

## **PASAR MODAL, PERGURUAN TINGGI SERTA PROBLEMATIKANYA**

**Echsan Gani**

*Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trunojoyo*

**Abstraksi:** *Dalam sejarah perkembangan ekonomi di hampir semua negara menunjukkan bahwa salah satu faktor kesuksesan pembangunan ekonomi suatu negara adalah pasar modal (capital market) yang terorganisir dengan baik. Negara maju seperti Amerika Serikat merupakan negara yang sangat sukses dalam pembangunan ekonomi karena negara tersebut mempunyai pasar modal yang sangat likuid, efisien, terpercaya dan wajar sehingga tidak hanya emiten domestik yang mencari dana di pasar modal Amerika tetapi emiten luar negeripun juga berdatangan ke pasar modal Amerika (New York Stock Exchange) termasuk sebagian perusahaan-perusahaan dari Indonesia telah mencatatkan efeknya di New York Stock Exchange.*

**Kata-kata Kunci:** *Pasar Modal, Perguruan Tinggi, Emiten.*

### **I. PENDAHULUAN**

Indonesia mengalami pasang surut sejak didirikannya oleh pemerintah Belanda pada tahun 1912 di Jakarta untuk menarik dana dari masyarakat dalam bentuk saham dan obligasi guna membiayai perusahaan perkebunan milik Belanda. Kemudian pada tahun 1925, didirikan Bursa Efek di Surabaya dan Semarang. Pertumbuhan Bursa Efek pada waktu itu cukup baik namun dengan meletusnya perang dunia kegiatan kedua pasar modal tersebut akhirnya berhenti.

Setelah Indonesia memperoleh kemerdekaan, kegiatan pasar modal dihidupkan kembali dengan dipasarkannya obligasi pemerintah Republik Indonesia pada tahun 1950. Keberadaan pasar modal pada era kemerdekaan diatur dengan Undang-undang Nomor 15 tahun 1952 yang sebelumnya merupakan Undang-undang Darurat tentang Bursa Nomor 13 tahun 1951. Namun perkembangan pasar modal sejak tahun 1950-an sampai dengan tahun 1970-an kurang menggembirakan yang diakibatkan oleh inflasi yang sangat tinggi.

Oleh karena itu, pemerintah pada tahun 1977, membentuk Badan Pelaksanaan Pasar Modal (Bapepam) yang sekarang menjadi Badan Pengawas Pasar Modal untuk dapat mendorong peran pasar modal dalam memobilisasi dana dari masyarakat guna membiayai pembangunan. Sejak tahun 1977 sampai tahun 1983, perkembangan pasar modal cukup menggembirakan yaitu dari 1 emiten ditahun 1977 menjadi 23 emiten di tahun 1983. Namun sejak tahun 1984 sampai dengan 1987, jumlah emiten hanya bertambah satu emiten yaitu menjadi 24 emiten.

Adanya Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal lebih menjamin kepastian hukum kepada semua pelaku pasar modal untuk melakukan kegiatan pasar modal. Disamping itu, dengan diintroduksinya sistem baru dalam melakukan transaksi jual-beli sekuritas yang semula dengan sistem manual diganti dengan sistem perdagangan otomatis (JATS: The Jakarta Automated Trading System) telah terjadi peningkatan yang sangat besar baik dari sisi volume perdagangan, rata-rata nilai perdagangan dan jumlah transaksi.

Selama tiga tahun terakhir, BEJ berkembang dengan sangat pesat bila ditinjau dari berbagai indikator yang sangat lazim digunakan sebagai tolak ukur kemajuan bursa. Dilihat dari kapitalisasi pasar (Market Capitalization), BEJ menduduki peringkat ke lima atau 7,8% dari total kapitalisasi pasar di Asia Tenggara. Sedangkan jika dibandingkan dengan bursa efek di Asia Timur (East Asia Oceanian), maka BEJ pada posisi 9 dalam jumlah kapitalisasi pasar (sekitar 67 billion US dollars). Posisi ini lebih baik daripada Philippines dan China. Apabila perkembangan BEJ diukur dengan jumlah perusahaan yang terdaftar (listed), maka posisi BEJ lebih baik (238 emiten) daripada bursa Philippines (205 emiten).

Namun disisi lain BEJ tercatat menjadi peringkat yang terbawah (juru kunci), diukur dengan indikator nilai saham yang diperdagangkan. Nilai saham yang diperdagangkan di BEJ pada tahun 1995 memang telah mencapai 14 billion US dollars akan tetapi berada dibawah Philippines yang telah mencapai 15 billion US dollars. Dengan demikian, walaupun peringkat BEJ masih rendah dibandingkan dengan bursa-bursa efek di seluruh dunia, akan tetapi dari indikator perubahan nilai perdagangan saham, BEJ menduduki peringkat ke 13. Prestasi di atas tentunya akan lebih ditingkatkan di masa-masa mendatang dengan berbagai kiat-kiat yang sesuai. Untuk itu BEJ mempunyai banyak peluang dalam meningkatkan kinerjanya. Beberapa peluang diantaranya adalah meningkatkan kinerjanya. Beberapa peluang diantaranya adalah meningkatnya transparansi BEJ melaksanakan Undang-undang Nomor 8 tahun 1995, meningkatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia, komitmen pemerintah mengenai privatisasi BUMN dan arus globalisasi (GATT, AFTA, APEC) serta meningkatkan pertumbuhan ekonomi dunia (Mardjana, IK dan Ika Syahrir, 1996).

## II. RESIKO DALAM PASAR MODAL

Bursa sebagai suatu perusahaan jasa harus efisien dalam pengelolaan pasar modal dan cepat tanggap terhadap kebutuhan pasar. Pencari dana menginginkan mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya modal (cost of fund) yang semurah-murahnya, sedangkan pemodal menginginkan tingkat hasil yang sebesar-besarnya. Dengan bertemunya antara pemodal dan pencari dana seharusnya dapat menguntungkan kedua belah pihak karena adanya penghematan biaya intermediasi (intermediary cost) yang dibebankan oleh lembaga keuangan. Oleh karena itu, key succes factors dari bursa adalah bagaimana menjadikan bursa sebagai pasar modal yang efisien, likuid, terpercaya dan wajar.

Tingkat likuiditas pasar modal juga merupakan faktor yang penting untuk kesuksesan suatu pasar modal karena walaupun saham dan obligasi merupakan instrumen jangka panjang tetapi sekali saham/obligasi itu dicatatkan di Bursa berarti sifat jangka panjangnya dapat berubah menjadi jangka

pendek. Hal ini sangat tergantung dari perilaku pemodal apakah mereka membeli saham untuk jangka panjang atau jangka pendek. Dengan meningkatnya jumlah volume perdagangan, nilai perdagangan, dan jumlah transaksi berarti saham merupakan investasi yang dapat diperjual belikan setiap hari. Pilihan investasi itu ditekan oleh pasar, akan tetapi untuk meningkatkan likuiditas pasar modal, bursa telah menerapkan sistem perdagangan otomatis sehingga transaksi dapat diselesaikan dengan cepat, aman dan akurat.

Salah satu kunci sukses lainnya yang penting adalah kepercayaan (trust) masyarakat terhadap pasar modal. Kepercayaan ini dapat terjadi jika pasar modal terbebas dari kecurangan-kecurangan atau manipulasi harga. Pasar modal harus mempunyai aturan main yang cukup sehingga semua pelaku pasar modal dapat terlindungi dari kecurangan-kecurangan yang mungkin terjadi seperti inside trading. Untuk menangkali inside trading, bursa telah merancang adanya early warning system seperti batasan perubahan harga saham sehingga jika terdapat perubahan harga yang melampaui batas perlu segera dideteksi kemungkinan adanya inside trading.

Resiko investasi saham menurut beberapa ahli antara lain Levy & Sarnat (1986 : 222) : *“ The term risk or equivalently uncertainty will be use to discribe an option whose profit is not know in advance with absolute certainty, but for which an array of alternative outcome and their probabilities are known “*

Dimana profit yang akan terjadi tidak diketahui sebelumnya secara pasti, tetapi dapat disusun suatu alternatif kemungkinan kejadian yang dapat diketahui. Dari pendapat ini resiko terhadap pendapatan yang diperoleh ada dalam perdagangan di bursa. Sedangkan pendapat lain tentang resiko juga dekemukakan oleh Engler (1978 : 181) dia mengatakan : *“The risk associated with a project can be defined in terms of the variability that is likely to occur both in the future returns of the project and in the investment in the project if it is spread out overtime”*

Terminologi variabilitas yang mungkin terjadi baik dalam return di masa depan maupun dalam investasi jika investasi tersebut membentang sepanjang waktu. Adapun jenis-jenis resiko menurut Francis (1986 : 210-212) terdiri dari:

1. Resiko Kegagalan
2. Resiko tingkat bunga
3. Resiko pasar
4. Resiko manajemen
5. Resiko daya beli
6. Resiko kemampuan untuk memasarkan
7. Resiko politik
8. Resiko dapat ditarik kembali
9. Resiko dapat dirubah

Sedangkan menurut Cohen (1987 : 61) resiko itu terdiri dari :

1. Resiko daya beli
2. Resiko tingkat bunga
3. Resiko bisnis
4. Resiko Pajak

Sedangkan menurut Belmore dan Ritchi (1969 : 11-12) resiko itu terdiri dari :

1. Resiko kredit/resiko finansial

2. Resiko daya beli
3. Resiko tingkat bunga
4. Resiko pasar
5. Resiko psikologis

Dari definisi resiko di atas tersebut menurut Bambang Riyanto resiko tersebut dikelompokkan dalam 2 kelompok besar, yaitu :

1. Resiko Sistematis, resiko yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi
2. Resiko Tidak Sistematis, yaitu resiko yang melekat pada investasi tertentu karena kondisi yang unik dari suatu permasalahan industri tertentu, resiko ini bisa dikurangi dengan cara diversifikasi.

Melihat dari resiko yang dihadapi memang tidak menutup kemungkinan bila berinvestasi di pasar modal merupakan tempat yang membutuhkan pengetahuan dan informasi yang lebih besar dibandingkan bila masyarakat berinvestasi di Bank. Untuk itu resiko yang ada sebenarnya haruslah dihadapi (baca : diminimalkan) dengan cara pemberian informasi seluas-luasnya bagi para pemain di bursa disamping pihak bursa sendiri juga harus terus menerus melakukan program peningkatan informasi. Program edukasi masyarakat dan penyuluhan/pelatihan bagi pemodal. Menurut informasi jumlah pemodal lokal yang terjun dalam pasar bursa hanya 0,2 % dari penduduk Indonesia. Kondisi ini bagi pasar modal sendiri sangat merugikan mengingat karakteristik pemodal asing sangat rentan terhadap perubahan yang terjadi (market shock) dalam pasar modal. Untuk itu perlu sekali dicapai keseimbangan antara modal lokal dengan modal asing.

Peningkatan kualitas emiten dalam arti peningkatan kapitalisasi pasar, likuiditas efek dan peran emiten sebagai perusahaan publik antara lain melalui kegiatan penyuluhan, peningkatan penyebaran kepemilikan saham publik, serta peningkatan keterbukaan informasi dan penyebaran dengan memanfaatkan teknologi. Ukuran nilai kapitalisasi pasar menjadi sasaran bursa pada tahun 2000 adalah sama dengan produk domestik bruto (PDB). Kapitalisasi pasar dalam bursa saat ini baru mencapai 40% dari PDB, jauh lebih kecil bila dibandingkan dengan pasar modal Singapura (225% GDP), Kualalumpur (250% GAP) ataupun Bangkok (100% GDP) (Riphath, Singgih, 1996)

### **III. PELUANG DAN KENDALA PENGEMBANGAN PASAR MODAL INDONESIA**

Pada dasawarsa 1990-an, pasar keuangan internasional menunjukkan gejala overrounding sedangkan lembaganya menderita suatu penyakit yang disebut credit crunch. Kedua hal ini mencirikan mahalanya tingkat bunga pinjaman di pasar internasional, dimana dunia usaha semakin sulit memperoleh pinjaman lunak di pasar internasional (Bank Dunia, IMF dan OECD). Memang terjadi capital inflows ke negara sedang berkembang (NSB) akan tetapi sebagian besar merupakan kredit komersial dan pinjaman jangka pendek.

Program stabilisasi dan penyesuaian ekonomi yang berhasil diberbagai NSB (termasuk Indonesia) telah memperbaiki iklim investasi negara-negara tersebut. Penurunan tingkat suku bunga di negara-negara maju pada pertengahan 1980-an telah memungkinkan dunia usaha dinegara tersebut

menanamkan modalnya di NSB. Menurut Nasution (1991) sebagian dari investasi swasta asing di NSB sejak tahun 1989 adalah berupa konversi utang ke dalam bentuk saham dan surat-surat berharga lainnya. Upaya ini tentunya mendorong pengembangan pasar modal di negara-negara tersebut.

Fakert-London (1994) dalam penelitiannya pada negara-negara APEC menunjukkan bahwa market capitalization di negara-negara seperti Hongkong, Korea, Thailand dan Mexico mengalami peningkatan yang cukup pesat sejak tahun 1988 hingga tahun 1993. Hongkong mencatat kapitalisasi pasar tertinggi, dimana dalam tahun 1993 mencapai US\$ 376,8 miliar. Pada tahun yang sama nilai kapitalisasi pasar di Bursa Efek Jakarta mencapai US\$ 33,0 miliar. Angka ini jauh di bawah bursa di Thailand (US\$ 130,5 miliar), Korea (US\$ 139,4 miliar) dan Mexico (US\$ 200,7 miliar). Namun demikian, potensi untuk membesarkan Bursa Efek di Indonesia baik BEJ dan BES, masih terbuka lebar. Beberapa peluang diantaranya adalah : kebijakan pemerintah yang diarahkan untuk menjadikan pasar modal lebih efisien dan melindungi kepentingan investor termasuk investor asing, sebagaimana tertuang dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal

Besarnya jumlah penduduk Indonesia yang mencerminkan potensi pasar yang besar terhadap sekuritas yang ditawarkan emiten di pasar modal. Semakin meningkatnya pendapatan masyarakat Indonesia yang diharapkan dapat mengelola kelebihan dan disposable incomenya tidak saja pada deposito tetapi juga saham dan obligasi. Masih rendahnya nisbah kapitalisasi pasar per GDP, yakni sekitar 40% jauh lebih rendah dibandingkan dengan Filipina (90%), Hongkong (220%), Selandia Baru (60%) dan Malaysia (315%)

Tingginya pertumbuhan sektor industri, yakni rata-rata 12% pertahun selama PJP-1 sehingga kontribusi terhadap GDP juga meningkat dari 9,6% (1969) menjadi 23,1% (1994). Peningkatan sektor industri ini selain menuntut peningkatan efisiensi juga membutuhkan biaya ekspansi usaha, yang antara lain dapat memanfaatkan instrumen pasar modal.

Membaiknya kinerja industri yang berorientasi ekspor, menunjukkan mantapnya kinerja makroekonomi Indonesia. Kondisi ini tentunya akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, antara lain melalui pasar modal.

Dibalik peluang tersebut, pasar modal Indonesia juga diperhadapkan pada beberapa tantangan, yakni :

1. Pesatnya perkembangan bursa efek di luar negeri, termasuk di negara-negara ASEAN untuk memanfaatkan peluang *capital flows* dari negara-negara yang memiliki surplus ekonomi. Negara-negara seperti Hong Kong, Singapura, Malaysia bahkan Thailand memiliki bursa yang reputasinya jauh lebih baik dibanding dengan Indonesia. Negara-negara tersebut memiliki banyak keunggulan yang menjadi faktor yang mendorong minat investor asing, misalnya rendahnya inflasi, rendahnya tingkat bunga, tingginya likuiditas bursa, transparansi bursa, kinerja emiten yang baik, rendahnya *transaction cost*, tingginya pendapatan nasional dan pertumbuhan ekonomi;
2. Tingginya tingkat suku bunga dalam negeri. Masalah ini menjadi kendala pengembangan pasar modal karena dengan sejumlah modal tertentu, maka pilihan investor untuk mendepositokannya di bank akan jauh lebih menguntungkan dibanding jika dana tersebut ditanam di pasar modal baik dengan tujuan memperoleh *capital gain* yang beresiko tinggi maupun deviden

- yang tentunya jauh lebih kecil. Kondisi ini pada gilirannya akan menurunkan nilai kapitalisasi pasar dan/atau likuiditas bursa;
3. Inefisiensi ekonomi pada gilirannya menaikkan *country risk* yang sangat tidak menarik bagi investor. Bagi BUMN yang akan *go public*, akan berhadapan dengan buruknya citra BUMN di mata investor asing. Perusahaan milik pemerintah masih dinilai tidak efisien karena banyak diatur atau dikendalikan oleh pemerintah sehingga terjadi pemborosan dan bahkan ada penilaian merupakan lahan korupsi bagi oknum pejabat tertentu;
  4. Masih sedikitnya investor individu (domestik) yang aktif melakukan transaksi di pasar modal Indonesia, yakni sekitar 400 ribu orang. Kondisi ini terjadi antara lain karena hingga September 1996 baru terdapat tiga reksadana yang benar-benar aktif di Indonesia, yakni PT. BDNI Reksadana, PT. Bahana TWC Investment dan PT. Danareksa dengan kontribusi nilai kapitalisasi pasar di BEJ baru mencapai Rp.0,24 triliun atau 0,13%. Pada posisi bulan Januari 1997, sudah terdapat sekitar 10 perusahaan reksadana yang *listed* di BEJ dan BES, dengan kapitalisasi mencapai Rp.2 triliun. Walaupun demikian peranan reksadana dibanding dengan potensi yang mesti digarap masih sangat kecil. Sebagai pembanding, Malaysia yang penduduknya 20 juta jiwa ternyata pemodal domestiknya mencapai 7 juta jiwa (35%), dan andil reksadana terhadap nilai kapitalisasi pasar *Malaysian Stock Exchange* mencapai 8%
  5. Kurangnya pengetahuan masyarakat terhadap instrumen-instrumen pasar modal sebagai akibat dari tidak adanya *national campaign*. Selain itu, belum diintroduksinya mata ajaran atau mata kuliah di sekolah-sekolah, terutama di Perguruan Tinggi. Banyak mahasiswa fakultas ekonomi yang tidak mengetahui dengan benar bagaimana melakukan keputusan investasi portofolio di pasar modal. Mata kuliah Manajemen Keuangan yang diberikan hanya dalam dua semester diberbagai Fakultas Ekonomi atau Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) ternyata jauh dari cukup untuk memberikan pemahaman secara sempurna mengenai pasar modal market kepada para mahasiswa. Buku-buku dan jurnal atau majalah ilmiah mengenai pasar modal juga tidak banyak tersedia di toko-toko buku atau di perpustakaan Universitas/Sekolah Tinggi. Informasi pasar modal selama ini hanya diperoleh masyarakat dari beberapa surat kabar seperti Bisnis Indonesia, Media Indonesia, dan Kompas. Ada Majalah Uang dan Efek namun belum memiliki oplah yang cukup untuk menjangkau masyarakat umum.
  6. Masih terdapat beberapa kebijakan yang membatasi lembaga-lembaga keuangan seperti Perbankan, Asuransi dan Dana Pensiun untuk melakukan investasi surat berharga (saham dan obligasi) di pasar modal.. Khusus perusahaan dana pensiun lembaga keuangan (DPLK) memang telah diberikan kesempatan (melalui Keputusan Menteri Keuangan yang dikeluarkan pada awal tahun 1995) yang lebih luas dibandingkan dengan dana pensiun pemberi kerja (DPPK) untuk melakukan portofolio investasi tanpa pembatasan. Namun pada kenyataannya belum berjalan sesuai dengan apa yang diharapkan. Sedangkan lembaga Perbankan, Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 (pasal 7 dan 10) memang melarang bank untuk melakukan jual beli saham di pasar modal. Keterlibatan bank dipasar modal hanya sebagai emiten (untuk mencari dana segar dalam rangka ekspansi atau membayar utang) dan membentuk perusahaan sekuritas. Hal ini berbeda dengan apa yang terjadi di negara lain, dimana bank juga diperbolehkan untuk melakukan portofolio

investasi di pasar modal sehingga pasar modal di negara-negara tersebut berkembang lebih pesat dengan kapitalisasi pasar yang sangat tinggi. Pelarangan ini juga mengandung makna bahwa pemerintah masing-masing menginginkan agar perbankan bertindak lebih hati-hati (*prudent*) dalam mengelola dana masyarakat. Kehati-hatian itu tentunya memiliki makna bersayap bahwa sebagian besar pengelola perbankan di dalam negeri masih dinilai belum profesional sehingga amat berisiko tinggi jika diberika pelonggaran untuk melakukan investasi pada instrumen-instrumen keuangan yang berisiko tinggi.

7. Masih sedikitnya jumlah manajer investasi yang berkualitas (profesional) dalam mengelola dana masyarakat yang diinvestasikan di pasar modal. Kondisi ini juga yang antara lain menyebabkan mengapa reksadana belum begitu berkembang di Indonesia, karena perusahaan ini mengalami kesulitan untuk mencari fund manager yang handal dan profesional. Satu perusahaan reksadana mestinya memiliki banyak fund manager, sementara di sisi lain penggunaan fund manager asing membutuhkan biaya yang relatif besar. Kontribusi nilai kapitalisasi pasar dari tiga buah reksadana di Indonesia terhadap kapitalisasi pasar di BEJ per September 1996 baru mencapai Rp.0,24 triliun atau 0,13% dan pada Januari masih dibawah 1%.

#### **IV. PERAN PERGURUAN TINGGI DALAM PENGEMBANGAN PASAR MODAL**

Memasuki abad ke-21 perekonomian dunia segera menghadapi realitas baru, dimana struktur kekuatan pasar mengalami pergeseran yang intensif. Pada pertengahan 1980-an ekonomi dunia dikuasai oleh Triad Power, dimana output ekonomi Amerika Utara dan Eropa mendominasi 58 persen dari total output dunia, sementara Jepang hanya menguasai sekitar 17 persen. Akan tetapi mengakhiri abad-ke 20, kekuatan pasar dunia mulai bergeser ke kawasan Asia Timur, termasuk Jepang. International Monetary Fund (IMF) memperkirakan bahwa kawasan Asia Timur akan menguasai minimal 50 persen dari total output dunia pada periode 1990-2000 (Ohmae, Kenichi (1995), sehingga pada gilirannya Asia Timur akan menjadi pusat pertumbuhan ekonomi di Asia Pasifik.

Pergeseran potensi pasar dunia usaha tersebut akan menggeser profitabilitas dunia usaha serta menuntut strategi korporasi dunia usaha (Albert Widjaya hal 35 : 1996). Peluang sangat menguntungkan akan dinikmati oleh perusahaan-perusahaan yang berakar di Asia Timur, termasuk Indonesia, dengan memenuhi syarat agar perusahaan-perusahaan di kawasan ini segera membenahi kapabilitas serta strategi persaingannya.

Peluang ke arah itu semakin terbuka, sehingga berbeda dengan apa yang diramal Gunnar Myrdal dalam bukunya "An Asian Drama" bahwa Asia tidak mempunyai harapan masa depan. Bank Dunia sendiri telah memberikan pengakuannya dan menilai 8 negara di Asia Timur "*The East Asia Miracle*" yang telah berhasil meningkatkan pembangunan ekonomi tertinggi, yakni rata-rata 7 persen pertahun sejak tahun 1969 hingga saat ini. Menurut World Bank keberhasilan tersebut didorong oleh akumulasi yang superior pada modal fisik dan sumber daya manusia, tekad untuk terus mendorong ekspor sebagai sumber pertumbuhan ekonomi nasional, serta kemampuan pemerintah dalam melakukan penyesuaian terhadap setiap perubahan dunia, adanya komitmen

untuk menerapkan "Market Friend Economy" terciptanya stabilitas politik dan dukungan terhadap investasi di sektor produktif.

Pada kenyataannya, selain faktor-faktor di atas, perusahaan-perusahaan di kawasan Asia telah mampu menyusun *Corporate Plan* yang baik sehingga dapat meningkatkan kekuatan bersaingnya. Walaupun diakui bahwa di negara-negara tertentu di Asia, seperti Indonesia, masih banyak terlihat perusahaan yang melakukan usaha masih pada tahap "Trial and Error", akan tetapi ternyata secara bertahap memiliki daya tarik bagi kegiatan investasi, baik yang dilakukan oleh Investor domestik maupun investor asing. Dalam bidang investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment, FDI*) dunia pada tahun 1989 misalnya, negara-negara maju memperoleh porsi 85,7 persen dari *total inflow*, akan tetapi pada tahun 1993 menurun menjadi 52,6 persen, sedangkan porsi negara-negara berkembang mengalami kenaikan dari 13,7 persen menjadi 41,2 persen pada periode yang sama (menurut data *Econit's Economic Outlook* 1996). Dari 15 negara berkembang yang tergolong ke dalam '15 top dunia' 8 negara diantaranya berada di Asia, termasuk Indonesia.

Dalam bahasa yang lain, Naisbitt dalam bukunya *Global Paradox* menyebutkan bahwa, untuk bisa bertahan di era global, perusahaan-perusahaan harus membongkar birokrasi, yang dapat dilakukan antara lain melalui pengecilan (*downsizing*), perekayasaan ulang (*reengineering*) dan penciptaan jaringan organisasi. Hanya dengan cara demikian, para manajer dapat membawa perusahaannya tidak saja pada skala yang ekonomis (*economies of scale*) tetapi juga memberikan jalan kepada kecukupan ekonomis (*economies of scope*). Satu elemen dari global paradox yang disebut Naisbitt adalah, semakin besar dan semakin terbuka ekonomi dunia, perusahaan-perusahaan yang berskala kecil dan sedang akan semakin mendominasi.

Hal ini juga didasarkan pada pendapat Jim Rohwer (1995) bahwa pada tahun 2000 nanti diperkirakan terdapat 1,2 Milyar penduduk di Asia Timur akan masuk kedalam golongan kelas menengah, selain itu penduduk Asia akan membeli 75 persen dari total produksi mobil dunia, sementara itu konsumen Asia juga diperkirakan akan merupakan pembeli terbesar di dunia untuk barang-barang konsumen (seperti *packaged goods*) dan *durable goods* (seperti *consumer electronics, home entertainment dan telecommunication*).

Sementara itu, untuk mengantisipasi pasar yang semakin menggairahkan dengan 75 juta yang berpendapatan di atas \$18.000, mutu sumber daya manusia (SDM) Indonesia harus dipersiapkan lebih baik. Mutu SDM Indonesia saat ini masih cukup memprihatinkan. Berdasarkan laporan *the United Nations Development Program* (UNDP), indikator *Human Development Index* (HDI) Indonesia dibanding HDI negara Asean lainnya terlihat sangat rendah (harian Kompas, 1996)

Mutu sumber daya manusia sangat berkaitan dengan sistem dan manajemen pendidikan. Indonesia yang selama pembangunan jangka panjang tahap pertama (PJP I) telah melaksanakan pendidikan wajib enam tahun dalam Repelita VI ini telah, menetapkan pendidikan wajib belajar sembilan tahun, sehingga walaupun mutu SDM masih tertinggal dibanding negara-negara Asean, sebenarnya secara kualitatif, mutu SDM Indonesia saat ini sudah jauh lebih baik dibanding sebelumnya. Apabila pada tahun 1971, di awal Repelita I, jumlah penduduk berusia 10 tahun ke atas yang buta huruf mencapai 40 persen, maka pada tahun 1995 angka tersebut turun drastis menjadi tinggal 14 persen (menurut data *suspenas* 1995). Selain angka buta aksara, mutu SDM Indonesia



yang diukur melalui angka partisipasi kasar (APK) yang merupakan indeks pemerataan kesempatan belajar. APK tingkat menengah (SLTP/SLTA) di Indonesia tahun 1995 baru 45 persen. APK dinegara-negara maju bisa mencapai 50 persen hingga 90 persen. Jadi jangankan berbicara tentang kesempatan belajar atau pemerataannya pada tingkat pendidikan tinggi, angka buta aksara kita masih rendah, begitu pula tingkat APK sekolah menengah yang masih dibawah 50 persen.

Untuk itu penulis mencoba menganalisis kesiapan pendidikan terutama pendidikan tinggi dalam mengantisipasi era perdagangan bebas, secara lebih khusus dalam mempersiapkan pasar modal Indonesia yang mapan menjelang AFTA 2003 dan APEC 2020, kemudian akan dicari kiat menjadikan pasar modal domestik dapat unggul di pasar regional serta kesiapan perguruan tinggi menunjang pasar modal dalam menyongsong era global, sehingga pada saatnya dapat menjadi tuan rumah dinegeri sendiri.

Akhir Oktober 1996, Menteri Tenaga Kerja Abdul Latief mengemukakan bahwa lapangan kerja (baca : sektor formal) tahun 1994 hanya dapat menyerap 35 persen (baca : hanya sekitar sepertiga) dari jumlah lulusan perguruan tinggi yang berjumlah 217.800, sedangkan tahun 1995 hanya 36 persen dari 218.473 lulusan perguruan tinggi yang dapat diserap oleh lapangan kerja yang tersedia. Dengan data yang dipresentasikan Menteri Abdul Latief, berarti hampir dua pertiga lulusan perguruan tinggi di Indonesia menjadi penganggur terdidik. Dengan kata lain, hampir tidak ada kesepadanan antara pendidikan tinggi dengan dunia nyata (dunia kerja). Jadi apa yang menjadi program keterkaitan dan kesepadanan (*link and match*) antara pendidikan dan dunia kerja yang dicanangkan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan, Wardiman Djoyonegoro, pada awal masa kerjanya tahun 1993, belum dapat dirasakan pada dunia pendidikan tinggi. Rupanya mengaplikasikan program *link and match* tidaklah mudah yang dikatakan. Upaya mencapai keberhasilan program dimaksud memerlukan pemikiran, waktu dan biaya serta usaha yang tidak kecil. Apalagi dirasakan bahwa pendidikan tinggi dan dunia kerja di Indonesia saat ini saling terkotak-kotak, satu sama lain tidak saling terkait. Malahan, pendidikan tinggi cenderung mengajarkan hal-hal yang sifatnya lebih teoritis, barangkali sebagaimana diharapkan para penentu kebijaksanaan pendidikan di negeri ini.

Sementara itu efisiensi pendidikan tinggi dipandang masih sangat rendah jumlah lulusan perguruan tinggi dibanding mahasiswa yang diterima masih sangat kecil sekali. Angka kelulusan (baca : efisiensi) PTN sampai saat ini baru mencapai 13,98 persen, sedangkan angka kelulusan PTS baru 9,44 persen (berdasarkan harian Kompas, 1996). Dilemanya dari jumlah lulusan yang efisiensinya sangat rendah tersebut, baru sekitar 35 persen yang bisa terserap lapangan kerja. Artinya bila dipakai matematika sederhana saja, dari 100 orang mahasiswa baru PTN, kurang dari 5 orang (yang nantinya bila mereka mampu lulus) yang dapat diserap lapangan kerja, dan bagi PTS, dari 100 mahasiswa baru yang diterima, bila mereka lulus sarjana, hanya 3 orang saja yang dapat diserap lapangan kerja, kondisi yang sungguh menyedihkan.

Masalahnya sekarang, sedikit sekali lulusan PTN dan PTS yang memiliki dasar pengetahuan mengenai pasar modal yang memadai. Menurut Harian Bisnis Indonesia, 1996, saat ini baru ada sekitar 5.000 tenaga kerja termasuk pialang, yang aktif dipasar modal, atau baru sekitar 5 persen dari kebutuhan profesional bursa tahun 2000. hal ini berarti bahwa, pertumbuhan tenaga kerja

harus dapat mencapai angka sekitar 171 persen per tahun untuk dapat mencapai 100.000 tenaga kerja di bursa efek pada tahun 2000.

Selain indikator kuantitatif yang disebutkan di atas, masih terdapat indikator lain yang memiliki peranan cukup penting, yakni seberapa banyak lembaga-lembaga profesi dan profesional yang terjun ke pasar modal. Meningkatnya jumlah para profesional untuk terjun ke pasar modal mengindikasikan bahwa bisnis di pasar modal adalah bisnis yang menguntungkan, tidak saja secara teoritis, juga di dalam praktek sehari-hari. Namun tampilnya profesional, terutama para profesional muda sangat tergantung kepada mutu pendidikan di Indonesia. Bagaimana mungkin lahir para profesional muda jika pendidikan tinggi misalnya tidak memiliki muatan kurikulum mengenai analisis investasi portfolio. Bagaimana mungkin lahir para profesional di bidang investasi portfolio, jika pengetahuan mengenai investasi portfolio hanya merupakan salah satu chapter pada mata kuliah Manajemen keuangan di hampir semua Fakultas Ekonomi di Indonesia.

Langkah pertama yang harus dilakukan perguruan tinggi, khususnya fakultas ekonomi adalah, mengembangkan mata kuliah khusus mengenai manajemen investasi portfolio termasuk didalamnya mengenai perkembangan pasar modal, istilah-istilah yang dipakai pada bursa efek dan pengertiannya. Selanjutnya, perlu diperkenalkan pengetahuan praktis ke pasar modal, sehingga para mahasiswa sedikit terlatih terhadap situasi nyata di bursa. Langkah selanjutnya, perguruan tinggi perlu memikirkan membuka "jurusan" atau "konsentrasi" baru, yaitu pasar modal atau investasi portfolio, sebagaimana jurusan-jurusan lain seperti perbankan, pemasaran ataupun manajemen. Selanjutnya perlu kunjungan ke bursa-bursa yang ada atau unit-unit pasar modal di berbagai kota, barangkali perguruan tinggi (baca : fakultas ekonomi) perlu mengembangkan "pasar modal contoh" atau "bursa simulasi" sebagai sarana latihan bagi para mahasiswa jurusan investasi portfolio.

Permasalahan yang mungkin dihadapi pengelola perguruan tinggi, sudah dapat diduga, yaitu masalah tersedianya tenaga pengajar yang berkualitas secara akademis dan berpengalaman di bursa efek. Mungkin saja dapat diperoleh banyak S2 dalam bidang manajemen investasi, kurang berpengalaman mengenai bursa efek. Sebaliknya, banyak pelaku pasar modal yang berpengalaman di bursa, tetapi kurang atau tidak mempunyai kualitas akademis yang memadai. Untuk itu perguruan tinggi perlu mempersiapkan tenaga dosennya melalui berbagai pelatihan dan/atau magang pada perusahaan-perusahaan pelaku pasar modal. Agar pada saatnya dapat mentransfer ilmunya kepada para mahasiswa jurusan manajemen investasi atau jurusan investasi portfolio, pada saat jurusan-jurusan tersebut telah menjadi konsentrasi tersendiri pada fakultas ekonomi.

Bila para mahasiswa telah diberikan pengetahuan tentang pasar modal, berarti semakin banyak saja masyarakat yang mengetahui keberadaan bursa efek di Indonesia, sehingga pada gilirannya diharapkan semakin banyak pemodal domestik yang dapat menanamkan modalnya di bursa. Terlebih lagi, target 100.000 pelaku pasar modal di awal abad ke-21 tidaklah terlalu sukar untuk dicapai. Hanya saja diperlukan keinginan, tekad dan kerja keras, tidak hanya dari perguruan tingginya, tetapi juga dari para pelaku pasar modal dan Bapepam untuk bersama-sama mewujudkan pasar modal Indonesia yang dikelola para ahli investasi portfolio domestik, dimana para investor lokal menjadi tuan rumah.

## V. PENUTUP

Mekanisme bursa-bursa efek Indonesia dapat berjalan baik, bila perlu para pelaku pasar modal dan masyarakat mengetahui dan memiliki dasar pengetahuan investasi portofolio yang memadai terutama masalah resiko yang dihadapi dalam bursa. Sebagaimana telah didiskusikan sebelumnya, kondisi diatas dapat dicapai melalui kesiapan perguruan tinggi (sebagai salah satu unsur masyarakat) memberi bekal para mahasiswa dengan pengetahuan yang cukup tentang pasar modal. Paling tidak, ada jurusan tersendiri di fakultas ekonomi yang terkonsentrasi dengan pasar modal, mekanisme pasar modal, pelaku-pelaku yang melaksanakan bursa, dan hal-hal lain menyangkut bursa efek. Selain itu pengawas pasar modal, bursa-bursa efek (BEJ dan BES) para pelaku pasar modal harus mau bersama-sama perguruan tinggi dalam mempersiapkan sumber daya manusia yang mampu mengembangkan bursa efek yang ada menjadi suatu pasar modal yang efisien, yang pada gilirannya dapat menarik sebanyak mungkin dana untuk pembiayaan pembangunan. Sehingga gambaran tentang sinopsis di atas bahwa berinvestasi di pasar modal beresiko tinggi dan dijauhi masyarakat menjadi minimal akibat peningkatan informasi, edukasi dan instrumen pasar modal yang terpercaya serta efisien akibat dari meningkatnya kualitas sumber daya manusia sebagai pelaku dalam pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bellmore. DH, JC. Ritchi Jr, 1969. *Investment Principles Practices and Analysis*, Third Edition, South Western Publishing Company, Ohio.
- Cohen, Jerome B. Edward D Zinbarg and Arthur Zerikel 1987, *Investment Analysis and Portfolio Management*, Fifth Edition, Richard Iirwin, USA
- Daniri, M. Ahmad, 1996, "Kiat BEJ Dalam Era Perdagangan Bebas". Makalah Seminar Nasional tentang Pasar Modal di Jakarta pada tanggal 2 Agustus 1996, halaman 12
- Donald, Kuratko. F and Hodgetts RM (1992), *Enterpreneurship A Contemporary Approach, second edition*, The Dreyden Press : Orlando
- Econit (1997), *Economic Outlook 1996*, Jakarta.
- Eienhardt, Kathleen M, 1980, *Buliding Thoeies from Case studi research*, Academy of management review, Vol 14
- Engler N. George, 1978, *Business Finance Management Library of Catalog Card*, Jakarta
- Felctman & Kumar, 1995 "Emerging Equity Market : Growth, Benefits, and Policy Concern" World Bank : PP. 183
- Feldmen and Kumar, "Emerging Equity Market : Growth, Benefits, and Policy Concern", *The World Bank Research Observer*, Vol.10.No.2, August 1995, pp.183
- Francis, Jack Clark 1986, *Incertain, Analysis and Management*, ford edition, Mc Grow Hill Inc. New York
- Harian Bisnis Indonesia, "Asing Manfaatkan Inefisiensi Bursa", Rabu Januari 1997 : halaman 1
- Harian Kompas "Diperlukan Kredibilitas dan Transparansi Pasar Modal", Selasa, 3 Desember 1996 : halaman 17

- International Finance Corporation, 1995, "Domestic Capital Market Development: Promotion of Institution Investors", Tokyo, 1995, halaman 11
- International Monetary Fund, " *The Effect of Capital inflows on The Domestic Finacial Sector in APEC Developing Countries*", 26 September 1994
- Levy , Hain & Marshal Sarnat, 1986, Capital Investment and Financial Design, third edition, practice hall international. UK. Ltd
- Menteri Perindustrian dan perdagangan RI, 1996, "Produk Unggulan Ekspor Nonmigas", Makalah Pengarahan dalam RAKORNAS RISTEK tanggal 12 Agustus 1996.
- Myrdal, Gunnar (1968), *An Asian Drama*, 20 th Century Fund Publisher, New York.
- Naisbitt, Jhon (1994), *Global Paradox*, dialihbahasakan oleh Budijanto Penerbit Bina Rupa Aksara, Jakarta
- Nasution, Anwar (1991)" Strategi Indonesia dalam Menghadapi Prospek Penurunan Aliran Arus Dana Internasional ke NSB, PT Gramedia, 1991, halaman 149.
- Ohmae, Kenichi (1995), *Triad Power*, Free Press Publisher, New York
- Riphat Singgih, 1996, Deregulasi dan Kecenderungan Ekonomi Global", makalah Seminar Sehari, tentang Padar Modal, Pada tanggal 2 Agustus 1996.
- Riphat, Singgih, (Juli 1996), Deregulasi dan Kecenderungan Ekonomi Global: Suatu Analisis Kinerja Sektor Pasar Modal di Indonesia, Lampiran 7.
- Robert K. Yin, *Studi Kasus (Desain dan Metode)*, PT Raja Grafindo Persada, 2000, Jakarta
- Rohwer, Jim (1995) *Asia Rising*, Butterwork Heinennan Asia, Singapore
- Usman Marzuki, 1996, "Keynote Speech Pada diskusi Panel Tentang "Peran Reksadana dalam Meningkatkan Peran Investor Lokal", di Jakarta pada tanggal 10 Septenber 1996, halaman 5.
- Usman,M, 1996, " Keynote Speaker Pada Seminar Mengenai Reksadana" di Jakarta, Agustus 1996.
- Wijaya, Albert " *Dampak Perubahan Lingkungan Terhadap Strategi Korporat*", Majalah Usahawan,tahun XXV, Nomor 1 Januari 1996.