, and Regulatory Developmens”*, Congressional Research Service

Rahardyan, Indra, 2014, “*Hukum Pasar Modal Indonesia*”, Yogyakarta: UII Press

Suratman, 2015, *”Metode Penelitian Hukum*”,Bandung: Alfabet

SwaOnline, 2009, ”*jats-nextg menjadi lebih besar*”, SWAOnline,https://swa.co.id/swa/listed-articles/jats-nextg-,Diakses pada 07 Juni 2017 pukul 3:15

Untung, Budi, 2011, “*Hukum Bisnis Pasar Modal*”, Yogyakarta: Andy