

ASEAN EXCHANGE DAN PROSPEK INTEGRASI PASAR FINANSIAL KAWASAN

(Catatan Hasil Pertemuan ASEAN Finance Ministers
Meeting, Bali, 8 April 2011)

(Arif Budi Rahman)

Pada tanggal 8 April 2011 di sela pertemuan Menteri-menteri Keuangan ASEAN (AFMM) ke-15 di Bali, tujuh bursa dari enam negara ASEAN berkolaborasi membentuk *ASEAN Exchanges* website. Mereka meluncurkan situs bersama yang berisi saham-saham unggulan ASEAN yang disebut *ASEAN Stars*. Bursa-bursa yang ikut serta dalam proyek ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia Berhad, Hanoi Stock Exchange, Ho Chi Minh Stock Exchange, Singapore Exchange Limited, The Philippine Stock Exchange Inc., dan The Stock Exchange of Thailand.

Dalam situs www.asianexchanges.org tersebut, setiap negara merekomendasikan 30 saham dengan kapitalisasi pasar yang besar dan likuid sehingga investor bisa mendapatkan data dari *single-window* yang terintegrasi sebanyak 210 saham *bluechips* yang direkomendasikan oleh ketujuh bursa tersebut.

Program ini merupakan kolaborasi perdana bursa-bursa ASEAN untuk mempromosikan pasar modal ASEAN bagi investor lokal maupun investor asing. Disamping itu, kegiatan tersebut merupakan *milestone* untuk mewujudkan integrasi pasar modal Asean tahun 2015 dan Visi ASEAN 2020 sesuai cetak biru Komunitas ASEAN yang menjadi kunci bagi pergerakan barang, jasa, investasi, dan tenaga kerja terdidik.

Asian Stars ini merupakan salah satu dari tiga langkah dalam kolaborasi *ASEAN Exchanges* selain *Invest ASEAN* dan *ASEAN Connect*. *Invest ASEAN* adalah kerja sama untuk pengembangan bisnis dan mempromosikan pasar modal ASEAN. Kegiatan yang dilakukan misalnya dengan mengadakan *roadshow* ke fund-fund manager untuk mempromosikan produk pasar modal ASEAN. Sedangkan *ASEAN Connect* merupakan nama baru dari yang sebelumnya disebut *ASEAN Exchanges Linkage*, yakni

integrasi bursa-bursa ASEAN. Bursa Malaysia, Thailand, dan Singapura adalah inisiator kerja sama *ASEAN Exchanges Linkage* ini. Bursa Filipina direncanakan akan bergabung pada akhir 2011, sedangkan Vietnam dan Indonesia sedang mempertimbangkan *timeframe* kapan untuk mulai bisa bergabung.

ASEAN Exchange diharapkan dapat membantu ASEAN untuk mulai membangun pasar finansial yang terintegrasi dimana modal atau dana bisa bergerak dengan bebas di kawasan, penerbit produk finansial (*issuers*) bisa mencari dana di mana pun, sementara investor juga bebas berinvestasi dan bertransaksi di mana pun dalam pasar modal ASEAN tersebut dengan *fee* yang kompetitif dari satu akses (*single access point*).

Potensi pasar modal dari keenam negara ASEAN ini cukup besar, yakni gabungan pendapatan domestik bruto mencapai US\$ 1,8 triliun dengan total populasi mencapai 538 juta orang atau menduduki urutan pasar terbesar ke delapan dunia (*the eighth largest market in terms of GDP*). Dengan upaya sungguh-sungguh untuk mempromosikan potensi tersebut dengan meningkatkan kerjasama lintas batas negara, menciptakan produk unggulan serta harmonisasi peraturan, dimasa mendatang diharapkan kawasan ini mampu menjadi salah satu aset kelas dunia dan meningkatnya aktivitas investasi di kawasan.

Tantangan dan kendala

Banyak analis yang berpendapat bahwa agar ASEAN bisa tetap kompetitif bersaing dengan China, India, Blok Eropa, dan pasar AS diperlukan strategi matang yaitu dengan mulai berupaya mengintegrasikan pasar finansial mereka karena pasar masing-masing negara dianggap terlalu kecil untuk mampu bersaing dalam konteks regional terutama terkait efisiensi pasar karena kemajuan teknologi di pasar modal. Upaya mempromosikan integrasi dan kerja sama ekonomi ASEAN ini semakin dirasa perlu terutama semenjak krisis ekonomi Asia 1997 dengan tujuan mereduksi kerentanan

terhadap pengaruh krisis dari luar (*external shocks*) dan volatilitas pasar modal.

Beberapa argumen lain menyatakan bahwa integrasi regional akan membawa manfaat karena mampu memfasilitasi pengembangan pasar modal domestik sekaligus penyediaan likuiditas dan kapasitas dalam kompetisi global. Alasan lain adalah integrasi akan meningkatkan stabilitas pasar, menurunkan volatilitas, dan meningkatkan diversifikasi mengingat besarnya ekspansi pasar karena akses yang menjangkau kawasan regional. Berkaca pada terjadinya krisis ekonomi beberapa waktu lampau, upaya sinkronisasi regulasi sebagai prasyarat integrasi juga akan memberi manfaat bagi masing-masing negara karena mereka akan menyesuaikan aturan domestik dengan standar internasional. Standar internasional tersebut bisa memberikan kontribusi pengetahuan (*lesson learned*) tentang bagaimana mengelola manajemen risiko, sekuritisasi aset, infrastruktur pasar, dan regulasi yang memadai.

Namun demikian upaya mengintegrasikan pasar finansial di kawasan ASEAN ini masih menghadapi banyak kendala. Berbagai faktor yang menjadi tantangan kemajuan proses integrasi tersebut antara lain, *pertama*, adanya perbedaan tingkat kemajuan dan infrastruktur pasar modal di masing-masing negara. Tak bisa dipungkiri, diantara negara anggota ASEAN tersebut terdapat perbedaan regulasi dalam pengaturan aliran modal, nilai tukar mata uang, perpajakan, serta restriksi kepemilikan portofolio bagi investor institusi. Kondisi ini perlu dicermati oleh para pengambil keputusan untuk memformulasikan kebijakan yang komprehensif dalam memfasilitasi perluasan akses modal lintas batas negara serta meningkatkan monitoring dan manajemen risiko yang lebih prudent.

Kedua, tujuan integrasi pasar modal tersebut dianggap tidak jelas. Sebagian kalangan beranggapan bahwa manfaat dari integrasi tidak cukup menjanjikan. Dengan adanya integrasi memang ada negara yang akan diuntungkan namun ada pula negara yang malah dirugikan. Misalnya, ada pendapat

bahwa dengan potensi pasar yang besar, akan lebih menguntungkan bagi Indonesia untuk mengembangkan pasar domestik daripada mengintegrasikan pasar dengan ASEAN, atau akan lebih menguntungkan bila mengintegrasikan diri dengan pasar global daripada level ASEAN.

Ketiga, integrasi pasar modal mensyaratkan ketersediaan institusi yang kompeten, regulasi yang memadai, dan infrastruktur pasar yang efisien. Mengingat kemampuan masing-masing negara yang berbeda-beda dalam menyelaraskan segala prakondisi dimaksud, maka pendekatan "*one size fits all*" dirasa tidak memadai. Integrasi akan membuka peluang bagi terjadinya manipulasi, oleh karena itu regulator harus memiliki akses informasi dan proteksi memadai bagi investor. Kebijakan yang mengakomodasi perbedaan level ekonomi masing-masing negara juga di rasa perlu agar manfaat integrasi dapat dinikmati seluruh negara.

Kesimpulan dan rekomendasi

Integrasi pasar modal ASEAN bisa menciptakan *trade off* bagi masing-masing anggota dalam jangka pendek. Namun dalam jangka panjang integrasi akan menciptakan peluang lebih besar dalam hal diversifikasi pasar dan jumlah investor. Mengingat masih banyaknya tantangan yang harus dihadapi, maka diperlukan pendekatan komprehensif terutama terkait sinkronisasi regulasi dan mekanisme koordinasi kebijakan. Bercermin dari kegagalan integrasi pasar modal antara Singapore Exchange and ASX Limited Australia karena ketidaksepakatan harmonisasi regulasi, maka sinkronisasi regulasi antar negara anggota ASEAN perlu menjadi perhatian agar proses integrasi bisa berjalan lancar. Disamping itu *roadmap* yang jelas dan tahapan pelaksanaan (*gradual approach*) menjadi sangat penting mengingat gap infrastruktur pasar yang masih ada di antara negara anggota.

Komunikasi yang efektif diantara para regulator pasar modal juga sangat penting dalam rangka menyatukan pendapat tentang

tujuan dan keuntungan integrasi pasar modal bagi semua negara dan mengartikulasikannya dalam kebijakan masing-masing negara. *Political will* pemerintah dan komitmen kalangan swasta sangat diperlukan untuk mencapai hasil positif bagi seluruh kawasan dan bukan hanya untuk negara tertentu.

Daftar bacaan

- Ahmed, J and Sundararajan, V (2009), *Regional Integration of Capital Markets in ASEAN : Recent Developments, Issues, and Strategies*. Global Journal of Emerging Market Economies, Vol 1(1): 87–122
- ASEAN Capital Markets Forum (2009), *Implementation Plan 2015*. Thailand.
- ASEAN Exchanges, Available at: <http://www.aseanexchanges.org/>
- Thejakartapost (2011), *ASEAN moves a step closer to market integration*
- Thomson Reuters Accelus (2011) *Asean Exchanges could set the pace for more creative alliances*. Available at: <http://accelus.thomsonreuters.com/>
- Ranjit Singh, D. A. (2009) *ASEAN Capital Market Integration Issues and Challenges*, London School of Economics and Political Science (LSE), available at:
- www2.lse.ac.uk/IDEAS/publications/reports/pdf/SR002/SR002_singh.pdf,

---oOo---