



KAJIAN PERKEMBANGAN DAN TANTANGAN PASAR EFISIENSI PASCA NEW NORMAL DI INDONESIA

Vivi Septi Arvianti^a, Arum Ramadhani^b, Gideon Setyo Budiwitjaksono^c

^a Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Jurusan Akuntansi, viviarvianti32@gmail.com, Universitas Pembangunan Nasional
"Veteran Jawa Timur"

^b Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Jurusan Akuntansi, ramadhaniarum11@gmail.com, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran Jawa Timur"

^c Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Jurusan Akuntansi, gidboediono@gmail.com, Universitas Pembangunan Nasional
"Veteran Jawa Timur"

ABSTRACT

The progress of a country's economy, especially Indonesia can be seen in terms of the capital market. Starting from a market formed or starting to stand, it will certainly experience some ups and downs, this can be seen from the fluctuating JCI indicator, due to the impact of globalization and integration which focuses more on performance capital markets that are interrelated with the performance of the national, regional and international economy, where the role or contribution of local investors is needed in an effort to motivate and encourage the capital market in Indonesia to be stronger and more resilient in the future from various crises after the pandemic or new normal as well as obstacles. other things that could cause shocks, especially in the population who are in the middle class, especially those in Indonesia, which grow relatively large enough, creating opportunities or opportunities that can be used to encourage them not to actively invest in market capital, in addition to not actively investing in market capital. especially on capital development, solutions must be sought immediately, including very limited types of securities traded, regulations regarding the protection of investors' rights, the lack of knowledge of the Indonesian people about the capital market and the "game" of stock transactions.

Keywords: capital market, development, challenge

ABSTRAK

Kemajuan perekonomian suatu negara, terutama Indonesia bisa dilihat dari segi pasar modal. Berawal dari suatu pasar terbentuk atau mulai berdiri tentunya akan mengalami beberapa pasang surut, hal tersebut bisa dilihat dari indikator IHSG yang berfluktuasi, akibat dampak dari globalisasi maupun integrasi yang lebih memfokuskan pada kinerja pasar modal yang saling berkaitan dengan kinerja perekonomian nasional, regional maupun internasional, yang mana peran atau kontribusi investor lokal sangat dibutuhkan dalam upaya memotivasi maupun mendorong pasar modal di Indonesia supaya ke depan lebih kuat dan tahan dari beragam krisis setelah pandemi atau new normal maupun hambatan hambatan lain yang sekiranya bisa menimbulkan guncangan. Terlebih pada populasi yang berada pada kelas menengah khususnya yang berada di Indonesia yang tumbuh relative cukup besar, menjadikan kesempatan atau peluang yang bisa digunakan untuk mendorong mereka supaya tidak aktif berinvestasi dalam modal pasar. Selain itu tantangan khususnya pada pengembangan modal harus segera dicarikan penyelesaian solusinya, diantaranya surat berharga yang diperdagangkan sangat terbatas jenisnya, aturan mengenai perlindungan hak pemodal, masih kurangnya pengetahuan masyarakat Indonesia mengenai pasar modal serta "permainan" transaksi saham.

Kata Kunci: pasar modal, perkembangan, tantangan

1. PENDAHULUAN

Dalam pasar finansial yang berperan dalam menjalankan fungsi keuangan maupun fungsi ekonomi diantaranya adalah pasar modal, yang mana jika dilihat dari sisi fungsi ekonomi ditujukan bagaimana cara mengalokasikan dana yang efektif dari pihak yang mempunyai sumber dana yang disalurkan pada pihak yang memerlukan, sedangkan jika dilihat dari fungsi keuangan bisa di tekankan oleh kemungkinan timbulnya perolehan imbalan untuk pihak yang memberikan dana yang mana telah disesuaikan dengan beragam karakteristik invest yang mereka pilih [1]. Jadi pada intinya pasar modal merupakan salah satu diantara opsi untuk investor dalam menyalurkan dana yang mereka punyai. Diibaratkan pasar modal merupakan suatu wadah bertemunya pihak yang menyediakan dana jika dipandang dari sisi *supply* dan pihak yang memerlukan dana dari sisi *demand* sehingga memiliki dampak resiko untung maupun rugi. Pasar modal dijadikan sarana bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan kebutuhan berjangka panjang dengan cara menjual saham ataupun obligasi [2], selanjutnya perusahaan atau dikenal dengan emiten tersebut akan mengeluarkan, menerbitkan surat berharga baik itu berupa saham ataupun obligasi yang kemudian siap dijual pada pihak investor yang dalam hal ini investor berperan sebagai penyedia dana. Dalam penjualan surat berharga tersebut terdapat dua tahapan diantaranya tahap pertama, surat berharga tersebut ditawarkan kepada publik atau lebih dikenal dengan istilah IPO, yang mana penjualan surat berharga tersebut dalam penjualannya dilaksanakan pada pasar perdana atau *primary market*. Sedang tahapan kedua posisi pada saat surat berharga berada pada tangan berbeda atau pindah tangan yang kemudian di perdagangkan di pasar sekunder atau dikenal dengan *secondary market* memiliki serta memegang peran yang utama dan penting, karena perkembangan pasar modal tersebut bercermin pada aktifitas atau kegiatan di pasar sekunder itu sendiri. Kemajuan perekonomian suatu negara, terutama Indonesia bisa dilihat dari segi pasar modal. Berawal dari suatu pasar terbentuk atau mulai berdiri tentunya akan mengalami beberapa pasang surut, hal tersebut bisa dilihat dari indikator IHSG yang berfluktuasi [3].

Akibat dampak dari globalisasi maupun integrasi yang lebih memfokuskan pada kinerja pasar modal yang saling berkaitan dengan kinerja perekonomian nasional, regional maupun internasional, yang mana peran atau kontribusi investor lokal sangat dibutuhkan dalam upaya memotivasi maupun mendorong pasar modal di Indonesia supaya ke depan lebih kuat dan tahan dari beragam krisis setelah pademi atau *new normal* maupun hambatan - hambatan lain yang sekiranya bisa menimbulkan guncangan. Terlebih pada populasi yang berada pada kelas menengah khususnya yang berada di Indonesia yang tumbuh relatif cukup besar, menjadikan kesempatan atau peluang yang bisa digunakan untuk mendorong mereka supaya tidak aktif berinvestasi dalam modal pasar. Selain itu tantangan khususnya pada pengembangan modal harus segera dicarikan penyelesaian solusinya, diantaranya surat berharga yang diperdagangkan sangat terbatas jenisnya, aturan mengenai perlindungan hak pemodal, dan masih kurangnya pengetahuan masyarakat Indonesia mengenai pasar modal serta "permainan" transaksi saham. Dalam penelitian [4] pengetahuan masyarakat terhadap pasar modal yang masih rendah berujung kepada rendahnya investor baru di pasar modal, dilihat dari sifat investor yang dominan di pasar modal Indonesia ialah investor institusi, kondisi tersebut membuat volume kapitalisasi dan transaksi di pasar modal rendah. Kendala – kendala tersebut secepatnya harus diselesaikan agar perkembangan pasar modal Indonesia ke depan berjalan lebih baik.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Efisien

Definisi pasar efisien mendeskripsikan perubahan harga yang yang cepat berubah terhadap informasi yang datang secara random dan pada pasar yang kompetitif terjadi independensi deret waktu dari pembentukan harga itu sendiri, gagasan tersebut kemudian diaplikasikan secara luas ke pasar negara berkembang guna memverifikasi bagaimana suatu informasi yang saling berhubungan dengan saham terutama di pasar negara negara berkembang termasuk Indonesia yang diperjualbelikan atau diperdagangkan tipis diperoleh dengan penundaan waktu. Pasar efisien merupakan sebuah kondisi pasar di mana harga saham menggambarkan informasi keadaan perusahaan yang sebenarnya, sedangkan pasar tidak efisien adalah keadaan pasar di mana perilaku investor secara signifikan mempengaruhi harga sekuritas, sehingga harga saham tidak menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya [5].

2.2 Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Pasar modal Indonesia termasuk pasar yang sedang mulai berkembang yang mana perkembangan pasar sangat riskan dan rentan pada kondisi ekonomi global. Secara umum makro ekonomi maupun pasar

modal dunia dan makro ekonomi secara signifikan tidak memberikan dampak pada kinerja perusahaan secara tiba-tiba akan tetapi perlahan dan memiliki jangka waktu yang lumayan panjang, begitu pula sebaliknya harga dari saham itu sendiri berpengaruh pada waktu itu juga akibat adanya perubahan faktor makro ekonomi yang berdampak pada reaksi para investor yang begitu cepat bereaksi. Pada saat terjadi perubahan makro ekonomi maka dari segi pandang investor akan mempertimbangkan matang-matang dampak positif maupun negatif yang berkaitan terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, selanjutnya mulai untuk menetapkan keputusan akan berada diposisi manakah, apakah membeli, apakah menjual atau berusaha menahan saham yang bersangkutan, maka dari itu harga saham itu sendiri lebih cepat beradaptasi pada perubahan perubahan variabel makro ekonomi dibandingkan kinerja perusahaan itu sendiri.

Dalam aktivitas pasar modal di era pandemi, terlihat terdapat peningkatan pada jumlah investor. Terdapat data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Januari 2021 menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354. Peningkatan sebesar 53,41% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2019 hingga 2020. Pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung. Hal ini menandakan bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat daripada bisnis nyata yang sedang terpuruk saat terjadinya pandemi [6].

Kemudian, Indeks harga saham gabungan atau IHSG merupakan salah satu bagian dari indikator perkembangan pasar modal Indonesia yang pada saat ini sering kita dengar dengan istilah BEI (Bursa Efek Indonesia) yang menyatakan atau membuktikan mengenai kondisi atau keadaan ekonomi global maupun makroekonomi mengakibatkan IHSG mengalami suatu pergerakan yang saling berhubungan dengan kondisi tersebut. Disamping itu juga ada faktor lain yang mempengaruhi pergerakan IHSG diantaranya kondisi politik maupun keamanan negara Indonesia [7]. Dalam kondisi pandemi, penurunan IHSG dari area 6300 hingga area 3900 dalam waktu tiga bulan menunjukkan bahwa pandemi yang sedang melanda pada saat itu memang menimbulkan dampak yang sangat besar. Sementara itu, pada tanggal 31 Maret 2020 terdapat penandatanganan Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020, yang mengatur pembatasan sosial berskala besar (PSBB) sebagai respons terhadap adanya Covid-19, menyebabkan respon investor dalam kondisi ini cukup beragam dari beberapa forum atau media sosial. Terdapat reaksi pro maupun kontra yang berpendapat IHSG masih akan turun, ada juga yang berpendapat IHSG akan *rebound* di kalangan investor. Meskipun adanya peningkatan jumlah investor yang tinggi, jumlah volume transaksi di tahun 2019 masih lebih banyak dari tahun 2020. Tercatat pada 2019 lalu volume transaksi sebesar 36.534.971.048, sedangkan pada 2020 sebesar 27.495.947.445. Hal ini mencerminkan sebagian besar perilaku investor cenderung *wait and see*, menunggu waktu yang tepat untuk melakukan transaksi di pasar modal [6].

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kajian literatur (*literature review*). *Literature review* mengkaji secara mendalam dan kritis terhadap suatu topik atau permasalahan. Berbagai data yang diperoleh dari referensi-referensi yang telah ditemukan dan sesuai dengan permasalahan akan dipadukan dengan permasalahan yang diangkat. Data-data tersebut menjadi landasan penelitian untuk menyusun kerangka pemikiran dari perumusan masalah yang akan diteliti.

Sifat penelitian ini adalah deskriptif. Metode deskriptif menggambarkan suatu variabel yang berkenaan dengan permasalahan yang diangkat tanpa mempersoalkan hubungan antar variabel. Data yang diperoleh diuraikan, kemudian diberikan pemahaman agar pembaca dapat memahami dengan baik.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Peluang Pasar Modal Indonesia

Dalam upaya peningkatan kinerja atau perkembangan pasar modal yang secara berkelanjutan, para pemangku kebijakan harus bisa memanfaatkan kesempatan atau peluang yang ada pada perekonomian Indonesia saat ini, diantaranya adalah bagaimana strategi meningkatkan golongan kelas menengah di Indonesia yang lumayan besar [7]. Namun amat disayangkan yang terjadi pada kenyataannya golongan menengah tidak semua didukung oleh pengetahuan berinvestasi yang memadai hal tersebut dibuktikan dengan adanya penelitian "*Monthly Middle Class Monitoring*" yang terdapat pada Majalah *Marketeers* yang merupakan majalah pemasaran terkenal di Indonesia yang menjelaskan kebanyakan kelas menengah lebih banyak

melakukan investasi jangka pendek dibandingkan dengan investasi jangka panjang di pasar modal. Pemangku kebijakan bisa memanfaatkan eksistensi maupun potensi kelas menengah dalam upaya menciptakan daya tarik pasar modal sehingga masyarakat kelas menengah bisa belajar berinvestasi, jadi Indonesia bisa melakukan perubahan atau transformasi dari masyarakat yang awalnya *saving society* berubah menjadi *investing society*, dengan harapan bisa berdampak pada peningkatan perekonomian Indonesia di masa depan atau masa mendatang.

4.2 Tantangan Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal di Indonesia termasuk kategori golongan *emerging market*, yang mana pada saat kondisi seperti ini, pasar modal dihadapkan berbagai rintangan atau tantangan diantara sebagai berikut [8]:

- Jumlah investor domestic yang kurang → Pada saat ini jumlah investor domestik pada angka 363.000, akan tetapi jika dilihat dari rasionya jika kita bandingkan dengan penduduk Indonesia yang berjumlah sekitar 240 juta masih jauh dan sangat kecil. Dengan harapan jika investor domestik jumlahnya meningkat bisa mencegah jatuhnya pasar modal jika suatu saat terjadi penarikan modal secara besar besaran atau dikenal dengan istilah *capital reverseals* dari investor asing.
- Terbatasnya investasi produk pasar modal → hambatan atau rintangan diantaranya adalah diversifikasi produk produk investasi, yang menjadi dominasi utama masih pada investasi saham maupun SBN, walaupun ada juga obligasi korporasi. Dimana pilihan atau alternative investasi lain seperti *derivative* jumlah juga sangat terbatas atau minim
- Jumlah perusahaan atau emiten yang berada di BEI yang mempunyai kapasitas maupun kinerja bagus tergolong relative sedikit jumlahnya → jumlah emiten yang terdaftar di BEI berjumlah sekitar 462 perusahaan, hal tersebut tidak sebanding dengan instrument investasi yang tersedia, maka dari itu diperlukan emiten yang mempunyai kinerja maupun kualitas yang baik dan tidak hanya sekedar memperoleh pendapatan dari publik maupun menjadi perusahaan *go public*.
- Belum sinkronnya sistem aturan yang ada → Pasar modal saling kait terkait dengan industri jasa keuangan yang mana keberadaan pasar modal itu sendiri tidak bisa berdiri sendiri atau tidak bisa lepas dari industri jasa keuangan itu sendiri. dengan adanya OJK maka BEI sendiri membutuhkan aturan yang telah tersinkronisasi dengan tepat, sebab dalam industri pasar modal akan saling kait terkait dengan industri yang bergerak dibidang perbankan maupun jasa keuangan non lainnya. Pada saat ini aturan yang ada disinkronkan masih dalam kondisi terpisah pisah sehingga yang terjadi banyak kendala dalam mengkoordinasi hal tersebut.
- Pada pasar modal terdapat banyak terdapat jebakan perusahaan atau emiten gorengan → Kenaikan saham bisa menjadi salah satu alasan pendorong kenaikan IHSG, namun yang harus menjadi perhatian adalah masih banyaknya saham yang bermunculan memilik status “gorengan”, yang mana ojk sendiri berusaha memberantas investasi yang dinilai tidak sehat, dengan pertimbangan pergerakan tersebut pada kenyataannya bersifat semu. naik turunnya saham dipicu oleh pihak yang sama dan saling kait terkait antara pihak yang satu dengan yang lain.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Pasar modal di Indonesia seiringnya waktu mengalami pasang surut, atau guncangan, akan tetapi dengan makin membaiknya keadaan atau kondisi makro ekonomi di Indonesia, membuat kondisi krisis atau pademi ini bisa dilalui, disamping itu pasar modal di Indonesia mempunyai potensi atau peluang yang baik untuk menjadi pasar modal yang bagus, tangguh maupun kuat yang didukung dengan masuknya kelas menengah Indonesia yang berpontensial untuk masuk berinvestasi di pasar modal di Indonesia, namun masih ada tantangan yang harus dihadapi Indonesia diantaranya minimnya pengetahuan akan investasi pasar modal yang berakibat keterlibatan masyarakat Indonesia dalam berinvestasi sangatlah minim atau rendah sekali dibandingkan dengan negara lain seperti Malaysia, Rusia, Singapura dan Inggris.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] R. Rosdaniah dan A. Azis, “Peluang dan Tantangan Pasar Modal Syariah,” *Mubeza*, vol. 11, no. 2, hal. 1–6, Feb 2022, doi: 10.54604/mbz.v11i2.59.

- [2] S. A. Kusumaningtyas, "Pengujian Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode 2015-2018," *J. Ilm. Mhs. FEB*, vol. 7, no. 2, hal. 1-13, 2019, [Daring]. Tersedia pada: <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/6050>
- [3] N. Halimatusyadiyah, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia," *Prism. (Platform Ris. Mhs. Akuntansi)*, vol. 6, no. 1, hal. 38-50, 2020.
- [4] S. Z. Kemu, "Literasi Pasar Modal Masyarakat Indonesia," *Kajian*, vol. 21, no. 2, hal. 161-175, 2016, [Daring]. Tersedia pada: <http://jatim.antaranews.com/>
- [5] E. Yulianti dan D. Jayanti, "Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Pasar Modal Indonesia Periode 2014-2017," *Gema*, vol. XI, no. 2, 2019.
- [6] S. R. Fadly, "Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi," *Kementrian Keuangan Republik Indonesia*, 2021. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html> (diakses 10 Oktober 2022).
- [7] F. Muklis, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia," *Al Masraf (Jurnal Lemb. Keuang. dan Perbankan)*, vol. 1, no. 1, hal. 65-75, Jul 2016, doi: 10.56709/mrj.v1i2.24.
- [8] P. A. Siregar, S. Sari, dan M. Batubara, "Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia," *J. Ilmu Komputer, Ekon. dan Manaj.*, vol. 2, no. 1, hal. 923-926, 2022.