

Analisis Peran Pasar Modal dalam Perekonomian Nasional

Clarissa Felicia Hidriani¹, Khairiyah Hanan Rafidah², Maria Angelita Silalahi³

^{1, 2, 3} Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan

¹ 01051220046@student.uph.edu

² 01051220068@student.uph.edu

³ 01051220082@student.uph.edu

Abstract

The capital market plays a strategic role in the modern economy as an efficient and sustainable mechanism for long-term financial allocation. In Indonesia, the capital market's role has become increasingly significant in financing development, empowering the real sector, and supporting the growth of Micro, Small, and Medium Enterprises (MSMEs). However, despite positive developments, the capital market's contribution to national economic growth remains suboptimal. This study aims to examine the extent of the capital market's contribution to Indonesia's economic growth and to identify the key challenges limiting its strategic role. Utilizing a normative-empirical legal research method, the study analyzes capital market regulations, legal literature, official data from the Financial Services Authority (OJK) and Indonesia Stock Exchange (IDX), and interviews with industry practitioners. The findings reveal that the Indonesian capital market faces several major challenges, including low financial literacy, regulatory frameworks that lag behind digital transformation, limited market liquidity, inadequate risk diversification among investors, and regulatory barriers to developing modern funding instruments such as municipal bonds and Asset-Backed Securities (ABS). Transactional imbalance and bureaucratic complexity further weaken the market's effectiveness in driving economic growth. Therefore, strengthening technology-based financial education, implementing responsive regulatory reforms, product innovation, and liquidity incentives are key strategies to enhance the Indonesian capital market. With comprehensive structural improvements, the capital market can transform into a central pillar of inclusive and sustainable national development.

Keywords: Capital Market, Economic Growth, Financial Literacy

Abstrak

Pasar modal memegang peranan strategis dalam perekonomian modern sebagai sarana alokasi dana jangka panjang yang efisien dan berkelanjutan. Di Indonesia, peran pasar modal semakin signifikan dalam mendukung pembiayaan pembangunan, pemberdayaan sektor riil, serta pertumbuhan UMKM. Namun, meskipun perkembangan pasar modal Indonesia menunjukkan tren positif, kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional masih belum optimal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana pasar modal berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional serta mengidentifikasi tantangan utama yang menghambat peran strategisnya. Menggunakan metode penelitian hukum

normatif-empiris, penelitian ini mengkaji regulasi pasar modal, literatur hukum, data resmi dari OJK dan BEI, serta wawancara dengan praktisi industri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tantangan utama yang dihadapi pasar modal Indonesia mencakup rendahnya literasi keuangan, regulasi yang belum adaptif terhadap transformasi digital, likuiditas yang terbatas, kurangnya diversifikasi risiko investor, serta hambatan dalam pengembangan instrumen pendanaan modern seperti obligasi daerah dan Efek Beragun Aset (EBA). Selain itu, ketimpangan transaksi dan kompleksitas birokrasi memperburuk efektivitas pasar modal sebagai motor pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, penguatan literasi berbasis teknologi, pembaruan regulasi yang responsif, serta inovasi produk dan insentif likuiditas menjadi strategi kunci untuk memperkuat pasar modal Indonesia. Dengan pembenahan struktural yang menyeluruh, pasar modal berpotensi menjadi pilar utama pembangunan nasional yang inklusif dan berkelanjutan.

Kata Kunci: Pasar Modal, Pertumbuhan Ekonomi, Literasi Keuangan

A. Pendahuluan

Pasar modal telah menjadi pilar utama dalam sistem perekonomian modern, berfungsi sebagai mekanisme alokasi sumber daya keuangan yang efisien dan strategis. Di negara berkembang seperti Indonesia, peran pasar modal semakin vital sebagai sarana pendanaan jangka panjang yang mendukung pembiayaan pembangunan infrastruktur, pemberdayaan sektor riil, serta pertumbuhan usaha mikro, kecil, dan menengah ("UMKM"). Selain itu, pasar modal juga berfungsi sebagai indikator kesehatan ekonomi dan platform bagi perusahaan untuk meningkatkan tata kelola serta transparansi. Dengan peran strategis tersebut, keberhasilan penguatan pasar modal akan berdampak langsung pada kemajuan ekonomi nasional secara menyeluruh.¹

Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan pasar modal Indonesia menunjukkan tren positif seiring dengan meningkatnya jumlah investor ritel. Inisiatif digitalisasi, penguatan pengawasan, serta diversifikasi instrumen investasi turut mendorong partisipasi publik yang lebih luas. Namun, di balik perkembangan tersebut, pasar modal Indonesia masih menghadapi sejumlah tantangan fundamental yang membatasi kontribusinya secara optimal terhadap pertumbuhan ekonomi.

¹ Citra Puspa Permata & Muhammad Abdul Ghoni. (2019). Peranan pasar modal dalam perekonomian negara Indonesia. *Wahana Pendidikan*, Vol. 5(2), 1–10. p-ISSN: 2502-2911, e-ISSN: 2656-887X.

Tantangan-tantangan ini tidak hanya bersifat teknis, tetapi juga sistemik, mencakup aspek literasi keuangan, kualitas regulasi, kedalaman pasar, serta kesiapan teknologi dan sumber daya manusia.²

Salah satu isu utama yang perlu mendapat perhatian adalah rendahnya literasi keuangan dan inklusi investor. Masyarakat masih minim pemahaman terhadap risiko dan manfaat instrumen pasar modal, yang menyebabkan mereka lebih memilih instrumen keuangan konvensional. Di sisi lain, regulasi yang belum sepenuhnya adaptif terhadap perkembangan teknologi digital menyebabkan terbatasnya pengawasan terhadap aktivitas transaksi modern seperti perdagangan aset digital dan penggunaan platform daring. Kurangnya inovasi dan hambatan birokratis dalam pengembangan instrumen pendanaan modern seperti obligasi daerah dan efek beragun aset ("EBA") juga turut memperlemah kemampuan pasar modal dalam menjawab kebutuhan pendanaan nasional.³

Dalam konteks tersebut, diperlukan pendekatan strategis dan kolaboratif yang melibatkan regulator, pelaku pasar, pemerintah daerah, dan masyarakat untuk menjawab tantangan-tantangan tersebut. Edukasi keuangan berbasis teknologi, deregulasi yang bijak dan terukur, serta insentif bagi perluasan likuiditas dan inovasi produk merupakan langkah krusial untuk memperkuat ekosistem pasar modal Indonesia. Dengan memperbaiki hambatan struktural dan meningkatkan kepercayaan investor, pasar modal dapat bertransformasi menjadi motor penggerak ekonomi yang tidak hanya tangguh terhadap guncangan global, tetapi juga mampu mengakselerasi pembangunan nasional secara berkelanjutan.⁴

Sedasar dengan latar belakang masalah tersebut, isu hukum yang akan dijawab dalam penelitian ini ialah sejauh mana pasar modal berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional?

²Lisa Ara Ghea Sagala, Susanti Nurmalasari, Siti Zakiyyah Frialyani, & Dedi Mulyadi. (2023). Perkembangan dan tantangan pasar modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(2), 324–328.

³Fitria Puteri Sholikhah, Windi Putri, & Rosalinda Maria Djangi. (2022). Peranan pasar modal dalam perekonomian negara Indonesia. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 3(2), 341–345.

⁴Laurenzia Luna Fajar Sugianto, Yuber Lago, "STATE LAW, INTEGRAL ECONOMIC JUSTICE, AND BETTER REGULATORY PRACTICES: PROMOTING ECONOMIC EFFICIENCY IN INDONESIA," *Global Legal Review* 3, no. 2 (2023): 91–108, <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.19166/glr.v3i2.6552>.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif-empiris, yang memadukan analisis terhadap norma hukum tertulis dengan realitas empiris yang terjadi di lapangan. Dalam kerangka ini, kajian dilakukan terhadap berbagai peraturan perundang-undangan yang relevan sebagai bahan hukum primer, literatur dan doktrin hukum sebagai bahan hukum sekunder, serta data empiris berupa laporan dan publikasi resmi dari Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) dan Bursa Efek Indonesia (“BEI”) yang berfungsi sebagai bahan hukum tersier. Pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan dan telaah mendalam terhadap dokumen-dokumen resmi yang relevan dengan topik penelitian. Selain itu, untuk memperkaya dan memperdalam analisis, penelitian ini juga didukung dengan wawancara terbatas bersama praktisi pasar modal, guna memperoleh perspektif langsung dari pelaku industri. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) untuk mengkaji aturan hukum yang berlaku, pendekatan kasus (*case approach*) untuk menganalisis praktik dan implementasi hukum dalam konteks pasar modal, serta pendekatan konseptual (*conceptual approach*) untuk membedah teori-teori hukum dan konsep yang berkaitan dengan peran pasar modal dalam perekonomian. Melalui kombinasi ketiga pendekatan ini, penelitian bertujuan memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi nasional sekaligus mengidentifikasi tantangan yang dihadapi dalam proses tersebut.⁵

C. Hasil dan Pembahasan

C.1 Kontribusi Pasar Modal terhadap Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Nasional

Pasar modal merupakan salah satu komponen utama dalam sistem keuangan suatu negara yang berperan sebagai penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten atau

⁵ Depri Liber Sonata. (2014). Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris: Karakteristik Khas dari Metode Meneliti Hukum. *Fiat Justisia: Jurnal Ilmu Hukum*, 8(1), 15–29.

penerbit instrumen keuangan).⁶ Melalui fungsinya sebagai sarana intermediasi keuangan, pasar modal berperan strategis dalam menghimpun dan mengalokasikan dana secara efisien ke berbagai sektor produktif dalam perekonomian. Dalam konteks pertumbuhan ekonomi nasional, keberadaan pasar modal tidak hanya penting sebagai pusat aktivitas keuangan, tetapi juga sebagai pendorong langsung maupun tidak langsung terhadap ekspansi kegiatan ekonomi, peningkatan investasi, penciptaan lapangan kerja, serta stabilitas dan daya saing ekonomi secara keseluruhan.⁷

Salah satu kontribusi paling nyata dari pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi adalah kemampuannya dalam menyediakan sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan.⁸ Berbeda dengan sektor perbankan yang cenderung fokus pada pembiayaan jangka pendek, pasar modal memungkinkan entitas bisnis untuk memperoleh modal dalam jumlah besar dengan tenor yang fleksibel, melalui instrumen seperti saham (equity) dan obligasi (debt securities). Dana yang dihimpun dari pasar modal kemudian dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha, pembelian aset tetap, modernisasi teknologi produksi, diversifikasi produk, hingga penetrasi pasar internasional. Kegiatan-kegiatan ini mendorong peningkatan produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya memperkuat kontribusi sektor riil terhadap pertumbuhan produk domestik bruto (PDB).⁹

Di samping itu, pasar modal mendorong peningkatan volume investasi dalam perekonomian, baik investasi domestik maupun asing. Sebuah pasar modal yang berkembang dan transparan menciptakan iklim investasi yang sehat dan menarik

⁶ Rina Aulia, Dwi Aryani, dan Siti Martin, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia", *Arbitrase: Jurnal Ilmiah Arbitrase*, Vol. 4, No. 2, 2022, hal. 211–227.

⁷ "Pendirian pasar modal di Indonesia dimulai sejak tahun 1942", *Moneter*, Vol. 3, No. 1, 2025, hal. 76–78.

⁸ Fajar Sugianto, "The Nature of Hedging Risk in Derivative Contract : Modeling an Enforceable Risk-Shifting Contract in Indonesia," *Journal of Law, Policy and Globalization* 72 (2018): 97–106.

⁹ Fajar Sugianto, Velliana Tanaya, and Veronica Putri, "Penilaian Efisiensi Ekonomi Dalam Penyusunan Langkah Strategis Terhadap Regulasi," *Jurnal Rechts Vinding: Media Pembinaan Hukum Nasional* 10, no. 3 (2021): 447, <https://doi.org/10.33331/rechtsvinding.v10i3.694>.

bagi investor. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya arus investasi portofolio asing ke pasar modal Indonesia dalam bentuk pembelian saham dan obligasi. Masuknya modal asing ini tidak hanya meningkatkan likuiditas pasar dan memperkuat nilai tukar, tetapi juga memberikan sinyal positif terhadap kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi nasional.¹⁰ Selain itu, meningkatnya partisipasi masyarakat dalam pasar modal, yang didorong oleh berbagai program literasi dan inklusi keuangan dari OJK, BEI, dan pelaku pasar, turut memperluas basis investor dan menjadikan pasar modal sebagai sarana investasi rakyat yang inklusif.¹¹

Kontribusi pasar modal juga tercermin dalam efisiensi alokasi sumber daya keuangan. Melalui mekanisme harga pasar dan informasi yang terbuka, dana dari investor akan mengalir ke perusahaan atau sektor yang dinilai paling efisien, inovatif, dan menguntungkan. Proses seleksi alami ini mendorong peningkatan kualitas perusahaan yang *go public* dan menciptakan kompetisi yang sehat antar pelaku usaha.¹² Pasar modal juga memberi insentif bagi perusahaan untuk meningkatkan tata kelola dan kinerja keuangan, karena keberhasilan mereka dalam menarik investor sangat tergantung pada transparansi, akuntabilitas, dan reputasi di mata publik. Dengan kata lain, pasar modal berperan sebagai alat disiplin pasar yang membantu menciptakan ekonomi yang lebih efisien dan kompetitif.¹³

Selanjutnya, pasar modal juga memiliki peran penting dalam mendukung stabilitas sistem keuangan nasional. Dalam situasi di mana perbankan mengalami tekanan, pasar modal dapat menjadi sumber alternatif pembiayaan bagi sektor usaha,

¹⁰ M. Fathoni, "Perkembangan Pasar Modal terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2019-2023", *Sharia Finance: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, Vol. 7, No. 2, 2020, hal. 150–165.

¹¹ Herlina Waluyo, Irene Putri A.S.Sinaga, and Fajar Sugianto, "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Penyelenggara Layanan Urus Dana Berbasis Efek Berdasarkan POJK Nomor 16/POJK.04/2021," *DiH: Jurnal Ilmu Hukum* 18, no. 2 (2022): 131–46, <https://doi.org/10.30996/dih.v0i0.6241>.

¹² Otoritas Jasa Keuangan, "Literasi dan Inklusi Keuangan", (<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Literasi-dan-Inklusi-Kuangan.aspx>, diakses 7 Mei 2025).

¹³ Fabian Jonathan, Fajar Sugianto, and Tomy Michael, "Comparative Legal Analysis on the Competence of the Indonesia's Financial Services Authority and Monetary Authority of Singapore on the Enforcement of Insider Trading Laws," *Journal of Central Banking Law and Institutions* 2, no. 2 (2023): 283–300, <https://doi.org/10.21098/jcli.v2i2.24>.

sehingga mengurangi ketergantungan pada sistem perbankan dan meningkatkan ketahanan ekonomi terhadap guncangan eksternal. Selain itu, pasar modal menyediakan instrumen derivatif dan lindung nilai (hedging) yang dapat digunakan oleh pelaku usaha untuk meminimalkan risiko keuangan, seperti fluktuasi suku bunga, nilai tukar, dan harga komoditas. Kemampuan untuk mengelola risiko ini sangat penting dalam menciptakan kepastian usaha dan mendorong aktivitas ekonomi jangka panjang.

Peran pasar modal juga terlihat dalam kemampuannya menjadi barometer atau indikator kondisi ekonomi nasional. Indeks harga saham gabungan (IHSG) yang mencerminkan kinerja saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia seringkali dijadikan acuan oleh pelaku ekonomi dalam menilai sentimen pasar dan arah pergerakan ekonomi.¹⁴ Kenaikan IHSG umumnya mencerminkan optimisme investor terhadap prospek pertumbuhan ekonomi, sedangkan penurunan IHSG dapat menjadi sinyal meningkatnya ketidakpastian atau risiko sistemik. Dengan demikian, pasar modal tidak hanya mencerminkan kondisi ekonomi, tetapi juga mempengaruhi perilaku ekonomi secara lebih luas melalui mekanisme ekspektasi dan sentimen.

Tidak kalah penting, aktivitas pasar modal turut memberikan kontribusi langsung terhadap penerimaan negara. Pemerintah memperoleh penerimaan dari pajak atas dividen, capital gain, pajak penghasilan badan dari perusahaan terbuka, serta berbagai biaya dan retribusi dari emiten dan lembaga penunjang pasar modal.¹⁵ Dana ini selanjutnya dapat digunakan untuk mendanai berbagai program pembangunan nasional, seperti infrastruktur, pendidikan, kesehatan, dan perlindungan sosial. Bahkan, melalui penerbitan obligasi negara di pasar modal

¹⁴ Bursa Efek Indonesia, “Peran Pasar Modal dalam Perekonomian Nasional”, ([https://www.idx.co.id/id/edukasi-kami/artikel/edukasi/2024/03/29/peran-pasar-modal-dalam-perekonomian-nasional](https://www.idx.co.id/id/edukasi/kami/artikel/edukasi/2024/03/29/peran-pasar-modal-dalam-perekonomian-nasional)), diakses 7 Mei 2025).

¹⁵ Kementerian Keuangan Republik Indonesia, “Kontribusi Pasar Modal terhadap Pendapatan Negara”, (<https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/kontribusi-pasar-modal-terhadap-pendapatan-negara/>), diakses 7 Mei 2025).

domestik, pemerintah juga dapat membiayai defisit anggaran tanpa harus bergantung pada pinjaman luar negeri yang berisiko tinggi.¹⁶

Selain kontribusi ekonomis dan fiskal, pasar modal juga berperan dalam meningkatkan literasi keuangan masyarakat. Berbagai program edukasi yang dilakukan oleh regulator, bursa, dan pelaku pasar mendorong masyarakat untuk lebih memahami pentingnya perencanaan keuangan, investasi, dan pengelolaan risiko. Semakin tinggi literasi keuangan masyarakat, semakin besar pula potensi pertumbuhan partisipasi investor ritel yang berkelanjutan. Hal ini pada akhirnya memperluas basis partisipasi publik dalam pembangunan ekonomi dan memperkuat demokratisasi sektor keuangan.¹⁷

Namun demikian, kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tidak dapat dilepaskan dari tantangan yang dihadapinya. Volatilitas pasar akibat faktor eksternal seperti perubahan kebijakan moneter global, ketegangan geopolitik, serta krisis keuangan internasional dapat mempengaruhi stabilitas pasar domestik. Selain itu, tingkat literasi keuangan yang masih rendah, konsentrasi kepemilikan saham yang tinggi pada segelintir pihak, serta perlindungan investor yang belum optimal menjadi hambatan bagi pasar modal untuk berkontribusi secara maksimal. Oleh karena itu, diperlukan upaya yang konsisten dari pemerintah, OJK, BEI, serta pelaku pasar untuk meningkatkan transparansi, penguatan regulasi, serta pengembangan produk-produk investasi yang inovatif dan terjangkau bagi seluruh lapisan masyarakat.¹⁸

Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa pasar modal memiliki peran yang sangat penting dan luas dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

¹⁶ Shintaro Tokuyama Fajar Sugianto, "Efficient Punishment for Insider Trader In Merger : Interjected Values of Economic Analysis of Law" 3, no. December 2023 (2024): 327–55, <https://doi.org/https://doi.org/10.19184/ejhl.v1i3.45295>.

¹⁷ Fajar Sugianto and Tomy Saragih, "Intercalating Law As a Tool To Promote Economic Efficiency in Indonesia," *Arena Hukum* 6, no. 2 (2013): 152–67, <https://doi.org/10.21776/ub.arenahukum.2013.00602.1>.

¹⁸ Otoritas Jasa Keuangan, "Perlindungan Investor dan Tantangan Pasar Modal", (<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Perlindungan-Investor-dan-Tantangan-Pasar-Modal.aspx>, diakses 7 Mei 2025).

Perannya tidak hanya terbatas pada penyediaan modal dan investasi, tetapi juga mencakup pembentukan struktur ekonomi yang lebih efisien, peningkatan daya saing usaha, penguatan tata kelola perusahaan, dan kontribusi terhadap pendapatan negara. Dengan terus berkembangnya pasar modal Indonesia dan meningkatnya partisipasi publik, maka pasar modal akan semakin mampu menjadi salah satu pilar utama pembangunan ekonomi nasional yang inklusif, tangguh, dan berkelanjutan.

C.2 Tantangan yang Dihadapi Pasar Modal dalam Meningkatkan Peran Strategisnya di Perekonomian

Pasar modal Indonesia menghadapi serangkaian tantangan mencakup aspek ekonomi, politik, sosial, serta faktor eksternal yang berasal dari dinamika global yang mempengaruhi perannya sebagai penggerak ekonomi. Meskipun berpotensi menjadi sumber pendanaan proyek infrastruktur dan diversifikasi risiko, beberapa hambatan utama mengurangi efektivitasnya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Tantangan utama pasar modal di Indonesia, yaitu:

1. Rendahnya Literasi Keuangan dan Inklusi Investor

Salah satu tantangan paling kritis adalah tingkat literasi keuangan yang rendah di kalangan masyarakat. Data OJK menunjukkan bahwa hanya 4,11% populasi memahami dasar-dasar pasar modal, sementara tingkat inklusi keuangan hanya mencapai 5,11%.¹⁹ Angka ini jauh di bawah standar yang diperlukan untuk memastikan partisipasi aktif investor ritel dan pemula. Rendahnya pemahaman ini menyebabkan masyarakat rentan terhadap investasi ilegal dan penipuan, seperti terlihat dari 3.200 laporan entitas ilegal pada 2023-2024. Keterbatasan literasi tidak hanya menghambat pertumbuhan jumlah investor tetapi juga mengurangi kepercayaan publik terhadap instrumen pasar modal. Padahal, pasar modal memiliki potensi besar sebagai sumber pendanaan jangka panjang untuk proyek infrastruktur, seperti yang terlihat dari perolehan

¹⁹ Septian Deny, "Duh, Cuma 4% Warga RI yang Paham Soal Pasar Modal," *CNBC Indonesia*, 6 Maret 2024, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240306150409-17-520146/duh-cuma-4-warga-ri-yang-paham-soal-pasar-modal>.

dana Rp49,51 triliun melalui saham, obligasi, dan sukuk pada 2017. Namun, minimnya pemahaman tentang risiko dan manfaat investasi menyebabkan masyarakat lebih memilih instrumen konvensional yang dianggap lebih aman.²⁰

2. Regulasi yang Tidak Adaptif dengan Perkembangan Teknologi

Transformasi digital membawa peluang baru sekaligus tantangan regulasi. Pasar modal Indonesia menghadapi ketidakpastian hukum terkait aset digital dan pengawasan transaksi lintas batas.²¹ Regulasi saat ini belum sepenuhnya mampu menangani kompleksitas transaksi berbasis blockchain atau platform trading digital.²² Misalnya, pengawasan terhadap manipulasi harga melalui bot trading atau penyebaran informasi palsu di media sosial masih terbatas akibat keterbatasan kapasitas teknologi pengawasan.²³ Selain itu, ketiadaan kerangka hukum yang komprehensif untuk aset kripto dan instrumen fintech berpotensi menciptakan celah hukum bagi praktik penipuan. Padahal, digitalisasi telah mengubah pola investasi generasi muda, dengan 80% investor pasar modal Indonesia berasal dari kalangan milenial dan Gen Z.²⁴ Regulasi yang tidak adaptif berisiko meningkatkan risiko keamanan data dan mengurangi kepercayaan investor terhadap sistem pasar modal.

3. Likuiditas Terbatas dan Ketimpangan Transaksi

Likuiditas pasar ekuitas Indonesia masih menjadi masalah serius. Dari 900 saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), hanya puluhan saham yang aktif ditransaksikan dengan nilai harian di atas US\$10 juta. Kondisi ini

²⁰ Bareksa, "Pasar Modal Jadi Pilihan Pendanaan Infrastruktur," *Bareksa*, 23 April 2017, <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2017-04-23/pasar-modal-jadi-pilihan-pendanaan-infrastruktur>.

²¹ Rohyati dkk., "Tantangan dan Peluang Pasar Modal Indonesia dalam Meningkatkan Minat Investasi di Era Digital," *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 3, no. 1 (Juli 2024): 909–918.

²² Chrystaline Gozales, Steffany Faustine, dan Albert Lodewyk Sentosa Siahaan, "Tantangan Regulasi Hukum Pasar Modal dalam Perlindungan Investor di Era Digital," *PESHUM: Jurnal Pendidikan, Sosial dan Humaniora* 4, no. 3 (April 2025): 4996–4999, <https://doi.org/10.56799/peshum.v4i3.9256>.

²³ Fery Fadly, *Dinamika Pasar Modal di Era Digital: Peluang dan Tantangan*, Universitas Medan Area, diunggah oleh ismadi di Scribd, diakses 4 Mei 2025, <https://www.scribd.com/document/771739182/Dinamika-Pasar-Modal-di-Era-Digital-Peluang-dan-Tantangan>.

²⁴ SWA, "Digitalisasi Perkuat Akses Investasi Generasi Muda," *SWA*, diakses 4 Mei 2025, <https://swa.co.id/read/453836/digitalisasi-perkuat-akses-investasi-generasi-muda>.

menciptakan ketimpangan dimana investor institusi besar kesulitan memenuhi volume transaksi karena likuiditas saham yang rendah. Contohnya, investor dengan dana kelolaan US\$1 miliar membutuhkan waktu 50 hari untuk membeli saham bernilai US\$50 juta jika likuiditasnya hanya US\$1 juta per hari.²⁵ Rendahnya likuiditas ini juga mengurangi daya tarik pasar modal Indonesia di mata investor global. JP Morgan Indonesia menilai aspek likuiditas menjadi faktor kunci yang belum terpenuhi untuk meningkatkan bobot Indonesia dalam indeks global.²⁶ Padahal, likuiditas tinggi berdampak langsung pada aliran dana asing yang dapat mendukung proyek strategis seperti pembangunan infrastruktur. Namun, upaya BEI dan OJK untuk meningkatkan likuiditas melalui insentif dan inisiatif pasar masih belum optimal.²⁷

4. Diversifikasi Risiko yang Belum Optimal

Meskipun pasar modal menawarkan berbagai instrumen seperti saham, obligasi, dan reksa dana, diversifikasi risiko investor masih terbatas. Kebanyakan investor ritel tetap fokus pada saham perbankan dan blue-chip, sementara instrumen alternatif seperti Efek Beragun Aset (EBA) atau Sukuk masih kurang diminati.²⁸ Padahal, diversifikasi geografis dan sektoral bisa mengurangi ketergantungan pada risiko ekonomi domestik. Tantangan ini diperparah oleh kompleksitas produk dan biaya transaksi yang tinggi untuk instrumen alternatif. Investor pemula seringkali menghindari produk seperti derivatif atau sukuk syariah karena kurangnya pemahaman dan akses ke layanan edukasi. Di sisi lain, risiko likuiditas dan volatilitas pasar tetap

²⁵ Hema, Yuliana. "JP Morgan Soroti Likuiditas Pasar Modal Indonesia." *Kontan*. 5 Maret 2025. <https://investasi.kontan.co.id/news/jp-morgan-soroti-likuiditas-pasar-modal-indonesia>.

²⁶ Shintaro Tokuyama Fajar Sugianto, "The Extended Nature of Trading Norms Between Cryptocurrency and Crypto-Asset: Evidence from Indonesia and Japan," *Lex Scientia Law Review* 8, no. 1 SE-Research Articles (September 22, 2024): 193–222, <https://doi.org/10.15294/lsr.v8i1.14063>.

²⁷ Rasya, "Bagaimana Pasar Modal Meningkatkan Likuiditas dan Diversifikasi Risiko," *Indonesia Legal Network*, diakses 4 Mei 2025, <https://www.indonesialegalnetwork.co.id/bagaimana-pasar-modal-meningkatkan-likuiditas-dan-diversifikasi-risiko/>.

²⁸ Bareksa, "Pasar Modal Jadi Pilihan Pendanaan Infrastruktur," *Bareksa*, 23 April 2017, <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2017-04-23/pasar-modal-jadi-pilihan-pendanaan-infrastruktur>.

menjadi penghambat utama bagi investor institusi dalam membangun portofolio yang seimbang.²⁹

5. Tantangan Implementasi Instrumen Pendanaan Modern

Pengembangan instrumen pendanaan modern seperti obligasi daerah dan EBA menghadapi hambatan regulasi dan koordinasi antar lembaga. Misalnya, obligasi daerah memerlukan persetujuan Kementerian Keuangan dan DPRD yang seringkali lambat dan birokratis. Sementara itu, EBA dengan underlying tagihan PLN sebesar Rp10 triliun masih tergantung pada kerja sama antara OJK dan Kementerian ESDM. Ketidakpastian regulasi ini mengurangi minat korporasi dan pemerintah daerah untuk memanfaatkan instrumen pasar modal sebagai alternatif pendanaan.³⁰ Padahal, instrumen seperti Sukuk dan EBA memiliki karakteristik tenor panjang yang sesuai dengan proyek infrastruktur. Rendahnya literasi di kalangan entitas pemerintah dan swasta juga menjadi faktor penghambat adopsi instrumen ini.³¹

D. Kesimpulan

Tantangan pasar modal seperti rendahnya likuiditas, partisipasi investor, literasi keuangan, serta ketidakpastian regulasi dan risiko digitalisasi menghambat fungsi utama pasar modal dalam alokasi dana, diversifikasi risiko, dan pengawasan korporasi, sehingga mengurangi kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi dan pendanaan UMKM serta start-up. Untuk mengatasi hal ini, perlu penguatan literasi melalui edukasi digital, regulasi yang adaptif, insentif bagi emiten untuk meningkatkan likuiditas, harmonisasi regulasi untuk pengembangan instrumen modern, serta inovasi layanan dan penurunan biaya transaksi agar akses pasar modal lebih inklusif, sehingga pasar modal dapat berperan lebih strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

²⁹ Rohyati dkk., "Tantangan dan Peluang Pasar Modal Indonesia dalam Meningkatkan Minat Investasi di Era Digital," *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 3, no. 1 (Juli 2024): 909–918.

³⁰ Shintaro Tokuyama Fajar Sugianto, "False Transaction vs Wash Trading: Addressing the Gap to Rebuild Market Confidence (Legal Implication in Indonesia and United States Capital Market Law)," *Journal of Law and Legal Reform* 5, no. 1 (2024): 1–14, <https://doi.org/10.15294/jllr.vol5i1.2094>.

³¹ *Ibid.*

Kontribusi pasar modal mencakup penyediaan sumber pembiayaan jangka panjang bagi sektor usaha, peningkatan efisiensi alokasi sumber daya, perluasan investasi domestik dan asing, serta penguatan tata kelola perusahaan yang akuntabel dan transparan. Selain menjadi indikator kesehatan ekonomi melalui pergerakan indeks harga saham, pasar modal juga memberikan kontribusi nyata terhadap penerimaan negara melalui pajak dan penerbitan surat berharga negara, serta mendorong inklusi dan literasi keuangan masyarakat. Dengan perannya tersebut, pasar modal tidak hanya menjadi alat penggerak pertumbuhan ekonomi, tetapi juga instrumen untuk menciptakan struktur ekonomi yang lebih tangguh, efisien, dan inklusif. Namun demikian, masih terdapat sejumlah tantangan yang perlu dihadapi, seperti rendahnya tingkat literasi masyarakat, dominasi investor institusi, volatilitas pasar akibat faktor global, serta perlunya peningkatan pengawasan dan perlindungan investor.

Oleh karena itu, untuk mengoptimalkan peran pasar modal terhadap pembangunan ekonomi nasional secara berkelanjutan, diperlukan serangkaian langkah strategis. Pertama, peningkatan literasi dan inklusi keuangan masyarakat harus terus menjadi prioritas melalui edukasi terpadu di berbagai lapisan sosial, khususnya generasi muda dan pelaku UMKM. Kedua, diperlukan pengembangan instrumen investasi yang lebih beragam, inovatif, dan terjangkau agar dapat menjangkau investor pemula dan masyarakat luas. Ketiga, pemerintah dan otoritas pasar harus memperkuat perlindungan investor dan transparansi pasar guna menjaga kepercayaan publik terhadap sistem pasar modal. Keempat, pemberian insentif serta kemudahan bagi perusahaan domestik, termasuk UMKM dan BUMN, untuk melakukan penawaran umum perdana (IPO) akan memperluas basis emiten dan meningkatkan kedalaman pasar. Kelima, dibutuhkan koordinasi kebijakan makroekonomi yang sinergis agar pasar modal tetap stabil dan atraktif di tengah dinamika global. Terakhir, percepatan digitalisasi infrastruktur pasar modal, termasuk layanan online, sistem perdagangan elektronik, dan kemudahan pembukaan rekening efek, menjadi krusial untuk menjangkau generasi digital dan memperluas partisipasi nasional. Dengan dukungan kebijakan yang tepat dan

keterlibatan aktif seluruh pemangku kepentingan, pasar modal Indonesia dapat terus berkembang menjadi fondasi utama bagi perekonomian nasional yang modern, inklusif, dan berdaya saing global.

DAFTAR PUSTAKA

Jurnal Ilmiah

- Albab, Ulil. "Literasi Keuangan dan Minat Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar." *PESHUM: Jurnal Pendidikan Sosial dan Humaniora* 2, no. 2 (Desember 2023): 77–85. <https://ulilalbabinstitute.id/index.php/PESHUM/article/view/9256>.
- Aulia, R., Aryani, D., & Martin, S. (2022). Peranan pasar modal dalam perekonomian negara Indonesia. *Arbitrase: Jurnal Ilmiah Arbitrase*, 4(2), 211–227.
- Citra Puspa Permata, & Muhammad Abdul Ghoni. (2019). Peranan pasar modal dalam perekonomian negara Indonesia. *Wahana Pendidikan*, 5(2), 1–10.
- Fathoni, M. (2020). Perkembangan pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2019–2023. *Sharia Finance: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 7(2), 150–165.
- Fitria Puteri Sholikhah, Windi Putri, & Rosalinda Maria Djangi. (2022). Peranan pasar modal dalam perekonomian negara Indonesia. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 3(2), 341–345.
- Lisa Ara Ghea Sagala, Susanti Nurmalasari, Siti Zakiyyah Frialyani, & Dedi Mulyadi. (2023). Perkembangan dan tantangan pasar modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(2), 324–328.
- Rohyati, Farakh Putri Nur Rokhmah, Haudli Nurfitriah Uskytia Syazeedah, Rista Indah Fitriyaningrum, Gilang Ramadhan, dan Muhamad Syahwildan. "Tantangan dan Peluang Pasar Modal Indonesia dalam Meningkatkan Minat Investasi di Era Digital." *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 3, no. 1 (Juli 2024): 909–918.
- Sonata, D. L. (2014). Metode penelitian hukum normatif dan empiris: Karakteristik khas dari metode meneliti hukum. *Fiat Justisia: Jurnal Ilmu Hukum*, 8(1), 15–29.
- Fabian Jonathan, Fajar Sugianto, and Tomy Michael. "Comparative Legal Analysis on the Competence of the Indonesia'S Financial Services Authority and Monetary Authority of Singapore on the Enforcement of Insider Trading Laws." *Journal of Central Banking Law and Institutions* 2, no. 2 (2023): 283–300. <https://doi.org/10.21098/jcli.v2i2.24>.
- Fajar Sugianto, Shintaro Tokuyama. "Efficient Punishment for Insider Trader In Merger : Interjected Values of Economic Analysis of Law" 3, no. December 2023 (2024): 327–55. <https://doi.org/https://doi.org/10.19184/ejllh.v11i3.45295>.
- Fajar Sugianto, Shintaro Tokuyama. "False Transaction vs Wash Trading: Addressing the Gap to Rebuild Market Confidence (Legal Implication in Indonesia Nad United States Capital Market Law)." *Journal of Law and Legal Reform* 5, no. 1

- (2024): 1–14. <https://doi.org/10.15294/jllr.vol5i1.2094>.
- Fajar Sugianto, Shintaro Tokuyama. "The Extended Nature of Trading Norms Between Cryptocurrency and Crypto-Asset: Evidence from Indonesia and Japan." *Lex Scientia Law Review* 8, no. 1 SE-Research Articles (September 22, 2024): 193–222. <https://doi.org/10.15294/lslr.v8i1.14063>.
- Fajar Sugianto, Yuber Lago, Laurenzia Luna. "STATE LAW, INTEGRAL ECONOMIC JUSTICE, AND BETTER REGULATORY PRACTICES: PROMOTING ECONOMIC EFFICIENCY IN INDONESIA." *Global Legal Review* 3, no. 2 (2023): 91–108. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.19166/glr.v3i2.6552>.
- Sugianto, Fajar. "The Nature of Hedging Risk in Derivative Contract : Modeling an Enforceable Risk-Shifting Contract in Indonesia." *Journal of Law, Policy and Globalization* 72 (2018): 97–106.
- Sugianto, Fajar, and Tomy Saragih. "Intercalating Law As a Tool To Promote Economic Efficiency in Indonesia." *Arena Hukum* 6, no. 2 (2013): 152–67. <https://doi.org/10.21776/ub.arenahukum.2013.00602.1>.
- Sugianto, Fajar, Velliana Tanaya, and Veronica Putri. "Penilaian Efisiensi Ekonomi Dalam Penyusunan Langkah Strategis Terhadap Regulasi." *Jurnal Rechts Vinding: Media Pembinaan Hukum Nasional* 10, no. 3 (2021): 447. <https://doi.org/10.33331/rechtsvinding.v10i3.694>.
- Waluyo, Herlina, Irene Putri A.S.Sinaga, and Fajar Sugianto. "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Penyelenggara Layanan Urus Dana Berbasis Efek Berdasarkan POJK Nomor 16/POJK.04/2021." *DiH: Jurnal Ilmu Hukum* 18, no. 2 (2022): 131–46. <https://doi.org/10.30996/dih.v0i0.6241>.

Laporan Hasil Penelitian

- Fadly, Fery. "Dinamika Pasar Modal di Era Digital: Peluang dan Tantangan." Skripsi, Universitas Medan Area, Medan, 2023. Scribd. <https://www.scribd.com/document/771739182/Dinamika-Pasar-Modal-di-Era-Digital-Peluang-dan-Tantangan>.

Media Internet

- Bareksa. "Pasar Modal Jadi Pilihan Pendanaan Infrastruktur." *Bareksa*, 23 April 2017. <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2017-04-23/pasar-modal-jadi-pilihan-pendanaan-infrastruktur>.
- Bursa Efek Indonesia. (2024, Maret 29). *Peran pasar modal dalam perekonomian nasional*. <https://www.idx.co.id/id/edukasi/artikel/edukasi/2024/03/29/peran-pasar-modal-dalam-perekonomian-nasional>
- CNBC Indonesia. "Duh Cuma 4% Warga RI yang Paham soal Pasar Modal." *CNBC Indonesia*, 6 Maret 2024. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240306150409-17-520146/duh-cuma-4-warga-ri-yang-paham-soal-pasar-modal>.
- Hema, Yuliana. "JP Morgan Soroti Likuiditas Pasar Modal Indonesia." *Kontan*, 5 Maret 2025. <https://investasi.kontan.co.id/news/jp-morgan-soroti-likuiditas-pasar-modal>

- modal-indonesia.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025, Mei 7). *Kontribusi pasar modal terhadap pendapatan negara*.
<https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/kontribusi-pasar-modal-terhadap-pendapatan-negara/>
- Moneter. (2025). Pendirian pasar modal di Indonesia dimulai sejak tahun 1942. *Moneter*, 3(1), 76–78.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025, Mei 7). *Literasi dan inklusi keuangan*.
<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Literasi-dan-Inklusi-Kuangan.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025, Mei 7). *Perlindungan investor dan tantangan pasar modal*.
<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Perlindungan-Investor-dan-Tantangan-Pasar-Modal.aspx>
- Rasya. "Bagaimana Pasar Modal Meningkatkan Likuiditas dan Diversifikasi Risiko." *Indonesia Legal Network*, 18 Februari 2024.
<https://www.indonesialegalnetwork.co.id/bagaimana-pasar-modal-meningkatkan-likuiditas-dan-diversifikasi-risiko/>.
- SWA. "Digitalisasi Perkuat Akses Investasi Generasi Muda." *SWA*, 25 Oktober 2023.
<https://swa.co.id/read/453836/digitalisasi-perkuat-akses-investasi-generasi-muda>.