

BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 1977-1989

Trisanti Apriyani*

Pendahuluan

Dalam melaksanakan aktifitasnya sehari-hari semua usaha niaga memerlukan dana yang cukup besar jumlahnya. Dana ini dapat dipenuhi oleh pengusaha itu sendiri atau dicari sumber-sumber dana dari luar. Sumber dana dari luar ini pada umumnya dikuasai oleh lembaga-lembaga keuangan dan individu-individu di dalam masyarakat. Dengan demikian dalam masyarakat ada dua pihak, yang membutuhkan dana dan yang memiliki dana. Kedua pihak ini harus dipertemukan agar fungsi masing-masing pihak berjalan sebagaimana mestinya.

Sebagai media pertemuan kedua belah pihak ini diperlukan suatu "pasar". Dalam perkembangan moderen, secara ekonomis pasar merupakan titik bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang menawarkan dana.¹ Dana-dana yang merupakan modal bagi yang membutuhkannya dan selanjutnya akan dipasarkan dalam suatu wadah yang dinamakan pasar modal.²

Pembangunan ekonomi suatu negara memerlukan investasi dalam jumlah besar. Pelaksanaannya diarahkan agar dapat berlandaskan pada kemampuan sendiri, disamping memanfaatkan bantuan luar negeri, yang bersifat sebagai pendukung. Oleh karena itu, harus ada usaha yang sungguh-sungguh untuk mengerahkan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Apabila pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari pinjaman luar negeri makin lama makin berkurang.³

Pasar modal sangat berperan dalam mengembangkan pasar uang dan modal, yang dalam perkembangan ekonomi, berfungsi untuk mengumpulkan modal dan uang masyarakat, dan jika dalam waktu tertentu tidak dipakai, dapat disediakan bagi pihak-pihak yang membutuhkan untuk mengembangkan usahanya.

* Penulis adalah alumnus Jurusan Sejarah Fakultas Sastra UGM

¹ Yang dimaksud dana yang ditawarkan dan dana yang diminta adalah dana-dana yang memerlukan waktu yang lama, biasanya melebihi waktu satu tahun.

² Pasar Modal atau *Capital Market* adalah suatu tempat dimana orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan; A. Abdurrahman, *Ensiklopedi Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, (Jakarta: PT. Pradnya Paramita, 1991), hlm. 169.

³ Marzuki Usman, *Untaian Karangan Keuangan dan Perbankan Indonesia*, (Jakarta: Info Bank dan ISEI Cabang Jakarta, 1989), hlm. 173.

Dengan demikian berlangsunglah proses-proses investasi yang dapat membiayai peningkatan produksi atau memperlancar perdagangan dan distribusi barang dikalangan masyarakat.

Melalui pasar modal, dunia usaha akan dapat memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan jangka panjang yang diperlukan. Selain itu pasar modal pun dapat pemeratakan hasil-hasil pembangunan melalui kepemilikan saham-saham perusahaan serta penyediaan lapangan kerja dan pemerataan kesempatan berusaha. Dalam hubungannya dengan kepemilikan saham melalui pasar modal, masyarakat dapat ikut menikmati keberhasilan melalui mekanisme pengawasan langsung oleh masyarakat. Di sisi lain, pasar modal juga merupakan salah satu indikator ekonomi yang utama, yang dapat digunakan oleh lembaga baik nasional maupun internasional.

Bagi Indonesia sebenarnya pasar modal dalam bentuk bursa efek bukan merupakan hal yang baru. Lembaga ini telah dikenal sejak zaman Hindia Belanda, ketika *Vereniging voor de effecten handel* didirikan pada tanggal 12 Desember 1912 di Batavia.⁴ Setelah bursa efek di Batavia berkembang, tanggal 11 Januari 1925 kota Surabaya resmi menyelenggarakan perdagangan efek. Beberapa bulan kemudian, tepatnya 1 Agustus 1925, dibuka pula bursa efek di Semarang.⁵ Aktivitas pasar modal di Indonesia terpaksa seluruhnya terhenti karena terjadi perang Dunia Kedua. Pada zaman pemerintahan Republik Indonesia Serikat, tepatnya pada tanggal 3 Juni 1952 bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali, penyelenggaraanya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE). Tindakan ini ditempuh untuk memperdagangkan 3% obligasi 1950, yang merupakan obligasi pertama Republik Indonesia Serikat. Karena tidak adanya suatu bursa efek yang resmi, maka obligasi ini ramai diperdagangkan secara ilegal dengan harga yang rendah, bahkan ada yang menjualnya dengan harga 15% dari nilai nominalnya.⁶

⁴ Panitia Peringatan 18 Tahun Pasar Modal, *Pelaku dan Peristiwa Bersejarah Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: PT. Bharindo Fatma, Maret 1996), hlm. 5; Redaksi Ekonomi Harian Kompas, *Mencari bentuk Ekonomi Indonesia; Perkembangan Pemikiran 1965-1981*, (Jakarta: Gramedia, 1982), hlm. 370; B. De Smalen, *Pasar Modal dan Uang*, (Jakarta: PT. Pradnya Paramita, 1977), hlm. 7; Munir Fuadi, *Pasar Modal Modern; Tinjauan Hukum*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1966), hlm. 21-22; Sumantoro, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1987), hlm. 39; Marzuki Usman, et al., *ABC Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Institut Banking Indonesia, 1995), hlm. 186; *Prisma* (nomor. 7, 1984), hlm. 45.

⁵ Redaksi Harian Kompas, *op. cit.*, hlm. 371; Panitia pelaksana peringatan 18 tahun pasar modal, *ibid.*; Munir Fuadi, *op. cit.*, hlm. 22; Marzuki Usman, *op. cit.*, hlm. 174.

⁶ Pikiran Rakjat, (4 Juni 1952); Panitia Pelaksana Peringatan 18 Tahun Pasar Modal, *ibid.*, hlm. 7; Marzuki Usman, et al., *op. cit.*, hlm. 187; Sumantoro, *op. cit.*, hlm. 40; Munir Fuadi, *ibid.*, hlm. 23.

Terjadinya konfrontasi antara pemerintah Indonesia dengan Belanda mengenai Irian Barat yang diikuti dengan nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda, mempengaruhi aktifitas Bursa Djakarta. Pengaruh yang besar yaitu adanya perubahan dan penyempurnaan organisasi PPUE serta penyelenggaraan bursa, seperti tindakan penghentian perusahaan-perusahaan dan orang-orang Belanda dari aktifitas di bursa. Kondisi ini makin diperburuk dengan berkembangnya tingkat inflasi yang tinggi, dan yang amat mematikan aktifitas bursa adalah tindakan pemerintah dengan mendevaluasi mata uang rupiah, dimana hal ini pun berlaku untuk nilai nominal saham dan obligasi. Dengan demikian tindakan ini, paktis saham dan obligasi menjadi tidak bernilai lagi.

Perkembangan pasar modal Indonesia ternyata mengalami pasang dan surut, seiring dengan perjalanan negara dan bangsa Indonesia. Pada zaman penjajahan Belanda, misalnya, pasar modal Indonesia pernah mengalami masa kejayaan. Kemudian seiring dengan berakhirnya kekuasaan kolonial pasar modal juga mengalami kemunduran. Selanjutnya saat negara Indonesia mengalami kemelut (termasuk kesulitan ekonomi), pada tahun 1960-an, pasar modal juga tidak bisa menunjukkan aktifitasnya yang baik. Catatan terakhir menunjukkan, pasar modal Indonesia mengalami pasang ketika pembangunan ekonomi yang dilakukan sejak orde baru menunjukkan hasilnya pada tahun 1989.

Dalam tulisan ini akan diungkapkan beberapa permasalahan yang muncul di dalam dinamika Bursa Efek Indonesia dari tahun 1977 sampai dengan tahun 1989, yaitu apakah yang melatarbelakangi diaktifkannya Bursa Efek Indonesia tahun 1977 ?, sejauhmana pengaruh perkembangan ekonomi Indonesia terhadap aktifitas Bursa Efek Indonesia ?, Bagaimana perkembangan di dalam bursa efek selanjutnya ?, dan mengapa *boom* 1989 terjadi ?.

Pengaktifan Kembali Bursa Efek Jakarta

Langkah pertama yang diambil pemerintah Orde Baru adalah menstabilkan situasi perekonomian Indonesia. Kebijakan ini telah mampu mengembalikan kepercayaan rakyat terhadap nilai mata uang rupiah. Hal ini merupakan kesempatan untuk menghimpun dana masyarakat bagi pembiayaan pembangunan nasional. Pengerahan dana dari masyarakat ini dapat dilakukan melalui pasar modal. Selain itu, banyak perusahaan PMA dan PMDN yang akan melakukan Indonesianisasi. Oleh karena itu, keberadaan suatu bursa efek dirasakan amat penting. Untuk mempercepat proses terwujudnya tujuan tersebut diatas, pemerintah mulai mengadakan persiapan untuk mengaktifkan kembali bursa efek yang lama terhenti sejak tahun 1966. Dengan surat keputusan Direksi Bank Negara Indonesia Unit I No. 4/Kep.dir. tanggal 26 Juli 1968, di Bank Indonesia dibentuk Tim Persiapan Paar Uang dan Modal (PUM). Dikarenakan tim ini telah melaksanakan tugasnya dengan baik, kemudian tim ini dibubarkan dan sekaligus

dengan SK Menteri Keuangan no. Kep-02/MK/1970 didirikan Tim Pasar Uang dan Modal, yang diketuai gubernur bank Indonesia. Tim tersebut mempunyai tugas membantu menteri keuangan mempersiapkan langkah-langkah ke arah pelaksanaan pengembangan pasar uang dan modal dan mengaktifkan kembali bursa efek.⁷

Pada tanggal 13 Januari 1972 dengan SK Menteri Keuangan no. Kep.25/X/IV/I/1972 tim ini dibubarkan. Kemudian dengan dikeluarkannya Kepres no. 52 tahun 1976, pemerintah membentuk Badan Pembina Pasar Modal dan Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam). Badan Pembina Pasar Modal bertugas memberikan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenang di bidang pasar modal berdasarkan UU no. 15/1952 tentang bursa dan peraturan perundangan lainnya.⁸ Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) akan melakukan pengendalian terhadap pasar modal. Karena itu Bapepam mempunyai tugas utama antara lain, mengadakan penilaian terhadap perusahaan yang akan menjual sahamnya dan menyelenggarakan bursa efek yang efektif dan efisien serta secara teratur terus mengikuti perkembangan perusahaan yang telah menjual sahamnya melalui pasar modal.⁹

Selanjutnya pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah no. 25 tahun 1976, yaitu tentang pendirian PT. Danareksa. PT. Danareksa adalah sebuah perusahaan sekuritas milik pemerintah.¹⁰ Dalam perusahaan ini pemerintah melakukan penyertaan dalam modal saham perusahaan. Tujuan didirikannya PT. Danareksa ini untuk mempercepat proses pengikutsertaan masyarakat menuju pemerataan pendapatan, dengan jalan membeli saham-saham perusahaan dan memecahnya dalam pecahan-pecahan kecil (menjadi sertifikat saham), sehingga dapat terjangkau masyarakat luas.¹¹ Untuk menjalankan misinya, Danareksa mempunyai hak eksklusif, yaitu dapat, membeli sekitar 50% saham dari perusahaan yang *go public*. Selain itu Danareksa juga diberi tugas membatasi fluktuasi harga saham maksimal 4% per hari. Perusahaan ini akan melakukan intervensi jual jika harga naik diatas 4% dan melakukan aksi beli jika harga jatuh di bawah 4% per hari. Tindakan ini dimaksudkan untuk melindungi investor, sehingga bursa tidak ada unsur spekulasi.¹²

⁷ Panitia Pelaksana Peringatan 18 tahun Pasar Modal, *op. cit.*, hlm. 7-8.

⁸ *Pasar Modal dan Mekanismenya*, (Jakarta: Bapepam, t.t), hlm. 7 dan 9; *Majalah PPUE* (nomor : XXIV/ Nopember-Desember 1985); Marzuki Usman, et al., *op. cit.*, hlm. 12.

⁹ *Ibid.*, hlm. 8.

¹⁰ Perusahaan Sekuritas adalah perusahaan yang aktifitas utamanya menjadi penjamin emisi, perantara perdagangan efek atau pembelian efek dan pengelola investasi di pasar modal; Jasso Winarto, *15 tahun Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: ISEL, 1996), hlm. 134.

¹¹ *Pasar Modal dan Mekanismenya*, *op. cit.*, hlm. 8.

¹² Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm. 135.

Dengan berbagai persiapan maka pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto meresmikan Bursa Efek Indonesia. Peresmian ini ditandai dengan go *public*-nya PT. Semen Cibinong sebagai perusahaan pertama yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.¹³

Pelaku Pasar Modal

Keterlibatan para pelaku pasar modal tidak dapat dipisahkan dalam mekanisme Bursa Efek Indonesia. Para pelaku pasar modal yang turut aktif dalam aktifitas Bursa Efek Indonesia adalah Badan Pembina Pasar Modal, Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), emiten, investor (pemodal), lembaga penunjang dan profesi penunjang.

Badan Pembina Pasar Modal mempunyai fungsi memberikan pembinaan dan pengarahan dalam bidang pasar Modal. Anggota badan ini terdiri dari menteri keuangan, Menteri Negara Penertiban Aparatur Negara/wakil ketua Bapenas, Menteri perdagangan, Sekretaris kabinet, Gubernur Bank Indonesia dan Ketua BKPM.¹⁴ Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) mempunyai fungsi sebagai penyelenggara dan pengendali bursa efek. Bapepam dipimpin oleh seorang ketua yang diangkat empat tahun sekali oleh presiden. Dalam melaksanakan tugasnya, ia bertanggung jawab kepada menteri keuangan. Dalam melaksanakan tugasnya, ketua Bapepam dibantu oleh seorang sekretaris dan biro-biro yang terdiri dari Biro Hukum dan Riset, Biro Pembinaan Bursa dan Perantara, Biro Pemeriksaan dan Evaluasi dan Biro Pendaftaran Emisi dan Akuntansi.

Emiten¹⁵ di Bursa Efek Indonesia terbagi atas dua bagian yakni, emiten untuk emisi saham dan emiten untuk emisi obligasi. Yang bertindak selaku emiten untuk emisi saham adalah badan usaha milik negara/daerah maupun badan usaha milik swasta yang berbentuk PT. Adapun yang bertindak selaku emiten obligasi adalah badan usaha milik negara/daerah ataupun badan usaha milik swasta yang berstatus badan hukum.¹⁶ Untuk dapat melakukan emisi efek, perusahaan harus memenuhi beberapa persyaratan, yaitu bertempat kedudukan di Indonesia, mempunyai modal setor sekurang-kurangnya Rp. 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah), dalam dua tahun buku terakhir secara berturut-turut memperoleh laba, dan menyerahkan laporan keuangan yang telah diperiksa oleh Akuntan Publik. Emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1977-1989 berjumlah 71 perusahaan.

¹³ *Struktur Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: PT. Danareksa, 1995), hlm. 35; *Laporan Tahunan 1977/1978*, (Jakarta: Bapepam, 1978), hlm. 38.

¹⁴ *Pasar Modal dan Mekanismenya*, *op. cit.*, hlm. 10

¹⁵ Emiten adalah penarik modal di bursa efek.

¹⁶ SK Menteri Keuangan nomor 859/KMK.01/1987.

Ketika Bursa Efek Indonesia diaktifkan kembali pada tahun 1977, yang boleh bermain di bursa hanyalah investor lokal. Diperkirakan jumlahnya pun tidak terlalu banyak. Hal ini disebabkan karena dalam aktifitas Bursa Efek Indonesia, ruang gerak spekulasi sangat dibatasi. Danareksa yang ditunjuk sebagai pengendali pasar, membatasi fluktuasi harga saham sebesar 4% selama satu hari perdagangan. Pembatasan ini dirasa tidak menarik, sehingga bursa hanya memiliki investor sedikit. Akan tetapi, sejak batasan ini dicabut pada tahun 1988, yaitu dengan dikeluarkannya paket Desember 1988, banyak investor kembali menginvestasikan dananya di bursa efek. Apalagi pada tahun 1989, investor asing juga diperbolehkan menanamkan uang mereka di pasar modal Indonesia, sehingga aktifitas Bursa Efek Indonesia menjadi ramai.¹⁷

Lembaga Penunjang yang dimaksud dalam tulisan ini adalah penjamin emisi (*underwriter*), Wali Amanat (*trustee*), Penanggung (*Guarantor*), Perantara Perdagangan Efek (*pialang/broker*), dan perusahaan sekuritas (*Securities Company*).

Penjamin emisi mempunyai tugas pokok menjamin penjualan efek yang diemisikan sesuai dengan syarat yang tercantum di dalam perjanjian antara penjamin emisi dan emiten. Yang dapat melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi di Bursa Efek Indonesia adalah lembaga keuangan bukan bank dan bank yang memperoleh izin sebagai penjamin emisi efek dari menteri keuangan. PT. Danareksa merupakan satu-satunya penjamin emisi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 1977-1989.¹⁸

Jasa Wali Amanat hanya diperlukan pada emisi obligasi. Tugas pokok wali amanat adalah mewakili dan melindungi kepentingan para pemegang obligasi sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam akte perjanjian perwaliamentan. Yang dapat melakukan kegiatan sebagai wali amanat adalah lembaga keuangan bukan bank dan bank yang memperoleh izin dari menteri keuangan dan badan usaha lain di bidang keuangan yang ditunjuk oleh menteri keuangan.

Adapun tugas Pokok Penanggung adalah menanggung dipenuhinya pembayaran dan pinjaman pokok obligasi beserta bunganya kepada para pemegang obligasi tepat pada waktunya. Yang dapat melakukan kegiatan sebagai penanggung adalah lembaga keuangan bukan bank dan bank yang memperoleh izin usaha dari menteri keuangan.¹⁹

Dalam menjalankan usahanya, Perantara Perdagangan Efek mempunyai tugas menyelesaikan amanat jual atau beli efek dari investor atau emiten. Yang dapat melakukan tugas sebagai perantara perdagangan efek adalah lembaga keuangan bukan bank dan bank, perorangan Warga Negara Indonesia, serta badan

¹⁷ Struktur Pasar Modal Indonesia, *op. cit.*, hlm. 11-12.

¹⁸ Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm. 174.

¹⁹ Marzuki Usman, et al., *op. cit.*, hlm. 41.

usaha lain berbentuk perseroan Terbatas yang usaha utamanya adalah perdagangan efek.²⁰ Sampai dengan tahun 1988 jumlah perusahaan perantara perdagangan efek hanya berjumlah 26 buah, meliputi perusahaan pialang murni, bank swasta, bank pemerintah dan lembaga keuangan bukan bank. Baru setelah diumumkannya Paket Deregulasi Desember 1988 jumlah perusahaan perantara perdagangan efek meningkat pesat. Jumlah perusahaan perdagangan efek bertambah menjadi 97 perusahaan.²¹

Perusahaan Sekuritas adalah perusahaan yang aktifitas utamanya menjadi penjamin emisi, perantara perdagangan efek, dan pengelola investasi di pasar modal. Perusahaan sekuritas yang memiliki izin sebagai penjamin emisi, dapat melakukan kegiatan sebagai perantara perdagangan efek, sedangkan yang hanya memiliki izin sebagai perantara perdagangan efek tidak dapat melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi efek.²² Perusahaan sekuritas lokal yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 1977-1987 ada 9 buah. Akan tetapi dengan adanya Paket Deregulasi Desember 1987, bahwa investor asing diperkenankan masuk ke Bursa Efek Indonesia, perusahaan-perusahaan sekuritas dari luar negeri mulai menyemarakan perdagangan di Bursa Efek Indonesia.²³

Kategori profesi penunjang yang dimaksud dalam tulisan ini adalah Biro Administrasi Efek dan Akuntan Publik. Biro Administrasi Efek adalah pihak yang melaksanakan proses administrasi efek. Sebagai lembaga yang bekerja untuk pihak lain (nasabahnya), Biro Administrasi Efek harus menjaga kerahasiaan para nasabahnya. Kesempatan untuk menjadi Biro Administrasi Efek terbuka bagi badan hukum yang berbentuk perseroan terbatas. Untuk dapat beroperasi, terlebih dahulu harus mendapat izin dari menteri keuangan.²⁴

Akuntan Publik adalah pihak yang memiliki kewenangan memeriksa laporan keuangan emiten, guna memberikan pendapat atas laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang akan menjual sahamnya melalui bursa efek. Akuntan publik juga selalu menjadi narasumber atas kebenaran laporan keuangan emiten dalam periode akhir tahun pembukuan emiten.²⁵

²⁰ *Ibid.*, hlm. 25.

²¹ Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm. 167.

²² Marzuki Usman, et al., *op. cit.*, hlm. 182

²³ Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm. 181.

²⁴ SK Menteri Keuangan nomor 860/KMK.01/1987 tentang lembaga penunjang pasar modal.

²⁵ Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm 161.

Aktifitas Bursa efek Indonesia

Perdagangan di Bursa Efek Indonesia diselenggarakan oleh Bapepam. Ketua Bapepam menetapkan efek²⁶ yang akan diperdagangkan di bursa efek. Semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 1977-1987 adalah saham atas nama,²⁷ sedangkan obligasi adalah obligasi atas unjuk Perdagangan di Bursa Efek Indonesia hanya bisa dilakukan melalui anggota bursa. Anggota bursa mempunyai dua fungsi utama yaitu fungsi perantara perdagangan efek dan pedagang efek. Sistem perdagangan yang dipakai dalam mekanisme perdagangan Bursa Efek Indonesia, yakni sistem kol dan sistem terus menerus. Efek yang pertama kali tercatat di Bursa Efek Indonesia, diperdagangkan dengan sistem kol selama dua hari berturut-turut. Setelah pimpinan kol menyebutkan nama saham dan catatan kurs terakhir, para anggota bursa mengajukan tawar menawar melalui pimpinan kol. Apabila terjadi transaksi, pimpinan kol akan menetapkan alokasi. Alokasi ditetapkan berdasarkan prioritas, dalam arti anggota bursa yang mengajukan tawaran lebih dulu memperoleh hak terlebih dahulu.²⁸

Pada hari ketiga efek tercatat di bursa, efek yang bersangkutan mulai diperdagangkan dengan sistem terus menerus. Setiap anggota bursa dapat melakukan tawar menawar selama jam bursa berlangsung. Tawar menawar dilakukan dengan jalan menuliskan kode anggota bursa pada harga yang diinginkan. Pencatatan itu dilakukan pada papan tulis yang disediakan untuk efek yang bersangkutan. Pembentukan harga dimungkinkan apabila pembeli dan penjual bertemu pada harga yang sama.²⁹

Sistem perdagangan efek di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan cara manual. Dengan sistem ini jumlah transaksi terbatas, tergantung kecepatan dan ketetapan alokasi pesanan dan penulisan pesanan di papan bursa. Akibatnya timbul kesempatan yang tidak sama bagi para pialang. Hal ini juga dapat menyebabkan keterlambatan dalam alokasi, sehingga dapat pula mengakibatkan keterlambatan volume perdagangan terbatas dan likuiditas pasar yang rendah.

Penjualan perdana saham PT. Semen Cibinong pada tanggal 10 Agustus 1977 sebanyak 178.750 saham dengan harga perdana Rp 10.000,00 per unit. Langkah *go public* Semen Cibinong disusul oleh *PT Centex*, *BAT*, *Tificorp*, *Goodyear Indonesia*, *Merck*, dan *Unilever*. Semua saham yang ditawarkan perusahaan-perusahaan tersebut sebagian besar dibeli oleh PT. Danareksa.

²⁶ Efek adalah setiap saham, obligasi atau bukti lainnya termasuk sertifikat atau surat pengganti serta bukti surat tersebut, bukti keuntungan dan surat-surat jaminan; A. Abdurahman, *op. cit.*, hlm. 170.

²⁷ Saham atas nama adalah saham yang tercantum nama pemiliknya, dan cara pengalihannya harus melalui notaris; *ibid.*, hlm 191.

²⁸ Marzuki Usman, et al., *op. cit.*, hlm. 131.

²⁹ *Ibid.*

Saham-saham yang dikuasai lembaga ini dijadikan sertifikat yang nantiya diperjualbelikan di luar bursa.

Perkembangan pasar modal sampai tahun 1983 dikatakan cukup menggembirakan. Jumlah perusahaan yang telah *go public* mencapai 24 perusahaan. Hal ini disebabkan, di awal pengaktifan Bursa Efek Indonesia, pemerintah menawarkan beberapa macam fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat, baik masyarakat pengusaha, masyarakat pemodal maupun lembaga-lembaga perantara, agar mau terjun dan aktif di pasar modal. Beberapa paket keringanan fiskal itu antara lain:

1. Pemutihan modal bagi setiap dana masyarakat yang diinvestasikan pada efek-efek dari perusahaan yang telah *go public* sampai batas maksimum 10 juta rupiah.

2. Pembebasan bea meterai modal atas pendapatan dan penyeteroran modal yang berasal dari selisih hasil revaluasi aktiva tetap bagi perusahaan-perusahaan yang *go public*.

3. Pembebasan pajak perseroan, pajak pendapatan, serta pajak atas bunga, *dividen* dan royalti atas *capital gain* dari harga saham akibat revaluasi.

4. Keringanan pajak perseroan sampai batas tertentu bagi perusahaan-perusahaan yang melakukan *go public*.

Pembebasan pajak sebesar 100% atas jasa perdagangan efek di pasar modal.³⁰ Setelah berjalan lima tahun fasilitas perpajakan tersebut akhirnya dihapus dengan diberlakukannya undang-undang perpajakan yang baru yang diundangkan pada tanggal 31 Desember 1983. Dengan demikian, para pelaku pasar modal memperoleh perlakuan pajak menurut penggolongan tarif pajak tersebut. Akan tetapi, di sektor perbankan berdasarkan undang-undang perpajakan tersebut para deposan memperoleh fasilitas perpajakan yaitu berupa penundaan pemungutan pajak penghasilan atas bunga deposito dan tabungan berjangka lainnya. Dapat dimaklumi bahwa perlakuan pajak ini membawa pengaruh yang cukup besar bagi pengembangan pasar modal.³¹

Dengan adanya iklim pasar modal yang kurang menguntungkan ini maka aktifitas Bursa Efek Indonesia menjadi lesu. Selama kurun waktu 4 tahun yaitu dari tahun 1984 sampai dengan tahun 1987 hanya terdapat satu penambahan perusahaan yang *go public*. Dengan demikian jumlah perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia sampai akhir tahun 1987 hanya 27 perusahaan.³²

Suramnya keadaan pasar modal saat itu adalah karena pasar modal bukan sumber dana yang menarik bagi perusahaan. Hal tersebut antara lain disebabkan

³⁰ Pasar Modal dan Mekanismenya, *op. cit.*, hlm. 9; Marzuki Usman, *et al.*, *op. cit.*, hlm. 188.

³¹ Struktur Pasar Modal Indonesia, *op. cit.*, hlm. 9.

³² Majalah PPUE (nomor: XXIX/Mei-Juni 1987).

oleh faktor eksternal dan internal. Pengaruh perekonomian Internasional pun turut mempengaruhi perekonomian Indonesia yang sering kali terpaksa harus melakukan penyesuaian-penyesuaian. Langkah-langkah kebijakan pemerintah (seperti Devaluasi, Kebijakan moneter tahun 1983, dan kenaikan bahan bakar) yang ditujukan untuk memperkuat dan menstabilkan perekonomian dalam negeri, ternyata mempunyai pengaruh kurang baik terhadap perkembangan pasar modal Indonesia.

Selain faktor eksternal diatas, faktor internal pun turut mempengaruhi lesunya aktifitas Bursa Efek Indonesia pada periode 1983-1987. Faktor-faktor internal tersebut adalah pertama, persyaratan laba minimum 10% dari modal sendiri, yang merupakan salah satu syarat perusahaan yang akan *go public*, dipandang cukup berat bagi perusahaan. Kedua, tertutupnya bagi investor asing untuk ikut berpartisipasi dalam pemilikan saham. Ketiga, adanya batas maksimum fluktuasi harga saham 4% sehari di bursa. Keempat, tidak adanya perlakuan yang sama terhadap penghasilan yang berasal dari bunga deposito dengan deviden. Kelima, belum dibukanya kesempatan bagi perusahaan untuk mencatatkan seluruh sahamnya. Faktor lain adalah dominasi Danareksa di pasar sekunder dinilai sebagai salah satu penyebab terjadinya kelesuan aktifitas Bursa Efek Indonesia.³³

Dikeluarkannya Kebijakan-kebijakan Pasar Modal

Pada awal tahun 1984 sampai dengan akhir tahun 1988 disebut masa konsolidasi Bursa Efek Indonesia. Dikatakan demikian karena masa ini merupakan masa istirahat panjang bagi pasar modal Indonesia akibat adanya kendala-kendala seperti dikemukakan di atas. Menyadari kendala yang terjadi, pemerintah menerbitkan beberapa perangkat penting kebijakan di bidang pasar modal yang pada intinya merupakan penyederhanaan-penyederhanaan terhadap ketentuan yang sudah ada. Kebijakan-kebijakan pemerintah itu adalah Paket Mei 1986, Paket Oktober 1987, Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, dan Paket Desember 1988.

Paket Mei 1986 memberikan status yang sama dengan PMDN terhadap perusahaan PMA yang 51% sahamnya dijual di pasar modal atau minimum 51% sahamnya dimiliki oleh negara atau swasta nasional dan dijual melalui pasar modal.³⁴

Pada tahun 1987 Menteri Keuangan mengeluarkan Paket Oktober yang membuka peluang bagi perusahaan yang ingin *go public* dan lembaga lain, seperti

³³ Syahrir, *Analisis Bursa Efek*, (Jakarta: Gramedia, 1990), hlm. 27; Struktur Pasar Modal Indonesia, *op. cit.*, hlm. 11; Wawancara dengan Bapak Ir. Syahrir Ika, M.M, Staf Peneliti Pasar Modal, di Kantor Departemen Keuangan Republik Indonesia, pada tanggal 14 Nopember 1997.

³⁴ Majalah PPUE (nomor: XXIX/ Mei-Juni 1987).

penjamin emisi efek, perusahaan pialang, dan penasehat hukum, untuk meningkatkan efisiensi kerja. Selain itu, ditetapkan penghapusan batas fluktuasi 4% harga saham per hari dan sekaligus menghapus kekuasaan PT. Danareksa sebagai stabilisator.³⁵

Dikeluarkannya Paket Desember 1987, memberi kelonggaran persyaratan bagi perusahaan yang ingin *go public* yakni dihapusnya persyaratan laba minimum 10% dari modal sendiri dan dihapusnya batas maksimum fluktuasi harga 4% per hari. Selain itu, dibukanya kesempatan bagi investor asing untuk berpartisipasi di pasar modal Indonesia dengan pemilikan saham-saham perusahaan sampai dengan 49% dari saham yang tercatat di bursa. Dalam paket deregulasi ini pun diperkenalkan instrumen pasar modal yaitu saham atas unjuk dan dibukanya bursa paralel sebagai arena perdagangan efek bagi perusahaan menengah ke bawah.³⁶

Sebagai penyempurnaan Paket Desember 1987, pemerintah mengeluarkan Paket Deregulasi Oktober 1988. Paket ini berisi tentang pengenaan pajak terhadap bunga deposito, kebijakan pemberian kredit bank kepada nasabah yakni tidak lebih dari 20% dan 50% dari modal sendiri, dan penetapan persyaratan modal minimum untuk mendirikan Bank Umum Swasta Nasional dan Bank Pembangunan Nasional dan Bank Campuran. Kebijakan ini memberi peluang kepada bank untuk memanfaatkan pasar modal untuk memperluas permodalannya.³⁷

Melalui Paket Desember 1988 pemerintah memberikan kesempatan kepada swasta untuk mendirikan dan menyelenggarakan bursa di luar Jakarta. Dengan kebijakan ini, dibuka peluang bagi investor di Indonesia bagian lain untuk memperdagangkan efeknya di bursa tersebut. Disamping itu, melalui paket ini memberikan keleluasaan kepada perusahaan untuk mencatatkan seluruh sahamnya yang ditempatkan dan disetor penuh di bursa. Kebijakan ini memberikan manfaat ganda baik bagi pemegang saham lama ataupun pemerintah.³⁸

Seluruh rangkaian kebijakan tersebut telah menunjukkan hasil nyata seperti terlihat dari semakin meningkatnya aktifitas perdagangan di bursa serta jumlah perusahaan yang telah memperoleh sumber pembiayaan melalui pasar modal. Bursa Efek Indonesia yang semula merupakan pasar yang tertutup setelah dikeluarkannya berbagai kebijakan menjadi pasar yang terbuka.³⁹

³⁵ Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm. 34.

³⁶ Struktur Pasar Modal Indonesia, *op. cit.*, hlm. 11-12.

³⁷ *Ibid.*

³⁸ Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm. 36.

³⁹ *Majalah PPUE* (nomor : XXIX/ Mei-Juni 19987).

Maraknya Go-public: Menuju Boom 1989

Upaya untuk mengembangkan pasar modal terus menerus dilakukan oleh pemerintah dan semua pelaku pasar modal. Menyusul berbagai deregulasi yang dikeluarkan pemerintah di tahun 1986-1988, berbagai kegiatan ke arah pengembangan pasar modal seperti restrukturisasi promosi, seminar, dan pendekatan *door to door* telah dilakukan. Berbagai upaya dan kerja keras tersebut tidak sia-sia dan membuahkan hasil nyata.⁴⁰

Setelah dikeluarkannya paket-paket kebijakan oleh pemerintah yang dimaksudkan untuk mendorong perkembangan bursa, banyak perusahaan-perusahaan yang melakukan penerbitan efek untuk diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, persyaratan untuk *go public* menjadi lebih mudah dan lebih ringan.

Perusahaan yang melakukan penerbitan efek melalui bursa efek mempunyai berbagai motivasi yang pada dasarnya dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Alasan pertama yang mendorong perusahaan untuk *go public* adalah adanya kebutuhan dana yang sangat diperlukan untuk menunjang perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, untuk memperbaiki struktur permodalan yang tidak seimbang. Ketiga, adanya kesempatan untuk melakukan divestasi atau pemindahan pemilikan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru (masyarakat).⁴¹

Perusahaan dalam melaksanakan emisi efek atau *go public* akan melewati beberapa tahapan, baik proses yang harus dilaksanakan di dalam organisasi perusahaan, Bapepam, Departemen Kehakiman, dll. Pertama, mengkonsolidasikan antara Dewan Komisaris atau Direksi dengan pemegang saham, tentang berbagai alternatif yang tersedia bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Dilanjutkan dengan mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham untuk mengambil keputusan penerbitan efek.⁴²

Kedua, penyampaian *Letter of Inten*⁴³ yang akan disampaikan kepada Bapepam. Kemudian Bapepam akan memberikan jawaban atau tanggapan atas kehendak perusahaan untuk melakukan emisi efek tersebut. Tahapan ketiga adalah menyerahkan atau menyampaikan pernyataan pendaftaran emisi efek kepada Ketua Bapepam, kemudian sampai pada tahapan terakhir, yakni dilaksanakannya evaluasi oleh Bapepam. Evaluasi ini pada garis besarnya menyangkut kelengkapan, kesesuaian dari berbagai ketentuan atau persyaratan yang berlaku.⁴⁴

⁴⁰ Marzuki Usman, et al., *op. cit.*, hlm 1922; Jasso Winarto, *op. cit.*, hlm. 38.

⁴¹ Wawancara dengan Bapak Ir. Syahrir Ika, M.M.

⁴² Marzuki Usman, et al., *op. cit.*, hlm. 99.

⁴³ *Letter of Inten* merupakan surat penyampaian kehendak untuk menerbitkan efek melalui pasar modal; *ibid.*

⁴⁴ *Ibid.*, hlm. 99-103.

Dengan dipermudahkannya persyaratan untuk *go public*, terbukti sepanjang tahun 1989, jumlah perusahaan yang *go public* dan sahamnya yang tercatat di Bursa Efek Indonesia bertambah menjadi 37 perusahaan.⁴⁵

Dengan masuknya perusahaan-perusahaan perdagangan dan pengelola surat berharga (*Securities House* dan *Securities Company*) yang cukup terkenal dan bertarap Internasional seperti *Nomura Securities Company*, *Daiwa Securities Company*, *Nikko Securities Company*, *New Japan Securities Company* (Jepang), *Baring Securities Ltd.*, *James Copel for East Nominees Ltd.*, *S.B. S. I Securities*, *Jardine Fleming* dari Hongkong, *barclays Nominees Ltd.* (London), *Brown Brothers Hariman. Co. Merrill Lynch* (Amerika Serikat), dan *Paribas Luxembourg* (Luxembourg). Perusahaan surat-surat berharga ini melakukan penjajakan dan penelitian, tetapi juga melakukan pembelian efek-efek di pasar modal di Indonesia.⁴⁶

Dengan mulai populernya saham-saham perusahaan Indonesia di Bursa-bursa Internasional meyakinkan masyarakat Indonesia bahwa investasi efek di pasar modal, sangat menguntungkan. Masyarakat investor mulai berbondong-bondong ke pasar modal. Pada tahun 1989, terjadilah apa yang dikatakan "Boom Pasar Modal". Jumlah emiten membengkak, jumlah perusahaan efekpun bertambah pesat.⁴⁷

Dari 39 saham yang *go public* antara tahun 1988 dan 1989, hampir semuanya menghasilkan initial return⁴⁸ yang tertinggi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan indikator resmi pasar modal mulai diperkenalkan.⁴⁹ Indeks Harga Saham Gabungan ini pada saat itu naik secara tajam. Harga saham berubah setiap menit.⁵⁰ Situasi ini disebut oleh kalangan pasar modal sebagai *bull market*.⁵¹ dimana harga IHSG bergerak naik.

Dalam sejarah perkembangan Bursa Efek Indonesia, tahun 1989 merupakan *booming* pertama. Pada saat itu Bursa Efek Indonesia mulai menunjukkan kemampuannya untuk menarik para pengusaha Indonesia membuka diri.

⁴⁵ Jasso Wiranto, *op.cit.*, hlm. 38; Lihat tabel Initial Return antara 1988-1989 di BEI.

⁴⁶ Marzuki Usman, *et al.*, *op. cit.*, hlm. 100.

⁴⁷ Majalah Swa (nomor : V- Agustus 1989). Syahrir, *op. cit.*, hlm. 27.

⁴⁸ *Initial Return* adalah perolehan investor di hari pertama saham itu diperdagangkan di lantai bursa.; Marzuki Usman, *et al.*, *op. cit.*, hlm. 89.

⁴⁹ 55 Indeks Harga Saham Gabungan adalah ukuran yang didasarkan pada perhitungan statistik untuk mengetahui situasi umum perdagangan efek ; A. Abdurrahman, *op. cit.*, hlm. 170.

⁵⁰ *Majalah Tempo*, (nomor : 28 tahun XIX-9 September 1989).

⁵¹ *Bull Market* adalah iklim perdagangan surat berharga dimana harga-harga cenderung bergerak naik dan transaksi berlangsung semarak. ; Jasso Wiranto, *op. cit.*, hlm. 39.

Penutup

Pada masa Orde Baru, pemerintah mulai menstabilkan situasi perekonomian Indonesia. Kebijakan ini mampu mengembalikan kepercayaan nilai mata uang rupiah. Hal ini merupakan kesempatan untuk menghimpun dana masyarakat, untuk digunakan sebagai salah satu sarana pembiayaan pembangunan nasional. Pengerahan dana masyarakat ini dapat dilakukan melalui sarana pasar modal. Selain itu, mendorong pemerintah untuk mengaktifkan kembali pasar modal. Oleh karena itu, pemerintah merasa perlu mengadakan persiapan khusus untuk mengaktifkan kembali pasar modal Indonesia. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto meresmikan Bursa Efek Indonesia dengan ditandai *go public*-nya PT. Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam).

Untuk merangsang masyarakat agar mau terjun ke pasar modal, pemerintah menawarkan berbagai fasilitas perpajakan yakni, pemutihan modal perusahaan yang telah *go public* sampai batas maksimum 10%, pembebasan bea materai modal, pembebasan pajak perseroan, pendapatan serta pajak atas bunga, deviden dan royalti serta pembebasan pajak penjualan sebesar 100%. Akibat dari berbagai fasilitas itu maka perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi bertambah. Namun fasilitas perpajakan tersebut akhirnya dihapus setelah undang-undang perpajakan baru diberlakukan pada tahun 1983. Undang-undang ini memberatkan sektor pasar modal dan memberi angin segar bagi sektor perbankan.

Pengaruh perekonomian internasional pun turut mempengaruhi perekonomian Indonesia yang sering kali terpaksa harus melakukan penyesuaian-penyesuaian. Langkah-langkah kebijaksanaan pemerintah (seperti devaluasi, Kebijakan Moneter 1 Juni 1983, dan kenaikan bahan bakar minyak) yang ditujukan untuk memperkuat dan menstabilkan perekonomian dalam negeri, ternyata mempunyai pengaruh kurang baik terhadap perkembangan pasar modal Indonesia.

Selain faktor eksternal, faktor internal pun turut mempengaruhi lesunya aktivitas Bursa Efek Indonesia pada periode 1983-1987. Faktor-faktor internal tersebut adalah pertama, persyaratan laba minimum 10% dari modal sendiri, yang merupakan salah satu syarat perusahaan yang akan *go public*, dipandang cukup berat bagi perusahaan. Kedua, tertutupnya bagi investor asing untuk ikut berpartisipasi dalam pemilikan saham. Ketiga, adanya batas maksimum fluktuasi harga saham 4% sehari di bursa. Keempat, tidak adanya perlakuan yang sama terhadap penghasilan yang berasal dari bunga deposito dengan deviden. Kelima, belum dibukanya kesempatan bagi perusahaan untuk mencatatkan seluruh sahamnya. Faktor lain adalah dominasi Danareksa di pasar sekunder dinilai sebagai salah satu penyebab terjadinya kelesuan aktifitas Bursa Efek Indonesia.

Iklim pasar modal yang kurang menguntungkan ini, menjadikan aktifitas Bursa Efek Indonesia semakin lesu. Pasar modal bukan lagi merupakan sumber dana yang menarik bagi perusahaan. Selama tahun 1984 sampai 1987 hanya terdapat satu perusahaan yang *go public*.

Menyadari banyaknya kendala yang terjadi dalam aktifitas pasar modal Indonesia, pemerintah mulai melakukan serangkaian kebijakan atau deregulasi (paket 6 Mei 1986, paket Oktober 1987, paket Desember 1987, paket Oktober 1988, dan paket Desember 1988) untuk mendorong perkembangan pasar modal secara menyeluruh. Dengan adanya kebijakan tersebut, tampak pasar modal berkembang cepat. Perusahaan yang *go public*, perdagangan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan terus meningkat. Jumlah emitmen pada tahun 1989 meningkat menjadi 67 perusahaan. Masuknya modal asing khususnya, khususnya perusahaan-perusahaan perdagangan dan pengelola surat berharga yang bertaraf Internasional, ikut meningkatkan aktifitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Situasi di tahun 1989 ini merupakan *booming* pertama bagi sejarah perkembangan Bursa Efek Indonesia.

Daftar Sumber

I. Dokumen

Laporan Tahunan Tahun 1977-1978, 1978-1980, 1981-1982, 1983-1984, . Jakarta: Badan Pelaksana Pasar Modal, 1978.

Surat Keputusan Menteri Keuangan, nomor 859/KMK.01/1987.

_____, nomor 860/KMK. 01/1987.

II. Sumber-sumber tercetak.

A. Abdurrahman, *Ensiklopedi Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*. Jakarta : Inti Indayu Press, 1986.

Jasso Winarto, *15 tahun Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : ISEI, 1989.

Marzuki Usman, *et. al. ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Institut Bankir Indonesia, 1995.

_____, *Untaian Karangan Keuangan dan Perbankan Indonesia*. Jakarta : Info Bank dan ISEI Cabang Jakarta, 1989.

Munir Fuadi, *Pasar Modal Modern; Tinjauan Hukum*. Bandung : PT. Citra Aditya Bakti, 1995.

Panitia Peringatan 18 tahun Pasar Modal, *Pelaku dan Peristiwa Bersejarah Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : PT. Bharindo Fatma, Maret, 1996.

Pasar Modal dan Mekanisme, Jakarta : Bapepam, t.t.

Penuntun Pelaku Pasar Modal Indonesia, Jakarta : Yayasan Mitra Dana, 1991.

Struktur Pasar Modal Indonesia, Jakarta : Danareksa, 1995.

Sumantoro. *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Ghalia Indonesia, 1987.

Syahrir, *Analisis Bursa Efek*, Jakarta : Gramedia, 1990.

_____, *Ekonomi dan Politik Indonesia*, Jakarta : Gramedia, 1993.

III. Majalah dan Surat Kabar

Intisari, no. 210. , 9 Januari 1981.

Pikiran Rakyat, 4 Juni 1952.

Majalah PPUE, nomor XXVI November-Desember 1985.

nomor XXIX September-Oktober 1987.

nomor XXXX November-Desember 1987.

Prisma, nomor 6 tahun 1975 dan nomor 7 tahun 1987

Majalah Swa, nomor V Agustus 1989

Tempo, 3 Maret 1989

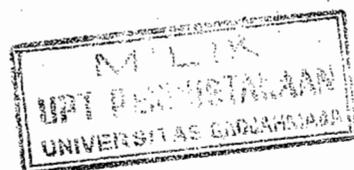
IV. NARASUMBER

Ir. Syahrir Ika, M.M, 53 tahun, Staf Peneliti Pasar Modal, Departemen Keuangan Republik Indonesia, Jakarta.

Tabel I
Daftar Emiten Tahun 1977-1989

No	Nama Emiten	Tanggal Tercatat di BEI
1.	Semen Cibinong	10 Agustus 1977 (emisi I) dan 17 Mei 1982 (emisi II)
2.	Centex	22 Mei 1979 (emisi I) dan 15 Februari 1983 (emisi II)
3.	BAT Indonesia	20 Desember 1979
4.	Tificorp	26 Februari 1980
5.	Procter & Gamble Ina	28 April 1980
6.	Goodyear Indonesia	22 Desember 1980
7.	Merck Indonesia	23 Juli 1981
8.	Multi Bintang Ina	28 April 1980
9.	Unilever Indonesia	11 Januari 1982
10.	Sepatu Bata	24 Maret 1982
11.	Sucaco	20 Juni 1982 (emisi I) dan 17 Juni 1983 (emisi II)
12.	Unitex Indonesia	28 Juni 1982
13.	Bayer Indonesia SP	04 Agustus 1982
14.	Panin Bank	29 Desember 1983 (emisi I) dan 25 Februari 1987 (emisi II)
15.	Squibb Indonesia	29 Maret 1983
16.	Panin Life	14 Juni 1983
17.	Sari Husada	05 Agustus 1983 (emisi I) dan 25 Februari 1987 (emisi II)
18.	Panin Insurance	20 September 1983
19.	Singer Indonesia	30 Desember 1983
20.	Prizer Indonesia	09 Februari 1984
21.	Delta Jakarta	27 Februari 1984 (emisi I) dan 30 Januari 1988 (emisi II)
22.	Jakarta Internasional Hotel	29 Februari 1984 (emisi I) dan 21 Nopember (emisi II)
23.	Hotel Prapatan	29 Februari 1984
24.	Prodenta Indonesia	04 Desember 1984
25.	Zebra Taxi	31 Januari 1989
26.	Sofyan Hotels	30 Juni 1989
27.	ABDA	30 Juni 1989
28.	Sepanjang Surya Gas	06 Juli 1989
29.	Bandung Indah Plaza	18 Juli 1989
30.	Jaya Pari Steel	31 Juli 1989
31.	Ficorinvest	04 Juni 1989
32.	Hero Mini Supermarket	14 Agustus 1989
33.	Bakrie & Brothers	21 Agustus 1989
34.	Marein	08 Agustus 1989

35.	Asrijati Rotan Ind	04 September 1989
36.	Uniteds Tractors	19 September 1989
37.	Pakuwon Jati	19 September 1989
38.	Lippo Pacific Finance	09 Oktober 1989
39.	Mayatexdian Industry	20 Oktober 1989
40.	Gajah Surya Multi	23 Oktober 1989
41.	Java Pellerizing Factory	23 Oktober 1989
42.	Multi Sarana Rasa	23 Oktober 1989
43.	Asuransi Lippo Life	23 Oktober 1989
44.	Bayu Buana Travel Life	30 Oktober 1989
45.	Great River Garment	03 Nopember 1989
46.	Multipolar Corporation	06 Nopember 1989
47.	Berlina Company	06 Nopember 1989
48.	Unggul Indah Corporation	06 Nopember 1989
49.	Lippo Bank	10 Nopember 1989
50.	Bank Surya	13 Nopember 1989
51.	Dankos Laboratories	13 Nopember 1989
52.	Astra Graphia	15 Nopember 1989
53.	BII	21 Nopember 1989
54.	Citra Turbindo	28 Nopember 1989
55.	Asuransi Bintang	29 Nopember 1989
56.	Bank Niaga	29 Nopember 1989
57.	Indocement	05 Desember 1989
58.	Bank Danamón	08 Desember 1989
59.	Asuransi Dayin Mitra	15 Desember 1989
60.	Inter Delta	18 Desember 1989
61.	Indocitra Finance	18 Desember 1989



Tabel 2
Perusahaan Go Public 1977-1988

No	Nama Emiten	Tanggal Tercatat di BEI	Harga Perdana (Rp)	Saham ditawarkan (ribu unit)	Dana Masya- rakat (Rp Juta)
1.	Semen Cibinong	10-Agu-77	10.000	179	1.788
2.	Centex	22-Mei-79	5.500	166	638
3.	BAT Indonesia	20-Des-79	2.500	6.600	16.500
4.	Tificorp	26-Peb-80	7.250	1.100	7.975
5.	Procter & Gamble Ina	28-Apr-80	3.000	280	840
6.	Goodyear Ina	22-Des-80	1.250	6.150	7.688
7.	Merck Indonesia	23-Jul-81	1.900	1.680	3.192
8.	Multi Bintang Ina	15-Des-81	1.570	3.520	5.526
9.	Unilever Indonesia	11-Jan-82	3.175	9.200	29.210
10.	Sepatu Bata	24-Mar-82	1.275	1.200	1.530
11.	Semen Cibinong - emisi II	17-Mei-82	16.750	215	3.601
12.	Sucaco	20-Jun-82	1.100	4.800	5.280
13.	Unitex Indonesia	28-Jun-82	1.475	734	1.082
14.	Bayer Indonesia SP	04-Agu-82	1.324	2.324	3.077
15.	Panin Bank	29-Des-82	3.475	1.638	5.690
16.	Centex - emisi II	15-Peb-83	5.500	584	3.212
17.	Squibb Indonesia	29-Mar-83	1.050	972	1.021
18.	Panin Life	14-Jun-83	2.950	1.020	3.009
19.	Panin Bank - Emisi II	17-Jun-83	3.550	3.163	11.227
20.	Sari Husada	05-Agu-83	1.850	1.000	1.850
21.	Panin Insurance	20-Sep-83	1.150	765	880
22.	Singer Indonesia	30-Des-83	1.540	524	806
23.	Prizer Indonesia	09-Feb-84	1.425	600	855
24.	Delta Jakarta	27-Feb-84	2.950	347	1.025
25.	Jakarta Int'l Hotel	29-Feb-84	1.500	6.619	9.928
26.	Hotel Prapatan (SP)	29-Feb-84	1.050	1.460	1.533
27.	Prodenta Indonesia	04-Des-84	1.450	221	320
28.	Sari Husada - Emisi II	25-Feb-87	1.850	218	403
29.	Delta Jakarta - Emisi II	30-Jan-88	3.290	193	634
30.	Jakarta Int'l - Emisi II	21-Nov-88	3.500	6.634	23.218
	Jumlah			64.053	153.530

Sumber : Bapepam

Tabel 3
Initial return 39 Saham Antara 1988-1989 di BEI

No	Perusahaan	Harga Perdana (Rp)	Tanggal Pencatatan (Rp)	Harga Saat Pencatan (Rp)	Initial Return (%)
1.	Jakarta Internasional Hotel	3.500	21-11-1988	3.915	11,86
2.	Zebra Taxi	1.500	31-01-1989	2.500	66,67
3.	Sucaco	6.200	31-05-1989	7.350	18,55
4.	Sofyan Hotels	1.250	30-06-1989	1.450	16,00
5.	ABDA	3.800	06-07-1989	5.100	34,21
6.	Sepanjang Surya Gas	4.100	18-07-1989	4.100	13,41
7.	Bandung Indah Plaza	2.900	31-07-1989	3.250	12,07
8.	Jaya Pari Steel	7.800	04-08-1989	8.000	2,56
9.	Ficorinvest	10.000	14-08-1989	22.500	125,00
10.	Hero Mini Supermarket	7.200	21-08-1989	9.625	33,68
11.	Bakrie & Brothers	7.975	28-08-1989	17.000	133,17
12.	Marein	5.000	04-09-1989	9.300	86,00
13.	Arisjati Rotan Ind.	2.600	18-09-1989	2.800	7,69
14.	United Tractors	7.250	19-09-1989	17.000	134,48
15.	Pakuwon Jati	7.300	09-10-1989	8.250	3
16.	Lippo Pacific Finance	7.900	10-10-1989	10.900	37,97
17.	Mayatexdian Industry	11.000	20-10-1989	11.000	0,00
18.	Gajah Surya Multi	8.500	23-10-1989	11.500	35,29
19.	Java Pellerezing Factory	7.200	23-10-1989	7.900	9,72
20.	Multi Sarana Rasa	1.800	23-10-1989	2.200	22,22
21.	Asuransi Lippo Life	8.500	23-10-1989	9.500	11,76
22.	Bayu Buana Travel Life	4.500	30-10-1989	4.525	0,56
23.	Great River Garment	8.700	03-11-1989	11.000	26,44
24.	Multipolar Corporation	10.500	06-11-1989	11.000	4,76
25.	Berlina Company Ltd.	7.900	06-11-1989	7.900	0,00
26.	Unggul Indah Corporation	17.250	06-11-1989	20.000	15,94
27.	Lippo Bank	15.000	10-11-1989	14.975	(0,17)
28.	Bank Surya	7.500	13-11-1989	7.800	4,00
29.	Dankos Laboratories	6.500	13-11-1989	8.000	23,08
30.	Astra Graphia	8.550	15-11-1989	8.750	2,34
31.	BII	11.000	21-11-1989	11.250	2,27
32.	Citra Tubindo	10.000	28-11-1989	10.500	5,00
33.	Asuransi Bintang	7.950	29-11-1989	7.950	0,00
34.	Bank Niaga	12.500	29-11-1989	12.600	0,80
35.	Indocement	10.000	05-12-1989	10.200	2,00
36.	Bank Danamon	12.000	08-12-1989	12.600	5
37.	Asuransi Dayin Mitra	6.500	15-12-1989	6.500	0
38.	Inter Delta	7.200	18-12-1989	7.200	0
39.	Indocitra Finance	8.000	18-12-1989	8.200	2,50