

PERAN NEGARA DALAM PERLINDUNGAN INVESTOR MELALUI *TRADING HALT* DI BURSA EFEK INDONESIA

Agustinus Prajaka Wahyu Baskara

Fakultas Hukum, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

Jl. Jenderal Sudirman RT 02 RW 04 No. 51, Karet Semanggi, Jakarta 12930

Corresponding Author: agustinus.prajaka@atmajaya.ac.id

ABSTRAK

Trading halt adalah penghentian sementara perdagangan suatu saham atau seluruh perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dilakukan untuk menjaga keteraturan, kewajaran, dan efisiensi pasar. Penghentian sementara ini juga harus dimengerti dalam konteks memastikan bahwa setiap tindakan yang diambil memiliki landasan hukum yang berlaku dan memberikan perlindungan yang memadai bagi investor. Penelitian ini mengangkat permasalahan terkait bagaimana peran negara dalam *trading halt* di Bursa Efek Indonesia dan bagaimana perlindungan terhadap investor ketika terjadi *trading halt* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian yuridis normatif, yaitu mengkaji ketentuan-ketentuan yang berlaku yang berkenaan dengan kebijakan dan mekanisme penghentian perdagangan sementara dan perlindungan investor ketika terjadi penghentian sementara perdagangan. Data yang diperoleh dari penelitian dianalisis secara kualitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peran negara dalam *trading halt* di Bursa Efek Indonesia terwujud dengan dibuatnya beberapa regulasi yaitu Surat Keputusan Direksi BEI Nomor: Kep-00024/BEI/03-2020 tentang Perubahan Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa dalam Kondisi Darurat, Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas dan diatur lebih lanjut pada Surat Keputusan Direksi BEI nomor Kep-00002/BEI/04-2025. Pelindungan terhadap investor ketika terjadi *trading halt* dilakukan dengan memberikan waktu jeda agar investor dapat mencerna informasi secara rasional dan menghindari *panic selling*.

Kata Kunci: *Trading Halt*, Bursa Efek, Pelindungan Investor Pasar Modal

ABSTRACT

Trading halt is a temporary suspension of trading of a stock or all trading on the Indonesia Stock Exchange (IDX), which is carried out to maintain order, fairness, and market efficiency. This temporary suspension must also be understood in the context of ensuring that every action taken has a legal basis and provides adequate protection for investors. This study raises issues related to the role of the state in trading halts on the Indonesia Stock Exchange and how to protect investors when a trading halt occurs on the Indonesia Stock Exchange. This study is a normative legal study, namely examining the applicable provisions concerning the policy and mechanism for temporary trading halts and investor protection when a temporary trading halt occurs. The data obtained from the study were analyzed qualitatively. The results of the study show that the legal basis for trading halt refers to the Decree of the Board of Directors of BEI Number: Kep-00024/BEI/03-2020 concerning Amendments to the Guidelines for Handling Trading Continuity on the Exchange in Emergency Conditions, Regulation Number II-A concerning Trading of Equity Securities and further regulated in the Decree of the Board of Directors of BEI number Kep-00002/BEI/04-2025. Protection for investors when a trading halt occurs is carried out by providing a pause so that investors can digest information rationally and avoid panic selling.

Keywords: *Trading Halt, Stock Exchange, Protection of Capital Market Investors*

A. PENDAHULUAN

Merunut sejarah pengaturan pasar modal, dapat dilihat dalam Pasal 2 ayat (1) Keputusan Presiden Nomor 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal, dahulu, seperti yang sudah 2 (dua) kali mengalami perubahan yaitu dengan Keputusan Presiden Nomor 60 Tahun 1988 tentang Pasar Modal dan terakhir dengan Keputusan Presiden Nomor 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan Pasar Modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Penetapan Undang-Undang Darurat tentang Bursa (Lembaran Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai Undang-Undang (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67). Pasal 2 ayat (2) Keputusan Presiden Nomor 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal tersebut di atas mengatakan bahwa yang dimaksud dengan bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek.¹ Bursa Efek Indonesia sebagai SRO (*Self Regulatory Organization*) diberikan kewenangan untuk mengatur pelaksanaan kegiatan Bursa dengan membuat aturan main dan berhak melakukan tindakan-tindakan tertentu sesuai dengan peraturan yang berlaku, seperti melakukan penghentian perdagangan saham perusahaan, mengatur dan mengawasi fungsi keanggotaan Bursa, pencatatan, perdagangan, kesepadanan (*fungibility*) efek, kliring, penyelesaian (*settlement*), transaksi bursa dan hal lain yang berkaitan dengan kegiatan bursa.² Pemberlakuan Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mempertegas landasan dan kepastian hukum bagi semua pihak terkait kegiatan di pasar modal Indonesia.³

Trading halt adalah penghentian sementara perdagangan suatu saham atau seluruh perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dilakukan untuk menjaga keteraturan, kewajaran, dan efisiensi pasar. *Trading halt* bersifat sementara, berbeda dari suspensi perdagangan yang bisa berlangsung lebih lama karena alasan yang lebih substansial.⁴ Sementara itu, Ardiana menyatakan bahwa penghentian perdagangan, atau suspensi, adalah penghentian sementara dalam aktivitas perdagangan yang diterapkan

¹ Nindyo Pramono, 2013, *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal*, Yogyakarta, Penerbit ANDI, hlm. 207.

² https://lmsspada.kemdiktisaintek.go.id/pluginfile.php/112111/mod_resource/content/1/PENGHENTIAN%20PERDAGANGAN-converted.pdf, diakses pada 10 Mei 2025

³ M.Irsan Nasarudin, et al., "Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia", Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2011, hlm. 6

⁴ <https://maksibinus.ac.id/2025/04/08/trading-halt-di-bursa-efek-indonesia-mekanisme-alasan-dan-tantangan/>, diunduh pada 15 Mei 2025

untuk menjaga stabilitas pasar dan melindungi investor selama periode volatilitas berlebihan atau asimetri informasi.⁵ Seperti diketahui bahwa pasar modal memiliki peran dan fungsi yang penting sebagai sarana penghimpunan dana bagi perusahaan sekaligus sebagai wahana investasi bagi masyarakat pada umumnya. Mekanisme perdagangan yang wajar, teratur, dan efisien menjadi hal yang penting sehubungan dengan stabilitas pasar modal. Kepercayaan investor menjadi elemen penting dalam mendukung perkembangan ekonomi yang berkesinambungan, karena investor memiliki preferensi untuk berinvestasi pada pasar yang memiliki reputasi, governansi, dan kepatuhan pada peraturan perundang-undangan yang baik. Dalam konteks ini, menjadi relevan dan aktual implementasi *Governance, Risk, and Compliance* (GRC). GRC membantu entitas, termasuk di sektor jasa keuangan, untuk mengelola governansi, melakukan identifikasi dan mitigasi risiko, serta memastikan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Implementasi GRC yang efektif dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan stabilitas pasar, yang pada akhirnya memperkuat kepercayaan investor.⁶ Beberapa risiko investasi yang sering dihadapi oleh investor, yaitu:

1. *market risk* (risiko pasar), sering disebut juga sebagai interest rate risk, nilai investasi akan menjadi turun ketika suku bunga meningkat yang mengakibatkan pemilik investasi mengalami capital lost;
2. *default risk* adalah risiko apabila penerbit aset gagal membayar bunga atau bahkan pokok aset;
3. *inflation risk* adalah risiko menurunnya nilai riil aset karena inflasi;
4. *currency risk* adalah risiko menurunnya nilai aset karena penurunan nilai tukar mata uang yang dipakai oleh aset;
5. *political risk* adalah risiko menurunnya nilai aset karena perubahan dalam peraturan atau hukum karena perubahan kebijakan pemerintahan.⁷

Sehubungan dengan hubungan mutualisme antara investor dan perusahaan, dapat dijelaskan bahwa pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana

⁵ Ardiana, T. E., & Ulfah, I. F., 2022, *Manufacturing Company's Stock Price: Effect Dividend Per Share, Earning Per Share, Return On Investment, Price Book Value Listing in BEI*, International Journal of Economics Business and Accounting Research (IJEBA), 6(2).

⁶ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/128231576859776777-0050022019/GRC-2019>, diakses pada 10 Mei 2025

⁷ Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi, et all, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*, RajaGrafindo Persada, Depok, 2018, hlm. 10

tersebut dengan harapan memperoleh *return* berupa dividen dan sedangkan issuer (perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan usahanya tanpa menunggu tersedianya dana dari kegiatan operasi perusahaan.⁸ Terkait dengan *trading halt*, pada Selasa, 8 April 2025, telah dilakukan tindakan pembekuan sementara perdagangan (*trading halt*) sistem perdagangan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) pada pukul 09:00:00 waktu Jakarta Automated Trading System (JATS). Perdagangan akan dilanjutkan pada pukul 09:30:00 waktu JATS tanpa ada perubahan jadwal perdagangan. Tindakan ini dilakukan karena terdapat penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencapai 8%. BEI melakukan upaya ini dalam rangka menjaga perdagangan saham agar senantiasa teratur, wajar, dan efisien..⁹ Sebelumnya, pada 18 Maret 2025, perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dihentikan sementara pada pukul 11:19:31 waktu *Jakarta Automated Trading System* (JATS) setelah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan tajam lebih dari 5%.⁴

Trading halt yang diterapkan Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan suatu upaya tegas dan terstruktur dalam memelihara kestabilan pasar modal Indonesia, khususnya dalam kondisi pasar yang fluktuatif. Momentum ini ada dalam rangka memberikan jeda/periode tertentu kepada investor untuk memvaluasi sekaligus mengevaluasi situasi yang ada, memberikan waktu yang cukup untuk menentukan keputusan investasi, serta memitigasi dampak negatif dari fluktuasi pasar. Secara implementasi, penghentian sementara ini juga harus dimengerti dalam konteks regulasi pasar modal yang berlaku, memastikan bahwa setiap tindakan yang diambil memiliki landasan hukum yang berlaku dan memberikan perlindungan yang memadai bagi investor. Berdasarkan uraian di atas, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana peran negara dalam trading halt di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana perlindungan terhadap investor ketika terjadi *trading halt* di Bursa Efek Indonesia?

⁸ Hamud Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi)*, Tatanusa, Jakarta, 2012, hlm. 1

⁹ <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2354>, diakses pada 11 Mei 2025

B. PEMBAHASAN

1. Tinjauan Umum Pasar Modal

Pasar modal, sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), mencakup kegiatan Penawaran Umum, perdagangan efek, aktivitas perusahaan publik terkait efek yang diterbitkan, serta keterlibatan lembaga dan profesi pendukungnya. Secara umum, pasar modal dipahami sebagai wadah yang mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana lebih untuk diinvestasikan melalui instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Dalam pengertian yang lebih sempit, pasar modal sering diidentikkan dengan bursa efek, yaitu tempat berlangsungnya transaksi jual beli efek secara resmi dan terbuka¹⁰. Dalam sistem keuangan nasional, pasar modal memiliki peran strategis sebagai sumber pendanaan jangka panjang bagi sektor usaha di luar perbankan, sehingga memungkinkan perusahaan untuk memperoleh modal yang dibutuhkan guna ekspansi atau pengembangan usaha¹¹. Di sisi lain, pasar modal juga menjadi sarana investasi yang memungkinkan masyarakat memperoleh keuntungan, baik melalui dividen maupun apresiasi nilai saham (*capital gain*). Aktivitas perdagangan dan pemilihan saham penting bagi investor. Kewajaran harga saham sangat penting bagi investor.¹² Dengan demikian, pasar modal mendorong inklusi keuangan serta pemerataan kepemilikan aset produktif melalui partisipasi publik dalam kepemilikan perusahaan. Selain itu, keberadaan pasar modal memperkuat penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) melalui tuntutan transparansi dan akuntabilitas bagi emiten¹³. Pasar modal juga berfungsi sebagai indikator kinerja ekonomi nasional yang mencerminkan persepsi dan ekspektasi pelaku pasar terhadap kondisi ekonomi suatu negara. Di Indonesia, perkembangan pasar modal telah melalui berbagai fase, mulai dari pendiriannya oleh pemerintah kolonial Belanda pada tahun 1912, reaktivasi pada 1977, penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Surabaya menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2007, hingga transformasi digital di era modern yang mempermudah akses investasi melalui

¹⁰ <https://www.brights.id/id/blog/apa-itu-pasar-modal>, diakses pada tanggal 11 Mei 2025,

¹¹ <https://ekonomi.uma.ac.id/2024/01/08/pengertian-dan-fungsi-pasar-modal/>, diakses pada tanggal 11 Mei 2025,

¹² Aribawa, A., Sutrisno, B., & Swasito, A. P., 2020, *Determinant of Price Earning Ratio in the Property and Real Estate Company: Case Study Listed in Indonesian Stock Exchange 2011-2018*, Journal of Accounting Finance and Auditing Studies, 6(1), 119.

¹³ <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/ulasan-pasar-modal>, diakses pada tanggal 11 Mei 2025,

teknologi dan edukasi publik. Dengan peran dan fungsinya yang luas, pasar modal menjadi komponen penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan serta memperkuat struktur keuangan nasional¹⁴.

Bursa Efek Indonesia (BEI) memegang peranan yang sangat penting sebagai lembaga penyelenggara perdagangan efek di pasar modal. Bursa efek memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dan bagi investor untuk berpartisipasi dalam pertumbuhan ekonomi.¹⁵ BEI menjadi wadah tempat bertemunya investor dan emiten dalam aktivitas jual beli efek. Tugas utama BEI mencakup penyediaan sarana perdagangan serta penetapan regulasi yang wajib dipatuhi oleh seluruh pelaku pasar, tetapi juga menetapkan peraturan yang harus dipatuhi oleh seluruh pihak yang terlibat dalam aktivitas bursa, seperti anggota bursa, perusahaan tercatat, dan investor. Dalam kedudukannya sebagai *Self Regulatory Organization (SRO)*, BEI memiliki kewenangan untuk menyusun serta menegakkan aturan terkait pencatatan efek, keanggotaan bursa, dan mekanisme perdagangan efek. Setiap peraturan yang dibuat tetap memerlukan persetujuan dari OJK sebagai otoritas pengawas. Di samping itu, BEI juga berperan dalam menyediakan informasi pasar yang akurat dan transparan sebagai bentuk dukungan terhadap pengambilan keputusan investasi yang cerdas. Tidak hanya itu, BEI memberikan layanan kepada para pemangku kepentingan termasuk emiten, anggota bursa, dan masyarakat investor serta memastikan terlaksananya perdagangan yang adil dan efisien melalui pengawasan kegiatan transaksi, pencegahan praktik curang seperti manipulasi pasar dan insider trading, hingga menjatuhkan sanksi seperti suspensi perdagangan atau penghapusan pencatatan efek terhadap emiten yang melanggar ketentuan¹⁶.

Sebagai otoritas penyelenggara perdagangan efek, BEI tidak hanya menjalankan fungsi administratif dan operasional, tetapi juga berperan aktif dalam menjaga integritas serta stabilitas pasar melalui regulasi dan pengawasan yang ketat. Dalam kapasitasnya sebagai *Self Regulatory Organization (SRO)*, BEI diberi kewenangan untuk

¹⁴

<https://depositobpr.id/blog/pasar-modal-adalah#:~:text=Pasar%20modal%20adalah%20sarana%20investasi,panj ang%20dan%20perdagangan%20efek%20terjadi>, diakses pada 11 Mei 2025

¹⁵ Albertus, R. H., 2021, *Influence of The Southeast Asian Regional Stock Exchange on The Indonesia Stock Exchange For The Period 2017-2018*, Strategic Management Business Journal, 1(2), 17.

¹⁶ Muhammad Azmi dan Dona Budi Kharisma, "Peran BEI dalam Melindungi Investor Pasar Modal terhadap Kepailitan Perusahaan Terbuka," Jurnal Privat Law Vol. VII No. 2 (Juli–Desember 2019): 237.

merumuskan, menetapkan, dan menegakkan peraturan yang mengatur tata kelola pasar, termasuk aturan keanggotaan bursa, pencatatan efek, dan pelaksanaan transaksi. Kewenangan ini dijalankan dengan tetap berkoordinasi dan mendapat persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai pengawas utama sektor jasa keuangan di Indonesia.¹⁷

Dalam menjaga kepercayaan pasar, BEI menerapkan prinsip keterbukaan informasi yang mewajibkan perusahaan tercatat menyampaikan informasi material dan laporan keuangan secara rutin dan transparan. Tujuannya agar investor dapat membuat keputusan investasi yang rasional berdasarkan data akurat dan setara. Perusahaan yang tidak patuh dapat dikenakan sanksi, mulai dari suspensi perdagangan hingga delisting.

Menjaga kepercayaan investor dalam pasar modal Indonesia merupakan aspek krusial yang tidak boleh diabaikan, karena kepercayaan tersebut merupakan dasar dari stabilitas dan keberlanjutan pasar modal itu sendiri. Dalam konteks pasar modal Indonesia, meningkatnya partisipasi investor, khususnya dari kalangan ritel, serta melonjaknya volume transaksi mencerminkan tingginya tingkat kepercayaan publik terhadap sistem pasar yang ada. Kepercayaan ini tidak muncul begitu saja, melainkan merupakan hasil dari persepsi investor bahwa pasar modal Indonesia merupakan lingkungan yang aman, transparan, serta didukung oleh regulasi yang memadai dan penegakan hukum yang konsisten. Hal ini diperkuat oleh hasil berbagai survei dari lembaga independen yang menunjukkan bahwa Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai pengawas pasar modal memperoleh tingkat kepercayaan yang cukup tinggi dari masyarakat. Tingkat kepercayaan tersebut menjadi faktor penting yang mempengaruhi keputusan investor dalam menempatkan dananya di pasar modal, karena hanya dengan kepercayaan yang kuatlah investor akan merasa yakin untuk berpartisipasi secara aktif dalam aktivitas investasi jangka panjang.

Lebih lanjut, tingginya kepercayaan terhadap lembaga pengawas dan regulator seperti OJK juga menunjukkan bahwa pelaku pasar percaya terhadap keberlangsungan sistem yang adil, perlindungan terhadap hak investor, serta adanya sanksi yang tegas bagi pelanggaran yang terjadi. Hal ini menciptakan rasa aman bagi investor dan mendorong terciptanya stabilitas pasar yang berkelanjutan. Stabilitas tersebut pada akhirnya

¹⁷ *Ibid.*, hlm. 237-240.

berkontribusi pada peningkatan likuiditas pasar dan daya tarik pasar modal Indonesia di mata investor domestik maupun global. Dengan demikian, regulasi yang kokoh serta penegakan hukum yang tegas tidak hanya menjadi instrumen perlindungan investor, melainkan juga fondasi utama dalam membentuk pasar modal yang sehat dan kompetitif secara global. Oleh karena itu, kepercayaan investor merupakan aset tak berwujud yang sangat berharga dan harus terus dijaga melalui konsistensi regulasi, transparansi informasi, serta komitmen terhadap integritas pasar.¹⁸

2. Mekanisme *Trading Halt* di Pasar Modal

Mekanisme *trading halt* diterapkan dengan penghentian seluruh transaksi yang sedang berlangsung. Perintah jual/beli yang belum dieksekusi tetap tercatat dalam sistem dan masih dapat diubah oleh investor. Meskipun transaksi jual beli efek dihentikan sementara, investor tetap diberikan waktu untuk melakukan sejumlah tindakan terhadap perintah jual/beli yang telah mereka perintahkan sebelumnya. Investor memiliki opsi untuk menarik kembali perintah yang telah diajukan, melakukan perubahan harga yang ditawarkan, atau bahkan melakukan pembatalan perintah yang ada. Namun, transaksi jual beli itu sendiri tidak dapat terlaksana sampai *trading halt* dicabut dan bursa kembali beroperasi normal. Adapun tujuan penghentian transaksi ini dalam rangka memberikan waktu kepada pelaku pasar untuk mencerna informasi yang berkembang dan mengambil keputusan investasi dengan lebih bijak, serta untuk meredam potensi gejolak yang dapat mengganggu kestabilan pasar modal.¹⁹

Salah satu tujuan utama dari *trading halt* adalah untuk meredam potensi kepanikan yang dapat memperburuk keadaan pasar. Ketika pasar saham mengalami penurunan tajam, banyak investor cenderung panik dan mengambil keputusan yang didorong oleh emosi, yang bisa sangat merugikan. Dengan adanya penghentian sementara, investor diberi kesempatan untuk menilai kembali situasi dengan lebih objektif, sehingga keputusan yang diambil lebih rasional. Hal ini sangat penting untuk memastikan bahwa perdagangan saham tetap berjalan secara efisien dan adil,

¹⁸ Das Sollen, “*Jurnal Kajian Kontemporer Hukum dan Masyarakat*,” *Jurnal Kajian Kontemporer Hukum dan Masyarakat* (2023): 17.

¹⁹ <https://www.metrotvnews.com/play/b3JCpVE1-apa-itu-trading-halt-dalam-perdagangan-saham#:~:text=Secara%20teknis%2C%20ketika%20trading%20halt,menjaga%20integritas%20pasar%20modal%20Indonesia,dia>kses 24 April 2025,

meskipun dalam kondisi yang penuh ketidakpastian.²⁰

Kebijakan trading halt yang diterapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki dampak signifikan terhadap pasar saham, baik positif maupun negatif. Secara positif, trading halt memberikan waktu bagi investor untuk menilai situasi pasar dengan lebih tenang, mencegah keputusan terburu-buru akibat panik. Ini juga mengurangi risiko panic selling, di mana investor menjual saham secara massal tanpa memperhatikan fundamental perusahaan, yang dapat memperburuk kondisi pasar. Dengan menghentikan perdagangan sementara, kebijakan ini berfungsi untuk menstabilkan pasar dan memastikan perdagangan berlangsung secara tertib, memberikan kesempatan bagi investor untuk mengevaluasi dan merumuskan strategi lebih matang.²¹ Meskipun bertujuan menstabilkan pasar, kebijakan *trading halt* dapat menimbulkan dampak negatif berupa ketidakpastian di kalangan investor. Penghentian sementara ini bisa memperburuk sentimen pasar, menurunkan kepercayaan, dan mengurangi partisipasi investor. Selain itu, *trading halt* dapat merugikan investor jangka pendek yang tidak bisa segera bertransaksi, sehingga menambah ketidakpastian dalam pengelolaan portofolio dan memperparah dampak finansial.

3. Landasan Hukum *Trading Halt* oleh BEI

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki dasar hukum yang kuat dalam menetapkan kebijakan *trading halt* untuk melindungi investor dan menjaga stabilitas pasar modal. Kebijakan ini berlandaskan pada peraturan perundang-undangan yang berlaku, termasuk Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Surat Keputusan Direksi BEI.

a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (sebagaimana diubah oleh Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2023 dan dicabut

²⁰ <https://maksi.binus.ac.id/2025/04/08/trading-halt-di-bursa-efek-indonesia-mekanisme-alasan-dan-tantangan/#:~:text=Pengertian%20Trading%20Halt.%20Trading%20Halt%20adalah%20penghentian.sem%20dari%20suspensi%20perdagangan%20yang%20bisa,> diakses pada tanggal 10 Mei 2025

²¹ <https://www.antaranews.com/berita/4719293/apa-itu-trading-halt-dan-apa-dampaknya>, diakses pada tanggal 10 Mei 2025,

sebagian oleh Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2017, selanjutnya disebut UU Pasar Modal) memberikan dasar hukum yang jelas dan tegas mengenai penyelenggaraan pasar modal di Indonesia. UU ini bertujuan untuk menciptakan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, yang pada gilirannya dapat mendorong terciptanya iklim investasi yang sehat dan menguntungkan bagi para pelaku pasar, termasuk investor dan perusahaan. Dalam konteks ini, meskipun istilah *trading halt* atau penghentian sementara perdagangan efek tidak disebutkan secara eksplisit dalam undang-undang tersebut, terdapat ketentuan yang mengatur pelaksanaan kebijakan ini, yaitu pada Pasal 7 ayat (1). Pasal ini dengan jelas menyatakan bahwa Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki tanggung jawab untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien.²² Secara lebih spesifik, Pasal 7 ayat (1) UU Pasar Modal memberikan wewenang kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengatur dan mengawasi perdagangan di pasar modal, termasuk langkah-langkah untuk menjaga stabilitas pasar. BEI merupakan lembaga yang bertugas mengatur perdagangan efek secara tertib dan wajar, khususnya mengenai keanggotaan bursa, perdagangan efek dan pencatatan efek.²³ Salah satu langkah tersebut adalah penangguhan perdagangan efek yang dilakukan dalam situasi tertentu seperti fluktuasi harga tajam, pengumuman informasi material yang belum dipahami pasar, atau indikasi ketidakstabilan yang dapat menyebabkan kepanikan investor. *Trading halt* bertujuan memberi waktu bagi pasar untuk mencerna informasi, menghindari reaksi berlebihan, dan menjaga keteraturan pasar. Meskipun tidak disebutkan secara eksplisit dalam UU, Pasal 7 ayat (1) memberikan dasar hukum yang sah bagi BEI untuk melaksanakan langkah ini, yang sejalan dengan prinsip pasar yang adil, transparan, dan efisien serta melindungi kepentingan investor.

- b. Surat Keputusan Direksi BEI Nomor Kep-00024/BEI/03-2020 tentang Perubahan Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa Efek Indonesia dalam Kondisi Darurat

Landasan hukum *trading halt* di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara jelas ditetapkan

²² "Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal," Pasal 7 ayat (1).

²³ Firdaus, M., & Salmah, N. N. A., 2021, *Pengaruh Dana Pihak Ketiga, Loan to Deposit Ratio dan Non Performing Loan Terhadap Jumlah Penyaluran Kredit Pada Bank Umum di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Media Wahana Ekonomika, 18(2), 182.

dalam Surat Keputusan Direksi BEI Nomor Kep-00024/BEI/03-2020 tentang Perubahan Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa Efek Indonesia dalam Kondisi Darurat. Keputusan ini mulai berlaku efektif pada 11 Maret 2020, sebagai respons atas kebutuhan untuk menjaga perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien, khususnya dalam menghadapi kondisi pasar yang bergejolak. Dalam ketentuan tersebut, BEI mengatur bahwa *trading halt* akan diberlakukan apabila Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan lebih dari 5% dalam satu hari bursa. Jika tekanan pasar berlanjut hingga penurunan lebih dari 10%, maka dilakukan *trading halt* tambahan selama 30 menit. Sementara itu, jika IHSG jatuh lebih dari 15%, BEI akan memberlakukan *trading suspend* hingga akhir sesi perdagangan, atau lebih dari satu sesi, setelah mendapatkan persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).²⁴

Kebijakan ini tidak hanya menangani volatilitas pasar akibat kepanikan massal, tetapi juga mencakup kondisi darurat lain seperti bencana alam, gangguan sosial-politik, serta permasalahan teknis yang mengganggu sistem perdagangan di Bursa. Dalam situasi tersebut, BEI dapat melakukan pembekuan perdagangan secara sementara (*trading halt*) atau menghentikan seluruh perdagangan (*trading suspend*), dengan mekanisme yang diatur secara rinci untuk memastikan kelangsungan pasar tetap berjalan adil dan transparan.

Sejalan dengan dasar peraturan yang telah disebutkan sebelumnya, kewenangan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam menetapkan kebijakan *trading halt* juga memperoleh legitimasi yang lebih kuat melalui ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, khususnya Pasal 9 ayat (1).²⁵ Pasal ini secara eksplisit memberikan kewajiban kepada BEI sebagai penyelenggara bursa untuk menetapkan peraturan mengenai berbagai aspek kegiatan bursa, termasuk perdagangan efek. Ketentuan ini menegaskan posisi BEI sebagai *Self-Regulatory Organization* (SRO), yaitu lembaga yang memiliki kewenangan untuk mengatur dirinya sendiri dan menyusun ketentuan teknis yang berlaku bagi anggotanya. Dalam hal ini, kebijakan penghentian sementara perdagangan efek atau *trading halt*

²⁴ Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia, “Kep-00024/BEI/03-2020 tentang Perubahan Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa Efek Indonesia dalam Kondisi Darurat,” (Jakarta: Bursa Efek Indonesia, 2020), 1.

²⁵ “Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal,” Pasal 9 ayat (1).

merupakan bagian dari kewenangan tersebut, sebagai instrumen penting untuk menjaga keteraturan, kewajaran, dan efisiensi pasar. Lebih lanjut, Pasal 7 ayat (1) dari undang-undang yang sama menyatakan bahwa BEI bertanggung jawab atas terselenggaranya perdagangan yang teratur dan efisien, sehingga secara normatif mendukung diberlakukannya kebijakan yang bersifat antisipatif terhadap kondisi pasar yang ekstrem.

Di samping itu, pelaksanaan kebijakan ini juga dilakukan dalam koordinasi dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai pengawas utama sektor pasar modal, sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK Nomor 1/POJK.04/2013 tentang Bursa Efek.²⁶ Setiap tindakan seperti *trading suspend* yang melebihi satu sesi, misalnya, memerlukan persetujuan OJK, sebagai wujud dari mekanisme pengawasan yang terpadu dan akuntabel. Dengan demikian, kebijakan *trading halt* yang dijalankan BEI bukan hanya berdasar pada peraturan internal, tetapi merupakan implementasi dari prinsip hukum pasar modal yang menekankan perlindungan investor, keterbukaan informasi, dan stabilitas sistem keuangan. Praktik ini pun sejalan dengan standar internasional yang diterapkan oleh berbagai bursa efek global sebagai respons terhadap volatilitas pasar yang ekstrem.

4. Pelindungan Terhadap Investor Ketika Terjadi *Trading Halt*

Pada tanggal 18 Maret 2025, pasar modal Indonesia mengalami gejolak yang luar biasa dengan penurunan tajam pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penurunan ini mencapai lebih dari 6% dalam satu sesi perdagangan, yang merupakan penurunan signifikan dalam waktu yang sangat singkat. Penurunan ini dimulai pada sesi pagi dan berlanjut hingga siang hari, dengan IHSG mengalami tekanan hebat yang membuatnya anjlok lebih dari 5% pada pukul 11:19 WIB. Seiring dengan penurunan tersebut, Bursa Efek Indonesia (BEI) terpaksa memberlakukan mekanisme penghentian sementara atau *trading halt* selama 30 menit. Langkah ini diambil sebagai respons terhadap penurunan yang tajam, dengan tujuan memberi waktu bagi pelaku pasar untuk menenangkan diri dan melakukan analisis terhadap situasi pasar secara lebih rasional.²⁷ Setelah *trading halt*

²⁶ Otoritas Jasa Keuangan. “Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 46/POJK.04/2016 tentang Tata Cara Pembuatan Peraturan Oleh Bursa Efek,” diakses pada tanggal 24 April 2025, <https://www.ojk.go.id/id/ regulasi/Pages/POJK-tentang-Tata-Cara-Pembuatan-Peraturan-Oleh-Bursa-Efek.aspx>.

²⁷ <https://www.antaranews.com/berita/4720681/penyebab-ihsg-anjlok-hingga-indonesia-alami-black->

selesai dan perdagangan dilanjutkan, IHSG sempat menyentuh level terendah intraday di angka 6.011, yang mencerminkan kecemasan investor terhadap ketidakpastian yang terjadi di pasar. Pada akhirnya, IHSG ditutup pada angka 6.223, menurun sebesar 3,84% dibandingkan dengan penutupan pada sesi sebelumnya. Penurunan ini menunjukkan adanya kekhawatiran mendalam di kalangan investor, baik domestik maupun asing, terkait dengan situasi ekonomi dan politik yang tengah berkembang di Indonesia dan di tingkat global.²⁸

Penurunan IHSG yang sangat signifikan ini tidak bisa dilepaskan dari sejumlah faktor yang mempengaruhi pasar, baik faktor eksternal maupun internal. Pasar modal dapat menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara.²⁹ Di tingkat global, pasar merespons dengan sangat sensitif terhadap ketegangan geopolitik yang terus meningkat, terutama terkait dengan konflik yang masih berlangsung antara Rusia dan Ukraina. Ketegangan ini memberikan dampak buruk pada stabilitas ekonomi global, memicu ketidakpastian yang lebih besar, serta menyebabkan investor asing menarik diri dari pasar yang dianggap berisiko. Selain itu, kebijakan proteksionisme yang semakin berkembang, termasuk tarif balasan yang diberlakukan antara Amerika Serikat dan Uni Eropa, turut memperburuk sentimen pasar. Dalam konteks ini, kekhawatiran terhadap potensi resesi ekonomi global, khususnya di Amerika Serikat, semakin memperburuk iklim investasi, dan aksi jual oleh investor asing menjadi lebih masif.³⁰ Di sisi domestik, faktor-faktor internal juga turut memberikan kontribusi terhadap penurunan tajam IHSG. Salah satu faktor utama yang mempengaruhi adalah kondisi fiskal negara yang semakin melemah, yang terlihat dari penurunan signifikan dalam penerimaan negara. Data terbaru menunjukkan bahwa penerimaan negara pada periode tersebut mengalami penurunan sebesar 30%, sebuah penurunan yang cukup besar dan menandakan bahwa daya tahan anggaran negara semakin tergerus. Kondisi ini menjadi perhatian serius bagi investor, karena stabilitas fiskal sangat penting untuk menjaga kepercayaan pasar terhadap

[swan-tuesday](#), diakses pada 10 Mei 2025

²⁸ <https://www.cnbcindonesia.com/market/20250319051355-17-619780/7-fakta-ihsg-ambruk-dan-dihentikan-perd-agangannya-kronologi-penvebab>, diakses pada 10 Mei 2025.

²⁹ R. Serfianto D. Purnomo, et al., “Buku Pintar Pasar Uang & Pasar Valas”, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2013, hlm.16

³⁰ <https://www.kompas.com/jawa-barat/read/2025/03/18/143630288/penyebab-ihsg-anjlok-612-persen-hingga-bei-lakukan-trading-halt>, diakses pada 10 Mei 2025,

kebijakan ekonomi pemerintah dan kestabilan sistem keuangan negara.³¹

Di samping itu, isu mengenai pengunduran diri Menteri Keuangan, Sri Mulyani, yang beredar di pasar juga mempengaruhi sentimen pasar. Sri Mulyani dikenal sebagai salah satu figur kunci dalam menjaga kredibilitas kebijakan fiskal Indonesia. Pengunduran dirinya akan membawa dampak yang cukup besar karena Sri Mulyani telah lama dianggap sebagai pilar utama dalam menjaga kestabilan ekonomi nasional. Oleh karena itu, rumor terkait pengunduran dirinya langsung memicu ketidakpastian di pasar, yang selanjutnya memperburuk kondisi pasar saham Indonesia.³² Belum selesai dengan isu tersebut, perdebatan publik yang berkembang mengenai rencana revisi Undang-Undang Tentara Nasional Indonesia (UU TNI) juga turut menambah ketidakpastian di kalangan investor. Revisi undang-undang ini, yang dinilai berpotensi membuka peluang bagi militer untuk semakin terlibat dalam struktur pemerintahan sipil, menjadi isu sensitif yang mengundang banyak perhatian. Ketidakpastian terkait arah kebijakan politik dan hukum ini menambah persepsi risiko yang ada di mata investor, baik domestik maupun asing. Keterlibatan militer yang lebih besar dalam pemerintahan dianggap dapat membawa dampak negatif terhadap iklim investasi dan stabilitas politik dalam negeri.³³

Menanggapi kondisi yang semakin tidak menentu ini, BEI mengambil langkah yang sangat penting dengan memberlakukan mekanisme *trading halt* sesuai dengan regulasi yang diatur dalam Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00024/BEI/03-2020. Berdasarkan regulasi tersebut, apabila IHSG mengalami penurunan lebih dari 5% dalam satu hari perdagangan, BEI berhak menghentikan sementara seluruh aktivitas perdagangan saham selama 30 menit. Tujuan dari pemberlakuan *trading halt* adalah untuk memberikan waktu bagi pelaku pasar untuk menenangkan diri, mempertimbangkan kembali keputusan investasi mereka, dan menganalisis situasi pasar secara lebih hati-hati. Langkah ini diambil guna menjaga keteraturan pasar dan meminimalisir terjadinya kepanikan yang dapat memperburuk keadaan. Mekanisme ini

³¹ <https://money.kompas.com/read/2025/03/18/152440326/ojk-bakal-ambil-tindakan-usai-ihsg-merosot-hari-ini-hi-ingga-trading-halt>, diakses pada 11 Mei 2025

³² <https://market.bisnis.com/read/20250318/7/1862439/analisis-isu-sri-mulyani-mundur-jadi-penyebab-ihsg-jeblok-h-ingga-trading-halt>, diakses pada 11 Mei 2025

³³ <https://www.metrotvnews.com/play/kj2CEGOz-ihsg-ambruk-diduga-kekhawatiran-investor-terhadap-revisi-uu-tni>, diakses pada 11 Mei 2025

adalah bagian dari upaya perlindungan terhadap investor dan kestabilan sistem keuangan, yang menjadi salah satu mandat utama BEI sebagai otoritas pasar modal.³⁴ Selain langkah yang dilakukan oleh BEI, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sebagai regulator sektor keuangan, juga menyatakan kesiapan untuk mengambil langkah-langkah kebijakan guna menstabilkan pasar jika diperlukan. OJK berkomitmen untuk terus berkoordinasi dengan BEI, pelaku pasar, dan lembaga pemerintah lainnya untuk menjaga stabilitas pasar modal Indonesia. Pernyataan OJK ini menunjukkan bahwa pemerintah dan otoritas pasar tidak akan tinggal diam dalam menghadapi gejolak yang terjadi. Koordinasi yang erat antara BEI, OJK, dan Kementerian Keuangan menjadi sangat penting dalam menjaga kepercayaan investor dan kelangsungan pasar keuangan di tengah situasi yang penuh ketidakpastian ini.³⁵

Trading halt di pasar modal Indonesia adalah salah satu instrumen penting yang dirancang untuk melindungi investor, terutama dalam menghadapi risiko sistemik dan mencegah kepanikan pasar yang dapat merugikan banyak pihak. Mekanisme ini memberikan otoritas kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menghentikan sementara perdagangan saham ketika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang signifikan dalam satu sesi perdagangan.³⁶ Tujuan utama dari kebijakan ini adalah untuk memberikan waktu bagi investor untuk mencerna informasi yang tersedia dan mencegah aksi jual panik yang sering kali memperburuk kondisi pasar.³⁷ Kebijakan *Trading halt* berfungsi sebagai *circuit breaker* yang secara otomatis menghentikan perdagangan apabila IHSG turun melebihi batas yang telah ditentukan. Berdasarkan ketentuan BEI, jika IHSG mengalami penurunan lebih dari 5% dalam satu hari perdagangan, perdagangan akan dihentikan selama 30 menit. Jika penurunan berlanjut dan mencapai lebih dari 10%, maka perdagangan akan dihentikan lagi selama 30 menit.³⁸ Apabila penurunan terus berlanjut hingga lebih dari 15%, perdagangan dapat

³⁴ <https://www.metrotvnews.com/read/NnjCeZ1Z-ihsg-anjlok-5-hingga-trading-halt-diterapkan-apa-artinya>, diakses pada 11 Mei 2025,

³⁵ <https://money.kompas.com/read/2025/03/18/152440326/ojk-bakal-ambil-tindakan-usai-ihsg-merosot-hari-ini-hingga-trading-halt>, diakses pada 11 Mei 2025,

³⁶ <https://www.liputan6.com/cek-fakta/read/5966833/apa-itu-trading-halt-yang-diterapkan-bei-saat-ihsg-anjlok-5>,

diakses pada tanggal 25 April 2025,

³⁷ <https://www.ptppi.id/trading-halt-penghentian-sementara-wajib-dipahami-trader/>, diakses pada 11 Mei 2025

³⁸ <https://phintracosekuritas.com/berita/pasar-modal-indonesia-alami-trading-halt-akibat-ihsg/>, diakses

dihentikan hingga akhir sesi atau bahkan dapat diperpanjang ke hari berikutnya, namun hal ini memerlukan persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kebijakan ini bertujuan untuk menghindari penurunan harga saham yang drastis dan memberi kesempatan kepada investor untuk menganalisis situasi secara lebih rasional sebelum melanjutkan transaksi. Dengan demikian, *trading halt* berperan dalam menjaga stabilitas pasar serta melindungi investor dari kerugian besar yang disebabkan oleh reaksi emosional dalam situasi pasar yang bergejolak.³⁹

Tindakan penghentian sementara perdagangan saham atau yang dikenal sebagai *trading halt* memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas pasar modal, terutama ketika terjadi fluktuasi harga yang ekstrem. Namun demikian, apabila kebijakan *trading halt* dilaksanakan tidak sesuai dengan prosedur atau mekanisme yang telah ditetapkan, maka hal tersebut dapat menimbulkan implikasi hukum yang cukup serius.⁴⁰ Kerangka hukum harus ditinjau dan diperbarui secara berkala untuk mencerminkan perubahan kondisi pasar dan tantangan yang muncul.⁴¹

Sehubungan dengan hal tersebut, evaluasi terhadap kebijakan dan prosedur pelaksanaan *trading halt* menjadi sangat diperlukan. Menteri Koordinator Bidang Perekonomian, Airlangga Hartarto, pernah menyampaikan bahwa batasan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 5% yang menjadi pemicu diterapkannya *trading halt* merupakan kebijakan yang diberlakukan pada masa pandemi COVID-19.⁴² Oleh karena itu, kebijakan tersebut seharusnya dievaluasi kembali agar lebih sesuai dengan kondisi pasar saat ini yang sudah jauh berbeda dari situasi krisis kesehatan beberapa tahun lalu.⁴³ Bursa Efek Indonesia (BEI) pun menyatakan bahwa mereka secara rutin melakukan evaluasi terhadap kebijakan ini dengan mempertimbangkan dinamika perilaku investor, kondisi pasar domestik maupun global, serta aspirasi dan masukan dari

pada 11 Mei 2025

³⁹ <https://www.antaranews.com/berita/4719293/apa-itu-trading-halt-dan-apa-dampaknya>, diakses pada 11 Mei 2025

⁴⁰ <https://infobanknews.com/airlangga-mau-tinjau-aturan-trading-halt-begini-respons-bei>, diakses pada 11 Mei 2025,

⁴¹ Nurleli, D., & Wibisono, M., 2021, *The Effect of IFRS Application, Stock Price Volatility, and Fundamental Variables on Jakarta Islamic Index*, Jurnal Manajemen Dan Keuangan, 10(1), 1.

⁴² <https://katadata.co.id/finansial/bursa/67d94d6a77509/airlangga-usulkan-bei-evaluasi-aturan-trading-halt-saat-ihs-g-rontok-5>, diakses pada 10 Mei 2025

⁴³ <https://nasional.kompas.com/read/2025/03/18/17293931/airlangga-sebut-kebijakan-trading-halt-bursa-saham-pe-rlu-ditinjau-ulang>, diakses pada 11 Mei 2025

para pemangku kepentingan di industri pasar modal.⁴⁴ Selain itu, untuk memperkuat respons regulator terhadap gejolak pasar, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan Peraturan OJK Nomor 13 Tahun 2023 yang memberikan kewenangan lebih luas kepada OJK dalam merumuskan kebijakan penanganan volatilitas pasar. Peraturan ini mencakup pemberian stimulus dan relaksasi kepada pelaku industri jasa keuangan di sektor pasar modal sebagai bagian dari upaya mitigasi risiko sistemik.⁴⁵ Langkah ini menunjukkan adanya komitmen regulator dalam menciptakan kerangka pengawasan yang adaptif dan responsif terhadap perubahan kondisi pasar. Ketentuan lebih lanjut mengenai kewenangan tersebut diatur dalam Peraturan OJK tentang Tata Cara Perdagangan, Kliring, dan Penyelesaian Transaksi Bursa Efek.⁴⁶

Dengan demikian, diperlukan rekomendasi konkret berupa pembentukan tim evaluasi lintas lembaga untuk meninjau ulang kebijakan *trading halt*, menetapkan standar prosedur yang lebih jelas dan tegas, serta menyusun kebijakan berbasis data dan masukan dari seluruh pemangku kepentingan. Inisiatif ini akan membantu mewujudkan pasar modal Indonesia yang lebih adil, transparan, dan adaptif terhadap tantangan masa depan. Belajar dari pengalaman ini, Indonesia dapat meningkatkan sistem pengawasannya untuk mendeteksi pola perdagangan yang tidak biasa dan dengan cepat menentukan penyebab gangguan pasar.⁴⁷ Pedoman dan mekanisme pemantauan yang jelas diperlukan untuk mencegah perdagangan algoritmik yang mengganggu stabilitas pasar.⁴⁸

5. Perbandingan *Trading Halt* di Indonesia dan Amerika

Trading halt merupakan salah satu instrumen penting dalam menjaga stabilitas pasar modal. Meskipun memiliki tujuan yang sama, yaitu untuk meredam kepanikan investor dan memberikan waktu bagi pasar untuk mencerna informasi yang menyebabkan volatilitas ekstrem, terdapat perbedaan yang cukup mencolok dalam hal mekanisme, ambang batas, serta durasi penghentian perdagangan antara Bursa Efek

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Pages/Kebijakan-dalam-Menjaga-Kinerja-dan-Stabilitas-Pasar-Modal-dalam-Kondisi-Pasar-yang-Berfluktuasi-secara-Signifikan.aspx>, diakses pada 11 Mei 2025

⁴⁶ Battisti, E., Bollani, L., Miglietta, N., & Salvi, A., 2020, *The Impact of Leverage on The Cost of Capital and Market Value*. Management Research Review, 43(9).

⁴⁷ Austin, J., 2015, *Unusual Trade or Market Manipulation? How Market Abuse is Detected by Securities Regulators, Trading Venues and Self-Regulatory Organizations*, Journal of Financial Regulation.

⁴⁸ Jumati, J., & Natsir, K., 2023, *The Effect of Profitability, Dividend Policy, and Company Value on Stock Prices*, International Journal of Application on Economics and Business, 1(1), 662.

Indonesia (BEI) dan New York Stock Exchange (NYSE).⁴⁹

Di Indonesia, mekanisme *trading halt* diterapkan secara bertahap berdasarkan persentase penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam satu sesi perdagangan.⁵⁰ Jika IHSG mengalami penurunan lebih dari 5%, maka perdagangan dihentikan selama 30 menit. Jika penurunan berlanjut hingga melewati 10%, BEI akan kembali menghentikan perdagangan selama 30 menit. Apabila penurunan mencapai lebih dari 15%, maka BEI dapat menerapkan kebijakan trading suspend, yakni penghentian perdagangan untuk sisa hari tersebut, atau bahkan diperpanjang ke hari berikutnya dengan persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selain kebijakan yang berbasis indeks, BEI juga dapat menghentikan perdagangan saham individu jika terjadi penurunan harga yang signifikan, meskipun tidak memiliki sistem otomatis dengan ambang batas dan durasi seketat sistem di NYSE.⁵¹

Sebaliknya, di Amerika Serikat, NYSE menggunakan sistem yang lebih terstruktur dan otomatis melalui mekanisme Market-Wide Circuit Breakers (MWCBS). Sistem ini akan menghentikan seluruh perdagangan di pasar saham jika indeks acuan S&P 500 turun sebesar 7% (Level 1), 13% (Level 2), atau 20% (Level 3) dibandingkan dengan harga penutupan hari sebelumnya.⁵² Jika penurunan terjadi sebelum pukul 15:25 waktu setempat, maka perdagangan akan dihentikan selama 15 menit untuk Level 1 dan Level 2. Namun, jika penurunan terjadi setelah pukul 15:25, perdagangan tidak akan dihentikan kecuali penurunan mencapai Level 3, di mana seluruh perdagangan ditutup untuk sisa hari tersebut. Sistem ini memberikan pendekatan yang lebih presisi dalam merespons gejolak pasar secara real-time. Selain MWCBS, NYSE juga menerapkan sistem Limit Up-Limit Down (LULD), yang dirancang untuk mencegah fluktuasi harga ekstrem pada saham individu.⁵³ Dalam mekanisme ini, setiap saham memiliki batas

⁴⁹ <https://megapolitan.antaranews.com/berita/375333/belajar-dari-negara-lain-antisipasi-volatilitas-pasca-trading-halt>, diakses pada 11 Mei 2025

⁵⁰ <https://www.liputan6.com/saham/read/5966356/ihs-g-trading-halt-sufmi-dasco-pernah-terjadi-saat-pandemi-covid-19>, diakses pada 11 Mei 2025,

⁵¹ *Ibid.*

⁵² <https://www.nyse.com/network/article/nyse-increases-resiliency-during-extreme-volatility?>, diakses pada 11 Mei 2025

⁵³ <https://www.reuters.com/markets/us/nyse-equities-investigating-reported-technical-issue-2024-06-03>, diakses pada 11 Mei 2025

atas dan bawah harga yang ditentukan berdasarkan rata-rata pergerakan harga selama lima menit sebelumnya. Jika harga saham menyentuh salah satu batas tersebut, perdagangan saham tersebut dihentikan sementara selama minimal 15 detik. Jika dalam waktu tersebut tidak ada transaksi yang terjadi dalam rentang harga yang diizinkan, maka penghentian dapat diperpanjang menjadi lima menit atau lebih. LULD berperan penting dalam melindungi investor dari potensi eksekusi transaksi yang tidak wajar akibat lonjakan harga mendadak. SEC telah menerapkan peraturan dan regulasi untuk mengatasi masalah yang terkait dengan perdagangan frekuensi tinggi dan perdagangan algoritmik, yang telah terlibat dalam gangguan pasar seperti Flash Crash.⁵⁴

Trading halt di Indonesia dan Amerika Serikat menunjukkan pendekatan yang berbeda dalam menangani volatilitas pasar. Di Indonesia, BEI menggunakan sistem berbasis ambang batas indeks, dengan intervensi manual dari otoritas regulasi. Sementara itu, NYSE mengandalkan sistem otomatis dengan algoritma real-time yang menanggapi kondisi pasar. Ambang batas penurunan indeks di Indonesia lebih tinggi dibandingkan dengan MWCB di NYSE, menunjukkan bahwa otoritas AS cenderung lebih proaktif dalam mengendalikan volatilitas. Selain itu, NYSE menerapkan LULD untuk saham individu, menambah kompleksitas sistem, sementara BEI lebih sederhana dan kurang terotomatisasi dalam menangani volatilitas harga saham mikro.⁵⁵ Secara keseluruhan, perbedaan-perbedaan antara BEI dan NYSE menunjukkan bagaimana pasar saham menyesuaikan diri dengan kondisi domestik, infrastruktur teknologi, dan tingkat partisipasi investor yang berbeda. Meskipun ada perbedaan dalam implementasinya, kedua bursa ini tetap memprioritaskan stabilitas pasar dan perlindungan investor melalui *trading halt* mereka.

C. PENUTUP

Mengacu pada uraian pembahasan pada bab sebelumnya, dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Peran negara dalam *trading halt* di Bursa Efek Indonesia terwujud dengan

⁵⁴ Gomber, P., & Zimmermann, K., 2018, *Algorithmic Trading in Practice*, In Oxford University Press eBooks. Oxford University Press.

⁵⁵ <https://www.financemagnates.com/institutional-forex/execution/u-s-stock-exchanges-propose-new-rules-to-increase-resiliency-following-halts>, diakses pada 11 Mei 2025

dibuatnya beberapa regulasi yaitu Surat Keputusan Direksi BEI Nomor: Kep-00024/BEI/03-2020 tentang Perubahan Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa dalam Kondisi Darurat, Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas dan diatur lebih lanjut pada Surat Keputusan Direksi BEI nomor Kep-00002/BEI/04-2025. Regulasi tersebut merupakan turunan dari ketentuan Pasal 7 Ayat 1 UU Pasar Modal yang menegaskan bahwa Bursa Efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan Efek yang teratur, wajar, dan efisien dan Pasal 9 Ayat 1 yang menyatakan bahwa Bursa Efek wajib menetapkan peraturan mengenai keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan Efek, kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa Efek.

2. Pelindungan terhadap investor ketika terjadi *trading halt* di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan memberikan waktu jeda agar investor dapat mencerna informasi secara rasional dan menghindari *panic selling*. Dengan mekanisme ini, BEI dapat menstabilkan pasar saat terjadi penurunan indeks secara drastis dan mencegah kerugian lebih besar yang disebabkan oleh reaksi emosional investor.

DAFTAR PUSTAKA

1. Buku

- Hamud Balfas, Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi), Tatanusa, Jakarta, 2012
- Dewi, Gusti Ayu Ketut Rencana Sari, et al., 2018, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*, RajaGrafindo Persada, Depok
- Nasarudin, M. Irsan, et al., 2011, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Pramono, Nindyo, 2013, *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal.*, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Purnomo, R.Serfianto D., et al, 2013, “Buku Pintar Pasar Uang & Pasar Valas”, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

2. Artikel/Jurnal

- Albertus, R. H. (2021). Influence of The Southeast Asian Regional Stock Exchange on The Indonesia Stock Exchange For The Period 2017-2018. Strategic Management Business Journal, 1(2), 17. <https://doi.org/10.55751/smbj.v1i02.17>
- Ardiana, T. E., & Ulfah, I. F. (2022). Manufacturing Company's Stock Price: Effect Dividend Per Share, Earning Per Share, Return On Investment, Price Book Value Listing in BEI, International Journal of Economics Business and Accounting Research (IJEBAR), 6(2). <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5722>
- Aribawa, A., Sutrisno, B., & Swasito, A. P. (2020). Determinant of Price Earning Ratio in the Property and Real Estate Company: Case Study Listed in Indonesian Stock Exchange 2011-2018. Journal of Accounting Finance and Auditing Studies, 6(1), 119. <https://doi.org/10.32602/jafas.2020.007>
- Austin, J. (2015). Unusual Trade or Market Manipulation? How Market Abuse is Detected by Securities Regulators, Trading Venues and Self-Regulatory Organizations. Journal of Financial Regulation. <https://doi.org/10.1093/jfr/fjv003>
- Battisti, E., Bollani, L., Miglietta, N., & Salvi, A. (2020). The impact of leverage on the cost of capital and market value. Management Research Review, 43(9), 1081.

<https://doi.org/10.1108/mrr-01-2019-0007>

Firdaus, M., & Salmah, N. N. A. (2021). Pengaruh Dana Pihak Ketiga, Loan to Deposit Ratio dan Non Performing Loan Terhadap Jumlah Penyaluran Kredit Pada Bank Umum di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 18(2), 182.

<https://doi.org/10.31851/jmwe.v18i2.6284>

Gomber, P., & Zimmermann, K. (2018). *Algorithmic Trading in Practice*. In Oxford University Press eBooks. Oxford University Press.

<https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199844371.013.12>

Gunawan, G., & Sanjaya, I. P. S. (2022). Impact of ownerships and control on internet financial reporting. *Journal of Contemporary Accounting*, 139.

<https://doi.org/10.20885/jca.vol3.iss3.art3>

Harmayati, A. (2022). Optimum portfolio formation analysis with Single-index model on lq 45 shares for the period 2006-2010. *Indonesia Auditing Research Journal*, 11(3), 97. <https://doi.org/10.35335/arj.v11i3.67>

Jumiati, J., & Natsir, K. (2023). The Effect of Profitability, Dividend Policy, and Company Value on Stock Prices. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 662. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i1.662-672>

Nurleli, D., & Wibisono, M. (2021). The Effect of IFRS Application, Stock Price Volatility, and Fundamental Variables on Jakarta Islamic Index. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 10(1), 1. <https://doi.org/10.33059/jmk.v10i1.2559>

3. Peraturan Perundang-undangan

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1996 tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan

Surat Keputusan Direksi BEI Nomor: Kep-00024/BEI/03-2020 tentang Perubahan

Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa dalam Kondisi Darurat

Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas

Surat Keputusan Direksi BEI nomor Kep-00002/BEI/04-2025

4. Internet

https://lmsspada.kemdiktisaintek.go.id/pluginfile.php/112111/mod_resource/content/1/PENGHENTIAN%20PERDAGANGAN-converted.pdf,
<https://maksibinus.ac.id/2025/04/08/trading-halt-di-bursa-efek-indonesia-mekanisme-alasan-dan-tantangan/>
<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/128231576859776777-0050022019/GRC-2019>
<https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2354>
<https://www.brights.id/id/blog/apa-itu-pasar-modal>
<https://ekonomi.uma.ac.id/2024/01/08/pengertian-dan-fungsi-pasar-modal/>
<https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/ulasan-pasar-modal>,
<https://www.metrotvnews.com/play/b3JCpVE1-apa-itu-trading-halt-dalam-perdagangan-saham#:~:text=Secara%20teknis%2C%20ketika%20trading%20halt.menjaga%20integritas%20pasar%20modal%20Indonesia,>
<https://maksibinus.ac.id/2025/04/08/trading-halt-di-bursa-efek-indonesia-mekanisme-alasan-dantantangan/#:~:text=Pengertian%20Trading%20Halt.%20Trading%20Halt%20adalah%20penghentian,sementara%2C%20berbeda%20dari%20suspensi%20perdagangan%20yang%20bisa>
<https://www.antaranews.com/berita/4719293/apa-itu-trading-halt-dan-apa-dampaknya>
<https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Pages/POJK-tentang-Tata-Cara-Pembuatan-Peraturan-Oleh-Bursa-Efek.aspx>.
<https://www.antaranews.com/berita/4720681/penyebab-ihsg-anjlok-hingga-indonesia-alami-black-swan-tuesday>,
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20250319051355-17-619780/7-fakta-ihsg-ambruk-dan-dihentikan-perdagangannya-kronologi-penyebab>
<https://www.kompas.com/jawa-barat/read/2025/03/18/143630288/penyebab-ihsg-anjlok-612-persen-hingga-bei-lakukan-trading-halt>
<https://money.kompas.com/read/2025/03/18/152440326/ojk-bakal-ambil-tindakan-usai-ihsg-merosot-hari-ini-hingga-trading-halt>,
<https://market.bisnis.com/read/20250318/7/1862439/analisis-sri-mulyani-mundur-jadi-penyebab-ihsg-jeblok-hingga-trading-halt>

<https://www.metrotvnews.com/play/kj2CEGOz-ihsg-ambruk-diduga-kekhawatiran-investor-terhadap-revisi-uu-tni>

<https://www.metrotvnews.com/read/NnjCeZ1Z-ihsg-anjlok-5-hingga-trading-halt-diterapkan-apa-artinya>,

<https://money.kompas.com/read/2025/03/18/152440326/ojk-bakal-ambil-tindakan-usai-ihsg-merosot-hari-ini-hingga-trading-halt>

<https://www.liputan6.com/cek-fakta/read/5966833/apa-itu-trading-halt-yang-diterapkan-bei-saat-ihsg-anjlok-5>,

<https://www.ptppi.id/trading-halt-penghentian-sementara-yang-wajib-dipahami-trader/>

<https://phintracosekuritas.com/berita/pasar-modal-indonesia-alami-trading-halt-akibat-ihsg/>,

<https://www.antaranews.com/berita/4719293/apa-itu-trading-halt-dan-apa-dampaknya>,

<https://infobanknews.com/airlangga-mau-tinjau-aturan-trading-halt-begini-respons-bei>,

<https://katadata.co.id/finansial/bursa/67d94d6a77509/airlangga-usulkan-bei-evaluasi-aturan-trading-halt-saat-ihsg-rontok-5>

<https://nasional.kompas.com/read/2025/03/18/17293931/airlangga-sebut-kebijakan-trading-halt-bursa-saham-perlu-ditinjau-ulang>,

<https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Pages/Kebijakan-dalam-Menjaga-Kinerja-dan-Stabilitas-Pasar-Modal-dalam-Kondisi-Pasar-yang-Berfluktuasi-secara-Signifikan.aspx>

<https://megapolitan.antaranews.com/berita/375333/belajar-dari-negara-lain-antisipasi-volatilitas-pasca-trading-halt>.,

<https://www.liputan6.com/saham/read/5966356/ihsg-trading-halt-sufmi-dasco-pernah-terjadi-saat-pandemi-covid-19>

<https://www.nyse.com/network/article/nyse-increases-resiliency-during-extreme-volatility?>

<https://www.reuters.com/markets/us/nyse-equities-investigating-reported-technical-exchanges-propose-new-rules-to-increase-resiliency-following-halts>