

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Pasar modal di Indonesia memiliki sejarah panjang yang dimulai jauh sebelum negara ini merdeka. Aktivitas bursa pertama kali diperkenalkan oleh pemerintah kolonial Belanda pada tahun 1912 di Batavia. Pada saat itu, pasar modal berfungsi terutama untuk memperdagangkan surat berharga dari perusahaan-perusahaan Belanda serta obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah kolonial. Setelah melewati fase perkembangan awal, aktivitas bursa mengalami fluktuasi akibat situasi politik dan ekonomi, termasuk masa pendudukan Jepang dan periode awal kemerdekaan. Ketidakstabilan negara pada saat itu menyebabkan kegiatan pasar modal sulit untuk berjalan secara konsisten. Akhirnya, bursa terpaksa berhenti beroperasi selama bertahun-tahun karena kurangnya regulasi yang kuat, minimnya minat dari investor, serta belum adanya pengembangan instrumen keuangan yang memadai. Memasuki era Orde Baru, pemerintah mulai meninjau kembali signifikansi pasar modal dalam konteks pembangunan ekonomi. Langkah-langkah restrukturisasi dan penataan lembaga dilakukan, termasuk penyusunan kerangka hukum yang lebih terperinci. Setelah melewati proses yang panjang, pemerintah mengaktifkan kembali pasar modal Indonesia pada tahun 1977 dengan membuka kembali Bursa Efek Jakarta sebagai pusat transaksi efek.¹

Bursa Efek Jakarta merupakan lembaga krusial dalam sistem pasar modal Indonesia. Diaktifkan kembali pada tahun 1977, Bursa Efek Jakarta berfungsi sebagai wadah pertemuan antara investor dan perusahaan yang menggalang dana melalui penerbitan saham. Perjalanan Bursa Efek Jakarta tidak lepas dari tantangan dan dinamika pasar modal, khususnya dalam aspek regulasi dan pengawasan. Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), sebagai lembaga pengatur utama, didirikan untuk mengawasi kegiatan pasar modal guna memastikan operasi yang

¹ Fransiskus Paulus Paskalis Abi, *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: Deepublish, 2016), hlm.1-2.

transparan dan adil. Dari tahun 1977 hingga tahun 1992, hubungan antara Bursa Efek Jakarta dan Bapepam sangat erat, dengan Bapepam bertanggung jawab atas pengawasan tersebut.²

Sejak diaktifkan kembali pada tahun 1977, Bursa Efek Jakarta telah berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan menyediakan alternatif sumber pembiayaan yang tidak bergantung pada lembaga perbankan. Pemerintah menyadari bahwa akses terhadap modal ini memiliki potensi untuk mempercepat proses pembangunan di tingkat nasional. Bursa Efek Jakarta tidak hanya berfungsi sebagai tempat untuk melakukan transaksi saham, tetapi juga sebagai penghubung antara perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana untuk pengembangan dan investor yang mencari peluang investasi yang menguntungkan. Melalui keberadaan Bursa Efek Jakarta, diharapkan terjadi peningkatan dalam investasi yang dapat menciptakan lapangan kerja baru, sekaligus meningkatkan daya saing industri domestik. Dengan demikian, peran Bursa Efek Jakarta sangat krusial dalam memperkuat perekonomian nasional secara keseluruhan, mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan dan memberikan manfaat bagi masyarakat luas.

Perkembangan pasar modal di Indonesia antara tahun 1977 hingga tahun 1987 pada kenyataannya mengalami stagnasi yang cukup signifikan, meskipun pemerintah telah berupaya memberikan berbagai fasilitas untuk mendorong perusahaan-perusahaan agar memanfaatkan dana yang tersedia di bursa efek. Tercatat pada periode itu, hanya ada 24 perusahaan yang sudah melandai di bursa, dengan nilai Rp 131,473 miliar dan tercatat 3 emiten yang melakukan emisi obligasi dengan nilai Rp 154,72 miliar.³ Dalam periode tersebut, meskipun terdapat harapan untuk pertumbuhan yang pesat, realitas di lapangan menunjukkan bahwa pasar modal tidak mampu berfungsi secara optimal. Salah satu langkah strategis yang diambil oleh pemerintah adalah dengan memberikan fasilitas perpajakan yang bertujuan untuk merangsang masyarakat agar lebih aktif berinvestasi di pasar

² Erry Firmansyah, *Metamorfosa Bursa Efek*, ed. Adi Hidayat (Jakarta: Bursa Efek Indonesia, 2010), hlm.8.

³ *Ibid*, hlm.8.

modal. Namun, meskipun upaya ini dilakukan, hasil yang diharapkan tidak tercapai dengan memuaskan. Hal ini disebabkan oleh kurangnya pemahaman masyarakat mengenai investasi di pasar modal serta ketidakpastian yang menyelimuti iklim ekonomi saat itu.⁴ Sebagai contoh, banyak investor yang lebih memilih untuk menyimpan uang mereka di deposito bank yang dianggap lebih aman, ketimbang berinvestasi di pasar yang dinilai berisiko tinggi.

Pemerintah mengeluarkan serangkaian kebijakan deregulasi untuk mengatasi berbagai permasalahan yang menghambat perkembangan pasar modal dan memperbaiki iklim investasi. Salah satu kebijakan tersebut adalah Paket Kebijakan Desember 1987 (Pakdes 1987) yang menyederhanakan prosedur emisi efek serta memberikan keleluasaan kepada perusahaan dalam menentukan harga saham. Kebijakan ini diharapkan dapat mendorong lebih banyak perusahaan memasuki pasar modal dan meningkatkan partisipasi investor. Selanjutnya, pemerintah memberlakukan Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto 1988) dan Paket Kebijakan Desember 1988 (Pakdes 1988) untuk semakin mendorong pertumbuhan pasar modal melalui pengurangan berbagai pembatasan serta pemberian insentif tambahan bagi investor.⁵

Adanya paket deregulasi ini mendapatkan respon yang positif bagi para perusahaan yang ingin melakukan pencatatan di Bursa Efek Jakarta, begitu pula respon dari masyarakat pun begitu baik, mereka berlomba-lomba untuk berburu perusahaan-perusahaan yang baru *go public*. Semenjak itu pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat, aktivitas di bursa efek semakin ramai didanijiri investor asing dan perusahaan-perusahaan yang akan melakukan *go public* semakin banyak. Jumlah emiten yang terdaftar meningkat tajam dari tahun 1987 terdapat 24 perusahaan, menjadi 145 di tahun 1991.⁶

⁴ Eko Hariyanto, Tiara Pandansari, and Annisa Ilma Hartikasari, *Pasar Modal Dan Kelembagaannya* (Purwokerto: UM Purwokerto Press, 2020), hlm. 21.

⁵ Suparjo Rohman, "Deregulasi Bursa Efek Jakarta, 1987—1997," *Lembaran Sejarah* 12, no. 2 (2016): 179–97.

⁶ *Harian Neraca*, "Dana Jangka Panjang/Menengah Bagi Dunia Usaha Indonesia," 1989, hlm.6.

Peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta juga tidak terlepas dari peran Menteri keuangan yang mengeluarkan peraturan baru. Berdasarkan keputusan Presiden Suharto Nomer 53 tahun 1990 dan keputusan Menteri keuangan Nomer 1548/KMK.013/1990 terkait pasar modal, pemerintah mengeluarkan kebijakan yang sangat mendasar mengenai fungsi Bapepam, yaitu merubah fungsi Bapepam yang awalnya berfungsi sebagai penyelenggara Bursa Efek Jakarta dan pengawasnya, menjadi hanya sebagai pengawasnya saja.⁷ Dengan demikian Bapepam dapat memfokuskan diri sebagai pengawas dan pembina seluruh hal yang berkaitan dengan pasar modal termasuk Bursa Efek. Bapepam pun secara otomatis bukan lagi kepanjangan dari Badan Pelaksana Pasar Modal melainkan Badan Pengawas Pasar Modal. Perubahan fundamental ini menjadi menjadi angin segar untuk para Investor dan perusahaan yang terikat dengan Bursa Efek, karena setelah perubahan itu Bursa Efek Jakarta mejadi ramai baik oleh para perusahaan yang ingin mencatatkan saham pertamanya di Bursa Efek, maupun oleh investor asing juga domestik.

Pemerintah memprivatisasi pengelolaan Bursa Efek Jakarta pada tahun 1992 melalui pengalihan manajemen kepada PT Bursa Efek Jakarta. Perubahan tersebut mengubah status Bursa Efek Jakarta dari lembaga yang dikelola pemerintah menjadi badan usaha swasta yang profesional. Status baru tersebut memberikan keleluasaan kepada Bursa Efek Jakarta untuk meningkatkan sistem perdagangan, mempercepat pengambilan keputusan, dan menyesuaikan layanan dengan kebutuhan investor. Sejak privatisasi, Bursa Efek Jakarta tidak hanya berfungsi sebagai tempat penyelenggaraan perdagangan efek, tetapi juga berperan sebagai penggerak modernisasi pasar modal Indonesia. Bursa Efek Jakarta kemudian meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS) pada tahun 1995. Penerapan sistem tersebut mengubah mekanisme perdagangan dari sistem manual menjadi sistem elektronik sehingga proses transaksi berlangsung lebih cepat, efisien, dan andal. Selain meningkatkan efisiensi perdagangan, JATS juga memperkuat kepercayaan investor, termasuk investor asing, karena sistem tersebut

⁷ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019), hlm.20.

memberikan proses transaksi yang lebih transparan dan stabil. Dengan penerapan JATS, Bursa Efek Jakarta mampu menerapkan sistem perdagangan yang sejajar dengan standar bursa efek modern di tingkat internasional.⁸

Transformasi kelembagaan ini semakin di uji ketika Indonesia terkena dampak krisis moneter Asia tahun 1997, ketahanan pasar modal sangat bergantung pada fungsi kelembagaan Bursa Efek Jakarta dan Bapepam dalam menjaga kepercayaan investor dan menjaga keberlangsungan perdagangan efek, terutama saat banyak sektor ekonomi runtuh. Karena krisis tersebut, nilai tukar rupiah turun drastis, inflasi melonjak tinggi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menurun tajam, membuat investor ketakutan. Keterpurukan dimulai dari penurunan mata uang rupiah terhadap dollar AS yang disebabkan karena spekulasi dari pedagang-pedagang valuta asing, dan rendahnya tingkat kepercayaan masyarakat terhadap rupiah yang membuat Bank Indonesia menaikkan suku bunga menjadi 50% sebagai pencegahan permintaan dollar berlebih.⁹

Kenaikan suku bunga tersebut membuat banyak investor menarik dananya dari pasar modal, dan membuat mereka tidak tertarik untuk berinvestasi di pasar modal dan akibatnya indeks harga saham gabungan saat itu mengalami penurunan sampai tingkat terendah saat itu di 250.¹⁰ Untuk menstabilkan pasar di tengah ketidakpastian ini, Bursa Efek Jakarta harus mengambil berbagai tindakan strategis, seperti menerapkan auto rejection, membatasi perdagangan pada saham tertentu, dan bekerja sama dengan otoritas terkait dengan ketat.¹¹ Ini menunjukkan bahwa institusi pasar modal tidak hanya membantu, tetapi juga menjaga stabilitas ekonomi.

Kemampuan kelembagaan dalam merespon krisis secara cepat dan tepat menjadi faktor penentu bagi kelangsungan pasar modal di tengah gejolak ekonomi yang berkepanjangan. Setelah melewati badai krisis ekonomi dan politik, akhirnya

⁸ Sri Hermuningsih, *op.cit*, hlm.22

⁹ Ana Rokhmatussa'dyah and Suratman, *Hukum Investasi Dan Pasar Modal* (Jakarta: Sinar Gravika, 2009), hlm. 173.

¹⁰ Sri Hermuningsih, *op.cit*, hlm. 24

¹¹ Erry Firmansyah, *Metamorfosa Bursa Efek*, ed. Adi Hidayat (Jakarta: Bursa Efek Indonesia, 2010), hlm.49-51

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mulai mengalami peningkatan pada bulan Oktober tahun 1998 menembus angka diatas 300 poin dan pasar modal Indonesia secara umum mengalami perkembangan yang signifikan.¹² Namun, di balik dinamika naik-turunnya IHSG tersebut, belum banyak penelitian yang mengupas secara mendalam tentang bagaimana Bursa Efek Jakarta yang pada tulisan selanjutnya peneliti akan sebut dengan BEJ, sebagai lembaga menjalankan fungsi dan adaptasi kelembagaannya selama periode krusial 1977–2000. Padahal, pemahaman tentang peran institusional BEJ sangat penting untuk melengkapi narasi sejarah pasar modal Indonesia yang selama ini lebih banyak dibahas dari pendekatan ekonomi kuantitatif. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada mengisi research gap tersebut. Berdasarkan tinjauan terhadap penelitian terdahulu, ditemukan beberapa celah dalam penelitian-penelitian yang ada.

Penelitian oleh Rohman memfokuskan pada deregulasi BEJ sebagai proses regulasi untuk mencapai efisiensi pasar, namun tidak mengintegrasikan dampak deregulasi tersebut terhadap evolusi operasional BEJ secara kronologis.¹³ Penelitian oleh Amin bersifat mikroekonomi dengan menganalisis pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur, sehingga tidak relevan untuk menjelaskan peran kelembagaan BEJ dalam skala makro.¹⁴ Sementara itu, penelitian oleh Shiyammurti mengkaji dampak pandemi Covid-19 pada Bursa Efek Indonesia, tetapi tidak menarik paralel historis dengan krisis 1997-1998 yang juga menguji ketahanan pasar modal.¹⁵

Berdasarkan uraian tersebut, research gap yang ditemukan adalah belum adanya penelitian yang secara khusus mengkaji peran Bursa Efek Jakarta sebagai lembaga dalam rentang waktu 1977–2000 dengan menggunakan pendekatan sejarah institusional. Penelitian-penelitian yang ada cenderung bersifat ekonomi

¹² Faiza Muklis, “Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia,” *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan* 1, no. 1 (2016): hlm. 71.

¹³ A. Rohman, “Deregulasi Bursa Efek Jakarta dan Efisiensi Pasar Modal Indonesia,” *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 20, no. 2 (2016): hlm. 245–258.

¹⁴ M. Amin, “Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di BEI,” *Jurnal Ekonomi Mikro Terapan* 11, no. 1 (2023): hlm.33–47.

¹⁵ T. Shiyammurti, “Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Pasar Modal dan Krisis* 8, no. 2 (2020): hlm.99–115.

kuantitatif, atau hanya menyoroti aspek regulasi tanpa menghubungkannya dengan dinamika kelembagaan, perubahan struktur organisasi, serta kontribusi BEJ dalam menjaga ketahanan pasar modal saat krisis.

Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan pendekatan sejarah institusional yang memandang BEJ sebagai organisasi, bukan sekadar tempat transaksi. Penelitian ini menyambungkan tiga fase penting yang selama ini dipisahkan oleh peneliti lain, yaitu fase kebangkitan awal (1977-1987), fase deregulasi dan privatisasi (1987-1995), serta fase krisis dan penguatan infrastruktur (1997-2000). Selain itu, penelitian ini juga mengaitkan perubahan status hukum BEJ, restrukturisasi Bapepam, serta pendirian lembaga penunjang seperti KPEI dan KSEI dengan dinamika stabilitas pasar modal pada masa krisis moneter 1997–2000.

Penelitian ini penting dilakukan karena dapat memberikan pengetahuan yang utuh tentang bagaimana kebijakan, struktur organisasi, dan kapasitas institusional Bursa Efek Jakarta mempengaruhi daya tahan dan pertumbuhan pasar modal Indonesia dalam berbagai kondisi ekonomi. Alasan pemilihan periode 1977 hingga 2000 adalah karena tahun 1977 menandai diaktifkannya kembali BEJ setelah vakum panjang, sementara tahun 2000 menjadi batas akhir yang menunjukkan fase pemulihan pasca krisis sekaligus awal penerapan sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*). Dengan demikian, rentang waktu ini memberikan gambaran lengkap tentang perkembangan, perubahan struktural, dan ketahanan pasar modal Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berfokus pada "Peran Lembaga Bursa Efek Jakarta dalam Pasar Modal Indonesia 1977–2000." Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai dinamika kelembagaan Bursa Efek Jakarta, hubungan dengan Bapepam, serta kontribusinya terhadap ketahanan pasar modal Indonesia. Melalui pendekatan historis-institusional, penelitian ini akan mengurai bagaimana Bursa Efek Jakarta bertransformasi dari lembaga yang dikelola pemerintah menjadi entitas swasta yang profesional, serta bagaimana perubahan tersebut mempengaruhi kinerja dan resiliensi pasar modal. Selain itu, penelitian ini juga akan mengidentifikasi berbagai tantangan kelembagaan yang dihadapi Bursa Efek Jakarta, strategi adaptasi yang

ditempuh, dan pembelajaran yang dapat diambil untuk pengembangan pasar modal Indonesia di masa mendatang.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah merupakan pertanyaan-pertanyaan bersisi permasalahan yang menjadi keresahan penulis. Sehingga penulis menentukan topik permasalahan yang akan dijadikan fokus penelitian ini. Berdasarkan latar belakang di atas, penulis mengambil rumusan masalah dari penelitian ini yakni “bagaimana peran Bursa Efek Jakarta dalam perkembangan pasar modal Indonesia pada periode 1977–2000”. Rumusan tersebut kemudian dituangkan dalam beberapa pertanyaan penelitian, yang diantaranya yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana peran Bursa Efek Jakarta pada awal perkembangannya tahun 1977 sampai 1992 di bawah Bapepam?
2. Bagaimana peran Bursa Efek Jakarta dalam transformasi kelembagaan tahun 1992 hingga 1997?
3. Bagaimana peran Bursa Efek Jakarta terhadap ketahanan pasar modal Indonesia pada masa krisis moneter tahun 1997 sampai 2000?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan peran Bursa Efek Jakarta dalam perkembangan pasar modal Indonesia pada periode 1977-2000. Tujuan tersebut kemudian dijabarkan ke dalam beberapa tujuan khusus agar pembahasan penelitian lebih terarah sesuai dengan rumusan masalah yang telah ditetapkan. Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, tujuan khusus penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mendeskripsikan peran Bursa Efek Jakarta dalam menghidupkan kembali pasar modal Indonesia pada periode 1977–1992 di bawah pengawasan Bapepam.

2. Menjelaskan peran Bursa Efek Jakarta dalam melakukan transformasi kelembagaan melalui privatisasi dan modernisasi sistem perdagangan pada periode 1992–1997.
3. Menganalisis peran Bursa Efek Jakarta terhadap ketahanan pasar modal Indonesia pada masa krisis 1997–2000.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih ilmu pengetahuan baru dan memberikan manfaat kepada pembaca maupun penulis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Manfaat secara teoritis adalah manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan. Sehingga manfaat teoritis ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu yang diteliti. Manfaat dari penelitian ini diantaranya dapat memperkaya kajian ilmiah seperti sebagai berikut: Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber kajian ilmiah guna memperkaya ilmu pengetahuan dan wawasan dalam dunia pendidikan, khususnya untuk lebih mengenal tentang "Peran Lembaga Bursa Efek Jakarta dalam Pasar Modal Indonesia Tahun 1977–2000". Selain itu, penelitian ini juga dapat melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya yang masih terfragmentasi dengan menyajikan analisis kronologis yang utuh tentang peran kelembagaan Bursa Efek Jakarta dari masa kebangkitan, privatisasi, hingga krisis moneter.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata dalam menambah wawasan dan memperluas cakrawala keilmuan peneliti, khususnya dalam bidang sejarah ekonomi dan sejarah kelembagaan di Indonesia. Dengan menelaah secara mendalam dinamika kebijakan, regulasi, dan transformasi kelembagaan yang berlangsung pada periode 1977 hingga 2000, peneliti memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana sebuah lembaga bursa efek dapat memainkan peran strategis dalam mendorong

pertumbuhan dan stabilitas pasar modal. Proses penelitian ini juga menjadi sarana pembelajaran langsung bagi peneliti dalam mengkaji sumber-sumber primer seperti arsip koran, dokumen resmi, dan prosiding, serta mengasah keterampilan dalam melakukan analisis historis yang kritis dan sistematis. Dengan demikian, pengalaman ini tidak hanya memperkaya pengetahuan peneliti tentang sejarah pasar modal Indonesia, tetapi juga memperkuat kapasitas akademik dalam menulis dan menyusun karya ilmiah berbasis riset sejarah.

2. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang luas, tidak hanya bagi peneliti secara pribadi, tetapi juga bagi masyarakat umum sebagai bahan bacaan yang menambah wawasan dan memperluas cakrawala pengetahuan tentang sejarah pasar modal Indonesia, khususnya pada masa Orde Baru hingga awal Reformasi. Bagi kalangan akademisi, khususnya mahasiswa, penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu rujukan yang relevan dalam menyusun karya ilmiah yang berkaitan dengan topik sejarah ekonomi, sejarah kelembagaan, maupun dinamika kebijakan pasar modal di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi pijakan awal bagi para peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji lebih dalam mengenai peran Bursa Efek Indonesia pasca tahun 2000, termasuk merger dengan Bursa Efek Surabaya dan dampak krisis global 2008. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif dalam pengembangan kajian sejarah ekonomi Indonesia yang berkelanjutan.

1.4.3 Manfaat Empiris

Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memperkaya khazanah keilmuan, khususnya di bidang sejarah ekonomi Indonesia. Dengan mengkaji secara mendalam peran lembaga Bursa Efek Jakarta pada periode 1977 hingga 2000, penelitian ini turut membuka wawasan baru mengenai bagaimana kebijakan deregulasi, privatisasi, dan penguatan kelembagaan dapat bersinergi dalam membangun fondasi pasar modal yang kuat dan tangguh. Temuan-temuan dalam penelitian ini menambah ragam referensi historis yang dapat digunakan oleh akademisi, sejarawan, dan pemerhati studi ekonomi dalam memahami dinamika

kelembagaan pasar modal di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga berperan sebagai upaya pelestarian warisan sejarah ekonomi nasional yang bernilai, terutama tentang perjalanan Bursa Efek Jakarta dari masa vakum hingga pulih dari krisis moneter 1997-1998. Penelitian ini diharapkan dapat menginspirasi generasi masa kini untuk lebih menghargai serta mengembangkan kembali semangat membangun institusi keuangan yang profesional dan transparan.

1.5 Tinjauan Teoretis

1.5.1 Kajian Teori

Teori adalah penalaran yang terdiri dari seperangkat konsep, definisi dan proposisi yang disusun secara sistematis serta memiliki tiga fungsi yaitu menjelaskan, meramalkan, dan pengendalian suatu gejala. Beberapa teori yang berhubungan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Teori Regulasi dan Deregulasi Pasar Modal

Teori regulasi dan deregulasi pasar modal sangat relevan untuk menjelaskan transformasi kelembagaan yang dialami oleh Bursa Efek Jakarta setelah tahun 1992. Menurut George Stigler, regulasi ekonomi sering muncul sebagai respons terhadap kebutuhan untuk melindungi kepentingan publik, tetapi dalam jangka panjang, regulasi tersebut dapat menciptakan ketergantungan dan menghambat inovasi.¹⁶ Pandangan Stigler ini diperluas oleh Richard A. Posner yang menilai bahwa regulasi sering kali lahir dari kepentingan politik dan ekonomi tertentu, bukan murni demi efisiensi pasar. Namun, jika dikelola dengan baik, deregulasi dapat meningkatkan efisiensi dan daya saing lembaga keuangan.¹⁷ Pada tahun 1992, pemerintah Indonesia mengambil langkah signifikan dengan memprivatisasi Bursa Efek Jakarta, menyerahkan pengelolaannya kepada PT Bursa Efek Jakarta, dan mengubah peran Bapepam menjadi pengawas. Perubahan ini menandai awal dari era deregulasi dan profesionalisasi pasar modal di Indonesia.

¹⁶ George J Stigler, "The Theory of Economic Regulation," in *The Political Economy: Readings in the Politics and Economics of American Public Policy* (Routledge, 2021), 67–81.

¹⁷ Richard A Posner, "Theories of Economic Regulation," *The Bell Journal of Economics* 5, no. 2 (1974): 335-336.

Deregulasi waktu itu berjalan seiring dengan semangat reformasi ekonomi nasional yang berpijak pada penarikan modal swasta dan pengembangan efisiensi lembaga keuangan. Pergerakan ini membuat pasar modal lebih terbuka terhadap partisipasi modal swasta, mempercepat mekanisme pencatatan emiten, serta mengembangkan panggilan investor. Era privatisasi Bursa Efek Jakarta kemudian menjadi peristiwa sentral yang menandai perubahan besar di arah pengelolaan pasar modal Indonesia, dari sistem birokratis menuju pengelolaan yang lebih profesional.

Teori regulasi dan deregulasi pasar modal ini menekankan bahwa reformasi regulasi cenderung memicu resistensi awal karena mengganggu struktur kekuasaan yang ada. Namun, deregulasi pada akhirnya dapat meningkatkan fleksibilitas dan efisiensi. Setelah privatisasi, aktivitas perdagangan saham tumbuh sangat pesat, dan Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan teknologi modern seperti Jakarta Automated Trading System (JATS) untuk mempercepat prosedur transaksi. Hal ini merupakan bukti empiris bagaimana deregulasi mendorong modernisasi kelembagaan. Privatisasi juga memberikan perubahan dalam pola hubungan antara pemerintah dan pasar. Jika sebelumnya Bursa Efek Jakarta sangat bergantung pada kebijakan negara, setelah tahun 1992 lembaga ini lebih berorientasi pada efisiensi internal dan kebutuhan investor.¹⁸

Teori regulasi dan deregulasi menjadi landasan penting dalam penelitian ini untuk memahami dinamika hubungan antara kontrol negara dan kebebasan pasar. Teori deregulasi tidak memaknai deregulasi sebagai penghapusan aturan, melainkan sebagai penataan ulang regulasi agar dapat berfungsi secara lebih efektif. Transformasi kelembagaan Bursa Efek Jakarta pada periode 1992-1997 menunjukkan bahwa kebijakan deregulasi mampu mendorong perkembangan pasar modal Indonesia ke arah yang lebih modern, efisien, dan kompetitif.

2. Teori Ketahanan dan Adaptasi Institusional

Teori ketahanan dan adaptasi institusional merupakan teori yang cocok untuk memahami bagaimana lembaga, termasuk Bursa Efek Jakarta (BEJ), dapat bertahan dan beradaptasi dalam menghadapi guncangan besar seperti krisis

¹⁸ Erry Firmansyah, *op.cit*, hlm. 27-34.

ekonomi. W. Richard Scott, menjelaskan bahwa ketahanan lembaga bergantung pada tiga pilar utama yaitu regulatif, normatif, dan kognitif. Pilar regulatif mencakup aturan formal yang mengatur operasional lembaga, seperti peraturan pasar modal yang ditetapkan oleh otoritas terkait. Pilar normatif berkaitan dengan nilai dan etika yang dianut oleh lembaga serta pelaku pasar, yang menciptakan norma-norma yang mengatur perilaku mereka. Sementara itu, pilar kognitif berfokus pada kepercayaan publik terhadap lembaga, yang sangat penting dalam menjaga stabilitas dan integritas pasar.¹⁹ Pandangan Scott ini kemudian diperluas oleh Paul J. DiMaggio dan Walter W. Powell, yang menjelaskan bahwa ketahanan lembaga juga ditentukan oleh kemampuannya menyesuaikan diri terhadap tekanan eksternal, baik dari negara, pelaku pasar, maupun masyarakat. Adaptasi semacam ini membantu lembaga mempertahankan legitimasi sosialnya meskipun menghadapi perubahan besar di lingkungan ekonomi.²⁰

Ketika ketiga pilar ini berfungsi secara seimbang, lembaga akan memiliki fondasi yang kuat untuk beradaptasi dan bertahan, bahkan di tengah krisis yang melanda. Misalnya, dalam konteks Bursa Efek Jakarta, teori ini sangat relevan untuk memahami respons lembaga terhadap krisis moneter yang terjadi pada tahun 1997.²¹ Pada masa itu, krisis tersebut merupakan periode paling gelap dalam sejarah pasar modal Indonesia, di mana kepercayaan investor mengalami penurunan drastis dan aktivitas perdagangan hampir terhenti. Hal ini menggambarkan betapa rentannya sebuah lembaga ketika pilar-pilar ketahanan tidak berfungsi dengan baik.

Namun, Bursa Efek Jakarta menunjukkan ketahanan yang luar biasa dengan melakukan langkah-langkah strategis yang cepat dan efektif. Salah satu langkah pertama yang diambil adalah penghentian sementara perdagangan untuk mencegah kerugian lebih lanjut dan memberikan waktu bagi pasar untuk menstabilkan diri.

¹⁹ W. Richard Scott, *Scott Institutions and Organizations: Ideas and Interests* (Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, 2008).

²⁰ Paul J DiMaggio and Walter W Powell, "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields," *American Sociological Review* 48, no. 2 (1983): 149-157.

²¹ Faiza Muklis, "Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia," *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan* 1, no. 1 (2016). hlm. 71.

Selain itu, revisi regulasi yang dilakukan bertujuan untuk memperbaiki kelemahan sistem yang ada dan meningkatkan kepercayaan investor. Dalam hal ini, komunikasi publik yang transparan menjadi kunci penting dalam membangun kembali kepercayaan. Bursa Efek Jakarta secara aktif menyampaikan informasi yang jelas dan akurat kepada publik, sehingga para pelaku pasar merasa lebih aman untuk kembali berinvestasi.

Teori ketahanan ini juga menekankan bahwa kekuatan lembaga tidak hanya terletak pada struktur formal dan regulasi, tetapi juga pada kemampuannya untuk membangun kepercayaan sosial. Dalam konteks ini, Bursa Efek Jakarta tidak hanya berfokus pada perbaikan sistem perdagangan, tetapi juga berusaha untuk menanamkan kembali rasa aman bagi pelaku pasar. Kebijakan transparan yang diterapkan, seperti laporan keuangan yang akurat dan pelaksanaan audit yang ketat, menjadi langkah penting dalam membangun kepercayaan tersebut. Kerja sama dengan lembaga keuangan lain, seperti bank dan institusi keuangan non-bank, juga menjadi bagian dari strategi untuk memperkuat posisi BEJ di pasar modal.

Lebih lanjut, teori ini memberikan kerangka yang berguna untuk menilai sejauh mana reformasi yang dilakukan setelah krisis membentuk BEJ menjadi lembaga yang lebih adaptif dan responsif terhadap perubahan. Setelah tahun 1998, Bursa Efek Jakarta mengambil langkah signifikan untuk memperkuat kerja sama dengan otoritas keuangan dan mempercepat proses integrasi menuju Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007.²² Proses adaptasi ini menunjukkan kemampuan lembaga untuk belajar dari pengalaman pahit yang dialami selama krisis dan melakukan perbaikan sistemik yang diperlukan.

Dengan demikian, teori ketahanan institusional sangat relevan untuk menganalisis fase tahun 1997–2000 dalam penelitian ini. Teori ini membantu menjelaskan bagaimana BEJ, sebagai lembaga utama dalam pasar modal, tidak hanya mampu bertahan menghadapi krisis, tetapi juga bertransformasi menjadi institusi yang lebih kuat dan modern setelah menghadapi tantangan besar. Analisis mendalam terhadap ketiga pilar ketahanan ini menunjukkan bahwa keberhasilan Bursa Efek Jakarta

²² *Ibid*, hlm.71.

dalam melewati masa-masa sulit tidak hanya bergantung pada regulasi yang ada, tetapi juga pada nilai-nilai normatif dan kepercayaan publik yang berhasil dibangun kembali. Kesimpulannya, ketahanan dan adaptasi institusional merupakan faktor kunci dalam menentukan keberlangsungan dan perkembangan lembaga, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia.

1.5.2 Kajian Pustaka

Penelitian yang mengangkat mengenai pasar modal dan bursa efek memang telah banyak dilakukan. Namun sejauh yang peneliti ketahui, penelitian yang membahas secara spesifik mengenai peran kelembagaan bursa efek Jakarta terhadap pasar modal di Indonesia, dan mengenai Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) masih jarang ditemukan. Adapun referensi yang dapat dijadikan sumber penelitian diantaranya:

1. Arsip surat kabar dari *Harian Neraca* dan *Harian Ekonomi Neraca* yang dapat diakses dari Monumen Pers Nasional (MPN) melalui sistem digital SIDAK MPN. Surat kabar ini menjadi sumber primer untuk dijadikan referensi dalam menggali informasi terkait topik penelitian ini. Dalam penelitian ini, penulis mengambil data terkait perkembangan Bursa Efek Jakarta selama periode awal setelah di aktifkan kembali sampai setelah mengalami privatisasi.
2. Buku yang berjudul *Metamorfosa Bursa Efek* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia hasil tulisan dari Erry Firmansyah seorang ekonom dan pengusaha, serta mantan direktur utama Bursa Efek Jakarta tahun 2002 sampai 2007 dan direktur utama Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2009. Buku ini membahas tentang perjalanan dan perubahan Pasar Modal serta Bursa Efek Di Indonesia dari masa ke masa dari sebelum kemerdekaan sampai jadi institusi modern. Didalamnya juga diceritakan dampak dari krisis moneter Asia yang merembet ke Indonesia sehingga kegiatan Pasar Modal di Indonesia sempat di hentikan sementara. Buku ini memberikan gambaran historis yang komprehensif mengenai perkembangan kelembagaan Bursa Efek Jakarta dan dapat menjadi sumber penting untuk memahami konteks perubahan struktural pasar modal Indonesia.

3. Buku yang berjudul *Pasar Modal* karya Erlina Rufaidah, yang diterbitkan oleh Expert, menjadi referensi penting dalam menjelaskan dasar teori pasar modal dan peran lembaga-lembaga yang terlibat di dalamnya. Rufaidah menguraikan secara sistematis fungsi Bursa Efek, Bapepam, serta lembaga pendukung lain seperti kustodian dan penjamin emisi. Buku ini berguna untuk memahami fase awal perkembangan Bursa Efek Jakarta tahun 1977 sampai 1992, ketika pasar modal masih berada di bawah pengawasan langsung pemerintah melalui Bapepam. Melalui penjelasan yang sederhana namun mendalam, buku ini membantu menjelaskan bagaimana struktur kelembagaan memengaruhi tingkat kepercayaan investor dan arah pertumbuhan pasar modal Indonesia pada masa tersebut.
4. Buku berjudul *Pengantar Pasar Modal Indonesia* karya Sri Hermuningsih, yang diterbitkan oleh UPP STIM YKPN, memberikan pemahaman dasar tentang mekanisme dan sistem kerja pasar modal di Indonesia. Buku ini banyak digunakan di perguruan tinggi karena bahasanya yang mudah dipahami namun tetap berbobot. Dalam konteks penelitian ini, buku Hermuningsih berguna untuk melihat masa transisi (1992–1997), saat Bursa Efek Jakarta mulai dikelola secara swasta. Penjelasannya mengenai proses perdagangan, sistem pencatatan saham, serta pentingnya keterbukaan informasi membantu memperjelas bagaimana kebijakan privatisasi membawa perubahan terhadap operasional dan efisiensi pasar modal Indonesia.
5. Buku yang berjudul *Investasi dan Pasar Modal Indonesia* ditulis oleh Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi dan diterbitkan oleh Rajawali Pers pada tahun 2018. Buku ini memberikan penjelasan menyeluruh tentang komponen pasar modal yang mempengaruhi keuntungan dan risiko, serta instrumen investasi seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Buku tersebut relevan untuk menjelaskan bagaimana perubahan struktur Bursa Efek Jakarta setelah privatisasi memengaruhi perilaku investor dan persepsi risiko mereka terhadap pasar modal Indonesia pada tahun 1990-an dalam konteks penelitian ini.
6. Buku yang berjudul *Pasar Modal dan Kelembagaannya* ditulis oleh Eko Hariyanto, Tiara Pandansari, dan Annisa Ilma Hartikasari, disunting oleh

Makhrus Ahmadi, dan diterbitkan oleh UM Purwokerto Press pada tahun 2020. Buku ini membahas peran dan fungsi lembaga di pasar modal seperti Bursa Efek, perusahaan sekuritas, kustodian, dan regulator. Dalam buku ini, integritas dan tata kelola kelembagaan sangat penting untuk mempertahankan kepercayaan publik terhadap pasar modal. Buku tersebut berguna dalam penelitian ini karena membantu menjelaskan bagaimana struktur Bursa Efek Jakarta berubah setelah perubahan sistem pengelolaan di awal 1990-an.

1.5.3 Penelitian yang Relevan

Berkaitan judul penelitian, sebagai bahan perbandingan peneliti mencari informasi-informasi lebih mendalam dari penelitian-penelitian sebelumnya yang relevan dengan tema penelitian yang akan dilakukan, hasil penelitian yang relevan dengan penelitian ini diantaranya:

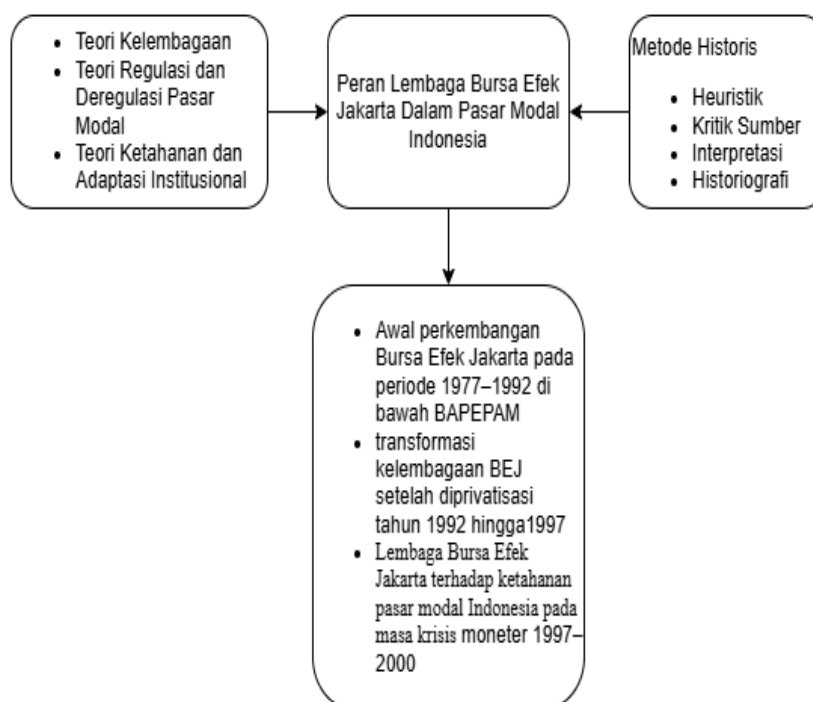
1. Skripsi yang ditulis oleh Sri Rahayu dengan judul *Analisis Efisiensi Pasar Modal Bentuk Lemah pada Bursa Efek Jakarta Tahun 2002* berupaya menilai apakah pasar modal Indonesia pada awal dekade 2000-an telah beroperasi secara efisien dalam bentuk lemah. Penelitian tersebut melihat perilaku pergerakan harga saham dan menilai sejauh mana informasi historis masih memengaruhi dinamika pasar. Dengan menyoroti kondisi Bursa Efek Jakarta setelah melewati periode pemulihan ekonomi, studi ini memberikan gambaran mengenai stabilitas dan karakteristik pasar modal Indonesia pada saat itu. Keterkaitan penelitian yang peneliti lakukan adalah sama-sama melihat perkembangan Bursa Efek Jakarta sebagai bagian penting dari pasar modal Indonesia. Namun, fokus peneliti berbeda dari penelitian Rahayu. Jika Rahayu memusatkan perhatiannya pada efisiensi pasar tahun 2002, peneliti meninjau perjalanan kelembagaan Bursa Efek Jakarta dalam rentang yang lebih panjang, yaitu tahun 1977 sampai 2000. Melalui pendekatan historis dan institusional, peneliti berupaya memahami bagaimana perubahan regulasi, pengawasan, dan struktur organisasi Bursa Efek Jakarta berperan dalam membentuk dasar efisiensi serta kepercayaan pasar pada periode-periode berikutnya.

2. Skripsi yang ditulis oleh Ahmad Fauzi dengan judul Peran Bursa Efek Jakarta dalam Pengembangan Pasar Modal Indonesia (1977-1997) berusaha untuk mengevaluasi kontribusi Bursa Efek Jakarta terhadap pertumbuhan dan pengembangan pasar modal Indonesia pada fase awal. Penelitian ini menganalisis peran Bursa Efek Jakarta dalam konteks regulasi, partisipasi investor, serta dampaknya terhadap ekonomi nasional, dengan penekanan pada transformasi dari pasar tradisional menjadi lembaga modern. Dengan menyoroti kondisi Bursa Efek Jakarta selama periode pembangunan ekonomi Orde Baru, studi ini memberikan gambaran tentang dinamika pengembangan pasar modal Indonesia pada masa itu. Keterkaitan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sama-sama menyoroti perkembangan Bursa Efek Jakarta sebagai elemen penting dari pasar modal Indonesia. Namun, fokus peneliti berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Fauzi. Jika Fauzi memusatkan perhatian pada pengembangan hingga tahun 1997, peneliti mengkaji perjalanan kelembagaan Bursa Efek Jakarta dalam rentang waktu yang lebih luas, yaitu dari tahun 1977 hingga 2000. Melalui pendekatan historis dan institusional, peneliti berusaha memahami bagaimana perubahan regulasi, pengawasan, dan struktur organisasi Bursa Efek Jakarta berkontribusi dalam membangun dasar efisiensi serta kepercayaan pasar pada periode-periode selanjutnya.
3. Skripsi yang disusun oleh Rina Sari Dewi dengan judul Analisis Peran Bursa Efek Jakarta dalam Stabilitas Pasar Modal Indonesia Periode 1980-2000 bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana kontribusi Bursa Efek Jakarta terhadap stabilitas pasar modal Indonesia selama dua dekade terakhir di abad ke-20. Penelitian ini menganalisis perilaku pasar dalam menghadapi perubahan ekonomi, termasuk efek dari krisis, serta menilai posisi Bursa Efek Jakarta dalam mempertahankan keseimbangan antara likuiditas dan risiko. Dengan menyoroti kondisi Bursa Efek Jakarta sebelum dan setelah krisis Asia 1997-1998, penelitian ini memberikan wawasan mengenai ketahanan dan karakteristik pasar modal Indonesia pada waktu tersebut. Keterkaitan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sama-sama menyoroti perkembangan Bursa Efek Jakarta sebagai komponen vital dari pasar modal

Indonesia. Meskipun demikian, fokus peneliti berbeda dari penelitian Dewi. Sementara Dewi mengarahkan perhatian pada stabilitas hingga tahun 2000, peneliti mengkaji perjalanan kelembagaan Bursa Efek Jakarta dalam rentang waktu yang lebih spesifik, yaitu dari tahun 1977 hingga 2000. Melalui pendekatan historis dan institusional, peneliti berusaha untuk memahami bagaimana perubahan regulasi, pengawasan, dan struktur organisasi Bursa Efek Jakarta berkontribusi dalam membentuk dasar efisiensi serta kepercayaan pasar pada periode-periode selanjutnya.

1.5.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan gambaran berupa bagan yang menunjukkan keterkaitan antar sub-topik yang akan dibahas. Adanya konsep untuk mempermudah penulis dalam pembuatan batasan dan focus pada topik penelitian. Berikut adalah kerangka konseptual penelitian ini.



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual

1.6 Metodologi Penelitian

1.6.1 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian sejarah (historis) karena penelitian ini menyangkut masalah kisah yang terjadi di masa lampau (1977-2000). Menurut Kuntowijoyo dalam upaya penulis mengumpulkan data sampai terwujudnya gambaran penelitian ini melalui empat langkah penelitian diantaranya heuristik, kritik sumber, interpretasi dan historiografi.²³ menurut Louis Gootschalk metode penelitian Sejarah merupakan proses menguji dan menganalisis secara kritis rekaman dan peninggalan masa lampau.²⁴

1.6.1.1 Heuristik

Heuristik berasal dari Bahasa Yunani *heuriskein* yang artinya “menemukan” atau dari kata *eureka* yang artinya “untuk menemukan”. Dengan begitu heuristik merupakan tahap mencari, menemukan dan mengumpulkan sumber-sumber melalui berbagai cara untuk mengetahui suatu kejadian atau peristiwa di masa lampau yang berhubungan dengan penelitian yang sedang dilakukan.²⁵ Sumber-sumber yang dikumpulkan harus sesuai dengan penelitian yang akan ditulis. Menurut bahannya sumber terbagi menjadi dua yaitu sumber tertulis dan tidak tertulis atau dokumen dan artefak.²⁶ Sumber tertulis berupa koran, buku-buku, dokumen, surat kabar, naskah, arsip dan benda tertulis lainnya yang dibuat saat peristiwa terjadi atau oleh orang yang terlibat dalam peristiwa tersebut merupakan sumber primer dimana dilihat dari kelangkaannya itu sangat menentukan.

Penelitian ini mencari sumber-sumber tertulis dengan teknik pengumpulan data berupa studi pustaka. Studi pustaka atau riset kepustakaan merupakan serangkaian kegiatan yang berkenaan dengan metode pengumpulan data pustaka,

²³ Kuntowijoyo, *Pengantar Ilmu Sejarah* (Yogyakarta: Bentang, 2017).

²⁴ Louis Gootschalk, *Mengerti Sejarah* (Jakarta: UIPress, 1986), hlm.33.

²⁵ Anton Dwi Laksono, *Apa Itu Sejarah: Pengertian, Ruang Lingkup, Metode Dan Peneitian* (Pontianak: Derwati Pess, 2019), hlm. 94.

²⁶ Kuntowijoyo, *op.cit*, hlm. 95.

membaca, dan mencatat serta mengolah bahan penelitian.²⁷ Dalam memperoleh data penelitian, studi pustaka hanya memanfaatkan sumber pada bahan-bahan koleksi perpustakaan.

Mengenai sumber-sumber sejarah yang didapatkan penulis, diantaranya:

1. Pustaka yang menjadi sumber primer adalah arsip surat kabar dari *Harian Neraca* dan *Harian Ekonomi Neraca* tahun yang dapat diakses dari Monumen Pers Nasional (MPN) melalui sistem digital SIDAK MPN.
2. Buku yang berjudul *Metamorfosa Bursa Efek*, yang ditulis Oleh Erry Firmansyah diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.
3. Buku yang berjudul *Pasar Modal (Edisi 2)* karya Erlina Rufaidah, diterbitkan oleh CV Media Sains Indonesia.
4. Buku yang berjudul *Pengantar Pasar Modal Indonesia* karya Sri Hermuningsih, diterbitkan oleh UPP STIM YKPN.
5. Buku yang berjudul *Investasi dan Pasar Modal Indonesia* ditulis oleh Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi dan diterbitkan oleh Rajawali Pers pada tahun 2018.

1.6.1.2 Kritik Sumber

Langkah penulis selanjutnya yaitu kritik sumber. Sumber -sumber yang telah di kumpulkan melalui tahap heuristik akan melalui tahap ini untuk menentukan sumber mana saja yang akan digunakan dalam upaya untuk memilih dan memilah sumber mana saja yang akan digunakan dalam penelitian. Tahap verifikasi atau kritik sumber ada dua macam yaitu autentisitas atau kritik ekstern dan kredibilitas atau kritik intern.²⁸

Kritik ekstern mempersualkan apakah sumber itu asli atau tidak sehingga penulis harus mampu menguji tentang keakuratan sumber tersebut seperti waktu pembuatan dokumen, bahan atau materi dokumen.²⁹ Dari penjelasan tersebut dapat

²⁷ Mestika Zed, *Metode Penelitian Kepustakaan* (Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia, 2014), hlm.3.

²⁸ Kuntowijoyo, *op.cit*, hlm. 100.

²⁹ Anton Dwi Laksono, *op.cit*, hlm. 107-108.

diketahui bahwa kritik ekstern dalam menentukan keautentikan sumber dilihat dari penampilan luar atau ciri-ciri fisik dari sumber tersebut.

Kritik eksternal pada sumber primer dilakukan dengan cara menguji surat kabar dari *Harian Neraca* dan *Harian Ekonomi Neraca* yang dapat diakses dari Monumen Pers Nasional (MPN) melalui sistem digital SIDAK MPN dan buku tentang Pasar Modal yang berjudul *Metamorfosa Bursa Efek* yang ditulis oleh Erry Firmansyah yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010. Penulis mendapatkan sumber tersebut dari perpustakaan organisasi Pasar Modal di Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi. Dalam hal ini penulis mengetahui bahwa keautentikan sumber tersebut dapat dipertanggungjawabkan melihat di perpustakaan tersebut banyak tersimpan buku-buku mengenai perekonomian.

Kritik intern, mempersoalkan apakah isi yang terdapat dalam sumber itu dapat memberikan informasi yang diperlukan serta untuk membuktikan bahwa informasi yang terkandung didalam sumber tersebut dapat dipercaya dengan membandingkan kesaksian-kesaksian dari sumber lainnya.³⁰ Kritik intern dilakukan setelah menentukan keautentikan sumber tersebut dengan melakukan suatu proses analisis terhadap sumber yang akan digunakan untuk mengetahui apakah sumber tersebut dapat dipercaya dan dapat memberikan informasi yang diperlukan. Contohnya, dalam penelitian ini penulis menggunakan arsip koran *Harian Ekonomi Neraca* yang menyebutkan bahwa Hasan Zein Mahmud menjabat sebagai Direktur Utama PT Bursa Efek Jakarta setelah privatisasi tahun 1992. Untuk memastikan kebenarannya, penulis membandingkan informasi tersebut dengan sumber lain, yaitu prosiding *Memperkuat Pasar Modal* (1992) dan artikel dari *Corporate Finance Institute*. Ketiga sumber ini sama-sama menyebutkan hal yang sama, sehingga informasinya bisa dipercaya.

Fokus kajian dalam penelitian ini yaitu mengkaji mengenai peran dari Bursa Efek Jakarta dalam Pasar Modal Indonesia. Dalam menguji kredibilitas, sumber yang terkumpul akan dibandingkan dengan sumber lainnya untuk mengetahui

³⁰ *Ibid*, hlm. 108.

apakah sumber tersebut berhubungan dengan sumber lainnya. Kritik internal dilakukan pada isi buku yang berjudul *Metamorfosa Bursa Efek* dengan buku yang berjudul *Pasar Modal* edisi kedua karya Erlina Rufaidah. Penulis mencoba membandingkan isi kedua buku tersebut yang sama-sama membahas mengenai sejarah Pasar Modal di Indonesia, instrument Pasar Modal, regulasi Pasar Modal dan lain sebagainya mengenai Pasar Modal.

1.6.1.3 Interpretasi

Interpretasi adalah menafsirkan fakta sejarah dan merangkai fakta tersebut menjadi satu kesatuan yang harmonis dan masuk akal atau dapat diartikan juga sebagai penafsiran suatu peristiwa atau memberikan pandangan teoritis terhadap suatu peristiwa. Dengan begitu setelah penulis selesai dengan kritik sumber dilanjutkan dengan menginterpretasikan data yang telah dikumpulkan dari berbagai sumber. Interpretasi itu ada dua macam, yaitu analisis (menguraikan) dan sintesis (menyatukan).

Titik fokus dalam penelitian ini adalah arsip koran dari *Harian Neraca* dan *Harian Ekonomi Neraca* dan buku yang berjudul *Metamorfosa Bursa Efek* yang akan dianalisis isi kandungannya tentang perkembangan Pasar Modal di Indonesia dan Bursa Efek Jakarta yang menjadi Bursa di Indonesia saat itu serta bagaimana perannya dalam Pasar Modal Indonesia tahun 1977-2000. Penulis berusaha menafsirkan fakta-fakta sejarah yang didapat dari buku tersebut serta dari berbagai sumber lainnya yang telah melewati tahap kritik sumber sehingga dapat kaitan yang utuh dengan penelitian yang sedang peneliti buat dengan tujuan untuk mengetahui perkembangan perekonomian Indonesia melalui pasar modal.

1.6.1.4 Historiografi

Langkah terakhir dari penelitian sejarah yaitu historiografi atau penulisan sejarah. Historiografi sering dipahami sebagai hasil atau karya yang dihasilkan dari penulisan mengenai peristiwa atau sejarah yang telah terjadi. Selain itu, historiografi juga dianggap sebagai alat komunikasi yang memungkinkan hasil penelitian untuk diungkap, diverifikasi, dan diinterpretasikan. Historiografi itu

sendiri dapat dihasilkan melalui tulisan penelitian sejarah yang dilakukan oleh penulis mengenai suatu peristiwa.³¹ Penulisan sejarah dilakukan berdasarkan data-data yang telah didapat dari berbagai sumber sehingga menjadi suatu rangkaian peristiwa sejarah. Pada tahap historiografi penulis menyajikan hasil penelitiannya dalam bentuk karya tulis yang berjudul “Peran Lembaga Bursa Efek Jakarta Dalam Pasar Modal Indonesia Tahun 1977-2000”. Dalam penyajian hasil penelitian penulis berupaya menulis dengan sistematis dan kronologis dengan berpedoman pada kaidah-kaidah penulisan karya ilmiah yang telah ditentukan Universitas Siliwangi.

1.6.2 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan ekonomi, yang menekankan analisis aspek-aspek ekonomi seperti dorongan investasi, efisiensi pasar, dan dampak regulasi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Pendekatan ini dipilih karena topik penelitian melibatkan evolusi Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 1977 hingga 2000, di mana Bursa Efek Jakarta berperan sebagai instrumen ekonomi untuk menggalang dana, meningkatkan investasi, dan mendorong daya saing industri. Dengan pendekatan ekonomi, penelitian ini dapat mengungkap fakta-fakta utuh mengenai bagaimana kebijakan deregulasi, privatisasi, dan respons terhadap krisis moneter Asia 1997 membentuk pola insentif bagi investor dan perusahaan, serta berkontribusi terhadap ketahanan pasar modal Indonesia.

1.7 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dilakukan untuk mempermudah peneliti dalam menyusun karya ilmiah secara sistematis dan terarah. Pada sistematika pembahasan ini, peneliti membaginya kedalam beberapa bagian namun masih saling berkaitan sebagai berikut.

³¹ Wasino and E. S. Hartatik, *Metode Penelitian Sejarah (Dari Riset Hingga Penulisan)* (Semarang: Magnum Pustaka Utama, 2018), hlm.129.

Pada bagian awal berisikan halaman judul yaitu *Peran Lembaga Bursa Efek Jakarta Dalam Pasar Modal Indonesia (1977-2000)*, halaman pengesahan, abstrak, kata pengantar, daftar isi dan daftar gambar.

BAB 1 merupakan Bab pendahuluan yang berisikan mengenai latar belakang masalah yang menjadi awal dari penelitian yang akan dibahas pada bab-bab berikutnya. Kemudian dibuat rumusan masalah untuk mengetahui bahasan apa saja yang akan dituliskan. Dibuat juga tujuan penelitian untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan dari rumusan masalah. Selain itu terdapat dan kegunaan penelitian agar penulis dapat mengetahui apa manfaat dan kegunaan penelitian ini selesai. Adapun tinjauan teoritis yang didalamnya terdapat kajian teoritis, kajian pustaka, historiografi yang relevan, dan kerangka konseptual. Dalam bab ini dituliskan juga langkah-langkah penelitian untuk memperjelas tahapan yang terdiri dari heuristic, kritik sumber, interpretasi dan historiografi.

BAB 2 merupakan bab yang akan menjelaskan tentang hasil pembahasan yaitu pada bagian bab ini peneliti akan membahas perihal bagaimana Bursa Efek Jakarta mulai beroperasi kembali setelah masa vakum panjang sejak era kolonial sampai akhirnya berada di bawah pengawasan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), dibukanya kembali Bursa Efek Jakarta yang secara resmi pada 10 Agustus 1977, sekaligus tantangan yang dihadapi dalam membangun kepercayaan publik terhadap pasar modal. Pembahasan terakhir pada bab ini menyoroti perkembangan aktivitas bursa dari tahun 1977 hingga 1992, termasuk peningkatan jumlah emiten, perkembangan transaksi, dan berbagai kebijakan pemerintah yang memengaruhi arah pertumbuhan pasar modal pada masa itu juga sampai Bursa Efek Jakarta mengalami privatisasi.

BAB 3 akan berisikan tentang pembahasan terkait membahas transformasi kelembagaan Bursa Efek Jakarta setelah privatisasi tahun 1992 hingga 1997. Masa ini menandai perubahan besar dalam struktur organisasi dan tata kelola BEJ, ketika pengelolaan bursa dialihkan dari pemerintah kepada pihak swasta melalui PT Bursa Efek Jakarta. Bab ini menguraikan latar belakang privatisasi, alasan di balik

keputusan tersebut, serta dampak yang ditimbulkannya terhadap efisiensi dan transparansi pasar.

Bab 4 akan membahas bagaimana Bursa Efek Jakarta berkontribusi pada stabilitas pasar modal Indonesia selama krisis moneter 1997–2000. Krisis ekonomi yang bermula dari penurunan nilai tukar rupiah memengaruhi stabilitas pasar modal, seperti yang ditunjukkan oleh penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan penurunan keyakinan investor. Untuk menjaga keberlangsungan pasar dalam situasi seperti ini, Bursa Efek Jakarta berusaha melakukan berbagai penyesuaian. Bagian ini membahas dampak langsung krisis terhadap aktivitas perdagangan serta tindakan kebijakan yang diambil oleh Bursa Efek Jakarta dan pemerintah untuk menstabilkan pasar.

BAB 5 adalah bagian penutup, yang akan menyajikan kesimpulan dari analisis bab-bab sebelumnya, terutama mengenai bagaimana dinamika kelembagaan dan kebijakan Bursa Efek Jakarta memengaruhi kemajuan pasar modal Indonesia dari tahun 1977 hingga 2000. Bab ini juga menyajikan saran untuk pengembangan kebijakan pasar modal dan penelitian lebih lanjut tentang sejarah ekonomi Indonesia, khususnya yang berkaitan dengan lembaga keuangan dan investasi.