



Perbandingan Struktur dan Perkembangan Pasar Uang dan Pasar Modal di Indonesia dan Yordania: Studi Pustaka

Melia Sari^{1*}, Maryam Batubara²

¹⁻²Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, Indonesia

Email: meliasari05@gmail.com¹, Maryam.batubara@uinsu.ac.id²

*Penulis Korespondensi: meliasari05@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze the comparison of the structure and development of money markets and capital markets in Indonesia and Jordan. The research uses a descriptive qualitative approach with a library research method. The data used are secondary data obtained from scholarly literature, official reports, and publications from financial institutions such as Bank Indonesia, the Financial Services Authority, Indonesia Stock Exchange, Central Bank of Jordan, Jordan Securities Commission, Amman Stock Exchange, the World Bank, and the International Monetary Fund. The data were analyzed using content analysis and descriptive-comparative analysis. The findings show that Indonesia has a more complex and developed financial market structure than Jordan. Indonesia's money market is supported by more diverse instruments, wider institutional participation, and stronger integration with monetary policy. Its capital market is also more advanced, supported by the Financial Services Authority, Indonesia Stock Exchange, KSEI, and KPEI, as well as various investment instruments such as stocks, bonds, sukuk, mutual funds, and ETFs. In contrast, Jordan's financial market structure is more bank-centered, with a simpler money market and a capital market centered on the Amman Stock Exchange. The differences are influenced by economic size, institutional quality, market depth, financial digitalization, and openness to foreign investment. This study concludes that Indonesia's money and capital markets are more dynamic and diversified, while Jordan's markets remain relatively stable but less deep and less liquid.

Keywords: Capital Market; Financial Development; Indonesia; Jordan; Library Research; Money Market.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan struktur dan perkembangan pasar uang serta pasar modal di Indonesia dan Yordania. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan metode studi pustaka. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari literatur ilmiah, laporan resmi, dan publikasi lembaga keuangan seperti Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Indonesia Stock Exchange, Central Bank of Jordan, Jordan Securities Commission, Amman Stock Exchange, World Bank, dan International Monetary Fund. Teknik analisis data dilakukan melalui analisis isi dan analisis komparatif deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indonesia memiliki struktur pasar keuangan yang lebih kompleks dan berkembang dibandingkan Yordania. Pasar uang Indonesia didukung oleh instrumen yang lebih beragam, partisipasi kelembagaan yang lebih luas, serta integrasi yang lebih kuat dengan kebijakan moneter. Pasar modal Indonesia juga lebih maju karena didukung oleh Otoritas Jasa Keuangan, Indonesia Stock Exchange, KSEI, dan KPEI, serta variasi instrumen seperti saham, obligasi, sukuk, reksa dana, dan ETF. Sebaliknya, struktur pasar keuangan Yordania lebih berpusat pada sektor perbankan, dengan pasar uang yang sederhana dan pasar modal yang berpusat pada Amman Stock Exchange. Perbedaan tersebut dipengaruhi oleh ukuran ekonomi, kualitas institusi, kedalaman pasar, digitalisasi keuangan, dan keterbukaan terhadap investasi asing. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pasar uang dan pasar modal Indonesia lebih dinamis dan terdiversifikasi, sedangkan pasar keuangan Yordania relatif stabil namun memiliki tingkat kedalaman dan likuiditas yang lebih terbatas.

Kata Kunci: Indonesia; Pasar Modal; Pasar Uang; Perkembangan Keuangan; Studi Pustaka; Yordania.

1. LATAR BELAKANG

Sistem keuangan memiliki peran fundamental dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara melalui fungsi intermediasi, alokasi modal, dan stabilisasi likuiditas. Dalam struktur sistem keuangan modern, pasar uang dan pasar modal menjadi dua komponen utama yang saling melengkapi. Pasar uang berfungsi sebagai sarana transaksi instrumen keuangan jangka pendek dengan fokus pada pengelolaan likuiditas dan kebijakan moneter,

sedangkan pasar modal berfungsi sebagai mekanisme pendanaan jangka panjang bagi sektor pemerintah maupun swasta (Mishkin, 2019).

Secara teoritis, perkembangan sistem keuangan sangat berkaitan dengan tingkat efisiensi alokasi sumber daya dan pertumbuhan ekonomi. Teori financial development menyatakan bahwa semakin berkembang pasar keuangan suatu negara, maka semakin besar kemampuan negara tersebut dalam mengalokasikan modal secara produktif (Levine, 2005). Dalam konteks ini, pasar uang dan pasar modal menjadi indikator penting dalam menilai kedalaman (*financial depth*), likuiditas, serta stabilitas sistem keuangan suatu negara.

Indonesia merupakan negara berkembang dengan sistem keuangan yang relatif kompleks di kawasan Asia Tenggara. Pasar uang Indonesia dikelola oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter, sedangkan pasar modal berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Indonesia Stock Exchange (IDX) menunjukkan pertumbuhan signifikan dengan jumlah emiten yang mencapai ratusan perusahaan serta jumlah investor yang terus meningkat hingga lebih dari 19 juta investor pada tahun 2025 (Indonesia Stock Exchange, 2025). Selain itu, kapitalisasi pasar Indonesia mencapai sekitar 72% dari Produk Domestik Bruto (PDB), menunjukkan semakin kuatnya peran pasar modal dalam perekonomian nasional (Indonesia Stock Exchange, 2025).

Di sisi lain, Yordania merupakan negara berkembang di kawasan Timur Tengah dengan skala ekonomi yang lebih kecil dan struktur pasar keuangan yang lebih sederhana. Sistem keuangan Yordania sangat dipengaruhi oleh peran Central Bank of Jordan sebagai otoritas moneter yang menjaga stabilitas likuiditas dan nilai mata uang. Sementara itu, pasar modal Yordania berpusat pada Amman Stock Exchange (ASE) yang beroperasi di bawah pengawasan Jordan Securities Commission (JSC). ASE memiliki jumlah emiten yang lebih terbatas dibandingkan Indonesia, sehingga mencerminkan skala pasar yang lebih kecil dan tingkat kedalaman pasar yang relatif rendah (Amman Stock Exchange, 2024).

Perbedaan karakteristik antara Indonesia dan Yordania menunjukkan adanya variasi dalam struktur dan perkembangan pasar uang serta pasar modal. Indonesia memiliki sistem keuangan yang lebih terdiversifikasi dengan instrumen yang lebih luas, sementara Yordania lebih terkonsentrasi pada sektor perbankan dan instrumen keuangan tradisional. Perbedaan ini tidak hanya disebabkan oleh ukuran ekonomi, tetapi juga oleh faktor institusional, tingkat keterbukaan ekonomi, serta kebijakan pengembangan sektor keuangan (World Bank, 2024).

Penelitian terdahulu umumnya lebih banyak membahas pasar uang dan pasar modal secara terpisah dalam masing-masing negara, tanpa memberikan kajian komparatif lintas negara. Padahal, studi perbandingan sangat penting untuk memahami bagaimana perbedaan

struktur ekonomi dan kelembagaan memengaruhi perkembangan sistem keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada perbandingan struktur dan perkembangan pasar uang serta pasar modal di Indonesia dan Yordania melalui pendekatan studi pustaka.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan desain studi pustaka (*library research*). Studi pustaka merupakan metode penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan, menelaah, dan menganalisis berbagai sumber literatur yang relevan tanpa melibatkan pengumpulan data primer di lapangan (Zed, 2008).

Pendekatan ini dipilih karena tujuan penelitian adalah untuk membandingkan struktur dan perkembangan pasar uang serta pasar modal di Indonesia dan Yordania berdasarkan data sekunder yang tersedia dalam literatur ilmiah, laporan lembaga keuangan, serta publikasi resmi. Dalam konteks penelitian keuangan, studi pustaka memungkinkan peneliti untuk melakukan sintesis teori dan data empiris yang telah dipublikasikan sebelumnya sehingga dapat menghasilkan analisis komparatif yang sistematis (Hart, 1998). Desain penelitian ini bersifat deskriptif-komparatif, yaitu menggambarkan kondisi masing-masing sistem pasar keuangan di kedua negara kemudian membandingkannya berdasarkan indikator struktur, perkembangan, dan institusionalisasi pasar.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai literatur ilmiah dan publikasi resmi. Data sekunder dipilih karena penelitian ini tidak melakukan observasi langsung, melainkan menggunakan data yang telah tersedia dan terdokumentasi secara publik (Sekaran & Bougie, 2016).

Sumber data utama meliputi:

Laporan resmi Bank Indonesia (BI) terkait pasar uang dan kebijakan moneter; Laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terkait pasar modal Indonesia; Data Indonesia Stock Exchange (IDX); Laporan Central Bank of Jordan (CBJ); Data Jordan Securities Commission (JSC); Data Amman Stock Exchange (ASE); Laporan World Bank dan IMF terkait financial development; Artikel jurnal ilmiah nasional dan internasional yang relevan.

Penggunaan multi-sumber ini bertujuan untuk meningkatkan validitas triangulasi data dalam penelitian literatur (Bowen, 2009). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui dokumentasi dan studi literatur sistematis. Proses pengumpulan data dilakukan dengan tahapan sebagai berikut: Mengidentifikasi literatur yang relevan dengan topik pasar uang dan pasar modal; Mengumpulkan data dari jurnal ilmiah, buku ekonomi keuangan, serta laporan lembaga resmi; Mengklasifikasikan data berdasarkan variabel

penelitian, yaitu struktur pasar dan perkembangan pasar; Melakukan seleksi sumber berdasarkan kredibilitas institusi penerbit (*peer-reviewed* dan lembaga resmi)

Teknik dokumentasi ini umum digunakan dalam penelitian keuangan berbasis literatur karena memungkinkan peneliti mengintegrasikan berbagai sumber data secara sistematis (Bowen, 2009). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis isi (content analysis) dan analisis komparatif deskriptif. Analisis isi digunakan untuk menafsirkan dan mengkategorikan informasi dari berbagai literatur yang telah dikumpulkan (Krippendorff, 2018).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Struktur Pasar Uang Indonesia dan Yordania

Struktur pasar uang merupakan kerangka kelembagaan yang mencakup institusi, instrumen, serta mekanisme transaksi yang digunakan dalam perdagangan instrumen keuangan jangka pendek. Pasar uang berperan penting dalam menjaga likuiditas sistem perbankan dan menjadi instrumen utama dalam transmisi kebijakan moneter (Mishkin, 2019). Perbedaan struktur pasar uang antar negara umumnya dipengaruhi oleh tingkat perkembangan sistem keuangan, kebijakan moneter, serta kedalaman pasar keuangan (Levine, 2005).

Struktur Pasar Uang Indonesia

Struktur pasar uang di Indonesia memiliki karakteristik yang relatif kompleks dan terintegrasi dengan sistem kebijakan moneter Bank Indonesia. Bank Indonesia berperan sebagai otoritas utama dalam pengendalian likuiditas melalui berbagai instrumen seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), reverse repo, dan operasi pasar terbuka (Bank Indonesia, 2024).

Pasar uang Indonesia juga melibatkan berbagai pelaku, seperti bank umum, bank syariah, perusahaan sekuritas, serta lembaga keuangan non-bank. Instrumen yang diperdagangkan tidak hanya terbatas pada surat berharga jangka pendek, tetapi juga mencakup transaksi antarbank (call money market), repo, serta instrumen berbasis syariah seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) (OJK, 2024).

Dari sisi struktur, pasar uang Indonesia dapat dikategorikan sebagai market-based and bank-intermediated hybrid system, karena interaksi antara bank sentral, perbankan, dan pasar keuangan berlangsung secara aktif. Selain itu, digitalisasi sistem keuangan melalui BI-FAST dan electronic trading platform turut memperkuat efisiensi pasar uang (Bank Indonesia, 2024). Secara umum, struktur pasar uang Indonesia menunjukkan tingkat kedalaman yang lebih tinggi

dibandingkan banyak negara berkembang lainnya, ditandai dengan variasi instrumen, partisipasi pasar yang luas, serta integrasi dengan kebijakan moneter yang kuat.

Struktur Pasar Uang Yordania

Berbeda dengan Indonesia, struktur pasar uang Yordania cenderung lebih sederhana dan lebih terkonsentrasi pada sektor perbankan. Central Bank of Jordan (CBJ) memainkan peran sentral dalam pengelolaan likuiditas dan stabilitas moneter melalui instrumen utama seperti treasury bills dan interbank lending (Central Bank of Jordan, 2024). Pasar uang di Yordania didominasi oleh transaksi antarbank dan surat utang pemerintah jangka pendek. Tingkat diversifikasi instrumen relatif terbatas dibandingkan Indonesia, sehingga pasar uang Yordania lebih bersifat bank-centric financial system (World Bank, 2024).

Pelaku utama pasar uang Yordania terdiri dari bank komersial, bank sentral, dan institusi pemerintah. Instrumen derivatif atau instrumen berbasis pasar modal tidak berkembang secara signifikan dalam pasar uang. Hal ini menunjukkan bahwa pasar uang Yordania masih berada pada tahap perkembangan awal dalam hal kompleksitas dan inovasi instrumen keuangan (IMF, 2023). Selain itu, likuiditas pasar uang Yordania sangat dipengaruhi oleh kondisi fiskal pemerintah dan stabilitas regional Timur Tengah, sehingga volatilitas eksternal memiliki dampak yang relatif lebih besar terhadap sistem keuangan domestik.

Perbandingan Struktur Pasar Uang Indonesia dan Yordania

Secara komparatif, terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara struktur pasar uang Indonesia dan Yordania. Pertama, dari aspek kelembagaan, Indonesia memiliki struktur yang lebih kompleks dengan keterlibatan Bank Indonesia, OJK, dan berbagai lembaga keuangan, sedangkan Yordania lebih terpusat pada Central Bank of Jordan. Kedua, dari aspek instrumen keuangan, Indonesia memiliki variasi instrumen yang lebih luas seperti SBI, SBIS, repo, dan pasar antarbank, sementara Yordania lebih terbatas pada treasury bills dan transaksi interbank.

Ketiga, dari aspek kedalaman pasar (market depth), Indonesia menunjukkan tingkat perkembangan yang lebih tinggi dengan partisipasi pasar yang lebih luas, sedangkan Yordania masih bersifat terbatas dan konservatif. Perbedaan ini menunjukkan bahwa struktur pasar uang sangat dipengaruhi oleh ukuran ekonomi, tingkat kompleksitas sistem keuangan, serta tingkat integrasi pasar keuangan dengan ekonomi global (World Bank, 2024; Levine, 2005).

Struktur Pasar Modal Indonesia dan Yordania

Struktur pasar modal merupakan kerangka kelembagaan yang mencakup organisasi pasar, regulasi, pelaku pasar, serta instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan dalam suatu negara. Pasar modal berfungsi sebagai mekanisme mobilisasi dana dari investor kepada perusahaan dan pemerintah untuk pembiayaan jangka panjang yang produktif

(Mishkin, 2019). Dalam perspektif teori financial structure, tingkat perkembangan pasar modal sangat dipengaruhi oleh kualitas institusi, regulasi, serta tingkat keterbukaan ekonomi suatu negara (Beck & Levine, 2002).

Struktur Pasar Modal Indonesia

Struktur pasar modal Indonesia tergolong lebih kompleks dan terintegrasi secara kelembagaan. Pasar modal Indonesia berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai regulator utama yang mengatur, mengawasi, dan menegakkan kepatuhan industri pasar modal (OJK, 2024). Sementara itu, kegiatan perdagangan efek dilakukan melalui Indonesia Stock Exchange (IDX), yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Proses kliring dan penyelesaian transaksi dilakukan oleh KPEI (Kliring Penjaminan Efek Indonesia), sedangkan penyimpanan efek dilakukan oleh KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia). Struktur ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia memiliki sistem yang sudah terintegrasi dari hulu hingga hilir.

Instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal Indonesia juga cukup beragam, meliputi saham, obligasi, sukuk, reksa dana, ETF, serta instrumen derivatif tertentu. Selain itu, peningkatan jumlah investor ritel menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia semakin inklusif dan mengalami perluasan partisipasi publik secara signifikan (Indonesia Stock Exchange, 2025). Dari sisi struktur, pasar modal Indonesia dapat dikategorikan sebagai developing emerging capital market dengan tingkat kompleksitas menengah-tinggi, yang ditandai dengan regulasi yang kuat, infrastruktur pasar modern, serta integrasi dengan investor global.

Struktur Pasar Modal Yordania

Struktur pasar modal Yordania relatif lebih sederhana dibandingkan Indonesia. Pasar modal negara ini berpusat pada Amman Stock Exchange (ASE) sebagai bursa efek utama yang mengatur perdagangan saham dan obligasi di Yordania (Amman Stock Exchange, 2024). Regulasi dan pengawasan pasar modal dilakukan oleh Jordan Securities Commission (JSC), yang memiliki fungsi utama dalam memastikan transparansi, perlindungan investor, serta stabilitas pasar. Namun, dibandingkan Indonesia, struktur kelembagaan pasar modal Yordania lebih terpusat dan tidak memiliki banyak lembaga pendukung seperti sistem kliring dan kustodian yang terpisah secara kompleks.

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal Yordania juga lebih terbatas, terutama pada saham perusahaan lokal, obligasi pemerintah, dan beberapa instrumen keuangan sederhana. Pasar derivatif dan instrumen kompleks lainnya masih belum berkembang secara signifikan (World Bank, 2024). Secara struktural, pasar modal Yordania dapat dikategorikan sebagai frontier capital market, yaitu pasar modal yang masih berada pada tahap awal

perkembangan dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang relatif rendah serta ketergantungan yang tinggi terhadap sektor perbankan.

Perbandingan Struktur Pasar Modal Indonesia dan Yordania

Secara komparatif, terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara struktur pasar modal Indonesia dan Yordania. Pertama, dari aspek kelembagaan, Indonesia memiliki struktur yang lebih kompleks dengan adanya OJK, IDX, KPEI, dan KSEI, sedangkan Yordania lebih sederhana dengan dominasi ASE dan JSC. Kedua, dari aspek instrumen keuangan, Indonesia memiliki variasi instrumen yang lebih luas seperti saham, obligasi, sukuk, reksa dana, dan ETF, sementara Yordania masih didominasi oleh saham dan obligasi tradisional.

Ketiga, dari aspek kedalaman dan likuiditas pasar, Indonesia memiliki kapitalisasi pasar yang jauh lebih besar dan partisipasi investor yang terus meningkat, sedangkan Yordania masih memiliki pasar yang relatif kecil dan kurang likuid. Perbedaan ini menunjukkan bahwa struktur pasar modal sangat dipengaruhi oleh ukuran ekonomi, tingkat perkembangan institusi keuangan, serta keterbukaan terhadap investasi global (Beck & Levine, 2002; World Bank, 2024).

Perkembangan Pasar Uang dan Pasar Modal di Indonesia dan Yordania

Perkembangan pasar keuangan merupakan indikator penting dalam menilai tingkat kemajuan sistem keuangan suatu negara. Dalam teori financial development, perkembangan pasar uang dan pasar modal mencerminkan peningkatan efisiensi intermediasi keuangan, kedalaman pasar (financial depth), serta kemampuan sistem keuangan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi (Levine, 2005). Perkembangan ini juga dipengaruhi oleh stabilitas makroekonomi, kualitas institusi, serta keterbukaan terhadap arus modal internasional (Beck & Levine, 2002).

Perkembangan Pasar Uang Indonesia

Perkembangan pasar uang Indonesia menunjukkan tren yang semakin modern dan terintegrasi dengan kebijakan moneter digital. Bank Indonesia secara aktif mengembangkan operasi pasar terbuka melalui instrumen seperti reverse repo, Sertifikat Rupiah Bank Indonesia (SRBI), dan penguatan pasar uang antarbank (PUAB) (Bank Indonesia, 2024).

Dalam beberapa tahun terakhir, digitalisasi sistem pembayaran dan transaksi keuangan seperti BI-FAST dan pengembangan pasar uang elektronik telah meningkatkan efisiensi likuiditas perbankan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar uang Indonesia tidak hanya berkembang secara volume, tetapi juga secara teknologi dan infrastruktur (Bank Indonesia, 2024).

Selain itu, transmisi kebijakan moneter di Indonesia relatif efektif karena pasar uang memiliki kedalaman yang cukup baik dan partisipasi institusi keuangan yang luas. Kondisi ini memperkuat stabilitas sistem keuangan nasional, terutama dalam menghadapi tekanan eksternal seperti inflasi global dan perubahan suku bunga internasional (IMF, 2023).

Perkembangan Pasar Uang Yordania

Perkembangan pasar uang Yordania relatif lebih moderat dan cenderung stabil, namun dengan tingkat inovasi yang terbatas. Central Bank of Jordan memainkan peran dominan dalam mengatur likuiditas melalui instrumen seperti treasury bills dan interbank lending (Central Bank of Jordan, 2024).

Pasar uang Yordania masih sangat bergantung pada sektor perbankan (bank-based system), sehingga mekanisme pasar terbuka belum berkembang sekompleks Indonesia. Selain itu, keterbatasan instrumen keuangan menyebabkan fleksibilitas pengelolaan likuiditas relatif lebih rendah.

Meskipun demikian, stabilitas makroekonomi Yordania yang relatif terjaga membuat pasar uangnya tetap berfungsi sebagai instrumen penting dalam menjaga keseimbangan sistem keuangan nasional. Namun, tingkat kedalaman pasar (market depth) masih terbatas jika dibandingkan dengan negara berkembang besar seperti Indonesia (World Bank, 2024).

Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Pasar modal Indonesia menunjukkan perkembangan yang sangat signifikan dalam satu dekade terakhir. Peningkatan jumlah investor ritel yang mencapai lebih dari 19 juta investor pada tahun 2025 menunjukkan meningkatnya inklusi keuangan di sektor pasar modal (Indonesia Stock Exchange, 2025).

Selain itu, kapitalisasi pasar Indonesia juga terus meningkat dan mencapai lebih dari 70% terhadap PDB nasional, yang menunjukkan semakin pentingnya peran pasar modal dalam pembiayaan ekonomi (Indonesia Stock Exchange, 2025). Pertumbuhan ini didukung oleh peningkatan jumlah emiten, inovasi produk seperti ETF dan sukuk, serta digitalisasi perdagangan saham.

Perkembangan ini juga didukung oleh kebijakan regulator seperti OJK yang mendorong transparansi, perlindungan investor, dan penguatan tata kelola perusahaan (OJK, 2024). Dengan demikian, pasar modal Indonesia berada pada tahap emerging market yang berkembang cepat menuju mature market.

Perkembangan Pasar Modal Yordania

Pasar modal Yordania berkembang secara lebih lambat dibandingkan Indonesia. Amman Stock Exchange menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar relatif stabil namun tidak

mengalami pertumbuhan signifikan dalam skala besar (Amman Stock Exchange, 2024). Jumlah emiten di Yordania juga terbatas, dan partisipasi investor masih didominasi oleh institusi serta investor domestik. Instrumen keuangan yang tersedia juga masih sederhana, dengan dominasi saham dan obligasi pemerintah.

Meskipun demikian, stabilitas politik dan kebijakan fiskal yang konservatif membuat pasar modal Yordania cenderung stabil, meskipun kurang dinamis. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal Yordania berada pada kategori frontier market dengan tingkat pertumbuhan moderat (World Bank, 2024).

Perbandingan Perkembangan Pasar Uang dan Pasar Modal Indonesia dan Yordani

Secara komparatif, terdapat perbedaan yang cukup jelas antara Indonesia dan Yordania dalam perkembangan pasar keuangan. Pertama, dari aspek kecepatan perkembangan, Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang lebih cepat baik pada pasar uang maupun pasar modal, didorong oleh digitalisasi, reformasi kebijakan, dan peningkatan partisipasi investor. Kedua, dari aspek kedalaman pasar, Indonesia memiliki pasar yang lebih dalam dengan instrumen yang lebih beragam, sedangkan Yordania masih terbatas pada instrumen tradisional dan berbasis perbankan.

Ketiga, dari aspek inklusi keuangan, Indonesia menunjukkan peningkatan signifikan dalam jumlah investor ritel, sedangkan Yordania masih didominasi oleh investor institusional. Perbedaan ini memperkuat argumen bahwa tingkat perkembangan pasar keuangan sangat dipengaruhi oleh ukuran ekonomi, tingkat inovasi finansial, serta strategi kebijakan nasional dalam mengembangkan sektor keuangan (Beck & Levine, 2002; Levine, 2005).

Faktor Yang Mempengaruhi Perbedaan Struktur dan Perkembangan Pasar Uang dan Pasar Modal Indonesia dan Yordania

Perbedaan struktur dan perkembangan pasar uang serta pasar modal antara Indonesia dan Yordania tidak dapat dilepaskan dari kombinasi faktor ekonomi, institusional, dan struktural. Dalam perspektif teori financial development, perbedaan tingkat kemajuan sistem keuangan antar negara sangat dipengaruhi oleh ukuran ekonomi, kualitas institusi, keterbukaan finansial, serta stabilitas makroekonomi (Levine, 2005). Selain itu, peran negara dan desain kebijakan keuangan juga menjadi determinan penting dalam membentuk kedalaman dan efisiensi pasar keuangan (Beck & Levine, 2002).

Ukuran dan Struktur Ekonomi

Faktor utama yang membedakan Indonesia dan Yordania adalah ukuran ekonomi dan struktur PDB. Indonesia merupakan negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara dengan basis industri yang lebih beragam, termasuk manufaktur, komoditas, dan jasa. Kondisi ini

menciptakan permintaan yang lebih besar terhadap pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang, sehingga mendorong perkembangan pasar uang dan pasar modal yang lebih dalam (World Bank, 2024).

Sebaliknya, Yordania memiliki ukuran ekonomi yang lebih kecil dan sangat bergantung pada sektor jasa, remitansi, serta bantuan eksternal. Struktur ekonomi yang terbatas ini menyebabkan kebutuhan terhadap instrumen keuangan yang kompleks juga relatif rendah, sehingga pasar keuangan berkembang secara lebih lambat.

Kualitas Institusi dan Regulasi

Kualitas institusi keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap perkembangan pasar keuangan. Indonesia memiliki struktur regulasi yang lebih kompleks dengan keterlibatan Bank Indonesia, OJK, Kementerian Keuangan, serta lembaga pendukung pasar modal seperti IDX, KSEI, dan KPEI (OJK, 2024).

Sementara itu, Yordania memiliki struktur institusional yang lebih sederhana yang berpusat pada Central Bank of Jordan dan Jordan Securities Commission. Meskipun stabil, keterbatasan kelembagaan ini menyebabkan inovasi instrumen dan pendalaman pasar berjalan lebih lambat dibandingkan Indonesia (Central Bank of Jordan, 2024).

Tingkat Keterbukaan Ekonomi dan Investasi Asing

Indonesia memiliki tingkat keterbukaan ekonomi yang lebih tinggi terhadap arus modal internasional, terutama dalam pasar modal yang menarik investor asing melalui berbagai reformasi regulasi dan insentif investasi. Hal ini meningkatkan likuiditas dan kedalaman pasar keuangan nasional (IMF, 2023). Yordania juga terbuka terhadap investasi asing, namun dalam skala yang lebih terbatas dan sangat dipengaruhi oleh stabilitas geopolitik kawasan Timur Tengah. Ketergantungan terhadap faktor eksternal ini membuat volatilitas pasar lebih sensitif terhadap kondisi global.

Stabilitas Makroekonomi

Stabilitas makroekonomi merupakan faktor penting dalam perkembangan pasar keuangan. Indonesia relatif memiliki stabilitas inflasi dan kebijakan moneter yang lebih adaptif, sehingga mendukung perkembangan pasar uang yang aktif dan dinamis (Bank Indonesia, 2024). Yordania, meskipun stabil, menghadapi keterbatasan struktural seperti ketergantungan pada bantuan luar negeri dan tekanan fiskal yang lebih tinggi, yang berdampak pada keterbatasan ekspansi pasar keuangan domestik (World Bank, 2024).

Tingkat Inovasi dan Digitalisasi Keuangan

Perkembangan teknologi keuangan juga menjadi faktor pembeda utama. Indonesia mengalami percepatan digitalisasi melalui sistem pembayaran BI-FAST, electronic trading,

serta pertumbuhan fintech yang signifikan. Hal ini memperkuat efisiensi pasar uang dan meningkatkan partisipasi investor ritel di pasar modal (Bank Indonesia, 2024). Sebaliknya, Yordania masih berada pada tahap awal dalam digitalisasi pasar keuangan, meskipun terdapat upaya modernisasi melalui Amman Stock Exchange dan sistem perbankan digital. Namun, tingkat adopsinya masih belum setara dengan Indonesia.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan mengenai perbandingan struktur dan perkembangan pasar uang serta pasar modal di Indonesia dan Yordania, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara kedua negara baik dari aspek kelembagaan, instrumen keuangan, maupun tingkat kedalaman pasar. Pertama, dari sisi struktur pasar uang, Indonesia memiliki sistem yang lebih kompleks dan terintegrasi dengan berbagai instrumen seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), reverse repo, serta transaksi antarbank yang aktif, sehingga mencerminkan pasar uang yang lebih dalam dan dinamis. Sementara itu, Yordania memiliki struktur pasar uang yang lebih sederhana dan didominasi oleh instrumen treasury bills serta interbank lending yang berpusat pada peran Central Bank of Jordan. Kedua, pada struktur pasar modal, Indonesia menunjukkan sistem yang lebih maju dengan kelembagaan yang lengkap, yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Indonesia Stock Exchange (IDX), KSEI, dan KPEI, serta variasi instrumen yang lebih luas seperti saham, obligasi, sukuk, dan reksa dana. Sebaliknya, pasar modal Yordania yang berpusat pada Amman Stock Exchange (ASE) masih memiliki keterbatasan dalam hal jumlah emiten, instrumen, serta likuiditas pasar. Ketiga, dari aspek perkembangan pasar keuangan, Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang lebih cepat baik pada pasar uang maupun pasar modal, yang didukung oleh digitalisasi sistem keuangan, peningkatan inklusi investor ritel, serta kebijakan regulasi yang progresif. Yordania, meskipun relatif stabil, menunjukkan perkembangan yang lebih moderat dengan tingkat inovasi dan kedalaman pasar yang lebih terbatas. Keempat, perbedaan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor utama, antara lain ukuran ekonomi, kualitas institusi, tingkat keterbukaan ekonomi, stabilitas makroekonomi, serta tingkat digitalisasi sistem keuangan. Indonesia sebagai negara dengan ekonomi besar dan terbuka memiliki kapasitas yang lebih tinggi dalam mengembangkan pasar keuangan yang kompleks, sedangkan Yordania sebagai ekonomi kecil lebih bergantung pada sistem perbankan dan instrumen keuangan sederhana.

Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa Indonesia memiliki sistem pasar uang dan pasar modal yang lebih berkembang dan kompleks dibandingkan Yordania. Namun demikian, Yordania tetap menunjukkan stabilitas yang relatif baik dalam sistem keuangannya

meskipun dengan tingkat kedalaman pasar yang lebih terbatas. Penelitian ini menegaskan bahwa perbedaan struktur dan perkembangan pasar keuangan antar negara sangat dipengaruhi oleh kondisi institusional dan ekonomi masing-masing negara, sehingga studi komparatif menjadi penting dalam memahami dinamika sistem keuangan global pada negara berkembang.

DAFTAR REFERENSI

- Amman Stock Exchange. (2024). *Annual report*. ASE.
- Bank Indonesia. (2024a). *Laporan kebijakan moneter*. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2024b). *Laporan perekonomian Indonesia*. Bank Indonesia.
- Beck, T., & Levine, R. (2002). Industry growth and capital allocation: Does having a market- or bank-based system matter? *Journal of Financial Economics*, 64(2), 147–180. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00074-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00074-0)
- Bowen, G. A. (2009). Document analysis as a qualitative research method. *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27–40. <https://doi.org/10.3316/QRJ0902027>
- Central Bank of Jordan. (2024a). *Financial stability report*. CBJ.
- Central Bank of Jordan. (2024b). *Monetary policy report*. CBJ.
- Hart, C. (1998). *Doing a literature review*. SAGE Publications.
- Ibnu Majah. (2009). *Sunan Ibn Mājah* (M. F. 'Abd al-Bāqī, Ed.). Maktabah al-Ma'arif.
- Indonesia Stock Exchange. (2025a). *Indonesia capital market statistics*. IDX.
- Indonesia Stock Exchange. (2025b). *Market statistics report*. IDX.
- International Monetary Fund. (2023). *Jordan financial sector assessment*. <https://doi.org/10.5089/9798400241338.002>
- Levine, R. (2005a). Finance and growth: Theory and evidence. *Handbook of Economic Growth*. Elsevier. [https://doi.org/10.1016/S1574-0684\(05\)01012-9](https://doi.org/10.1016/S1574-0684(05)01012-9)
- Levine, R. (2005b). *Finance and growth: Theory and evidence*. Elsevier. <https://doi.org/10.3386/w10766>
- Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik pasar uang Indonesia*. OJK.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business*. Wiley.
- World Bank. (2024). *Global financial development report*. World Bank.
- Zed, M. (2008). *Metode penelitian kepustakaan*. Yayasan Obor Indonesia.