

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Dasar Pemikiran**

Pasar modal memiliki peran yang krusial dan sangat berharga, terutama dalam konteks globalisasi yang semakin mempengaruhi sektor keuangan. Pasar modal berperan penting sebagai sarana keuangan yang tidak hanya mengumpulkan dana dari masyarakat luas tetapi juga menyalurkannya ke berbagai sektor produktif. Dengan peran tersebut, pasar modal turut mendukung terciptanya efisiensi dalam pengalokasian sumber daya ekonomi. Lebih dari itu, keberadaan pasar modal menjadi salah satu tolak ukur yang mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara. Aktivitas pasar modal menggambarkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap stabilitas ekonomi, menjadikannya barometer penting bagi kesehatan ekonomi (Wulandari, 2017).

Namun, bila tidak dikelola dengan bijak, pasar modal memiliki potensi untuk memberikan dampak buruk yang merusak stabilitas ekonomi. Kasus-kasus terbaru di dunia pasar modal menunjukkan adanya pergeseran cara pandang terhadap perannya. Dewasa ini, pasar modal tidak lagi sekadar berfungsi sebagai tempat untuk menghimpun modal bagi pertumbuhan ekonomi, melainkan telah berubah menjadi sarana bagi para pemilik perusahaan untuk meraup keuntungan melalui praktik-praktik yang sering kali melanggar etika (Widoatmodjo, 2015).

Perjalanan sejarah telah menunjukkan bagaimana pasar modal

Indonesia menghadapi berbagai tantangan berat, sebagai contoh pada masa krisis moneter 1997. Pada saat itu transformasi digital pasar modal Indonesia yang dimulai dengan implementasi JATS (*Jakarta Automated Trading System*) pada tahun 1995 dimaksudkan untuk memperkuat fundamental pasar modal nasional. Namun, modernisasi infrastruktur ini belum cukup untuk menahan gejolak krisis moneter 1997. Meskipun sistem perdagangan telah terdigitalisasi, basis investor domestik yang masih lemah menyebabkan pasar modal Indonesia sangat rentan terhadap arus modal asing. Ketika krisis moneter 1997 melanda, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami kejatuhan yang drastis, situasi ini memicu kepanikan di kalangan *fund manager* asing yang kemudian menarik dana mereka secara besar-besaran dari pasar modal Indonesia (Widoatmodjo, 2015). Ironisnya, meskipun infrastruktur digital telah tersedia sejak 1995, minimnya partisipasi investor domestik menyebabkan tidak adanya kekuatan penyeimbang yang mampu menahan arus modal keluar, sehingga krisis semakin memburuk dan berimbas pada stabilitas politik nasional.

Namun, harus diakui bahwa posisi pasar modal Indonesia itu masih belum cukup kuat. Kelemahan ini erat kaitannya dengan kualitas sumber daya manusia dan kapasitas institusi yang mendukungnya. Oleh karena itu, peningkatan dalam kedua aspek ini sangat diperlukan agar pasar modal mampu berperan sebagai motor penggerak ekonomi nasional, menggantikan ketergantungan pada utang luar negeri.

Digitalisasi merupakan salah satu solusi dalam meningkatkan kapasitas institusi pasar modal, namun implementasinya harus dilakukan secara

menyeluruh, melibatkan modernisasi teknologi, reformasi kelembagaan, serta peningkatan literasi keuangan bagi masyarakat. Dengan ini, pasar modal Indonesia dapat lebih tangguh dalam menghadapi gejolak ekonomi global dan berkontribusi lebih besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Sebelumnya, pengantar mengenai pasar modal telah dijelaskan, namun definisinya belum diuraikan secara mendalam. Secara umum, pasar modal memiliki kesamaan prinsip dengan pasar pada umumnya, di mana setiap transaksi melibatkan pembeli dan penjual yang saling menguntungkan. Secara sederhana, ketika lebih banyak pembeli daripada yang ingin menjual, terjadi tekanan naik pada harga karena kekurangan pasokan relatif terhadap permintaan; sebaliknya, jika lebih banyak yang ingin menjual daripada membeli, harga akan cenderung turun akibat kelebihan pasokan (Widoatmodjo, 2015).

Perbedaan antara pasar modal dan pasar lainnya terletak pada jenis komoditas yang diperdagangkan. Sebagai ilustrasi, ketika seseorang pergi ke pasar ikan, tujuannya adalah membeli ikan; atau di pasar pakaian, tujuannya adalah membeli pakaian. Konsep serupa berlaku di pasar modal, di mana aktivitas utamanya adalah berinvestasi dengan harapan memperoleh keuntungan dari modal yang ditanamkan.

Pasar modal dapat dikatakan sebagai pasar yang unik karena sifatnya yang abstrak, hal ini terletak pada cara pembeli menilai kualitas produk yang akan dibeli. Sebagai ilustrasi, di pasar ikan, kualitas produk dapat dinilai langsung oleh pembeli melalui indera—melihat kesegaran ikan,

mencium baunya, dan merasakan teksturnya. Pembeli juga bisa menawar harga secara langsung dengan pedagang. Sebaliknya, di pasar modal, produk yang diperjualbelikan berupa surat berharga seperti saham dan obligasi, yang tidak bisa dinilai secara fisik. Untuk menentukan investasi yang baik, investor harus menganalisis laporan keuangan, melihat tren pasar, dan mempertimbangkan faktor ekonomi serta psikologis investor lainnya. Informasi dalam pasar modal sering kali tidak sempurna dan dipengaruhi oleh ekspektasi serta spekulasi, berbeda dengan pasar ikan yang lebih transparan dalam hal kualitas barang (Mishkin, 1994).

Dengan demikian, pasar modal didefinisikan sebagai tempat untuk transaksi modal jangka panjang, di mana perusahaan yang menerbitkan surat berharga mewakili permintaan, sedangkan investor mewakili penawaran (Widoatmodjo, 2015). Meskipun tempat yang dimaksud tidak mewakili lokasi selayaknya pasar pada umumnya, apalagi ditambah majunya bidang teknologi sehingga transaksi tidak melibatkan pertukaran barang fisik secara langsung, melainkan pergeseran nilai dan hak kepemilikan yang direpresentasikan dalam bentuk digital atau angka. Misalnya, seseorang membeli saham melalui *platform online*, yang diperoleh bukanlah sesuatu yang bisa disentuh secara fisik, melainkan selembar bukti elektronik yang menyatakan kepemilikan sebagian atas perusahaan tersebut. Ilustrasi ini menunjukkan bahwa pasar modal lebih menekankan pada pertukaran konsep nilai ekonomi yang kompleks dan sistematis melalui teknologi informasi, dimana nilai tersebut diukur, diperdagangkan, dan dikelola dalam bentuk data abstrak yang mewakili

kepemilikan dan potensi keuntungan di masa depan.

Pasar modal memainkan peran yang krusial dalam perekonomian. Sebab pasar modal dapat menjadi sumber pendanaan alternatif bagi perusahaan dengan menyediakan kesempatan untuk mendapatkan dana melalui penawaran saham atau obligasi kepada publik, sehingga perusahaan tidak hanya bergantung pada pinjaman bank yang kerap kali memiliki persyaratan ketat dan bunga tinggi; melalui mekanisme ini, perusahaan dapat memperoleh modal untuk ekspansi, inovasi, atau pengembangan usaha dengan lebih fleksibel dan risiko pendanaan yang tersebar di antara berbagai investor, sekaligus meningkatkan transparansi serta kepercayaan publik terhadap kinerjanya.

Perusahaan-perusahaan ini berfungsi sebagai penyuplai produk yang secara keseluruhan, berkontribusi terhadap pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Berdasarkan rumus PDB, yaitu  $PDB = \text{Konsumsi (C)} + \text{Investasi (I)} + \text{Pengeluaran Pemerintah (G)} + (\text{Ekspor (X)} - \text{Impor (M)})$ . Penjelasan secara singkatnya adalah dengan berinvestasi saham dan produk pasar modal lainnya (I) maka secara makro dapat mendukung majunya perekonomian negara (PDB), semakin besar ukuran pasar modal maka akan semakin banyak dana yang bisa didapatkan oleh perusahaan sehingga *output* produksi semakin besar dan bisa mendorong ekspor (X), multipliernya bisa ke vendor dan semakin banyak lapangan kerja sehingga daya beli di masyarakat meningkat (C), pajak yang diterima oleh negara pun bisa semakin tinggi sehingga belanja pemerintah bisa ikut meningkat (G) dan memutar ekonomi bangsa (pendidikan, kesehatan, infrastruktur, dan

keamanan). Jadi investasi pada pasar modal tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan, tetapi juga mengandung unsur nasionalisme yang berpotensi mempengaruhi pembangunan nasional.

Mengacu pada Kuntowijoyo, yang terjadi pada pasar modal tersebut dapat dilihat dari sisi perkembangan dan perubahan. Perkembangan dalam kehidupan masyarakat terjadi melalui serangkaian peristiwa yang saling menyusul, di mana satu bentuk berganti dengan bentuk lainnya. Proses ini sering dimulai dari bentuk yang lebih sederhana dan bertransformasi menjadi bentuk yang lebih kompleks. Sementara itu, perubahan merujuk pada segala aspek kehidupan yang terus mengalami pergeseran seiring waktu, menciptakan perbedaan yang terlihat dalam perjalanan hidup masyarakat.

Dalam konsep perkembangan, seiring dengan majunya perkembangan zaman, pasar modal Indonesia sudah melakukan digitalisasi dalam pasar modal, menempati gedung baru dan diresmikannya sistem perdagangan JATS (*Jakarta Automated Trading System*) pada tahun 1995. Hingga pada tahun 2018, dimana sistem perdagangan yang paling terbaru digunakan.

Dalam konsep perubahan, salah satu hal yang paling terkait dalam konsep perubahan adalah dalam hal digitalisasi akan ada suatu perubahan struktur dalam pasar modal. Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya adalah Bursa Efek yang ada di Indonesia, keduanya memutuskan untuk bergabung pada tahun 2007 yang berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Merger ini dilakukan untuk memperbaiki kelembagaan guna meningkatkan jasa pelayanan transaksi jual beli saham.

Penelitian terkait pasar modal sudah banyak dilakukan, namun yang terkait dengan digitalisasi dalam pasar modal sampai saat ini sulit untuk ditelusuri. Penelitian Edi Murdiyanto, Taufik Akbar, Ati Retna Sari (2021) yang berjudul *“Digitalisasi Sebagai Upaya Adaptif Industri Pasar Modal di Era Disruption: Dampak Pada Eksistensi WPPE di Masa Pandemi Covid-19”*. Dalam artikel ini, mereka menemukan bahwa dengan adanya aplikasi *online trading* memudahkan investor ritel dalam bertansaksi dan dapat melakukannya secara mandiri, sehingga peran dari Wakil Perantara Perdagangan Efek (WPPE) di era digitalisasi perlahan sudah tergantikan. Hal ini berbeda dengan fokus penulis yang ingin merekonstruksi perkembangan pasar modal dalam pembangunan nasional di era digitalisasi.

Sumber lainnya yang digunakan adalah tesis dari Dodo S.D. Wihardjadinata yang berjudul *“Peran Saham Atas Tunjuk Bagi Pembangunan Nasional”*. Temuan dari tesis ini adalah hukum yang mengatur pasar modal pada era saat itu. Dimana dengan tidak adanya hukum yang bersifat substantif di bidang bursa efek atau pasar modal maka akan membuka peluang bagi pelaku bursa efek untuk melakukan perbuatan hukum yang bertentangan dengan ketertiban umum dalam transaksi di pasar modal yang akan mengakibatkan pasar modal tidak berkembang. Poin yang dapat diambil dari tesis ini sebagai referensi adalah bagaimana peran pasar modal dalam menunjang pembangunan nasional dan juga perubahan sistem nilai dalam masyarakat seperti perubahan sistem nilai dari konsumtif ke sistem nilai produktif. Hal ini berbeda dengan fokus penulis yang ingin merekonstruksi perkembangan pasar modal dalam pembangunan nasional

di era digitalisasi.

Hermanto, Hermanto Siregar, Roy Sembel, dan Rita Nurmalina dalam penelitiannya yang berjudul “*Dampak Penggabungan Bursa Efek Jakarta Dan Bursa Efek Surabaya Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham Dan Rasio Keuangan*” menjelaskan dampak penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2007 terhadap likuiditas perdagangan saham dan kinerja rasio keuangan. Hasilnya menunjukkan bahwa penggabungan tersebut meningkatkan likuiditas perdagangan saham secara keseluruhan meskipun fluktuasi pertumbuhan berkurang pasca-merger. Analisis kinerja keuangan menunjukkan beberapa rasio keuangan mengalami perbaikan, seperti *Current Ratio (CR)*, *Operating Income to Operating Revenue (OIOR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Total Assets Turnover (TATO)*, yang menandakan peningkatan efisiensi dan efektivitas operasional BEI. Namun, rasio *Return on Assets (ROA)* Dan *Return on Equity (ROE)* mengalami penurunan, kemungkinan karena alokasi dana untuk kapitalisasi aset yang lebih tinggi. Penurunan risiko likuiditas pasca-penggabungan menunjukkan penggabungan ini sebagai langkah tepat dalam memperkuat daya tarik pasar modal Indonesia bagi investor domestik maupun asing. Hal ini berbeda dengan fokus penulis yang ingin merekonstruksi perkembangan pasar modal dalam pembangunan nasional di era digitalisasi.

Bunga Wahyuni dalam penelitiannya yang berjudul “*Tinjauan Yuridis Pelaksanaan Remote Trading System di Bursa Efek Jakarta Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*” menyoroti

penerapan *Remote Trading System* di Bursa Efek Jakarta untuk menciptakan pasar modal yang lebih teratur, adil, dan efisien, sesuai Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Selain itu, dalam penelitian ini menjelaskan hambatan dan solusi dalam menerapkan *remote trading system* di Bursa Efek Jakarta. Hal ini berbeda dengan fokus penulis yang ingin merekonstruksi perkembangan pasar modal dalam pembangunan nasional di era digitalisasi.

Riswan Efendi Tarigan dalam penelitiannya yang berjudul “*Peranan Sistem Informasi Dengan Online Trading Terhadap Pertumbuhan Pasar Modal di Indonesia*” menjelaskan bahwa pertumbuhan pasar modal Indonesia dimulai sejak tahun 1988, namun baru berkembang pesat sejak dirilisnya perdagangan jarak jauh (*remote trading*) oleh bursa sejak tahun 2002. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal Indonesia sangat erat terkait dengan peningkatan pemanfaatan teknologi dan sistem informasi, khususnya aplikasi *online trading* bagi investor ritel. Hal ini memudahkan investor dalam melakukan transaksi, memantau pergerakan harga saham, bahkan dapat melakukan eksekusi transaksi secara *real time*. Semakin banyaknya ketersediaan informasi terkait pasar modal dari berbagai sumber juga turut meningkatkan kepercayaan dan minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini berbeda dengan fokus penulis yang ingin merekonstruksi perkembangan pasar modal dalam pembangunan nasional di era digitalisasi.

Dengan berbagai alasan diatas maka digitalisasi dalam pasar modal adalah urgensi penulis dalam melakukan penelitiannya. Apakah dengan

adanya digitalisasi pasar modal Indonesia mengalami kemajuan dalam hal bertransaksi oleh investor-investor domestik yang nantinya akan meningkatkan pembangunan nasional. Alasan mengambil judul tersebut adalah untuk mengetahui dinamika pasar modal setelah mengalami digitalisasi. Di samping itu, juga ingin menelusuri sejauh mana peranan pasar modal bagi pembangunan nasional dan perubahan apa saja yang terjadi pada rentang tahun 1995-2018.

## **B. Pembatasan dan perumusan masalah**

### **1. Pembatasan masalah**

Dalam penulisan karya ilmiah, pembatasan masalah menjadi langkah penting untuk memastikan fokus penelitian tetap terarah dan tidak menyimpang dari topik utama yang dibahas. Dalam penelitian ini, pembatasan masalah mencakup dua aspek, yaitu spasial (ruang) dan temporal (waktu). Aspek spasial yang dipilih adalah pasar modal di Jakarta, yaitu Bursa Efek Indonesia, karena lokasi penelitian berpusat di Jakarta, Indonesia. Sementara itu, aspek temporal mencakup periode waktu sejak tahun 1995, ketika pertama kali dilakukan digitalisasi pada pasar modal. Batasan akhir penelitian ini adalah sampai tahun 2018, yaitu momen ketika Bursa Efek Indonesia melakukan pembaruan terakhir pada sistem perdagangannya hingga penelitian ini disusun.

### **2. Perumusan Masalah**

- a) Bagaimana kondisi pasar modal di Indonesia di era pasar modal belum terdigitalisasi?
- b) Bagaimana perkembangan pasar modal Indonesia era digitalisasi?

- c) Bagaimana peran pasar modal dalam menunjang pembangunan nasional di era digitalisasi?

### **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### 1. Tujuan Penelitian

Merekonstruksi perkembangan pasar modal dalam pembangunan nasional di era digitalisasi

#### 2. Manfaat Penelitian

Meskipun secara teoritik tidak menghasilkan teori baru, tetapi Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pembaca untuk menambah kajian studi tentang investasi yang berkontribusi kepada pembangunan nasional.

### **D. Metode dan Bahan Sumber**

#### 1. Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode historis, yang mengikuti prinsip-prinsip penelitian sejarah sebagaimana dijelaskan oleh Kuntowijoyo. Metode ini terdiri dari lima tahapan utama, yaitu pemilihan topik, pengumpulan sumber atau heuristik, proses verifikasi atau kritik, interpretasi, dan diakhiri dengan penulisan atau historiografi (Kuntowijoyo, 2018). Tahap awal yang harus dilakukan dalam penelitian historis ialah pemilihan topik. Penulis terlebih dahulu memilih topik yang akan diangkat, yang nantinya dapat disesuaikan untuk diteliti dengan menggunakan metode penelitian historis.

Pemilihan topik sebaiknya dipilih berdasarkan kedekatan emosional dan kedekatan intelektual. Pada tahap ini, penulis memilih topik *“Perkembangan Pasar modal Dalam Pembangunan Nasional di Era Digitalisasi (1995-2018)”*.

Kedekatan intelektual berarti topik yang dipilih memiliki hubungan dengan bidang keilmuan yang ditekuni serta memungkinkan peneliti menerapkan metode historis dengan optimal. Dalam konteks penelitian ini, pasar modal bukan sekadar fenomena ekonomi, tetapi juga memiliki dimensi sejarah yang dapat dikaji secara ilmiah. Transformasi pasar modal dari sistem manual menuju digital menjadi bagian dari perkembangan ekonomi yang erat kaitannya dengan kebijakan pemerintah, kondisi sosial, serta perkembangan teknologi di Indonesia.

Sementara itu, kedekatan emosional merujuk pada keterlibatan pribadi peneliti terhadap topik yang diteliti. Pasar modal sebagai bagian dari sistem perekonomian Indonesia mengalami berbagai perubahan besar yang berdampak luas, tidak hanya bagi investor tetapi juga bagi masyarakat secara umum. Peneliti melihat bahwa perkembangan digitalisasi pasar modal bukan hanya sekadar modernisasi teknis, tetapi juga refleksi dari perubahan pola ekonomi nasional. Minat peneliti terhadap sejarah ekonomi serta urgensi memahami dampak digitalisasi terhadap pembangunan nasional menjadi pendorong utama dalam memilih topik ini.

Tahap kedua dalam penelitian historis adalah pengumpulan sumber, yang dikenal sebagai heuristik. Heuristik merujuk pada upaya sistematis

dalam mencari, mengidentifikasi, dan mengumpulkan sumber-sumber yang relevan dengan topik penelitian. Penulis memulai dengan eksplorasi sumber primer berupa laporan tahunan Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2003 hingga 2018, yang menjadi fondasi utama dalam memahami transformasi digital di pasar modal. Sumber-sumber ini tidak hanya memberikan data statistik, tetapi juga mencerminkan dinamika regulasi dan kebijakan pemerintah yang memengaruhi perkembangan pasar modal. Untuk memperkaya perspektif, penulis juga mengakses arsip media massa, arsip tekstual dan arsip foto sezaman, baik dalam bentuk cetak maupun digital.

Selain itu, pencarian sumber juga dilakukan melalui studi pustaka dengan memanfaatkan jurnal akademik, tesis, dan buku-buku yang membahas sejarah serta ekonomi pasar modal di Indonesia. Referensi ini diperoleh dari berbagai platform akademik seperti Google Scholar, pdfdrive, koleksi dari Perpustakaan Nasional serta data statistik dari website Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pusat Statistik. Keberagaman sumber ini memungkinkan peneliti untuk memperoleh pemahaman yang lebih luas dan tidak terjebak pada perspektif tunggal.

Tahap ketiga dalam penelitian historis adalah verifikasi data. Pada tahap ini, semua bahan yang telah dikumpulkan dari berbagai sumber ditelaah dan dikritisi, baik secara intern maupun ekstern, untuk memastikan keaslian dan keakuratan data yang mendukung penelitian. Kritik ekstern adalah langkah pertama dalam menilai keaslian sumber. Dalam penelitian ini, proses tersebut dilakukan dengan memastikan

bahwa dokumen yang digunakan, seperti laporan tahunan Bursa Efek Indonesia, kebijakan pemerintah, serta berita dari surat kabar sezaman, berasal dari lembaga yang kredibel. Penulis tidak hanya sekadar mengambil data dari satu sumber, tetapi juga menelusuri latar belakang penerbitan dokumen tersebut. Misalnya, ketika mengutip laporan BEI, penulis memastikan bahwa dokumen tersebut benar-benar diterbitkan oleh otoritas resmi dan bukan hasil rekayasa.

Setelah sumber dinyatakan asli dan valid secara eksternal, langkah berikutnya adalah melakukan kritik intern, yang berfokus pada isi dan kredibilitas informasi dalam dokumen tersebut. Tidak semua data yang tercantum dalam sebuah dokumen dapat langsung dianggap sebagai kebenaran mutlak. Oleh karena itu, penulis membandingkan berbagai sumber untuk melihat apakah ada perbedaan atau kontradiksi dalam informasi yang diberikan. Sebagai contoh, laporan tahunan BEI memberikan gambaran resmi mengenai perubahan regulasi dan implementasi sistem digital dalam perdagangan saham. Namun, karena laporan ini berasal dari pihak yang berkepentingan langsung, ada kemungkinan bias dalam penyajian data. Oleh karena itu, penelitian ini juga menggunakan sumber independen, seperti artikel akademik dan regulasi pemerintah, untuk memverifikasi informasi yang diberikan.

Tahap berikutnya dalam penelitian historis adalah interpretasi. Pada tahap ini peneliti berusaha memberikan makna terhadap fakta-fakta sejarah yang telah diverifikasi sebelumnya agar dapat membentuk suatu narasi yang utuh dan koheren. Dalam konteks penelitian mengenai

perkembangan pasar modal di era digitalisasi, tahap interpretasi akan berfokus pada bagaimana transformasi pasar modal dari sistem manual ke sistem digital memengaruhi berbagai aspek pembangunan nasional. Sebagai contoh, ketika meneliti penggunaan Jakarta Automated Trading System (JATS) sebagai awal digitalisasi pasar modal, interpretasi yang dilakukan tidak hanya sebatas menjelaskan kapan dan bagaimana sistem ini diterapkan, tetapi juga menganalisis dampaknya terhadap efisiensi transaksi, partisipasi investor, serta stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

Tahap terakhir adalah penulisan atau historiografi yaitu, penyusunan narasi sejarah yang komprehensif mengenai perkembangan pasar modal, berdasarkan fakta yang telah dikumpulkan dan dianalisis dalam tahapan sebelumnya. Penulisan ini harus dilakukan secara sistematis, objektif, dan ilmiah agar dapat memberikan kontribusi yang bermakna dalam memahami sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia dalam konteks digitalisasi.

## 2. Bahan sumber

Sumber yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas berbagai macam buku, tesis, artikel, surat kabar dan laporan keuangan diantaranya adalah “*Program Pinjaman Nasional 1946*” karya Verelladevanka Adryamarthanino & Nibras Nada Nailufar; “*Analisa pengaruh return on equity (roe) dan earning per share (eps) terhadap harga saham pada perusahaan go public yang bergerak di bidang perbankan periode tahun 1996-1998 di Bursa Efek Surabaya*” karya

Leonard Handoyo Santosa; *“Analisis Kinerja Saham Berdasarkan Tingkat Pengembalian dan Risikonya Pada Saham Sektor Industri Pertanian di Bursa Efek Indonesia”* karya Alik Pradita; *“Aspek hukum pasar modal Indonesia”* karya M. Irsan Nasarudin & Indra Surya; *“BEJ Menuju Era Baru dengan Sistem Otomasi JATS”* karya Kompas; *“Dampak penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya terhadap likuiditas perdagangan saham dan rasio keuangan”* karya Hermanto, Hermanto Siregar, Roy Sembel, & Rita Nurmalinga; *“Deregulasi Bursa Efek Jakarta, 1987—1997”* karya Suparjo Rohman; *“Efektivitas scripless trading di pasar modal”* karya Yoke Renata; *“Gagalnya Pembangunan: Kajian Ekonomi Politik terhadap Akar Krisis Indonesia”* karya Andrinof Chaniago; *“Hukum pasar modal Indonesia”* karya Hamud M.Balfas; *“Hukum Pasar Modal Indonesia (Perkembangan Hukum Pasar Modal Era Kolonial hingga Era Digital)”* karya Miftakhur Rokhman Habibi; *“Menyibak Masa Lalu, Menggapai Masa Depan Pasar Modal Indonesia Menuju Milenium III”* karya Nindyo Pramono; *“Opsi Saham Pada Pasar Modal di Indonesia (Studi Pasar Opsi Saat Pasar Opsi Masih Berlangsung di Bursa Efek di Indonesia)”* karya Syanti Dewi & Ishak Ramli; *“Otomatisasi BEJ ditunda Lagi”* karya Kompas; *“Pasar Modal dan Karakteristik Investor Indonesia: Kasus Bursa Efek Indonesia”* karya Teddy Chandra dan *Laporan tahunan Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2018.*