

SKRIPSI
PERDAGANGAN EFEK DI HINDIA BELANDA
TAHUN 1870-1912



Oleh
RIZKY PUTRA PRAWIRA SUBANDI
NIM 121511433067

PROGRAM STUDI ILMU SEJARAH
FAKULTAS ILMU BUDAYA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022



SKRIPSI
PERDAGANGAN EFEK DI HINDIA BELANDA
TAHUN 1870-1912

Oleh
RIZKY PUTRA PRAWIRA SUBANDI
NIM 121511433067

PROGRAM STUDI ILMU SEJARAH
FAKULTAS ILMU BUDAYA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022

**PERDAGANGAN EFEK DI HINDIA BELANDA
TAHUN 1870-1912**

SKRIPSI

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana pada
Departemen/Program Studi Ilmu Sejarah
Fakultas Ilmu Budaya Universitas Airlangga**

Oleh

**RIZKY PUTRA PRAWIRA SUBANDI
NIM 121511433067**

**PROGRAM STUDI ILMU SEJARAH
FAKULTAS ILMU BUDAYA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022**

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis ini asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Airlangga maupun di perguruan tinggi lain.
2. Karya tulis ini murni hasil gagasan, penelitian dan tulisan saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari dosen pembimbing.
3. Karya tulis ini bukan hasil plagiasi, dan di dalamnya tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Lamongan, 22 Juni 2022



Rizky Putra Prawira Subandi
NIM 121511433067

HALAMAN MOTTO

“Keadilan harus selalu ditegakkan walaupun esok langit akan runtuh”

(Piso Justice)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya, keluarga, serta sahabat-sahabat saya yang senantiasa memberikan doa dan dukungannya kepada saya sampai ke titik ini.

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi : Perdagangan efek di Hindia Belanda tahun 1870-1912.
Nama : Rizky Putra Prawira Subandi
NIM : 121511433067
Program Studi : Ilmu Sejarah

Telah disetujui untuk diajukan pada tanggal 23 juni 2022 oleh:

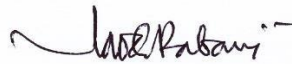
Pembimbing Skripsi



Ikhsan Rosyid Mujahidul A., S.S., M.A.
NIP. 198110092008121002

Dan telah berhasil dipertahankan di Surabaya pada tanggal 1 Juli 2022 di hadapan Dewan Penguji

Ketua Penguji



Dr. La Ode Rabani, S.S., M. Hum.
NIP. 197309272005011002

Penguji 1



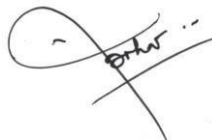
Dr. Johny Alfian Khusyairi, S.Sos, M.Si., M.A.
NIP. 197106201999031002

Penguji 2



Ikhsan Rosyid Mujahidul A., S.S., M.A.
NIP 198110092008121002

Mengetahui,
Ketua Program Studi Ilmu Sejarah



Dr. Sarkawi B. Husain, S.S., M.Hum
NIP. 1971106291999021001

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunianya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Perdagangan efek di Hindia Belanda tahun 1870-1912”. Skripsi ini ditulis dalam rangka memperoleh gelar Sarjana Humaniora pada Program Studi Ilmu Sejarah Fakultas Ilmu Budaya Universitas Airlangga.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat terselesaikan berkat bantuan, dukungan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak, oleh karena itu dengan penuh rasa hormat penulis menyampaikan banyak terima kasih kepada :

1. Kepada Allah SWT yang telah mengabulkan semua doa dan harapan saya. Terimakasih telah memberikan nikmat, hidayah, dan barokah dalam kehidupan saya.
2. Terimakasih kepada kedua orang tua saya yang tanpa henti-henti nya telah memberikan doa dan dukungannya kepada saya sampai saat ini.
3. Terima kasih kepada Bpk. Dr. Sarkawi, S.S., M.Hum selaku Ketua Departemen Ilmu Sejarah, Fakultas Ilmu Budaya, Universitas Airlangga.
4. Terima kasih kepada Bpk. Ikhsan Rosyid Mujahidul Anwari, S.S., M.A. selaku pembimbing skripsi. Terimakasih telah membimbing saya dalam proses pengerjaan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan lancar. Semoga kebaikan Bapak dibalas oleh Allah SWT.

5. Seluruh dosen Ilmu Sejarah Fakultas Ilmu Budaya Universitas Airlangga, terlebih kepada Almarhum Bapak Sukaryanto atas ilmu yang telah diberikan selama kuliah saya di Universitas Airlangga.
6. Terima Kasih kepada sahabat-sahabat saya Roziq Sony, Agung Kurniawan, dan Ahmad Rizal atas dukungan moralnya. Terlebih kepada Priska Dwi Putri atas semua dukungan dan kebaikan yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
7. Terakhir terima kasih kepada seluruh teman-teman saya yang senantiasa menemani saya (Ilmu Sejarah Unair, Man Lamongan dan anak-anak Guild Aneka Jajanan Ragnarok Online) semoga kesehatan senantiasa menyertai semua orang.

Akhir kata, semoga skripsi ini mampu memberikan manfaat dan penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun senantiasa penulis harapkan dari berbagai pihak.

Lamongan, 6 Mei 2022

Rizky Putra Prawira Subandi

DAFTAR ISI

Sampul Depan	i
Prasyarat Gelar	ii
Pernyataan	iii
Halaman Motto.....	iv
Halaman Persembahan	v
Persetujuan dan Pengesahan Skripsi	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Singkatan.....	xiii
Daftar Istilah.....	xiv
Daftar Lampiran	xv
Abstrak	xvi
Abstract	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
1.4 Ruang Lingkup Penelitian.....	6
1.5 Kerangka Konseptual.....	7
1.6 Tinjauan Pustaka	9
1.7 Metode Penelitian	10
1.8 Sistematika Penulisan	12

BAB II DARI VOC SAMPAI NHM	14
2.1 Pembentukan <i>Vereenigde Oostindische Compagnie</i> (VOC)	14
2.2 Pembentukan <i>Amsterdam Stock Exchange</i>	26
2.3 Pembentukan <i>Nederlandsche Handel-Maatschappij</i> (NHM).....	31
BAB III PERDAGANGAN EFEK MASA KOLONIAL	35
3.1 Aktivitas perdagangan dan perbankan	35
3.2 Perdagangan saham dan obligasi	50
3.3 Terbentuknya bursa efek Batavia.....	61
BAB IV SIMPULAN	65
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	71

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Ekspor Hindia Belanda tahun 1870-1912	39
Tabel 2 Harga saham perbankan di Hindia Belanda tahun 1883-1885	41
Tabel 3 Peningkatan produksi bank dari perusahaan gula tahun 1882-1906	46
Tabel 4 Partisipasi, keuntungan dan kerugian di NHM dalam perusahaan tahun 1880-1900	48
Tabel 5 Kepemilikan efek tahun 1903-1915	49
Tabel 6 Perusahaan yang terdaftar di NHM pada kurun waktu 1848-1911	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Obligasi milik bank kredit Hindia Belanda 52

Gambar 2 Surat saham milik Mercurius.....59

DAFTAR SINGKATAN

EIC : East India Company

NHM : Nederlandsche Handel-Maatschappij

VOC : Verenigde Oostindische Compagnie

DAFTAR ISTILAH

Bursa / Perdagangan efek	: Transaksi atau perdagangan terkait saham / surat berharga dari suatu perusahaan.
Cultuurstelsel	: Sistem tanam paksa.
Dividen	: Pendapatan atau laba yang di terima oleh perusahaan.
<i>Effectenhandel</i>	: Asosiasi pedagang efek.
Gulden	: Mata uang yang digunakan sebagai transaksi.
Partisipan / Investor	: Pemilik modal atau orang-orang Eropa yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.
Prakompeni	: Kongsi dagang asal Belanda yang ada sebelum VOC terbentuk.
Sekuritas	: Perusahaan swasta yang menjadi perantara dalam penjualan saham.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Grafik peningkatan penjualan.....	71
Lampiran 2 Laporan penjualan saham di bursa efek Amsterdam.....	72
Lampiran 3 pemberitaan tentang krisis gula di pasar Eropa	73
Lampiran 4 Surat berharga milik Mengoenan Djero	74
Lampiran 5 Surat berharga milik Van Nassau La Leco	75
Lampiran 6 Surat berharga milik perusahaan Mercurius	76
Lampiran 7 Surat berharga milik Mijnbouw Maatschappij Siak.....	77
Lampiran 8 Surat berharga milik pabrik gula Purworedjo.....	78
Lampiran 9 Surat berharga milik Handel Maatschappij L'Auto	79
Lampiran 10 Surat berharga milik Batjan Archipel Maatschappij	80
Lampiran 11 Surat berharga milik Hendels vereeniging Banda	81
Lampiran 12 Surat berharga milik pabrik gula Phaiton	82

ABSTRAK

Skripsi ini mengkaji mengenai aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada masa kolonial khususnya pada rentang tahun 1870 sampai dengan tahun 1912. Perdagangan saham sejatinya telah dilakukan jauh sebelum Indonesia merdeka. VOC sebagai perusahaan yang menciptakan sistem bursa efek menerapkan hal tersebut pada daerah jajahannya termasuk di Hindia Belanda yang pada akhirnya digunakan sampai dengan saat ini. Penulis menggunakan metode sejarah yang ditujukan untuk menganalisa secara kronologis aktivitas perdagangan saham ketika itu. Data-data yang digunakan berupa laporan transaksi dan surat berharga perusahaan yang tersebar di Hindia Belanda, serta ditunjang oleh beberapa studi kepustakaan berupa buku, skripsi dan jurnal. Hasil dari penelitian ini membahas mengenai aktivitas perdagangan saham yang dilakukan oleh beberapa perusahaan di Hindia Belanda mulai pada tahun 1800an. Diterbitkannya undang-undang pokok agraria pada tahun 1870 serta munculnya beberapa bank membuat perdagangan saham menjadi semakin ramai digunakan. Pada akhirnya pada tahun 1912 dibentuklah Bursa Efek Batavia sebagai instansi resmi yang mencatat aktivitas perdagangan saham di kawasan Hindia Belanda.

Kata Kunci: *Bursa efek, Perusahaan, Saham.*

ABSTRACT

This research examines the stock trading activities that occurred during the colonial period, especially during the 1870 to 1912. Stock trading has actually been carried out long before Indonesia independence. VOC as the company that created the stock exchange system, applied this to its colonies, including the Dutch East Indies, which was eventually used to this day. Written uses historical method which is intended to analyze stock trading activities chronologically at that time. The data used are in the form of transaction reports and company securities spread across the Dutch East Indies, and are supported by several literature studies in the form of books, theses and journals. Results of this study discuss stock trading activities carried out by several companies in the Dutch East Indies starting in the 1800s. The issuance of the Basic Agrarian Law in 1870 and the emergence of several banks made stock trading increasingly popular. In the end, in 1912, the Batavia Stock Exchange was formed as the official agency that recorded stock trading activities in the Dutch East Indies region.

Keywords: *Company, Stock, Stock Exchange.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini banyak sekali perusahaan besar yang ada di dunia, sebut saja Tesla milik Elon Musk atau Amazon milik Jeff Bezos yang valuasinya melebihi angka 1 Triliun Dollar Amerika Serikat.¹ Tentunya bukan menjadi perkara yang mudah bagi perusahaan tersebut untuk mencapai ke titik itu mengingat diperlukan modal yang besar untuk mengembangkan sebuah perusahaan. Jadi secara konsep, besarnya modal yang dimiliki bisa sangat mendukung aktivitas perusahaan sehingga menjadi perusahaan yang besar.²

Pada tahun 1842 beberapa orang mendirikan Amerika Stock Exchange sebagai rumah untuk para pialang saham di Amerika guna melakukan aktivitas pada bursa efeknya. Banyaknya perusahaan yang terdapat di Amerika tidak sebanding modal yang dimiliki sehingga hal ini memicu para broker dalam melakukan upaya jemput bola kepada para investor yang ada. Hal inilah yang selanjutnya menjadikan sistem permodalan berupa perdagangan efek menjadi dikenal oleh masyarakat Dunia.³

Walaupun mulai ramai digunakan pada abad 19, namun sistem permodalan melalui investor dan pihak ketiga sejatinya sudah ada sejak abad ke

¹ *Kompas*, 7 Juli 2020, diakses melalui Ekonomi.kompas.com Pada 1 Juni 2022

² Eko Sudarmanto, *Pasar uang dan Pasar Modal*, (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), hlm. 32.

³ *Ibid*, hlm. 9.

17 ditemukan oleh perusahaan dagang bernama *Vereenigde Oostindische Compagnie* atau biasa dikenal dengan nama VOC. Bagi masyarakat Indonesia VOC bukanlah suatu hal yang asing mengingat secara historis mereka telah mengisi lembaran sejarah Indonesia untuk waktu yang cukup lama. Walaupun bagi masyarakat Indonesia VOC dianggap sebagai bangsa penjajah, tetapi bagi masyarakat Dunia kelahiran VOC pada awal abad 17 di anggap sebagai temuan yang berdampak pada sistem ekonomi Dunia.⁴

VOC pertama kali terbentuk pada tahun 1602 dari penggabungan enam perusahaan kecil. Ketika itu sebuah kongsi dagang bernama *Compagnie Van Verre* yang berpusat di Amsterdam melakukan ekspedisi ke Asia dengan tujuan mencari rempah-rempah untuk di ekspor ke Eropa. Akan tetapi laba yang diterima dalam pelayaran tidak sebanding dengan jumlah modal mereka keluarkan. Disisi lain juga para direksi dari perusahaan yang tergabung dalam *Compagnie Van Verre* juga mengeluhkan persentase laba mereka yang selalu menurun dari waktu ke waktu. Akhirnya atas dasar inilah perusahaan-perusahaan di Amsterdam sepakat untuk meleburkan diri menjadi satu dengan nama *Kompeni Hindia Timur Serikat Amsterdam*⁵ atau yang biasa kita kenal dengan Nama VOC.⁶

Setelah resmi terbentuk pada tahun 1602 lantas tidak menyelesaikan permasalahan yang terjadi pada perusahaan tersebut. Banyak permasalahan baru yang selanjutnya muncul seperti konflik antar direksi dan permasalahan Modal ekspedisi mereka. Dari situlah para Dewan VOC yang tergabung dalam

⁴ Ridwan Saidi, *Jakarta dari Majakerta hingga VOC*, (Chamal Hamid, 2018), hlm. 33

⁵ *Kompeni Hindia Timur Serikat Amsterdam* diberi nama *Geünieerde Amsterdamse Oostindische Compagnie*

⁶ *Ibid*, hlm. 35-36

pemerintahan Belanda selanjutnya menerbitkan sebuah oktroi atau perjanjian untuk mengatur semua sistem yang ada di VOC. Setelah beres dengan urusan struktur kepengurusan, selanjutnya mereka menyelesaikan urusan permodalan dalam pembiayaan ekspedisi mereka. Dalam hal permodalan sendiri VOC menggunakan sistem partisipan sebagai modal mereka dalam melakukan ekspedisi perdagangannya.⁷ Hal ini juga yang di sinyalir menjadi cikal bakal digunakannya sistem Perdagangan Efek.

Di Indonesia perdagangan efek terbentuk pada tahun 1912 melalui instansi bernama bursa efek Batavia. Lahirnya bursa efek Batavia juga membantu perekonomian pada sistem permodalan perusahaan-perusahaan yang ada di kawasan Hindia Belanda. Hal tersebut menjadi tanda awal dimulainya pencatatan perdagangan efek di Hindia Belanda. Walaupun pada tahun 1914 Bursa Efek Batavia sempat ditutup karena isu perang Dunia, namun bursa efek kembali dibuka pada tahun 1925 bersamaan dengan pembukaan Bursa Efek Semarang dan Surabaya. Perdagangan efek di Indonesia mengalami banyak pasang surut, dari mulai dibuka kantor bursa yang hanya berlangsung 17 tahun.⁸

Pada tahun 1945 ketika Indonesia merdeka, aktivitas perdagangan efek masih ditutup akibat dari isu perang dunia kedua. Pada tahun tersebut sistem permodalan berupa surat berharga sempat ditinggalkan mengingat masyarakat beranggapan jika bursa efek adalah sistem yang diwariskan oleh pemerintah kolonial Belanda dan harus ditinggalkan. Pada tahun 1956 pemerintah republik

⁷ *Ibid*, hlm. 39.

⁸ Kantor Bursa Efek dibuka pada tahun 1925 sampai dengan 1942 sebelum akhirnya ditutup akibat adanya isu perang dunia kedua.

Indonesia memberlakukan nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda yang ada di wilayah Indonesia. Hal ini juga semakin membuat sistem perdagangan efek benar-benar dilupakan oleh masyarakat Indonesia. Sampai pada akhirnya pada tahun 1977 presiden Soeharto melakukan modernisasi yang membuat bursa efek kembali dibuka dengan nama Bursa Efek Indonesia. Dari mulai semenjak saat itu sistem perdagangan efek mulai eksis digunakan sampai dengan saat ini.⁹

Memasuki abad ke-21 sistem perdagangan efek ramai digunakan oleh perusahaan. Hal tersebut tidak lepas dari mudahnya sebuah perusahaan dalam mendapatkan suntikan modal untuk menjalankan aktivitas perusahaannya. Ditambah lagi, dimulainya revolusi industri 4.0 membuat semakin banyak perusahaan baru yang mulai terbentuk dan terdaftar pada lantai bursa. Melihat dari kesuksesan sistem perdagangan efek saat ini tentu saja tidak bisa lepas dari sejarah panjang lembaga bursa efek itu sendiri. Ironisnya sistem perdagangan efek dibentuk dan dibawa oleh VOC ke Nusantara, di mana masyarakat memandang VOC sebagai bagian dari Kolonialisme Belanda yang menjajah bangsa Indonesia.¹⁰

Walaupun secara periode terlihat berbeda dimana VOC melakukan aktivitasnya di Nusantara pada abad 17 dan dibubarkan pada abad 18 sedangkan kolonialisme pemerintah Belanda berlangsung pada abad ke 19 sampai 20. Satu hal yang menjadi menarik adalah tentang bagaimana aktivitas perdagangan efek yang dilakukan oleh VOC ketika itu di Nusantara. Mengingat kantor bursa efek

⁹ Beng To Oey, *Sejarah Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia, 1991), hlm. 97.

¹⁰ *Ibid*, hlm. 105.

Batavia baru berdiri pada tahun 1912 terpaut 100 tahun dari kurun waktu dibubarkannya VOC.¹¹

Hal inilah yang selanjutnya menarik untuk diteliti terkait bagaimana sistem-sistem perdagangan efek yang terjadi pada masa Kolonial, apakah menggunakan sistem yang sama dengan apa yang digunakan saat ini, Mengingat modernisasi perdagangan efek baru terjadi pada masa Orde Baru. Dari sini menarik untuk dikaji lebih dalam mengenai bagaimana sebuah Sistem perdagangan efek terjadi pada masa itu tepatnya sebelum kantor bursa efek pertama kali dibentuk.

1.2 Rumusan Masalah

Perdagangan efek pada masa kolonial merupakan hal yang menarik untuk dikaji walaupun hal tersebut masih perlu dilakukan pengkajian yang lebih mendalam lagi. Dari persoalan tersebut disini penulis mengidentifikasi terkait Bagaimana aktivitas perdagangan efek masa kolonial pada tahun 1870 sampai dengan tahun 1912?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu aktivitas perdagangan efek yang terjadi ketika itu tepatnya pada era kolonialisme Belanda di Indonesia, khususnya perdagangan efek yang terjadi pada tahun 1870 sampai tahun 1912.

¹¹ *Ibid*, hlm. 108-110.

VOC yang secara tidak langsung menjadi inisiator perdagangan efek di Indonesia dianggap melakukan hal yang menakjubkan mengingat perdagangan efek di Indonesia telah dimulai oleh institusi tertua dalam hal perdagangan efek dunia. Selain itu, nantinya penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber informasi dan referensi para pelaku pasar modal dalam menjalankan aktivitasnya khususnya sebagai tinjauan historis mereka.

1.4 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian penulisan sejarah, dibutuhkan sebuah batasan agar penulis bisa lebih memfokuskan sebuah penelitian. Dari sini penulis mengambil batasan temporal dengan tahun awal penelitian 1870 dan tahun akhir penelitian 1912. Batas tersebut dipilih karena fokus dari penelitian ini sendiri merupakan transaksi perdagangan efek yang terjadi pada masa kolonial. Tahun 1870 dipilih sebagai batasan awal mengingat pada tahun tersebut pemerintah kolonial Belanda mengeluarkan undang-undang pokok agraria yang secara praktik hal tersebut mendukung pesat terjadinya aktivitas perdagangan efek.

Di Indonesia sendiri Bursa Efek pertama kali dibangun pada tahun 1912 dengan nama Bursa Efek Batavia sebagai cabang Bursa Efek Amsterdam. Hal tersebut juga menandai aktivitas pencatatan formal pertama yang dilakukan oleh instansi resmi terkait perdagangan efek di kawasan Hindia Belanda. Dari sinilah penulis memilih tahun 1912 sebagai batasan akhir penelitian. Selain batasan

temporal diperlukan juga batasan spasial guna membatasi kajian agar tidak melebar dan tetap pada fokus yang jelas.

Penulis memilih wilayah Hindia Belanda sebagai batasan spasial dalam penelitian ini. Mengingat pada masa kolonial, daerah jajahan pemerintah kolonial Belanda hampir mencakup seluruh wilayah Asia Timur. Dan pada masa itu Batavia digunakan sebagai kantor pusat administratifnya dimana Batavia dan Hindia Belanda dianggap sebagai Wilayah yang sangat penting.

1.5 Kerangka Konseptual

Penulisan dapat digolongkan dalam kategori Sejarah Ekonomi mengingat Perdagangan efek termasuk dalam konsep ekonomi. Sehingga, teori yang digunakan juga menggunakan teori ekonomi pula. Jika ditinjau dari judulnya, maka perlu dikaji lebih dalam lagi mengenai apa itu lembaga keuangan. Hal tersebut tidak lepas dari Bursa Efek yang merupakan bagian dari Lembaga Keuangan bersifat non bank.

Lembaga Keuangan sendiri adalah segala badan atau lembaga yang aktivitas utamanya di bidang keuangan, Mulai dari menghimpun hingga menyalurkan dana kepada masyarakat. Selain itu, Lembaga keuangan juga dapat diartikan sebagai institusi yang punya aset dalam bentuk keuangan dan berfungsi untuk menjalankan usaha di sektor jasa keuangan. Baik itu sebagai pemberi dana untuk mendanai usaha, keperluan konsumtif, atau sebagai layanan keuangan non

pendanaan.¹² Selain Bursa Efek sendiri, Lembaga Keuangan non bank sebenarnya terdapat banyak sekali jenisnya seperti Pegadaian, Koperasi, Lembaga Asuransi, dan lain-lain.¹³

Sedangkan Bursa Efek sendiri merupakan sebuah pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang sudah terdaftar di bursa itu. Berbeda dengan Pasar Modal atau Perdagangan Efek yang merupakan transaksi berupa surat-surat berharga perusahaan dalam memperoleh dana untuk mendanai aktivitas perusahaan tersebut. Dari sini dapat diartikan jika Perdagangan Efek atau Pasar Modal merupakan aktivitas perdagangannya sedangkan Bursa Efek merupakan Instansi yang menaungi aktivitas tersebut.¹⁴

Dalam Perdagangan Efek sendiri Perusahaan-Perusahaan yang memerlukan modal biasanya menjual saham perusahaan mereka yang berupa Surat Berharga pada Bursa Efek atau Perusahaan Sekuritas. Dari situ perusahaan-perusahaan akhirnya mendapatkan pendanaan modal dari para investor yang selanjutnya mereka gunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan mereka. Sebagai timbal balik, keuntungan yang di dapat perusahaan biasanya juga akan dibagikan lagi kepada pemilik modal berupa dividen.

Biasanya Aktivitas perdagangan efek lebih banyak dijumpai pada Sekuritas. Mengingat perusahaan yang menjual saham mereka tidak selamanya mendapatkan untung, Terkadang sering pula perusahaan-perusahaan tersebut mendapatkan rugi yang mengakibatkan harga saham mereka menjadi turun. Dari

¹² Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 792 tahun 1990.

¹³ Irsyad Lubis, *Bank dan Lembaga Keuangan*, (Medan: USUpress, 2010), hlm. 22.

¹⁴ *Ibid*, hlm. 78.

situlah perdagangan efek akhirnya berlangsung yang dimana para investor terkadang tidak hanya membeli saham saja, namun juga menjual saham yang sudah mereka miliki di bursa efek.¹⁵

1.6 Tinjauan Pustaka

Guna membantu dalam melakukan penelitian ini, penulis terlebih dahulu melakukan kajian terhadap beberapa penelitian terdahulu. Hal tersebut difungsikan supaya penulis mendapatkan beberapa referensi sumber yang dapat mendukung penelitian. Sumber-sumber yang benar-benar mengkaji tentang Sejarah pasar modal sebenarnya belum ditemukan melainkan sebagai suatu hal yang baru, akan tetapi telah banyak jurnal-jurnal penelitian atau buku-buku yang membahas mengenai Sejarah Perekonomian di Indonesia. Beberapa referensi yang dimaksud antara lain buku *Sejarah Perekonomian Indonesia* karya R.Z. Leirissa yang diterbitkan lewat Departemen Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia.

Secara umum buku tersebut menjelaskan mengenai kondisi Ekonomi Indonesia dari masa ke masa, dari mulai kondisi ekonomi masa kerajaan sampai dengan masa reformasi. Menariknya lagi dalam buku tersebut penjelasan-penjelasan mengenai konteks perekonomian dijelaskan lebih terperinci dan kronologis dari masa ke masa.¹⁶ Bisa dibilang jika membicarakan mengenai sejarah Perekonomian, buku tersebut merupakan sumber paling lengkap. Selain

¹⁵ *Ibid*, hlm. 79.

¹⁶ R.Z. Leirissa. dkk, *Sejarah Perekonomian Indonesia*, (Indonesia: Departemen Pendidikan dan kebudayaan RI, 1996), hlm. 2.

Sejarah Perekonomian Indonesia karya R.Z. Leirissa, ada pula buku *Sejarah Ekonomi Indonesia* karangan Anne Booth yang bisa digunakan sebagai referensi penelitian. Walaupun secara isinya terbilang sedikit menjelaskan hal yang sama, jadi bisa disimpulkan kalau kedua buku tersebut akan menjadi referensi yang kuat dalam menjelaskan Sejarah perekonomian di Indonesia.

Selain referensi Sejarah Ekonomi, selanjutnya penulis juga menggunakan sumber yang fokus mengkaji tentang Pasar modal. Walaupun tidak spesifik menjelaskan mengenai sejarah pasar modal, setidaknya sumber yang di maksud dapat memberikan referensi kepada penulis untuk lebih memahami lagi tentang bagaimana sistem kerja suatu Perdagangan Efek. Salah satu sumber yang digunakan disini adalah buku *Pasar Uang dan Pasar Modal* karya Eko Sudarmanto. Buku ini terdiri dari beberapa bahasan, mulai dari bahasan tentang pasar keuangan. Dilanjutkan pembahasan tentang seluk-beluk pasar uang, pasar modal hingga manajemen portofolio dan teknik analisis penilaian investasi. Beberapa bahasan tersebut kiranya mampu dimanfaatkan penulis dalam memahami suatu konsep dasar dari pasar modal.¹⁷

1.7 Metode Penelitian

Penelitian ini akan disusun menggunakan Metode penelitian didasarkan pada tahap-tahap dalam metode sejarah, yaitu pemilihan topik, pengumpulan

¹⁷ Eko Sudarmanto. dkk, *Sejarah Ekonomi Indonesia*, (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), hlm. 11.

sumber data, verifikasi, interpretasi serta historiografi atau penulisan sejarah.¹⁸ Pada tahap pertama yaitu heuristik, dimana penulis mengumpulkan sumber primer dan sekunder guna mengkaji dan mengetahui peristiwa yang terjadi pada masa itu. Sumber primer sendiri penulis akan menggunakan catatan-catatan perdagangan masa kolonial, koran-koran masa kolonial dan buku-buku yang membahas mengenai perdagangan masa kolonial. Sumber-sumber tersebut penulis dapatkan pada laman Delpher.nl.

Tahap kedua dalam penelitian ini adalah kritik sumber. Sumber-sumber sejarah yang terkumpul, masih berupa bahan baku yang belum siap pakai. Sumber-sumber sejarah harus dinilai melalui kritik sumber. Pada tahap ini sumber-sumber yang ada diseleksi agar menjadi fakta yang bisa digunakan dalam penulisan. Dari banyaknya sumber yang di dapat pastilah banyak sekali perbedaan yang terjadi sehingga perlu dipilah mana yang paling pas digunakan sebagai acuan penulis dan mana yang tidak cocok untuk digunakan.

Tahap selanjutnya yaitu interpretasi. Pada tahap ini penulis mencari tahu kejadian yang sebenarnya terjadi berdasarkan sumber-sumber yang ditemukan tadi. Salah satu hal yang menjadi tantangan pada disini adalah sumber yang digunakan kebanyakan adalah sumber kolonial, artinya sumber-sumber tersebut menggunakan Bahasa Belanda lama. Belum lagi terdapat beberapa istilah-istilah lama yang tidak ditemukan lagi saat ini.

Setelah melakukan penafsiran dari sumber-sumber tadi selanjutnya dilakukan Historiografi atau Penulisan Sejarah. Ini juga merupakan tahap terakhir

¹⁸ *Ibid*, hlm. 91.

dalam melakukan penelitian sejarah. Pada tahap ini penulis menceritakan secara naratif deskriptif tentang objek penelitian. Selain menjelaskan tentang kejadian apa yang terjadi pada tahun tersebut, dalam tahap ini nanti penulis juga akan menjawab apa yang menjadi rumusan masalah pada penelitian ini.

1.8 Sistematika Penulisan

Penulisan ini membahas tentang “Perdagangan Efek pada masa Kolonial tahun 1870-1912”, dianalisa kedalam empat bab, yaitu. Bab I merupakan analisa yang bersifat metodologis dan menjadi bagian pembuka, dimana pada bab ini menjadi pengantar atau pengenalan awal terhadap kajian yang diteliti. Pada bab ini berisi Latar Belakang Penulis dalam melakukan penelitian tersebut yang dari latar belakang ini nantinya ditemukan sebuah perumusan masalah yang juga terdapat pada bab ini. Selanjutnya terdapat Ruang lingkup penelitian yang menjelaskan batasan-batasan dari penelitian ini. Selanjutnya lagi terdapat kerangka konsep dan tinjauan pustaka sebagai informasi kepustakaan yang digunakan penulis lalu yang terakhir terdapat Metode Penelitian dan Sistematika Penulisan.

Bab II menjelaskan cikal-bakal munculnya perdagangan efek pada masa awal. Bab ini terdiri dari uraian terkait bagaimana VOC saat itu menjadi perusahaan yang melaksanakan perdagangan efek pertama kalinya serta sebuah sistem yang mereka gunakan. Selain itu pada bab ini juga dijelaskan mengenai Amsterdam Stock Exchange sebagai Kantor Bursa Efek Pertama di Dunia.

Gambaran umum tentang perdagangan efek secara global dan masuknya ke Hindia Belanda serta menjelaskan mengenai bergesernya dominasi dari VOC ke *Nederlandsche Handel-Maatschappij*.

Bab III, berisi kegiatan aktivitas transaksi perdagangan efek yang terjadi pada kurun waktu 1870 sampai dengan 1912. Dalam bab juga menjelaskan mengenai kegiatan perdagangan efek yang terjadi saat itu, kegiatan yang dimaksud baik berupa sistem permodalan maupun sistem perdagangan perusahaan. Selain itu pada bab ini juga dijelaskan mengenai komoditas unggulan apa saja yang terdapat pada tahun tersebut. Pembentukan *Vereniging Voor de Effectenhandel* sebagai Bursa Efek pertama di kawasan Hindia Belanda juga dijelaskan pula di bab ini mengingat penelitian ini memang mengkaji tentang Bursa Efek Batavia.

Bab IV merupakan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan oleh penulis. Seluruh Isi atau kesimpulan dari penelitian nantinya akan dirangkum menjadi satu pada bab IV ini.

BAB II

DARI VOC SAMPAI NHM

Bursa efek pertama kali lahir di Belanda lewat Amsterdam Stock Exchange, walaupun saat ini pamornya masih kalah besar dengan Wall Street yang dianggap sebagai pusat perdagangan dunia. Namun lahirnya bursa efek Amsterdam tetaplah menjadi inisiator untuk perusahaan-perusahaan bursa efek yang ada di seluruh dunia. Yang mengejutkan, VOC merupakan institusi di balik terbentuknya bursa efek Belanda tersebut. Dimana yang kita tahu VOC juga sebagai salah satu faktor penting yang menjajah Indonesia. Selama kurang lebih 200 tahun berdirinya VOC, nyatanya perusahaan tersebut telah menimbulkan dampak yang sangat besar terhadap suatu sistem perekonomian maupun politik di dunia. seperti halnya pengaruhnya terhadap perdagangan efek di dunia khususnya di Indonesia.

2.1 Pembentukan Vereenigde Oostindische Compagnie (VOC)

Di antara semua perserikatan dagang yang ada di abad ke-17 dan ke-18, perserikatan dagang Hindia Timur (VOC), yang didirikan pada tahun 1602, pasti merupakan yang paling sukses. Tidak lama sesudah kelahirannya, badan ini berhasil menyingkirkan orang Portugis, yang satu abad sebelumnya telah membangun imperium perdagangan di Asia. Tercatat hanya East India Company (EIC) saja yang pada akhir abad 17 mampu bersaing dengan VOC dalam urusan

perdagangan di Asia Timur. Walaupun demikian, VOC tetap menjadi perserikatan dagang paling sukses se Asia timur.

VOC didirikan pada tahun 1602 oleh penggabungan enam perusahaan kecil. Kemudian, *Compagnie Van Verre* yang berbasis di Amsterdam menyelenggarakan ekspedisi pertama ke Asia pada tahun 1595-1597, hal tersebut juga membuktikan bahwa Belanda dapat berlayar ke Asia. Segera perusahaan serupa didirikan di Amsterdam, Rotterdam, dan Zeeland. Perusahaan-perusahaan ini biasanya menggunakan satu ekspedisi dalam satu waktu. Setiap kali kapal yang berlayar ke Asia kembali, investor, baik manajemen, pemegang saham, atau pemangku kepentingan lainnya, mendapatkan kembali modal yang telah mereka investasikan. Selain itu, tentunya sebagian keuntungan dari ekspedisi terus menurun sebanding dengan keuntungan yang mereka terima untuk bersaing dengan para pemimpin perusahaan. Laba yang rendah ini membuat investor enggan dan mengancam kelanjutan transportasi ke Asia.¹⁹

Perkembangan ini tentu tidak luput dari perhatian para pimpinan perusahaan tersebut. Pada tahun 1600 seluruh perusahaan yang berbasis di Amsterdam bergabung untuk membentuk *Geünieerde Amsterdamse Oostindische Compagnie* (Amsterdam United East India Company), yang diberi hak eksklusif untuk berlayar dari Amsterdam ke Asia oleh walikota Amsterdam. Pengusaha Zeeland tidak mau bergabung dengan perusahaan negara Belanda tersebut karena takut tidak akan menduduki posisi terpenting di perusahaan Amsterdam tersebut.

¹⁹ Anthony Reid, *Asia Tenggara dalam kurun Niaga 1450-1680*, (Yogyakarta: Yayasan obor, 1992), hlm. 211.

Selain itu, perusahaan baru telah didirikan di Hoorn, Enkhuizen dan kota-kota lain di Delft. Oleh karena itu, persaingan perdagangan masih berlangsung pada kurun waktu 1600.²⁰

Penggabungan semua perusahaan ini menjadi satu perusahaan tidak terjadi secara sukarela, tetapi dipaksakan oleh pemerintah Belanda. Saat itu, Republik Belanda sedang berperang dengan raja-raja Spanyol dan Portugal. Perusahaan mapan bernama *voorcompagnieën* mewakili Pemerintah Belanda berperan dalam pertempuran antara Spanyol dan Portugis. Sementara itu, perusahaan terintegrasi berpotensi menjadi senjata ampuh di kancah militer dan ekonomi. Selain itu, pemerintah negara bagian Belanda yang dipimpin oleh *Johan van Oldenbarnevelt* juga berusaha meyakinkan semua pihak agak terlibat dalam merger perusahaan tersebut.²¹

Barulah setelah *Stadhouder*²² Pangeran Maurits turun tangan bisnis Zeeland akhirnya tidak dapat melarikan diri. Dan pada 20 Maret 1602, Staten-Generaal menerbitkan Oktroi bersamaan dengan berdirinya *Generale Vereenigde Geoctrooieerde Compagnie*. Sebagai akibat dari penggabungan tersebut unsur kompetitif pada perusahaan-perusahaan itu sendiri telah dihilangkan. Dan Oktroi sendiri menyatakan bahwa pihak selain VOC tidak diperbolehkan untuk mengirim atau berdagang di wilayah timur Tanjung Harapan dan di sebelah barat Selat

²⁰ *Ibid*, hlm. 242.

²¹ M.C. Ricklefs, *Sejarah Indonesia Modern 1200-2008*, (Jakarta: Serambi ilmu, 2008), hlm. 304.

²² Stadtholder adalah pangeran provinsi. Istilah tersebut sangat umum digunakan pada abad pertengahan.

Magellan. Selain aturan tersebut, dalam oktroi juga mengatur mengenai prosedur perusahaan, posisi direktur (*bewindhebbers*) dan peserta.²³

Pada Oktober 1602, organisasi VOC di Belanda dijelaskan secara jelas dan rinci. Sebaliknya, aturan tentang struktur pemerintahan Asia bersifat ambigu. Oktroi memberikan VOC berbagai kekuasaan di seberang laut, terutama di wilayah Tanjung Harapan sampai Selat Magellan. Di mana perusahaan membangun benteng, memobilisasi tentara, membuat perjanjian dengan penguasa lokal, dan mengangkat hakim walaupun izin tersebut tidak dijelaskan secara rinci pada oktroi. Orang-orang khususnya orang Portugis pada waktu itu sepertinya tidak menyadari besarnya perluasan kekuasaan VOC selama beberapa tahun ke depan. Armada pertama yang diluncurkan VOC setelah tahun 1602 membawa senjata yang jauh lebih berat daripada armada kompi sebelumnya yang berangkat lebih awal. Tujuannya bukan untuk menaklukkan wilayah tertentu di Asia, tetapi untuk menyerang Portugis dan menyebabkan kerusakan besar pada koloni mereka.²⁴

Laksamana Armada memiliki kekuatan tertinggi di Asia. dia harus mengatur semua karyawan perusahaan, baik di atas kapal atau di salah satu kantor komersial. Namun, beberapa tahun kemudian praktik ini dianggap merugikan. Pada akhirnya, mereka mengikuti pola kolonial yang digunakan Portugis, yaitu adanya penguasa pusat di tempat yang tetap. Barulah pada tahun 1609, para direktur VOC memutuskan untuk menyerahkan kekuasaan pusat Asia kepada

²³ M.C. Ricklefs, *op.cit.*, hlm. 371.

²⁴ Charles Ralph Boxer, *op.cit.*, hlm. 60.

Gubernur. Gubernur akan didampingi dewan penasehat bernama *Raad van Indië*. Dan pada tahun 1619 barulah VOC mendirikan kantor pusatnya di Batavia. Kota Batavia menjadi tempat tinggal Hogere Regering dan menjadi pusat manajemen dan tempat pertemuan berbagai rute perusahaan.²⁵

Ada banyak kantor ekonomi penting lainnya seperti yang terdapat di Benggala, Persia²⁶, Malabar, Padang²⁷, Cirebon, Banjarmasin, dan Palembang.²⁸ Masing-masing kantor tersebut dipimpin oleh pimpinan yang berbeda-beda serta tidak dikuasai oleh pimpinan tunggal. Sama seperti Gubernur Jenderal di Batavia mereka menduduki tempat pertama dalam sebuah dewan. Dan dari semua kantor yang tersebar di kawasan Asia, semuanya menjadi bawahan dari *Hoge Regering* Batavia. Selain sebagai pusat administratif di kawasan Asia, Batavia juga menjadi pelabuhan penting bagi bersandarnya kapal-kapal Eropa yang ingin melakukan pelayaran ke kawasan Asia.²⁹

Selain sebagai tempat transit bagi kapal-kapal Eropa, Batavia juga menjadi pusat administratif dalam urusan surat menyurat. Dalam artian seluruh kantor cabang VOC yang ada di kawasan Asia harus mengirimkan surat mereka ke *Hoge Regering* Batavia sebelum selanjutnya dikirimkan ke kantor pusat Amsterdam. Walaupun demikian, masih terdapat pengecualian bagi beberapa daerah seperti halnya di Gamron (Persia) dan India. Hal tersebut terjadi mengingat letak geografis daerah tersebut yang secara jarak, lebih efektif jika langsung dikirimkan

²⁵ Anthony Reid, *op.cit.*, hlm. 202.

²⁶ Kantor tersebut dikepalai oleh seorang "*Direktur*".

²⁷ Kantor tersebut dikepalai oleh seorang "*Commandeur*".

²⁸ Kantor tersebut dikepalai oleh seorang "*Resident*".

²⁹ *Ibid*, hlm. 207.

ke kantor pusatnya di Amsterdam. Dari sinilah pula yang menjadi cikal-bakal VOC untuk memasukkan pelabuhan-pelabuhan selain Batavia dalam jalur pelayaran Eropa-Asia.³⁰

Dari situ banyak pula kantor-kantor yang bersangkutan dan direksi di negeri Belanda berkirim surat-surat dan laporan-laporan secara langsung. Dengan munculnya aturan tersebut *Hoge Regering* merasa dirugikan mengingat izin pelayaran ke Eropa dengan tidak singgah di pelabuhan Batavia dianggap merugikan kekuasaannya di Asia. Selain itu *Hoge Regering* juga menganggap penciptaan perhubungan langsung itu menyebabkan Batavia tidak lagi menjadi pelabuhan penting untuk jalur pelayaran VOC di Asia. Oleh karena itu, para pemimpin di Batavia merasa puas ketika pada tahun 1636 VOC menghentikan pelayaran langsung ke pantai Koromandel, Surat dan Gamron.³¹

Walaupun tiga puluh tahun kemudian *Gubernur Jenderal* terpaksa mengangkat status Sri Lanka menjadi pangkalan kedua sejajar dengan Batavia.³² Hal tersebut terjadi karena *Heren Zeventien* menginginkan peningkatan hubungan antara Sri Lanka dengan negeri Belanda agar VOC dapat memenuhi kebutuhannya akan merica di pasaran Eropa yang sedang bertumbuh dengan pesat. Dari situ Perdagangan merica dari Malabar selanjutnya berjalan lebih cepat mengingat ekspedisi pelayarannya dapat langsung sampai ke negeri Belanda lewat Sri Lanka tanpa harus singgah di Batavia terlebih dahulu. Hal ini juga secara tidak

³⁰ *Ibid*, hlm. 210-211.

³¹ M.C. Ricklefs, *op.cit.*, hlm. 276.

³² Aturan tersebut mengizinkan kapal-kapal keluar atau masuk dari Eropa untuk bersandar terlebih dahulu di Sri Lanka. Mengingat sebelumnya hanya pelabuhan Batavia saja yang di beri *Hak Bersandar* tersebut.

langsung meningkatkan Kualitas Import dari Merica karena ekspedisinya yang tergolong lebih cepat.³³

Tidak lama setelah Sri Lanka mendapat perhubungan langsung dengan negeri Belanda, timbul persaingan antara Gubernur Sri Lanka *Rijklof van Goens* dengan *Hoge Regering*. Persaingan tersebut sudah pasti terjadi akibat wewenang Batavia yang secara tidak langsung diambil alih pula oleh Sri Lanka sehingga mengakibatkan turunnya pemasukan dari kantor VOC di Batavia. Tidak lama berselang VOC selanjutnya membuka jalur pelayaran baru dari pantai Koromandel dan dari Benggala. Walaupun pada akhirnya jalur ini terbilang tidak sukses, mengingat Batavia yang tidak mendukung kebijakan ini. Biar bagaimanapun Lambat laun *Hoge Regering* berhasil mendapatkan kembali kedudukannya yang semula.³⁴

Dinamika perdagangan pada abad ke-18 menyebabkan perubahan lagi dalam lalu lintas pelayaran. Sekitar tahun 1700 sampai 1730 kapal-kapal dari Moka di pantai Laut Merah berangkat secara berkala menuju negeri Belanda lewat Galle. Lalu pada tahun 1728 tercipta hubungan antara negeri Belanda dengan Kanton (China) yang terjadi setelah konflik antara *Heren Zeventien* dengan *Hoge Regering*. Sampai pada tahun 1733 Kamer Amsterdam dan Kamer Zeeland mengirim 13 kapal ke Kanton walaupun tidak ada satupun kapal yang berhasil

³³ Charles Ralph Boxer, *op.cit.*, hlm. 115

³⁴ *Ibid*, hlm. 116-117.

mendarat di pelabuhan Cina Selatan itu. Dari situ pengiriman kapal ke Kanton diserahkan lagi kepada Batavia dengan beberapa catatan.³⁵³⁶

Setelah kurang lebih 20 tahun berlangsung akhirnya dibentuklah *Chinase commissie* (China Commission) pada tahun 1756 dengan tujuan transportasi ke China dikuasai oleh Belanda sendiri. Jalur pelayaran ke sana juga dipertahankan. Setelah Hooghly di Benggala menjadi pelabuhan ketiga³⁷ yang terhubung langsung dengan tanah airnya pada abad ke-18. Selain itu, Setiap tahun Kamar Dagang Amsterdam telah mengirim langsung pelayaran ke Hooghly sejak 1750. Adanya komunikasi langsung antara para pemimpin Belanda dengan kantor-kantor di Asia pada hakekatnya tidak mempengaruhi posisi Batavia sebagai markas besar VOC di Asia mengingat Batavia masih menjadi Kantor Pusat Administratif di kawasan Asia.³⁸

Semua aturan yang mengatur baik struktur maupun permodalan VOC sebenarnya diatur dalam Oktroi VOC. Walaupun secara perjalanannya aturan sudah banyak mengalami perubahan mengingat perjanjian itu hanya berlaku selama 21 tahun. Namun satu hal yang tidak pernah berubah adalah aturan mengenai pendanaan dalam pelayaran yang dilakukan. Pada awalnya VOC masih menggunakan Metode yang sama seperti yang dilakukan oleh prakompeni berupa pengumpulan modal oleh seluruh perusahaan yang ada. Namun lambat laun, VOC

³⁵ Catatan yang dimaksud berupa satu atau dua kapal yang dikirim ke Cina, nantinya harus mengirimkan muatannya ke Tanah Air lewat Selat Sunda dan menyisakan satu kapal saja yang kembali ke pelabuhan asal. Kapal-kapal tersebut biasanya mengangkut muatan berupa porselen dan teh.

³⁶ *Ibid*, hlm. 120.

³⁷ Dua pelabuhan lain adalah Galle dan Kanton.

³⁸ *Ibid*, hlm. 122.

membiarkan ruang bagi para pemilik modal swasta untuk berpartisipasi. Hal tersebut juga yang selanjutnya menjadi cikal-bakal sistem penanaman modal pada sebuah aktivitas perusahaan.³⁹

Penanaman Modal yang dilakukan juga dapat berlangsung dalam jangka waktu sepuluh tahun dan tidak hanya untuk satu ekspedisi saja. Kesempatan tersebut juga diberikan untuk mendapatkan laba yang lebih berjangka dan perkembangan perusahaan. Selama masa modal itu nanti juga nantinya akan digunakan VOC untuk melengkapi beberapa Armada. Pemegang saham atau partisipan juga dapat memperoleh kembali jumlah yang diinvestasikan dan keuntungan mereka. Ditetapkan juga bahwa 5% dari modal awal yang dikembalikan kepada perusahaan sebagai hasil penjualan barang-barang yang diangkut oleh kapal-kapal yang kembali dari Asia ke Belanda harus dibagikan kepada pemegang saham.⁴⁰

Ketentuan tersebut dianggap mencegah VOC dalam membangun modalnya sendiri. Hal ini tidak sejalan dengan cita-cita mereka yang berusaha mengkonsolidasikan banyak perusahaan kecil menjadi satu perusahaan besar. Oleh karena itu manajemen VOC tidak berpegang teguh pada aturan tersebut. Dividen yang didapat oleh VOC baru dibayarkan kepada peserta dalam kurun waktu yang lama.

VOC sendiri Berkembang pesat berkat beberapa faktor. Pertama, kekayaan ibukota Republik telah memungkinkan VOC untuk maju jauh dibandingkan

³⁹ *Ibid*, hlm. 126

⁴⁰ R.Z Leirissa. dkk, *op.cit.*, hlm. 82.

dengan musuh-musuh mereka. Oleh karena itu, VOC mampu mendanai operasi militer yang diperlukan untuk mencapai posisi mereka sebagai monopoli dunia dalam perdagangan rempah-rempah. Penaklukan Kepulauan Banda pada tahun 1622 juga membuat VOC berhasil dalam memonopoli pala. Sebaliknya, upaya memonopoli cengkeh membutuhkan waktu yang lebih lama. Hal tersebut baru terjadi setelah VOC menghancurkan pohon cengkeh di beberapa pulau di Kepulauan Maluku yang hal tersebut berdampak pada budidaya rempah-rempah di Ambon.⁴¹

Terakhir, monopoli dalam perdagangan kayu manis didapatkan dengan cara mengusir orang Portugis dari Sri Lanka. Hal ini terjadi dalam tiga tahap antara tahun 1627, 1642, dan 1654 sampai 1658. Dari situ selain mampu memonopoli pasar Asia serta mendapatkan modal yang cukup besar dari perdagangannya di Asia. Monopoli perdagangan tersebut juga secara tidak langsung memudahkan VOC dalam membentuk jaringan perdagangan. Dalam kurun waktu 1635 sampai 1690 pemasukan yang di dapat tercatat melebihi pengeluaran yang didapatkan, yang dari situ secara tidak langsung keuntungan VOC di Asia juga mampu memberikan manfaat kepada Perusahaan pusat di Belanda. Selain itu pada tahun 1639 Kompeni Belanda tersebut menjadi satu-satunya perusahaan dari Eropa yang memiliki izin memasuki Jepang. Kesempatan tersebut juga sangat dimanfaatkan VOC untuk dapat memperoleh Perak dengan harga rendah. Mengingat hampir seluruh pedagang Eropa di Asia membutuhkan

⁴¹ Charles Ralph Boxer, *op.cit.*, hlm. 127.

perak untuk membeli bahan tekstil dan merica. Berkat “*Koneksi Jepang*” inilah VOC mampu memperoleh Keuntungan yang sangat banyak.⁴²

Pada akhir abad ke-17, volume perdagangan dan pelayaran antara Eropa dan Asia sangat meningkat pesat. Seperti contohnya Kopi Jawa dan teh Cina yang telah menaklukkan pasar Eropa. Seiring berjalannya waktu juga VOC telah kehilangan posisi unik mereka dalam Monopoli sektor rempah-rempah. Pendapatan dari perdagangan Asia saja tidak mampu mengimbangi melonjaknya biaya, terutama karena biaya administrasi yang tinggi. Akibatnya pada abad ke-18 kegiatan VOC di Asia hanya mengalami kerugian dari tahun ke tahun. Selain itu juga perdagangan dengan Jepang telah menurun sejak tahun 1700. Walaupun keuntungan dari penjualan barang-barang Asia cukup untuk mendanai penyediaan armada kapal setiap tahun dan untuk menutupi kerugian perdagangan tahunan. Namun, pasokan cadangan keuangan dirasa tidak mencukupi.⁴³

Perubahan yang masif ini membuat VOC semakin bergantung pada penjualan di pusat Belanda. Semakin menurunnya pendapatan penjualan juga menempatkan VOC pada posisi yang rentan. Pecahnya Perang Inggris pada tahun 1780 juga berdampak pada tidak diadakannya pelelangan karena tidak ada kapal dari Asia selama beberapa tahun. Perusahaan kompeni tersebut semakin kehilangan kredibilitas dan terjebak dalam lubang hutang yang dalam. Walaupun

⁴² *Ibid*, hlm. 130-131.

⁴³ *Ibid*, hlm. 135.

Perang berakhir pada tahun 1784, tetapi perusahaan terus berjuang dan tidak dapat bertahan tanpa dukungan penuh dari pemerintah Belanda.⁴⁴

Invasi tentara Prancis dan berdirinya Republik Batavia pada Januari 1795 mengakhiri masa jabatan mantan direktur VOC.⁴⁵ Kepengurusan VOC selanjutnya dipercayakan kepada *Comité tot de zaken van de Oost-Indische handel en bezittingen*.⁴⁶ Dan berdasar Oktroi VOC sejak tahun 1 Januari 1800 Organisasi VOC secara resmi dinonaktifkan setelah akibat perang besar yang berlangsung di Eropa. Pengiriman dan perdagangan ke Asia juga tidak banyak membantu keuangan dari perusahaan yang pada akhirnya menandai berakhirnya Eksistensi VOC. Melihat aktivitas perusahaan selama kurang lebih Dua Abad, jumlah total yang dicatatkan terbilang cukup mengesankan baik dari segi penjualan komersial maupun jumlah kapal dan listrik yang dibawa oleh kapal-kapal tersebut.⁴⁷

Pada abad ke-18 Pendapatan perusahaan tercatat memang terus menurun, tetapi jumlah tersebut jauh lebih besar daripada abad sebelumnya. Seperti contoh VOC meluncurkan Total 4.700 kapal ke Asia. Dengan rincian 1.700 pada abad ke-17 dan lebih dari 3.000 pada abad ke-18. Dari tahun 1602 hingga 1700 kapal-kapal VOC mengangkut 317.000 orang ke Asia dan dari tahun 1700 hingga 1795 berjumlah 655.000 orang. Selain itu pula nilai perdagangan terus menunjukkan pertumbuhan bisnis sejak tahun 1700. Pembelian barang-barang yang dibawa kembali oleh kapal-kapal dari Asia masing-masing mencapai 205 juta gulden dan

⁴⁴ *Ibid*, hlm. 158.

⁴⁵ Berdasarkan Dekrit yang dikeluarkan pemerintah Belanda pada tanggal 24 Desember 1795. Para direktur VOC dibebaskan tugasnya pada tanggal 1 Maret 1796.

⁴⁶ Komisi Urusan Kolonial Perdagangan India Timur.

⁴⁷ *Ibid*, hlm. 166-169.

667 juta gulden pada periode kedua. Setelah itu Penjualan produk-produk ini di pasar Eropa berjumlah 757 juta gulden pada periode pertama dan 1.633 juta gulden pada periode kedua.⁴⁸

2.2 Pembentukan Amsterdam Stock Exchange

Saat ini, Wall Street ramai digunakan sebagai istilah yang menyebut industri keuangan, yang meliputi bursa saham, bank besar, pialang atau broker saham, sekuritas, dan perusahaan penjamin emisi di Amerika Serikat. Meski kini pelaku industri telah tersebar di berbagai penjuru wilayah Amerika Serikat, namun Wall Street masih digunakan sebagai sebuah kolektif untuk pasar keuangan setempat.⁴⁹ Wall Street pun menjadi istilah yang populer secara global yang menggambarkan industri keuangan khususnya perdagangan efek, bahkan sistem keuangan di negara itu. Namun jika ditelisik lebih jauh lagi mengenai perdagangan efek, walaupun menjadi yang paling besar. Namun wall Street bukanlah yang tertua. Dikarenakan perdagangan efek pertama kali justru lahir di kawasan Eropa melalui Amsterdam Stock Exchange.

Lahirnya bursa efek Amsterdam sendiri sebenarnya tidak langsung terbentuk secara natural, melainkan dibangun dari kebutuhan para pedagang dalam melakukan pencatatan saham mereka. Bagi beberapa orang, Bursa efek Amsterdam dianggap sebagai pasar sekuritas modern pertama yang ada di dunia. Hal tersebut terjadi mengingat sebelum adanya Kantor bursa efek, pencatatan

⁴⁸ Anthony Reid, *op.cit.*, hlm. 136.

⁴⁹ Ridwan Saidi, *Jakarta dari Majakerta hingga VOC*, (Chamal Hamid, 2018), hlm. 41.

saham yang dilakukan oleh perusahaan hanya bersifat informal saja. Sedangkan ketika itu, kebanyakan perusahaan yang berada di Eropa mayoritas mendapatkan modal dari para investor dalam melakukan perdagangannya. Kurangnya pencatatan formal membuat rawannya terjadi konflik antara pemilik modal dan perusahaan. Dari situ, VOC sebagai kongsi dagang terbesar saat itu mendirikan sekuritas demi mempermudah pencatatan keuangan perdagangan mereka.⁵⁰

Sejak Vasco Da Gama memulai rute perdagangan dari Eropa ke India pada akhir abad ke-15, hubungan perdagangan antar bangsa-bangsa di Eropa dengan bangsa-bangsa di Asia semakin erat. Rempah-rempah yang berasal dari Asia, terutama lada, menjadi komoditas utama perdagangan pada saat itu. Ketika persaingan antar pedagang memanas, mengakibatkan harga rempah-rempah menjadi jatuh. Penurunan harga rempah-rempah dalam perdagangan memaksa para pengusaha Belanda untuk bekerja sama dan bergabung menjadi sebuah perusahaan. Akhirnya pada tanggal 20 Maret 1602, atas saran *Gubernur Jendral Prinz Johann Moritz von Nassau*, tiga perusahaan besar di Belanda bergabung membentuk sebuah perusahaan berskala nasional yang dikenal sebagai “*Vereenigde Oostindische Compagnie*” (VOC).⁵¹

Perusahaan VOC ini memberikan keuntungan yang besar sehingga Masyarakat Belanda tergiur dengan keuntungannya dan ingin berkontribusi dalam modal perusahaan. Di sinilah muncul istilah “share” dengan surat bukti berupa kepemilikan modal (saham). Pada saat itu, saham sudah mulai diperjual-belikan

⁵⁰ *Ibid*, hlm. 43-44.

⁵¹ Charles Ralph Boxer, *op.cit.*, hlm. 17.

dan terbentuklah Pasar Saham Amsterdam dengan saham tunggal yaitu saham VOC. Bursa Efek Belanda atau *Amsterdam Stock Exchange* berdiri tepat pada tahun 1602 yang diinisiasi serta didirikan oleh Kongsi Dagang atau Persekutuan Dagang Hindia Belanda yang saat itu masih disebut prakompeni.⁵² Mulanya VOC mendirikan bursa tersebut untuk membantu menjual obligasi dan saham lembarannya agar dapat memudahkan serta mendanai kegiatan-kegiatan maritimnya.

VOC juga tercatat sebagai perusahaan sekuritas yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) pertama di dunia. Tercatat VOC melakukan penawaran umum perdananya pada 1 April hingga 31 Agustus tahun 1602. IPO yang dilakukan oleh VOC pada saat itu ditandai dengan dibukanya enam kamar dagang di beberapa kota seperti *Amsterdam*, *Hoorn*, *Enkhuizen*, *Delft*, *Rotterdam* dan *Middleburg*. Lalu tepat pada tahun 1611, VOC resmi menyelesaikan gedung Bursa Saham Amsterdam yang dirancang oleh Arsitek *Hendrick de Keyser*.⁵³ Seiring setelah berdirinya bangunan Bursa Saham Amsterdam, VOC melakukan transformasi terhadap penjualan efek dengan menambahkan unsur kontrak berjangka, *short selling* hingga *bear raid*.⁵⁴

Dari sinilah VOC menjadi perusahaan yang semakin besar berkat dukungan modal dari para partisipan baik itu yang ada dari Eropa, maupun yang ada di Asia. Selain itu keberhasilan perdagangan VOC juga di imbangi

⁵² Beng To Oey, *Sejarah Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia, 1991), hlm. 57.

⁵³ Gedung Bursa saham Amsterdam yang juga menjadi kantor dari VOC dikenal dengan nama *Beurs van Berlage*.

⁵⁴ *Ibid*, hlm. 58.

mundurnya bangsa Portugis dari kawasan Asia, yang membuat perdagangan Asia saat ini hanya dikuasai 2 perusahaan yaitu VOC dan EIC. Namun, VOC sedikit lebih di unggulkan dikarenakan sistem permodalan mereka yang terbilang cukup mendukung. Dari situ tidak lama setelahnya East India Company (EIC) sebuah kongsi dagang asal inggris juga mengikuti jejak VOC dengan membentuk kantor bursa efek sendiri yang diberi nama *London Stock Exchange*. Hal tersebut ditujukan untuk menggeser hegemoni kekuasaan VOC di kawasan Asia.⁵⁵

Pasar modal London memulai debutnya dari pasar terbuka (outdoor market) di jalan Exchange Alley. Pada tempat tersebut para pialang melakukan transaksi jual-beli saham-saham perusahaan-perusahaan perkapalan dan perdagangan Inggris. Pada tahun 1725, transaksi mulai beralih dari jalanan ke kedai kopi Jonathan's Coffee House, perdagangan saham pada saat itu masih bersifat non-formal, baru setelah sistem perdagangan dibakukan pada tahun 1773, administrasi perdagangan saham menjadi lebih tertata dan namanya berubah menjadi The Stock Exchange. Sistem yang dipakai bursa efek London berbeda dengan bursa efek Amsterdam dimana pada bursa efek Amsterdam, aktivitas kegiatan mereka dilaksanakan lebih terpusat pada kamar dagang mereka yang berlokasi di Amsterdam.⁵⁶

Seperti halnya pendahulunya di Inggris, pasar modal di Amerika dimulai di luar ruangan. Pada tahun 1792, *John Sutton*, *Benjamin Jay*, dan 22 pemimpin perusahaan finansial menandatangani kesepakatan pembentukan pasar modal di

⁵⁵ Charles Ralph Boxer, *op.cit.*, hlm. 44.

⁵⁶ Beng To Oey, *op.cit.*, hlm. 70

Amerika. Kesepakatan tersebut ditandatangani di bawah pohon buttonwood di Castle Garden dan berisi tentang aturan main, regulasi, serta biaya yang akan dibebankan dalam setiap transaksi. Mereka menamakan organisasi ini *The Stock Exchange Office*. Perdagangan saham di Amerika kemudian berkembang dengan pesat, sehingga pasar modal yang menjadi pusat transaksi menjadi penuh sesak. Walaupun tidak sebesar Belanda ketika itu, Akan tetapi aktivitas perdagangan efek di Amerika berkembang cukup pesat dan sangat lancar.⁵⁷

Pada tahun 1817, para pialang saham di New York membentuk The New York Stock & Exchange Board dan memindahkan tempat transaksi ke gedung nomor 40 di Jalan wall street. Pada tahun 1863, nama organisasi tersebut berubah menjadi The New York Stock Exchange (NYSE) dan berpindah lagi pusat transaksinya ke gedung di persimpangan Jalan Wall Street dan Broad Street. Dari sinilah istilah Wallstreet menjadi sangat terkenal sebagai pusat perdagangan bahkan hingga saat ini.⁵⁸

Beberapa abad berjalan, akhirnya banyak bermunculan kantor bursa saham baru yang tersebar di seluruh dunia. Hal tersebut juga akibat dari kesadaran para pedagang atas pentingnya sektor permodalan bagi kelancaran bisnis mereka. Sampai pada tahun 1800an, untuk kawasan Asia saja tercatat sudah memiliki Kantor bursa efek mereka sendiri seperti halnya kantor Bursa Efek Taiwan dan Kantor bursa efek India.⁵⁹ Perkembangan ini juga sedikit demi sedikit mengikis

⁵⁷ Ridwan Saidi, *op.cit.*, hlm. 38.

⁵⁸ *Ibid*, hlm. 50.

⁵⁹ Beng To Oey, *op.cit.*, hlm. 111.

persaingan bisnis pada sektor permodalan, dibuktikan dengan banyaknya kantor bursa yang melakukan merger dengan kantor bursa efek lainnya.

2.3 Pembentukan *Nederlandsche Handel-Maatschappij* (NHM)

VOC mendiami Hindia Belanda kurang lebih sekitar 200 tahun sebelum akhirnya dibubarkan pada tahun 1799 dan seluruh asetnya diserahkan ke kerajaan Belanda. Walaupun salah satu faktor bubarnya VOC terjadi karena banyaknya pejabatnya yang korup⁶⁰, namun ketika masih aktif VOC menjadi salah satu perusahaan terkaya yang pernah ada dengan penghasilan mencapai 78 Juta Gulden Belanda.⁶¹ Pada tahun 1824 Pasca dibubarkannya VOC, Raja Willem I membentuk sebuah perusahaan baru dengan nama *De N. V. Nederlandsche Handel-Maatschappij* atau lebih dikenal dengan nama NHM. Pembentukan itu sendiri didasarkan atas peluang-peluang bisnis yang didapatkan oleh VOC khususnya perdagangannya di Nusantara. Selain itu NHM nantinya juga diharapkan dapat menghidupkan kembali perekonomian Negeri Belanda yang sempat terpuruk pasca perang.⁶²

Satu tahun setelah didirikan, NHM langsung membuka perwakilan di Batavia. Hal tersebut dikenal dengan nama *Factorij Nederlandsche Handel*

⁶⁰ Penyerangan Napoleon Bonaparte ke Belanda menjadi faktor utama bubarnya VOC, namun beberapa faktor seperti krisis finansial dan korupsi dari beberapa pejabatnya menjadi faktor pendukung bubarnya VOC.

⁶¹ 78 Juta Gulden sama dengan 7.9 Triliun USD atau jika di rupiahkan setara dengan 112 Kuadriliun.

⁶² Anthony Reid, *A History of Southeast Asia : Critical Crossroads*, (New Jersey: John Wiley & sons, 2015), hlm. 43.

Maatsehappij dan biasa disebut dengan nama *Factorij*⁶³ atau Kompeni Kecil. Sejak itu, perusahaan ini bertahan di Batavia serta memperluas ruang operasionalnya ke wilayah Nusantara lainnya maupun di luar negeri. Pada tahun 1826 perwakilan NHM di Batavia membuka cabangnya di Palembang, Banjarmasin, dan Banda. Kegiatan utamanya adalah melakukan pengiriman dan juga penjualan barang-barang ke Hindia Belanda. Di samping itu, perusahaan ini juga membantu pemerintah Hindia Belanda melakukan pengiriman uang ke Tiongkok, Australia, dan India.⁶⁴

Pada tahun 1830, Gubernur jenderal Hindia Belanda saat itu yaitu Van Den Bosch melakukan sebuah Sistem Tanam Paksa atau yang lebih dikenal dengan *Cultuurstelsel*. Sebuah sistem pajak yang mewajibkan para pemilik tanah untuk mengharuskan 20% perkebunannya ditanami komoditas ekspor khususnya Kopi, Teh dan Kakao. Dan dari hasil perkebunan tersebut nantinya para pemilik wajib menjualnya ke pemerintah kolonial dengan harga yang sudah ditetapkan dan tergolong kecil. Dengan berlakunya sistem tanam paksa, maka NHM juga mempunyai fungsi ganda pula yakni dengan melakukan pengiriman barang dan melakukan pembelian rempah-rempah dari pemerintah Hindia Belanda.⁶⁵

Pada masa ini NHM mendapat keuntungan yang sangat besar, mengingat hampir seluruh pajak hasil tanam paksa dimonopoli oleh NHM. Pada tahun 1850 NHM mulai membiayai perkebunan yang ada di Hindia Belanda. Skema

⁶³ Istilah *Factorij* di gunakan sebagai bentuk penamaan kantor cabang perusahaan yang letaknya berada di luar Eropa.

⁶⁴ *Ibid*, hlm. 58.

⁶⁵ Nugroho Notosusanto, *Sejarah Nasional Indonesia Jilid IV :Kemunculan Penjajahan di Indonesia tahun 1700-1900*, (Jakarta: Balai Pustaka, 1975), hlm. 447.

pembiayaan sendiri berupa uang muka panen, pinjaman hipotek dan penyertaan modal. Hal tersebut juga disinyalir sebagai cikal-bakal investasi modal di Hindia Belanda atas perkebunan yang ada disana. Permodalan yang dilakukan oleh NHM terbilang cukup mudah mengingat kas yang mereka dapatkan dari hasil monopoli rempah mampu untuk memberi modal banyak sekali perkebunan milik Eropa yang ada di Hindia Belanda. Bahkan disebutkan juga jika cabang NHM di Jawa memiliki lebih dari 17 Perusahaan Pabrik Gula.⁶⁶

Pada tahun 1857 Sebuah perusahaan Swasta didirikan dengan nama *Nederlandsch Indische Escompto Maatschappij* yang berfokus pada jasa Perbankan. Setelah itu berdiri pula kantor agensi *Nederlandsch-Indische Handelsbank* atau Bank Dagang Hindia Belanda di Batavia tahun 1863. Dengan dibentuknya dua bank tersebut, NHM sebagai perusahaan yang sudah lama melakukan jasa Permodalan mulai merasa tersaingi walaupun sebenarnya ketiga bank tersebut memiliki spesialisnya sendiri-sendiri meski dalam bidang yang sama yaitu permodalan. Melihat hal tersebut pada tahun 1870 NHM akhirnya mulai melakukan diversifikasi usaha terhadap bidang perbankan.⁶⁷

Pada tahun tersebut NHM juga aktif dalam perdagangan valuta asing dengan cara menjadikan valas sebagai bisnis pentingnya. Kegiatan lainnya adalah transaksi surat berharga, transfer via telegraf, dan pembiayaan impor di Hindia Belanda. Bahkan dengan semakin banyaknya perusahaan permodalan yang ada di Hindia Belanda membuat berkembang juga Perusahaan-perusahaan perkebunan

⁶⁶ Anthony Reid, *op.cit.*, hlm. 63-64.

⁶⁷ *Ibid*, hlm. 67.

disana. Hal ini juga yang dianggap sebagai periode awal perdagangan efek di Hindia Belanda.⁶⁸

⁶⁸ *Ibid*, hlm. 69

BAB III

PERDAGANGAN EFEK PADA MASA KOLONIAL

Bursa efek di Indonesia pertama kali dibentuk pada tahun 1912 melalui *Vereniging voor de Effectenhandel* dan menjadi bursa efek Batavia. Hal tersebut menandai awal mula pencatatan formal atas transaksi permodalan dari perusahaan-perusahaan yang ada di Hindia Belanda. Walaupun demikian, hal tersebut tidak lantas mengisyaratkan bahwa perdagangan efek di Indonesia baru terjadi ketika itu juga. Namun hal tersebut sudah terjadi jauh sebelumnya. Transaksi saham pada perdagangan efek sendiri pertama kali tercatat pada tahun 1892, hal itu dilakukan oleh perusahaan perkebunan di Batavia yaitu *Cultuur Maatschappij Goalpara* yang diberitakan bahwa perusahaan tersebut menjual 400 saham mereka dengan harga 500 Gulden per saham yang beredar.⁶⁹ Walaupun demikian, apakah hal tersebut mengisyaratkan bahwa sebenarnya perdagangan efek di Nusantara benar-benar baru terjadi pada tahun tersebut.

3.1 Aktivitas perdagangan dan perbankan

Perdagangan efek telah berlangsung sejak masa VOC berkantor di Hindia Belanda. Ketika itu baru ada satu perusahaan saja yang melakukan aktivitas perdagangan efeknya yaitu VOC dimana mereka menjalankan monopoli perdagangan di Nusantara dengan modal para partisipannya di Negeri Belanda.

⁶⁹ Eko Sudarmanto, dkk, *Pasar Uang dan Pasar Modal*, (Medan: Yayasan kita Menulis, 2021), hlm. 17.

Hal tersebut mengalami perubahan semenjak VOC bangkrut dan kedudukannya secara tidak langsung digantikan oleh NHM yang ditunjuk langsung oleh pemerintah Belanda. Walaupun terbilang mirip yaitu bergerak pada sektor ekspor dan penjualan hasil bumi. Namun secara perkembangannya NHM juga beraktivitas pada sektor perkebunan⁷⁰, dan bahkan pada sekitar tahun 1880 NHM juga menjalankan bisnis perbankan.⁷¹

Sistem perdagangan efek sangat erat kaitannya dengan perusahaan dan pemilik modal yang ketika itu kepemilikan modal rata-rata dikuasai oleh lembaga perbankan. Sejak tahun 1828 dimana ketika itu *De Javasche Bank* sebagai bank pertama di Hindia Belanda melakukan aktivitas perbankan dengan cara memberikan modal bagi beberapa perusahaan yang ada di Hindia Belanda. Sampai dengan disusulnya beberapa bank lainnya seperti *De Escompto Bank*, *Nederlandsch Indische Handelsbank*, dan *Nederlandsche Handelsmaatschappij* yang juga beralih ke sektor perbankan pada tahun 1880.⁷²

Pada tahun 1870 Pemerintah Belanda menerbitkan undang-undang pokok agraria yang di dalamnya mengatur prinsip politik pertanahan di negara jajahannya khususnya di Hindia Belanda. Munculnya aturan tersebut sebenarnya menjadi angin segar bagi para penduduk pribumi mengingat dalam aturan tersebut hak-hak atas tanah menjadi lebih dihargai oleh pemerintah kolonial. Berbeda dengan kebijakan *cultuurstelsel* yang bertumpu pada pemanfaatan sistem desa,

⁷⁰ NHM memiliki beberapa industri yang bergerak pada sektor perkebunan dibanding yang sebelumnya yang hanya berfokus pada sektor ekspor saja. Hal ini terjadi akibat dari peluang keuntungan yang tinggi berkat diberlakukannya kebijakan Sistem tanam paksa atau *Cultuurstelsel*.

⁷¹ *Ibid*, hlm. 24.

⁷² *Ibid*, hlm. 28-30.

sebaliknya Agrarische Wet 1870 justru hendak melepaskan tanah dari ikatan-ikatan komunalnya pada desa dan membebaskan warga dari kerja wajib kepada desa. Pemerintah kolonial juga mengakui hak milik warga atas tanahnya dan melarang perpindahan hak milik itu kepada pemodal asing.⁷³

Namun secara prakteknya, aturan tersebut justru menjadi pisau bermata dua yang mana di dalam aturannya pemerintah kolonial memberikan izin bagi para pemodal swasta untuk membangun usaha mereka di Hindia Belanda lewat peminjaman tanah milik pribumi. Berawal dari aturan tersebutlah selanjutnya aktivitas permodalan usaha menjadi semakin ramai dilakukan di Hindia Belanda. Sebagai akibat dari aturan tersebut banyak perkebunan besar mulai hadir di Hindia Belanda. Sebelumnya monopoli pemerintah terhadap tanaman ekspor secara bertahap telah dihapuskan sejak 1860-an. Akan tetapi, pada akhir abad ke-19 produk-produk dari luar pulau Jawa justru masuk dalam kalkulasi perdagangan Belanda. Hal ini juga yang menjadi pertimbangan bagi para pemilik modal dalam membuka jenis usaha perkebunannya.⁷⁴

Nederlandsche Handel-Maatschappij sebagai perpanjangan tangan pemerintah dalam perbankan menjadikan perusahaan tersebut sebagai perusahaan yang superior dimana NHM mampu menjalankan aktivitas di banyak sektor. NHM bertugas sebagai pemodal perusahaan pihak ketiga dengan menyediakan uang muka kontrak atau hipotek di bawah obligasi panen. Selain itu, NHM menjual produk dari perusahaannya sendiri dan dari perusahaan hubungan. Dari

⁷³ Poesponegoro, *Sejarah Nasional Indonesia IV*, (Jakarta: Balai Pustaka), hlm. 52

⁷⁴ *Ibid*, hlm. 61.

sini sektor permodalan menjadi lebih ramai mengingat banyak perusahaan perkebunan baru yang muncul akibat dari kemudahan mereka dalam mendapatkan modal.⁷⁵

Pada tahun 1891, NHM telah menginvestasikan 19 juta gulden ke dalam sekuritas dan 7 juta gulden diantaranya berada di Rhijnspoor. Ini adalah 47% dari ekuitas pemegang saham yang dimiliki oleh NHM. Walaupun hal tersebut sempat dipertanyakan oleh komisaris kerajaan karena dianggap berlebihan secara jumlah, namun hal tersebut tetap dilakukan karena perusahaan dan sekuritas berada dalam satu kelompok perusahaan yang terbilang sama.⁷⁶

Ekspansi besar-besaran perusahaan perkebunan dan perusahaan tanaman perdagangan di Hindia Belanda terjadi pada kurun waktu 1870 sampai 1920. Terutama gula dan tebu di Jawa dan kemudian karet dan kelapa sawit di Sumatera. Dalam kurun waktu tersebut, industri pertanian atau perkebunan di Hindia Belanda mengalami perkembangan yang sangat pesat. Lewat aturan tersebut juga pemanfaatan lahan juga sangat dimaksimalkan dengan sebaik mungkin. Daerah dengan demografi dataran tinggi dimanfaatkan untuk menanam kopi, teh, kina, dan ketela pohon, Sedangkan di dataran rendah perusahaan perkebunan menanam tebu, kakao dan tembakau.⁷⁷

Perkembangan paling mencolok dari pembukaan perkebunan baru di Pulau Jawa terjadi pada sektor industri gula. Mengingat pada tahun 1870 luas tanah di Pulau Jawa yang ditanami gula hanya berkisar sekitar 54.176 bahu, sedangkan

⁷⁵ *Ibid*, hlm. 63.

⁷⁶ *Ibid*, hlm. 67-68.

⁷⁷ *Ibid*, hlm. 85.

dalam tahun 1900 jumlah itu meningkat menjadi 128.301 bahu. Disisi lain perkebunan-perkebunan teh juga mengalami perkembangan yang pesat, terutama setelah perusahaan-perusahaan perkebunan mulai ditanam dengan teh Assam. Tanaman ekspor lain yang mengalami kenaikan dalam produksi adalah Kopi dan Kina. Selama masa ini Hindia Belanda menjadi penghasil kina paling terkemuka di dunia karena hampir 90% kina yang digunakan di dunia pada waktu itu berasal dari perkebunan-perkebunan kina di Jawa.⁷⁸

Tabel 1. Ekspor Hindia Belanda tahun 1870-1912 (dalam juta Gulden)

Komoditi	1870	1912	Perubahan (%)
Gula	50	183	+266
Kopi	68	23	-66
The	3	27	+800
Rempah-Rempah	6	14	+133
Tembakau	11	64	+482

Sumber: De Graaf, *De algemene banken en het effectenbedrijf*, hlm. 112

Daerah utama penghasil gula di pulau jawa rata-rata berada di area pesisir pantai, di mana terdapat sistem irigasi yang sangat baik untuk persawahan disana. Daerah tersebut antara lain Cirebon, Semarang, Madiun, Kediri, Probolinggo, Pasuruan, Malang, Surabaya dan Jombang. Dimana pada daerah tersebut banyak dibangun perusahaan perkebunan tebu. Walaupun terus mengalami kenaikan, nyatanya pada tahun 1885 perkembangan tanaman perdagangan mulai berjalan lambat. Hal tersebut diakibatkan jatuhnya harga gula dan kopi di pasaran internasional. Jatuhnya harga gula di pasar dunia ini terjadi akibat di Eropa mulai

⁷⁸ De Graff, *Terbunuhnya Kapten Tack: Kemelut di Kartasura abad XVII*, (Michigan: Grafiti Pers, 1989), hlm. 58.

melakukan penanaman gula bit⁷⁹ sehingga mereka tidak perlu lagi mengimpor dari Hindia Belanda. Pada tahun 1891 harga tembakau di pasar internasional juga mengalami kemerosotan harga sehingga mengancam kelangsungan hidup.⁸⁰

Harga gula menurun tajam pada tahun 1883, hal ini membuat para eksportir pengiriman mulai mengurangi pengiriman gula ke Eropa. Walaupun demikian, hasil ini berbanding terbalik dengan produksi gula dalam negeri yang di hasilkan oleh perusahaan-perusahaan perkebunan dimana ketika itu produksi yang dihasilkan masih tergolong cukup tinggi. Akhirnya pada tahun 1884 beberapa perusahaan gula menyerahkan sepenuhnya produksi mereka pada eksportir tanpa mempedulikan keuntungan yang mereka dapat. Sudah pasti hal ini sangat berimbas terhadap neraca keuangan mereka dikarenakan laba yang di dapat hanya mampu menutup biaya produksi saja tanpa bisa memberikan keuntungan untuk para pemodal termasuk juga NHM sebagai pemilik modal dari beberapa perusahaan.⁸¹

⁷⁹ Gula Bit adalah Jenis tanaman yang digunakan masyarakat Eropa sebagai pemanis pengganti gula.

⁸⁰ Noer Fauzi, *Land Reform Dari Masa Ke Masa*, (Yogyakarta: Tanah Air Beta dan Konsorsium Pembaruan Agraria, 2012), hlm. 36-38

⁸¹ *Ibid*, hlm. 40.

Tabel 2. Harga saham perbankan di Hindia Belanda tahun 1883-1885

Nama Bank	Tahun 1883	Tahun 1884	Tahun 1885
Amsterdamsche Bank	130	125	125
Handelsvereniging Amsterdam	85	66	68
Internatio	114	83	76
Javasche Bank	191	192	184
Koloniale Bank	95	35	43
Nederlandsche Bank	250	214	227
Nederlandsche Handel-Maatschappij	111	103	108
Nederlandsch-Indische Handelsbank	106	39	60
Stoomvaart Maatschappij Nederland	92	59	52
Twentsche Bankvereniging	113	108	110

Sumber: Geljon, *De algemene banken en het effectenbedrijf*, hlm. 242

NHM sudah pasti juga menderita kerugian langsung dan tidak langsung sebagai akibat dari Krisis Gula. Dari kerugian yang diterima, sektor perusahaan menjadi sektor terbesar yang dialami NHM dan bukan dari sektor perbankannya. Dalam catatannya perusahaan Dorrepaal & Co., di Vorstenlanden memiliki andil yang sangat besar sebagai perusahaan yang mengalami kerugian dimana NHM juga terlibat langsung dalam aktivitas perusahaan tersebut. Untuk ukuran satu perusahaan saja kerugiannya ditaksir sekitar 5.9 juta gulden.⁸²

Krisis gula ini tidak hanya berdampak pada pasar Hindia Belanda, namun juga terhadap daerah di kawasan Asia Timur lainnya. Bahkan pada bulan Mei 1884, Oriental Banking Corporation di India harus mengakhiri aktivitasnya akibat dari krisis ini. Hal tersebut juga menjadi alasan keraguan importir Eropa dalam membeli produk dari NHM. Kejadian ini selanjutnya menjadi titik balik

⁸² *Ibid*, hlm. 59.

perubahan aktivitas permodalan di Hindia Belanda mengingat banyak partisipan yang mulai menghentikan suntikan modalnya kepada beberapa bank di Hindia Belanda, hal tersebut lantas juga mempengaruhi aktivitas dari perusahaan juga. Dinamika pasar tidak hanya dialami oleh perusahaan perkebunan saja, namun juga dialami oleh bank-bank perkebunan yang memberikan modal pada perusahaan. Pada tahun 1885 banyak bank yang mengalami kejatuhan sebagai akibat dari krisis perdagangan, hal tersebut terjadi akibat dari kemerosotan yang dialami oleh perusahaan perkebunan yang secara otomatis juga berdampak terhadap keberlangsungan bank pemberi modal.⁸³

Salah satu cara yang digunakan direksi NHM dalam mempertahankan nilai pasar gula adalah dengan cara melakukan evaluasi terhadap produksi di tiap-tiap perusahaannya. Ketika itu mereka sadar bawah satu-satunya alasan dasar kenapa krisis gula bisa menimpa kawasan Asia adalah karena datangnya industri gula bit di kawasan pasar Eropa. Para direksi juga tidak memungkiri fakta jika gula bit tetap akan menguasai pasar Eropa dan sulit bagi gula lokal untuk menggesernya. Oleh karena itu, para pimpinan direksi NHM melakukan pengembangan untuk memproduksi gula lokal salah satunya dengan cara menerapkan teknologi industri baru dalam produksi gula yaitu dengan cara instalasi difusi dan panci vakum. Hal tersebut sendiri dilakukan dengan tujuan untuk menekan biaya produksinya, sehingga walaupun harga gula rendah setidaknya tidak diperlukan juga modal yang besar dalam melakukan produksi gula.⁸⁴

⁸³ Poesponegoro, *op.cit.*, hlm. 82.

⁸⁴ *Ibid*, hlm. 88.

Sebenarnya krisis gula tidak terlalu berdampak terhadap NHM. Walaupun krisis tersebut sangat mempengaruhi banyak sektor baik dari sektor perbankan sampai sektor perkebunan, namun NHM mampu memanfaatkan hak yang dimilikinya yaitu sebagai pemilik modal, eksportir dan pengelola perkebunan dalam satu waktu sekaligus. Belum lagi manuver politik yang dilakukan para pimpinan direksinya dengan cara meminta bantuan dana dari pemerintah Belanda membuahkan hasil yang sangat memuaskan. Tercatat NHM mendapatkan suntikan dana sebesar 27.5 Juta Gulden dalam bentuk obligasi oleh pemerintah Belanda. Keberhasilan NHM bertahan dari krisis perdagangan tidak semata-merta karena bantuan dari pemerintah Belanda saja, namun juga karena aktivitas perbankan mereka yang terus berkembang. Salah satunya seperti penyediaan uang melalui transfer Telegrafik.⁸⁵

Perjalanan inspeksi yang dilakukan mantan sekretaris Jan Hudig ke Hindia Belanda pada tahun 1879-1880 untuk memeriksa perusahaan pertanian berimbas sangat penting bagi aktivitas NHM. Dalam laporannya Hudig menyarankan manajemen untuk segera menghentikan aktivitas beberapa perusahaan akibat dari krisis perdagangan yang terjadi. Akibat pemeriksaan tersebut NHM terselamatkan dari bencana cepat yang dialami banyak perusahaan dan bank pada tahun 1884. Selain itu, krisis perdagangan pada tahun 1885 juga mengakibatkan terjadinya perubahan organisasi dalam kehidupan ekonomi Hindia Belanda. Pada tahun

⁸⁵ Noer Fauzi, *op.cit.*, hlm. 121.

tersebut perkebunan-perkebunan besar tidak lagi sebagai usaha milik perseorangan. Akan tetapi, di re-organisasi menjadi perseroan terbatas.⁸⁶

Pemimpin perkebunan bukan lagi dimiliki secara langsung tetapi dipimpin oleh seorang manajer. Artinya seorang yang ditugaskan dan bertanggung jawab kepada direksi perkebunan yang biasa dipilih oleh pemilik modal. Perubahan tersebut juga dialami oleh bank perkebunan dimana setelah krisis 1885 mereka pun juga mengadakan pengawasan atas operasi perkebunan-perkebunan besar tersebut dan tidak lagi hanya sebagai penyedia modal saja. Pada akhir abad ke-19 terjadi perkembangan baru dalam kehidupan ekonomi di Hindia Belanda. Sistem liberal murni dengan persaingan bebas mulai ditinggalkan dan digantikan dengan sistem ekonomi yang lebih dipimpin.⁸⁷

Dinamika industri juga kembali mengalami perubahan yang sangat pesat pada tahun 1901 setelah Ratu Wilhelmina mengeluarkan kebijakan politik etis di Hindia Belanda. Salah satu dari kebijakan tersebut adalah perbaikan pada sektor irigasi dimana semakin banyaknya tanah di pulau Jawa yang berpeluang untuk dibuka sebagai tanah perkebunan baru. Hal ini juga mendorong para pemilik modal baik dari perbankan maupun dari pemilik modal perseorangan. Selain perusahaan perkebunan, pada tahun tersebut juga mulai dibentuk beberapa perusahaan baru yang berada di sektor non perkebunan.⁸⁸

⁸⁶ *Ibid*, hlm. 124-125.

⁸⁷ De Graff, *op.cit.*, hlm. 99.

⁸⁸ M.C Ricklefs, *Sejarah Asia Tenggara Dari Masa Prasejarah Sampai Kontemporer*, (Jakarta: Komunitas Bambu, 2013), hlm. 72.

Seperti contohnya perusahaan Perumahan Celebes yang di bangun pada tahun 1911 sebagai akibat dari kebijakan politik etis yaitu imigrasi. Hal ini menandakan jika pada abad 20 industri perusahaan telah mengalami perkembangan ke sektor non perkebunan. Mengingat semenjak masa VOC antara abad 18-19 industri di Hindia Belanda hanya didominasi oleh Perusahaan Perkebunan saja.⁸⁹

Pada kuartal terakhir abad kesembilan belas, ekuitas NHM tercatat stabil dengan jumlah 35,7 juta gulden. Selain perusahaan dagang dan bank, NHM juga dapat dilihat sebagai bank investasi dan perusahaan ekuitas swasta atau kredit mobilier. Posisi dan peran ini tidak dimiliki oleh bank Belanda lainnya yang membuat Partisipasi item neraca lebih besar di semua bank kolonial. Sehingga secara tidak langsung juga meningkatkan nilai Ekuitas NHM tiap tahunnya. Dibandingkan dengan bank komersial Belanda lainnya.⁹⁰

Industri perbankan mengalami masa sulit pada kurun waktu 1884 sampai 1904. Mengingat pada periode tersebut terjadi pergolakan harga dan komoditas yang terjadi di Hindia Belanda. Pada tahun 1885 penjualan pada sektor gula mencapai nilai 84 juta gulden namun pada tahun 1904 tercatat hanya sekitar 30 juta gulden atau telah menurun kurang lebih sebanyak 60 persen. Hal yang sama terjadi pada sektor perkopian dimana dalam kurun waktu 1903 sampai 1904, nilai penjualan menurun dari 30 juta gulden ke angka 20,5 juta gulden walaupun selanjutnya komoditas kopi kembali menunjukkan angka penjualan yang positif.

⁸⁹ Poesponegoro, *op.cit.*, hlm. 130.

⁹⁰ *Ibid*, hlm. 131-132

Satu-satunya komoditas yang mengalami kenaikan adalah komoditas tembakau dimana dalam kurun waktu tersebut, nilai yang dicatatkan naik lebih dari dua kali lipat di angka 20,7 juta gulden ke 44 juta gulden.⁹¹

NHM bersama beberapa perusahaan dibawa naungan rumah dagang Amsterdam Van Eeghen bisa dibilang sebagai perbankan yang sangat berjasa dalam aktivitas beberapa perusahaan perkebunan khususnya perusahaan gula. Hal tersebut terjadi akibat dari langkah konkrit yang dilakukan bank pemberi modal dalam melakukan intervensi terhadap perusahaan yang sedang berjalan khususnya ketika pasca terjadinya krisis gula tahun 1884. Salah satu langkah yang dilakukan oleh bank-bank tersebut adalah memanggil para ahli teknis di bidang pertanian tropis yang direkrut sebagai konsultan, Dari situ ada paksaan terhadap perusahaan untuk melakukan perbaikan teknis atau saran untuk menutup pabrik yang berada di lokasi tidak menguntungkan. Dari langkah tersebut pula terjadi kenaikan produksi yang cukup signifikan dari tahun 1882 sampai tahun 1906.⁹²

Tabel 3. Peningkatan produksi bank dari perusahaan gula tahun 1882-1906

Nama Bank	Tahun	Produksi	Tahun	Produksi
Cultuur Mij. der Vorstenlanden	1888	377.000	1904	1.500.000
Handelsvereniging Amsterdam	1887	172.000	1904	1.200.000
Koloniale Bank	1885	271.000	1904	898.000
Nederlandsche Handel-Maatschappij	1882	821.000	1906	3.817.000
Ned.-Ind. Landbouw Maatschappij	1885	995.000	1904	2.321.000

Sumber: Helfferich, *Die Niederländisch-Indischen Kulturbanken*, hlm. 51.

⁹¹ *Ibid*, hlm. 135.

⁹² M.C Ricklefs, *op.cit.*, hlm. 68.

Karena Krisis Gula kerjasama antara berbagai perusahaan dan pemilik modal menjadi sangat penting. Orang-orang menjadi sadar bahwa ada ketidaksesuaian antara biaya produksi di Jawa dengan harga jual gula di pasar dunia. Harga jual turun drastis karena perkembangan produksi gula alir dan karena besarnya perlindungan yang dinikmatinya di Eropa. Disproporsi inilah yang menjadi penyebab krisis yang sebenarnya. Sektor tersebutlah yang selanjutnya coba untuk diperbaiki oleh para produsen gula lokal yaitu dengan perbaikan varietas tebu dan metode produksi dengan harapan kelangsungan hidup industri gula tebu di Jawa dapat terjamin. Mengingat, NHM sebagai bank yang cukup besar pun juga harus terkena imbas dari krisis tersebut, walaupun selama kurun waktu 1880 sampai 1990 ada beberapa tahun yang masih mampu dilalui oleh NHM dengan mencatatkan keuntungan.⁹³

⁹³ *Ibid*, hlm. 70.

Tabel 4. Partisipasi, Keuntungan dan kerugian di NHM dalam perusahaan tahun
1880-1900 (dalam satuan juta)

Tahun	Partisipasi	Rayuan	Keuntungan	Depresiasi
1880	4.3	3.5	-	1.6
1881	3.6	1.4	-	0.5
1882	3.1	1.1	-	0.1
1883	2.9	1.3	0.1	-
1884	2.8	4.6	-	1.1
1885	2.4	2.9	-	1.0
1886	1.6	2.5	-	1.8
1887	1.4	2.3	-	2.0
1888	2.2	2.3	-	-
1889	2.1	2.0	0.3	-
1890	2.0	2.7	0.1	-
1891	2.0	2.1	0.4	-
1892	3.2	2.5	0.6	-
1893	4.2	2.4	0.7	-
1894	3.8	3.9	-	0.4
1895	3.8	2.7	-	0.5
1896	4.2	2.6	0.2	-
1897	4.2	3.1	-	0.3
1898	4.9	2.0	0.8	-
1899	5.1	3.0	1.0	-
1900	5.6	3.7	0.8	-

Sumber: Mansvelt, *Sejarah Nederlandsche Handel Maatschappij*, hlm. 117.

Memasuki abad ke 20 NHM mulai benar-benar fokus ke sektor perbankan khususnya pada sektor permodalan. Portofolio saham sekuritas NHM tidak hanya ditujukan untuk investasi atau penyertaan pada perusahaan-perusahaan yang diurus langsung oleh NHM, tetapi juga terkait dengan bisnis perbankannya. Selain

itu pada Bank Sentral Belanda, NHM mengajukan sejumlah deposito sekuritas wajib karena kemungkinan untuk mendapatkan kredit cerukan melalui Bank Sentral Belanda. hal tersebut ditujukan meningkatkan kepemilikan saham oleh NHM. Dalam kasus lain misalnya pada Union of London & Smith's Banking di London, mereka menerapkan deposito terhadap valuta asing dan bisnis perbankan di Asia. Hal itulah yang sebenarnya ditiru oleh NHM untuk mencoba menguasai pasar Asia khususnya Hindia Belanda lewat kepemilikan sejumlah besar saham.⁹⁴

Tabel 5. Kepemilikan efek tahun 1903 – 1915 (dalam satuan juta)

Nama	1903	1915
Effectenkelder NHM	8.7	20.0
Depot bij dnb t.b.v. goederenhandel Staat	4.1	0.1
Depot bij dnb t.b.v. rekening-courant	5.0	5.0
Depot bij dnb t.b.v. Union of London & Smiths Bank, Londen	1.8	-
Depot bij ag. Min. van Fin. inzake Weduwen en Wezenfonds	-	0.2
Depot bij Associatie Cassa, Amsterdam	0.2	0.3
Depot bij Gedelegeerde Javasche Bank, Amsterdam	-	4.2
Depot bij Union of London & Smiths Bank, Londen	1.5	5.4
Depot bij Crown Agent for the Colonies, Londen	0.4	-
Depot bij Bank of Bengal, Rangoon	0.2	-
Total	25.4	38.1

Sumber: De Bree, *Nederlandsch-Indië in de twintigste eeuw*, hlm. 91

⁹⁴ *Ibid*, hlm. 74.

3.2 Perdagangan Saham dan Obligasi

Pada masa kolonial sistem pasar modal atau permodalan di Hindia Belanda dikuasai oleh lembaga perbankan, hal tersebut tidak terlepas dari peran NHM yang sangat sentral dalam sistem perekonomian di Hindia Belanda. Kedudukannya sebagai pengganti VOC secara tidak langsung melegitimasi kekuasaan NHM dalam memonopoli seluruh aktivitas perdagangan yang ada di Hindia Belanda khususnya dalam aktivitas ekspor barang. Selain itu perubahan NHM dari perusahaan eksportir ke lembaga perbankan disebut juga sebagai fase awal mulai maraknya sistem permodalan terjadi di Hindia Belanda.⁹⁵

Pada tahun 1848 pemerintah Hindia Belanda memberlakukan surat berharga sebagai alat tukar yang resmi digunakan di Hindia Belanda, hal inilah yang menjadi cikal-bakal awal terjadinya transaksi perdagangan efek secara tertulis di Hindia Belanda. Walaupun sistem permodalan sendiri telah ada semenjak zaman VOC. NHM yang ketika itu juga bertindak sebagai bank melakukan penjualan surat berharga dari beberapa perusahaan yang berada di bawah naungannya, seperti yang diketahui NHM juga memiliki beberapa perusahaan yang berada di bawah kekuasaannya.⁹⁶

Tercatat pada tahun 1848 sampai dengan 1911 total 19 perusahaan telah terdaftar dan menjual surat berharga mereka disana. Perusahaan-perusahaan tersebut sendiri bergerak di beberapa bidang seperti perusahaan perdagangan, perusahaan perkebunan, dan lain sebagainya. Walaupun pada kurun waktu 1848

⁹⁵ Rahardjo, *Bank Indonesia dalam Kilasan Sejarah Bangsa*, (Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia, 1995), hlm. 22.

⁹⁶ *Ibid*, hlm. 24-25.

sampai dengan 1911 perusahaan yang tercatat hanya sebatas perusahaan perkebunan dan perdagangan. Dengan periode yang panjang tersebut dapat dipahami jika dampak dari UU pokok agraria sangat berimbas terhadap bidang perusahaan yang ada.⁹⁷

Tabel 6. Perusahaan yang terdaftar di NHM pada kurun waktu 1848-1911

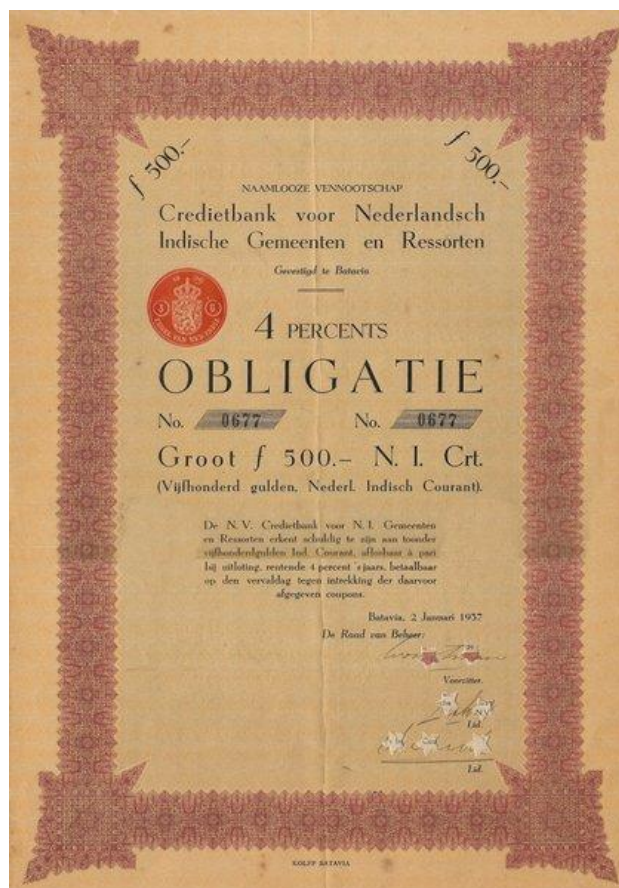
No	Nama Perusahaan	Bidang Perusahaan
1	Bank Kredit Hindia Belanda	Perbankan
2	Perusahaan Kian Tjiang	Perdagangan
3	Perusahaan Scherrewitz & Co.	
4	Perusahaan dagang Aceh	
5	Perusahaan Esperanza	
6	Perusahaan Thong Ek	
7	Perusahaan Bandoeroto	Perkebunan
8	Perusahaan Baros	
9	Perusahaan Boekit Lawang	
10	Perusahaan Kali-Soero	
11	Perusahaan Soerawinangoen	
12	Perusahaan Bondowoso	
13	Perusahaan De Eendracht	
14	Perusahaan Ex Undis Sol	
15	Perusahaan Ruimzicht	
16	Perusahaan Rumpius	
17	Perusahaan Satak	
18	Perusahaan Tay Kiet	
19	Perusahaan perumahan Celebes	Konstruksi

Sumber: Lukman, *Bank Mandiri Museum: Industrial Archaeology Study*, hlm. 13

⁹⁷ *Ibid*, hlm. 31.

Transaksi yang dilakukan bermula ketika bank kredit Hindia Belanda sebagai perusahaan di bawah naungan NHM melakukan transaksinya pada tahun 1848. Transaksi yang dilakukan sendiri berupa penjualan obligasi milik *Nederland Indische Courant* dimana dalam transaksinya Bank kredit Hindia Belanda menjual surat hutang dengan harga 500 gulden. Pada surat obligasinya sendiri tertulis jika pihak *Nederland Indische Courant* melakukan kredit hutang pada tanggal 2 Januari 1837 dengan suku bunga sebesar 4%.⁹⁸

Gambar 1. Obligasi Milik Bank Kredit Hindia Belanda.



Sumber: Koleksi Museum Bank Mandiri

⁹⁸ Jasso. W, *Pasar Modal Indonesia: Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, (Jakarta: Sinar Harapan, 1997), hlm. 41.

Transaksi sendiri bermula ketika pada tahun 1837 bank kredit Hindia Belanda menawarkan kredit kepada Nederland Indische Courant sejumlah 500 gulden dengan suku bunga sebesar 4%. Sebagai sebuah bank perkreditan sudah menjadi tugas bank kredit Hindia Belanda untuk memberikan pinjaman kepada nasabahnya. Namun ketika itu saham dan obligasi belum ditetapkan sebagai alat transaksi oleh pemerintah kolonial, sehingga obligasi yang dikeluarkan terhadap Nederland Indische Courant hanya menjadi sebatas surat hutang saja. Sumber dana yang digunakan sebagai piutang juga berasal dari kas Bank kredit Hindia Belanda saja.⁹⁹

Sistem yang digunakan ketika itu sebenarnya juga mengakibatkan banyak lembaga perbankan mengalami kebangkrutan. Hal tersebut tidak lepas dari sumber permodalan yang bersifat tunggal yaitu berasal dari kas bank saja. Walaupun sejatinya para lembaga perbankan mendapatkan bunga dari piutang, namun tetap saja banyaknya piutang yang dikeluarkan tidak sebanding dengan kas bank yang tersedia. Hal tersebut juga diperparah dengan banyaknya perusahaan yang bangkrut dan tidak sanggup membayar hutang akibat kerugian baik dari produksi maupun krisis perdagangan yang banyak terjadi ketika itu.¹⁰⁰

Dari sinilah akhirnya pemerintah kolonial Belanda memberlakukan Obligasi sebagai alat tukar yang sah dipakai pada tahun 1848 di Hindia Belanda. Upaya tersebut sejatinya diambil sebagai upaya pemerintah kolonial Belanda dalam menyelamatkan lembaga perbankan di Hindia Belanda yang banyak

⁹⁹ *Ibid*, hlm. 44

¹⁰⁰ Rahardjo, *op.cit*, hlm 26.

mengalami kebangkrutan. Khusus untuk bank kredit Hindia Belanda sendiri sebenarnya terselamatkan oleh akuisisi yang dilakukan NHM sehingga neraca keuangannya masih tetap terjaga walaupun terjadi krisis pada tahun tersebut.¹⁰¹

Pasca diberlakukannya aturan Obligasi dan Saham sebagai alat transaksi akhirnya perdagangan efek selanjutnya mulai ramai digunakan di Hindia Belanda. Seperti halnya surat obligasi yang awalnya hanya sebagai surat bukti piutang yang dimiliki oleh lembaga perbankan pada akhirnya dapat dimiliki oleh masyarakat umum atau biasa disebut sebagai partisipan. Para partisipan yang memiliki obligasi dari suatu perusahaan secara tidak langsung telah menanamkan modalnya terhadap aktivitas perusahaan tersebut, ditambah lagi suku bunga yang harus dibayarkan bisa dikategorikan sebagai profit yang didapat oleh partisipan.¹⁰²

Walaupun sistem seperti ini merupakan hal yang baru dilakukan di Hindia Belanda, sejatinya hal tersebut sudah lama digunakan oleh masyarakat Belanda melalui VOC. Jika di komparasi, dalam melakukan pelayarannya VOC dibiayai oleh para partisipan yang mana nantinya untung yang didapatkan akan di bagi antara partisipan sebagai pemilik modal dengan VOC sebagai perusahaan terkait. Konsep tersebut terlihat sama dengan penjualan obligasi dimana pihak partisipan sama-sama memberikan modal dan mendapatkan profit. Dari sinilah sistem perdagangan efek mulai ramai digunakan di Hindia Belanda.¹⁰³

¹⁰¹ Kuncorojati, *Pabrik Gula Sindanglaut, Cirebon, Jawa Barat tahun 1896-1942, Sebagai Kajian Arkeologi Industri*, (Depok: Universitas Indonesia, 2013), hlm. 52.

¹⁰² *Ibid*, hlm. 57.

¹⁰³ Setiono. B, *Mayor Tionghoa Oei Tiong Ham: Raja Gula dari Semarang*, (Jakarta: Transmedia Pustaka, 2008), hlm. 111.

NHM sebagai perusahaan yang membawahi beberapa perusahaan perkebunan dan perdagangan di Hindia Belanda merasa jika sistem perdagangan saham dan obligasi dapat membantu beban kas mereka. Akhirnya pada tanggal 30 Agustus 1885 *Cultuur Maatschappij Bandoeroto* menjual surat berharga perusahaan mereka sebesar 500 gulden lewat NHM. Hal itu juga menandai penjualan saham pertama yang dilakukan oleh NHM. Penjualan tersebut juga membantu kemandirian permodalan perusahaan yang berada di bawah naungan NHM tersebut. Mengingat semenjak di akuisisi oleh NHM, sistem permodalan perusahaan Bandoeroto sepenuhnya dibiayai oleh NHM.¹⁰⁴

NHM sendiri menjual saham dari perusahaan Bandoeroto akibat dari krisis gula yang terjadi pada tahun 1884-1885. Pada masa tersebut juga terlihat banyak perusahaan yang juga menjual saham mereka kepada para partisipan. Padahal keuntungan perusahaan yang diterima dinilai lebih sedikit dibanding menggunakan modal individu, hal tersebut terjadi karena profit yang didapat nantinya harus dibagi kepada para partisipan dan pimpinan direksi perusahaan. Namun hal tersebut terpaksa harus diambil sebagai upaya untuk menyelamatkan perusahaan dari krisis gula yang terjadi.¹⁰⁵

Penjualan surat berharga yang dilakukan perusahaan perkebunan Bandoeroto pada tahun 1885 bukanlah hal pertama. Tercatat pada tahun 1883 perusahaan pertanahan asal Surabaya bernama *Mangoenan Djero* menjual surat kepemilikan sahamnya berjumlah 500.000 gulden. Menariknya pada surat tersebut

¹⁰⁴ *Ibid*, hlm. 142.

¹⁰⁵ *Ibid*, hlm. 144-145.

perusahaan Mangoenan Djero tidak hanya menjual beberapa lembar sahamnya sebagai modal produksi, namun juga menjual hampir seluruh kepemilikan perusahaannya kepada partisipan.¹⁰⁶

Lima tahun berselang tepatnya pada tahun 1888 giliran perusahaan perkebunan *Van Nassau La Leco* yang menjual sahamnya sebanyak 40 gulden. Hal tersebut juga dilakukan sebagai dampak dari krisis gula yang terjadi pada tahun 1884-1885. Walaupun perdagangan efek secara resmi dilegalkan pada tahun 1848, namun semenjak diresmikannya obligasi dan Surat berharga tidak banyak perusahaan yang kemudian menjual saham perusahaan mereka kepada para partisipan. Mengingat Profit yang diterima pimpinan direksi perusahaan terbilang kecil karena harus dibagi dengan para partisipan.¹⁰⁷

Namun krisis gula yang terjadi pada tahun 1884-1885 tidak bisa menahan ego para pimpinan direksi perusahaan itu lagi, mengingat tidak sedikit pula perusahaan yang merugi bahkan sampai harus gulung tikar akibat dari krisis tersebut. Dari hal itulah mengapa pada periode 1880-1890 banyak perusahaan yang menjual saham mereka ke para pemilik modal. Bahkan *Algemene Handelsblad* memberitakan hampir 400 perusahaan perkebunan Gula mengalami kerugian dari krisis tersebut.¹⁰⁸

Perdagangan efek tidak hanya terjadi pada industri perkebunan gula saja tetapi juga terjadi pada industri-industri lain seperti halnya pada sektor perdagangan. Sebagai salah satu sektor pendukung industri gula, sektor

¹⁰⁶ Arsip Perfektur Saham Mangoenan Djero

¹⁰⁷ Rahardjo, *op.cit*, hlm. 94.

¹⁰⁸ *Algemene Handelsblad*, 23 Oktober 1884.

perdagangan terbilang menjadi sektor yang cukup penting mengingat sektor perdagangan bertugas dalam mengurus penjualan barang produksi baik itu penjualan sektor import maupun pembelian sektor import.¹⁰⁹

Pasca diakuisisinya property milik VOC oleh NHM pada awal abad 19, lantas membuat NHM mengatur seluruh Eksport dan Import yang terjadi di Hindia Belanda. NHM ketika itu memonopoli seluruh hasil perkebunan di Hindia Belanda untuk ditawarkan pada pasar Asia maupun Eropa. Namun lambat laun ketika ekspansi yang dilakukan NHM ke sektor perbankan membuat urusan ekspor-impor juga diambil alih oleh perusahaan swasta lainnya. Bahkan pada akhir abad ke 19 sektor perdagangan seluruh diserahkan oleh perusahaan cabang NHM dan bukan lagi dilakukan oleh NHM.¹¹⁰

Tercatat terdapat 5 perusahaan perdagangan di bawah naungan NHM yang menjalankan industri di bidang perdagangan. 5 perusahaan tersebut antara lain Kian Tjiang, Scherrewitz & Co., Dagang Aceh, Esperanza, dan Thong Ek. Perusahaan tersebut tersebar di kawasan Hindia Belanda. Menariknya NHM tercatat pernah menjual saham dari kelima perusahaan tersebut di mulai dari perusahaan dagang Aceh yang prefektur sahamnya tercatat pada tanggal 17 September 1902. NHM mencatatkan penjualan saham tersebut sebesar 10.000 gulden.¹¹¹

Abad 19 bisa dibilang sebagai abad keemasan industri perkebunan, hal tersebut ditandai dengan banyaknya perusahaan perkebunan yang terdapat di

¹⁰⁹ Rahardjo, *op.cit.*, hlm. 98-100.

¹¹⁰ *Ibid*, hlm. 103.

¹¹¹ *Ibid*, hlm. 110.

kawasan Hindia Belanda. Hal tersebut lumrah saja terjadi mengingat undang-undang pokok agraria disebut juga sebagai salah satu faktor pendukung banyaknya perusahaan perkebunan yang terdapat di Hindia Belanda. Namun memasuki abad ke 20, eksistensi perusahaan perkebunan mulai tergantikan oleh perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor lainnya. Faktor seperti krisis gula 1884 dan melemahnya pasar perdagangan Eropa dianggap kuat sebagai keruntuhan industri perkebunan di Hindia Belanda.¹¹²

Tercatat sampai pada awal abad 20 masih banyak perusahaan perkebunan yang ada di kawasan Hindia Belanda, akan tetapi banyak perusahaan baru yang mulai muncul pada sektor lain seperti sektor perumahan dan transportasi. Sebagai contoh saja pada tahun 1911 NHM melakukan penjualan prefektur saham dari perusahaan perumahan Celebes. Khusus untuk NHM, hal tersebut merupakan transaksi informal terakhir yang dilakukan sebelum pada akhirnya setahun setelahnya pada tahun 1912 bursa efek Batavia dibentuk sebagai lembaga yang menaungi perdagangan efek di Hindia Belanda.¹¹³

¹¹² M.C Ricklefs, *op.cit.*, hlm. 79.

¹¹³ Rahardjo, *op.cit.*, hlm. 65.

Gambar 2. Surat saham milik Mercurius



Sumber: Delpher.nl

Perdagangan efek pada sektor non-perkebunan sebenarnya sudah terjadi jauh-jauh hari sebelum perusahaan perumahan Celebes melakukan transaksinya. Tepatnya pada tahun 1896 perusahaan perumahan Mercurius juga telah mencatatkan prefektur sahamnya sebesar seribu gulden. Berdasarkan catatannya mercurius merupakan satu-satunya transaksi perdagangan efek sektor non-perkebunan yang terjadi pada abad 19. Transaksi yang dilakukan Mercurius

tersebut seperti sebagai tanda mulai lahirnya perusahaan-perusahaan di sektor selain perkebunan.¹¹⁴

Memasuki abad ke 20 transaksi perdagangan efek menjadi semakin ramai dilakukan di Hindia Belanda. Hal tersebut terbukti dari semakin banyaknya pencatatan perdagangan efek yang dilakukan pada periode tersebut. Banyak catatan-catatan sejarah yang mencatat perdagangan efek dari setiap perusahaan yang ada di Hindia Belanda. Atas dasar inilah, nantinya para pelaku bursa efek mendorong Asosiasi bursa efek Amsterdam untuk mendirikan cabangnya di Hindia Belanda yang selanjutnya pada tahun 1912 lahirlah Bursa Efek Batavia sebagai sekuritas formal pertama di Hindia Belanda.¹¹⁵

Sistem yang digunakan oleh bursa efek Batavia sejatinya mengacu pada sistem bursa efek di Amsterdam dimana Bursa Efek Amsterdam menjual kepemilikan saham perusahaan, artinya para investor berhak mendapatkan aset perusahaan dan dividen berdasar besaran modal yang dimiliki para partisipan. sistem ini pula yang diterapkan hampir di seluruh kantor bursa efek dunia. Namun di Hindia Belanda hal tersebut terbilang sebagai hal baru mengingat sebelumnya sistem perdagangan efek yang dilakukan berupa kepemilikan Surat saham dan obligasi yang artinya surat tersebut dapat diperdagangkan kembali dengan cara menjual surat saham atau obligasi yang dimiliki.¹¹⁶

Jika ditelisik sistem yang digunakan justru mirip seperti sistem permodalan pelayaran VOC daripada sistem bursa efek Batavia. Dimana

¹¹⁴ *Ibid*, hlm. 112.

¹¹⁵ *Ibid*, hlm. 115.

¹¹⁶ Setiono. B, *op.cit*, hlm. 58.

partisipan hanya membantu urusan permodalan aktivitas perusahaan tersebut, namun yang menjadi pembeda disini partisipan dapat menjual bukti permodalan mereka pada partisipan lain. Darisini dapat dikatakan jika sistem perdagangan efek yang digunakan pada masa kolonial merupakan penggabungan antara sistem perdagangan efek masa VOC dengan masa bursa efek Batavia.¹¹⁷

3.3 Terbentuknya bursa efek Batavia

Ketika kita membicarakan mengenai perdagangan efek, hal tersebut pasti tidak lepas dari investasi dan modal. Dimana perdagangan efek sangat erat kaitannya dengan perusahaan pemilik modal dan partisipan sebagai penanam modal. Secara sistem dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan sudah pasti memerlukan sejumlah modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan produksi. Contohnya VOC sebagai Kongsi dagang yang melakukan pelayaran ke Asia Timur, dan dalam kasus tersebut pembiayaan pelayaran tersebut dibiayai VOC lewat modal para partisipan.¹¹⁸

Perdagangan efek sendiri telah berlangsung sejak abad ke 17 dimana ketika itu *Amsterdam Stock Exchange* menerbitkan surat saham tunggal milik VOC yang di jual ke publik lewat bursa efek Amsterdam. Penerbitan surat tersebut menandai era baru dalam bisnis perdagangan efek di dunia. Walaupun secara spesifik bursa efek Amsterdam hanya mendaftarkan VOC sebagai perusahaan Emitennya. Hal ini sedikit berbeda dengan bursa efek London yang

¹¹⁷ Rahardjo, *op.cit.*, hlm. 122.

¹¹⁸ Charles Ralph Boxer, *Jan Kompeni dalam Perang dan Damai : 1602-1799*, (Michigan: Universitas Michigan, 1983), hlm. 152.

pada tahun 1801 telah mendaftarkan beberapa perusahaan perkebunan dan minyak. Namun demikian, bursa Amsterdam masih terbilang sangat ramai mengingat satu satunya emiten mereka terus mengalami kenaikan laba yang sangat tinggi dalam kurun waktu beberapa tahun. Dari situlah kamar dagang VOC lewat Bursa Efek Amsterdam, mulai mempertimbangkan untuk membuka cabang baru khususnya di wilayah kekuasaan VOC. Salah satu yang menjadi cabang tersebut di Asia Timur Adalah Bursa Efek Batavia atau *Vereniging voor de Effectenhandel*.¹¹⁹

Vereniging voor de Effectenhandel atau bursa efek Batavia pertama kali di bangun pada tahun 1912. Salah satu alasan kuat dibuatnya kantor bursa tersebut adalah untuk menghidupkan kembali perusahaan perkebunan nusantara yang sempat Berjaya sekitar abad ke 19. Hal tersebut terjadi karena semenjak kebangkrutan VOC, banyak perusahaan-perusahaan perkebunan di Hindia Belanda yang sedikit susah dalam mendapatkan permodalan untuk kegiatan produksi mereka. Hal tersebut sedikit ironis, mengingat pasca diberlakukannya undang pokok agraria (*Agrarische Wet*) pemerintah kolonial justru memberi kebebasan lebih bagi para pemilik modal untuk menjalankan perusahaan swasta milik mereka sendiri.¹²⁰

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung

¹¹⁹ Beng To Oey, *Sejarah Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia, 1991), hlm. 80.

¹²⁰ *Ibid*, hlm. 92.

tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya *Amsterdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912.¹²¹

Di tingkat Asia, bursa Batavia ini merupakan yang keempat tertua terbentuk setelah Bombay (1830), Hong Kong (1847), dan Tokyo (1878). Pada saat awal terdapat 13 anggota bursa yang aktif atau perusahaan sekuritas yang tergabung pada bursa efek Batavia. Perusahaan-perusahaan sekuritas tersebut antara lain :

1. Fa. Dunlop & Koff.¹²²
2. Fa. Gijselman & Setup
3. Fa. Monod & Co.
4. Fa. Adree Witansi & Co.
5. Fa. A.W. Deeleman.
6. Fa. H. Jul Joostensz.
7. Fa. Jeannette Walen.
8. Fa. Wiekert & V.D. Linden.
9. Fa. Walbrink & Co.
10. Wieckert & V.D. Linden.
11. Fa. Vermeys & Co.

¹²¹ *Ibid*, hlm. 105-107.

¹²² Lahirnya *Dunlop & Koff* pada tahun 1878 di sebut sebagai perusahaan komunitas dan sekuritas tertua yang ada di Hindia Belanda saat itu.

12. Fa. Cruyff.

13. Fa. Gebroeders.

Menariknya lagi, beberapa perusahaan tersebut telah ada bahkan jauh sebelum bursa efek Batavia dibentuk.¹²³

¹²³ TH. P. J. G. Op De Coul, *op.cit.*, hlm. 50-54.

BAB IV

SIMPULAN

Perdagangan efek atau Bursa efek ternyata sudah ada sejak jaman kolonial, bahkan pada masa prakolonial transaksi semacam bursa efek ternyata sudah eksis. Hanya saja sistem yang digunakan saat itu dan sekarang sangat jauh berbeda, Sehingga sangat sulit menggeneralisasi sistem bursa efek ketika itu. Akhirnya khalayak umum sering menganggap bahwa aktivitas perdagangan efek pertama kali berlangsung ketika masa VOC atau sekitar abad 18 saja.

Pada awalnya atau tepatnya pada masa pra kolonial, di Belanda banyak sekali para pedagang-pedagang yang melakukan perdagangan dalam bidang jasa export-import barang. Barang-barang tersebut biasanya didapatkan dari luar Eropa seperti Afrika, Amerika dan Asia yang selanjutnya dibawa ke Eropa untuk dijual dengan harga yang tinggi. Pada proses tersebut, para pedagang biasanya menyewa kapal yang mereka gunakan untuk mengangkut barang dagangan mereka. Akan tetapi biaya yang dikeluarkan dalam satu kali ekspedisi terkadang tidaklah cukup untuk membiayai ekspedisi-ekspedisi tersebut. Dari situlah para pedagang ini kemudian mencari partisipan yang mampu membiayai setiap ekspedisi mereka dengan imbalan pembagian hasil pada setiap ekspedisinya.

Walaupun beres dengan urusan permodalan, lantas tidak membuat aktivitas perdagangan menjadi lancar. Banyaknya pedagang yang ada ketika itu nyatanya menimbulkan persaingan bisnis yang tinggi pula. Akhirnya pada tahun

1602 Pemerintah Belanda mengakomodir seluruh perusahaan yang berada di Belanda untuk kemudian disatukan menjadi perusahaan besar dengan nama *Geoctroyeerde Westindische Compagnie/ Vereenigde Oostindische Compagnie* atau lebih dikenal VOC. Saat itu VOC bisa dianggap sebagai cerminan suatu sistem Perdagangan Bursa Efek yang sangat terstruktur.

Selama Kurang lebih 200 tahun VOC berkembang menjadi perusahaan yang sangat besar, salah satu ekspansinya mencakup wilayah Asia Timur termasuk kawasan Hindia Belanda. Disana mereka memonopoli hampir seluruh komoditas lokal berupa rempah untuk diekspor ke Eropa. Selain monopoli perdagangan, VOC juga diberikan hak militer untuk menguasai daerah jajahannya tersebut. Dari situlah dengan waktu yang relatif singkat, VOC berhasil menguasai hampir seluruh wilayah Asia Timur. Sebelum pada akhirnya digantikan oleh *Nederlandsche Handel Maatschappij* atau NHM. Kekuasaan VOC di Asia Timur juga secara tidak langsung turut menghegemoni wilayah jajahan mereka terhadap sistem ekonomi VOC. Dalam hal ini, secara tidak langsung sistem permodalan berupa Perdagangan Efek banyak digunakan di wilayah Hindia Belanda oleh perusahaan-perusahaan setempat.

Memasuki abad ke 19 NHM mulai mengambil alih seluruh aset VOC di Hindia Belanda, dalam praktiknya NHM menjadi perusahaan yang cukup sentral dalam pergolakan ekonomi di Hindia Belanda. Walaupun tujuan awalnya adalah monopoli perdagangan dan eksportir ke pasar Eropa. Namun, NHM melihat peluang dalam sektor perbankan merupakan satu hal yang sangat menjanjikan untuk dijalankan. Pada akhirnya NHM menjadi perusahaan yang sangat besar

yang mencakup sektor perdagangan dan perbankan dalam satu waktu. Bahkan NHM sebagai lembaga pemberi modal juga mengatur aktivitas dari beberapa perusahaan perkebunan di bawah naungannya.

Meskipun demikian, perjalanan NHM dalam menjalankan aktivitas permodalan terbilang tidak mudah. Pada tahun 1884 terjadi krisis gula di pasar Eropa yang hal tersebut berdampak langsung ke semua perusahaan perkebunan gula di Hindia Belanda. Hal ini juga secara tidak langsung berdampak terhadap para partisipan atau pemberi modal di perusahaan-perusahaan yang ada tidak terkecuali NHM yang juga terkena dampaknya. Namun, langkah cepat NHM dalam mengatasi hal tersebut dapat menjauhkan perusahaan dari kerugian yang semakin membesar. Pada akhirnya NHM dipercaya oleh banyak masyarakat sebagai lembaga pemberi modal yang menguntungkan dibanding lembaga perbankan lainnya karena langkah-langkah yang dilakukan NHM dalam mengatasi krisis gula 1884.

Mulai maraknya aktivitas perdagangan efek di Hindia Belanda terjadi ketika memasuki abad 20. Para partisipan ketika itu mulai menghilangkan keraguan dalam menanamkan modal mereka ke beberapa perusahaan yang ada di Hindia Belanda. hal ini terjadi tidak lain akibat langkah-langkah lembaga perbankan termasuk NHM yang semakin profesional dalam mengatur permodalan dan aktivitas di perusahaan terkait. Pada tahun 1900 juga mulai banyak lembaga perbankan yang menerbitkan Obligasi dari beberapa perusahaan terdaftar khususnya pada masa ini adalah perusahaan-perusahaan perkebunan.

Walaupun pada tahun 1800 VOC dibubarkan oleh pemerintah Belanda, namun sistem ekonomi yang diterapkan VOC masih saja digunakan oleh perusahaan-perusahaan di Hindia Belanda khususnya terkait sistem permodalan atau sistem perdagangan Saham. Perdagangan efek di Hindia Belanda sendiri terjadi pada masa VOC sampai dengan tahun 1900 an. Walaupun pada masa itu transaksi-transaksi tersebut masih belum dicatat secara formal oleh bursa efek setempat, namun transaksi yang terjadi terhadap perdagangan efek terbilang cukup padat. Atas dasar tersebut, pemerintah kolonial lewat Asosiasi perdagangan efek Amsterdam akhirnya membangun Bursa efek pertamanya di Kawasan Hindia Belanda dengan nama Bursa Efek Batavia pada tahun 1912. Hal tersebut juga menandai sebuah sistem Perdagangan Efek formal pertama yang dilakukan di Hindia Belanda.

Daftar Pustaka

A. Sumber Arsip

Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 792 tahun 1990.

Nederlandsch-Indische Thee-Ondernemingen En Waarde Voor Den Belegger

Surat berharga milik Mangoenan Djero

Surat berharga milik Van Nassau La Leco

Surat berharga milik Mercurius

Surat berharga milik Mijnbouw Maatschappij Siak

Surat berharga milik Suikeronderneming Poerworedjo

Surat berharga milik Handel Maatschappij L'Auto

Surat berharga milik Batjan Archipel Maatschappij

Surat berharga milik Handels vereeniging Banda

Surat berharga milik Suikeronderneming Phaiton

Surat Obligasi Milik Credietbank Voor Nederlandsch Indische

B. Surat Kabar

Algemeen Handelsblad, 1 Maret 1911

Algemeen Handelsblad, 23 Oktober 1884

Dagblad Van Zuidholland en Gravenhage, 26 April 1883

C. Buku

Anthony Reid, *A History of Southeast Asia : Critical Crossroads*, (New Jersey: John Wiley & sons).

Anthony Reid, *Asia Tenggara dalam kurun Niaga 1450-1680*, (Yogyakarta: Yayasan Obor).

Beng To Oey, *Sejarah Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia).

- Charles Ralph Boxer, *Jan Kompeni dalam Perang dan Damai : 1602-1799*, (Michigan: Universitas Michigan).
- Eko Sudarmanto, dkk, *Pasar Uang dan Pasar Modal*, (Medan: Yayasan kita Menulis).
- Eko Sudarmanto. dkk, *Sejarah Ekonomi Indonesia*, (Medan: Yayasan Kita Menulis).
- Hartatik, Endah Sri, *Dua Abad Jalan Raya Pantura. Sejak Era Kerajaan Mataram Islam Hingga Orde Baru*. (Yogyakarta: Yayasan Obor).
- Irsyad Lubis, *Bank dan Lembaga Keuangan*, (Medan: Universitas Sumatera Utara press)
- Jan Breman, *Keuntungan Kolonial dari Kerja Paksa*, (Yogyakarta: Yayasan Obor).
- Jean Rocher, *Perang Napoleon di Jawa*, (Jakarta: Kompas).
- M.C. Ricklefs, *Sejarah Indonesia Modern 1200-2008*, (Jakarta: Serambi ilmu).
- Nugroho Notosusanto, *Sejarah Nasional Indonesia Jilid IV :Kemunculan Penjajahan di Indonesia tahun 1700-1900*, (Jakarta: Balai Pustaka).
- R.Z. Leirissa. dkk, *Sejarah Perekonomian Indonesia*, (Indonesia: Departemen Pendidikan dan kebudayaan RI).
- Ridwan Saidi, *Jakarta dari Majakatera hingga VOC*, (Jakarta: Yayasan Renaissance).
- Sartono Kartodirjo, *Sejarah Perkebunan di Indonesia*, (Yogyakarta: Aditya Media).

D. Jurnal, Skripsi, dan Disertasi.

- Hasbulloh, *Perdagangan Saham di Pasar Sekunder : Perspektif Ekonomi Islam*. Tesis. (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta)
- Huda Nurul. "Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia". *Dalam Jurnal Ekonomi Yarsi*, Vol. 3 Nomor 2, Agustus 06 / Rajab 1427 H.
- Susilo, Bambang, *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi. (Yogyakarta: UPP STIM YKPN).

Lampiran

Lampiran 1 Grafik peningkatan penjualan

This is a scan of a page from the Dutch newspaper *De Tijd*, dated 3 November 1912. The page is densely packed with financial data, organized into several columns and sections. The sections include:

- STADIALE WERKEN** (Municipal Works): Lists various construction and public works projects.
- PROFESSIELE EN STADIALE WERKEN** (Professional and Municipal Works): Lists projects related to professional and municipal infrastructure.
- INDUSTRIËLE EN FIN. ONDERNEMINGEN** (Industrial and Financial Enterprises): Lists various industrial and financial companies.
- TRANSVAALMAATSCHAPPIJEN** (Transvaal Companies): Lists companies operating in the Transvaal region.
- PREMIËLEN** (Premiums): Lists various premium payments.
- DIVERSEN** (Miscellaneous): Lists various other financial items.

The page also includes a section for **Beleidsing** (Policy) and **Wisselkoers van de Oostersche** (Exchange rates of the Eastern currencies). The data is presented in a tabular format, with columns for company names, values, and other financial details.

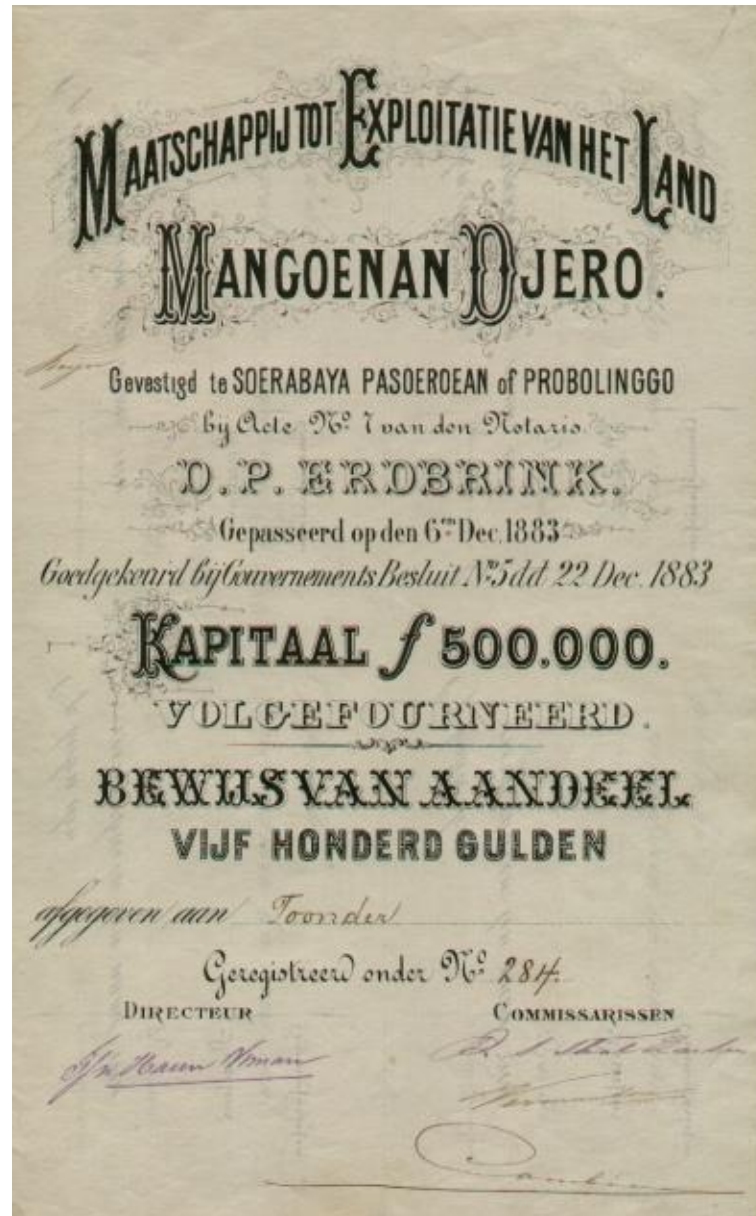
Sumber: *De Tijd*, 3 November 1912

Lampiran 3 pemberitaan tentang krisis gula di pasar Eropa



Sumber: Algemene Handelsblad, 23 Oktober 1884

Lampiran 4 Surat berharga milik Mengoenan Djero



Sumber: Delpher.nl

Lampiran 5 Surat berharga milik Van Nassau La Leco



Sumber: Delpher.nl

Lampiran 6 Surat berharga milik perusahaan Mercurius



Sumber: Delhper.nl

Lampiran 7 Surat berharga milik Mijnbouw Maatschappij Siak



Sumber: Delpher.nl

Lampiran 8 Surat berharga milik Pabrik Gula Purworedjo

POERWOREDJO
SUIKERONDERNEMING

OPGERICHT: 3-12-1908

GEVESTIGD: Amsterdam

DIRECTEUR: S.C. van Musschembroek

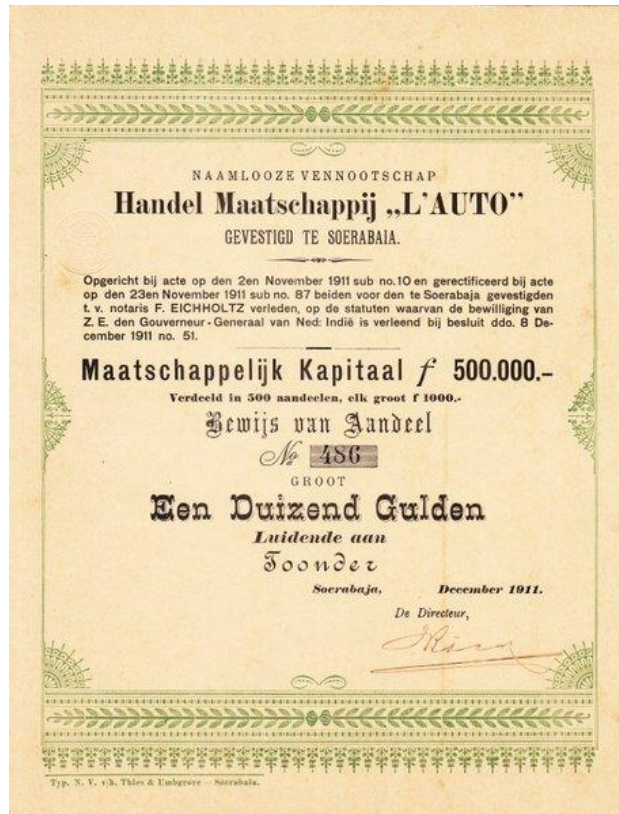
COMMISSARISSEN: F.M. Delfos, Ph. L. von Hemert, A. Muller, Mr. J.W. Ramaer, Jhr.
A.R. Schuurbeque Boeye en Jhr. C.H.A. van der Wyck.DOEL: Het oprichten en exploiteeren van een of meerdere suikerfabrieken op Java en in de
eerste plaats in de residentie Kedoe. De verkoop van het verkregen product en het
verrichten van die handelingen welke met de exploitatie van eene suikerfabriek
verband houden.MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL: f 5.000.000,- verdeeld in aand. groot van f 1000,- op
naam of aan toonder. Winstbewijzen: 7400 stuks, afkoopbaar voor f 100,- per stuk.
Alle aandelen zijn ingenomen en vervangen door nieuwe stukken getekend 1-2-1921.

cat.nr.	nominaal	kleur	geplaatst	soort
NI C 0062a	f 1000	bruin	5000	aand.
NI C 0062b		blauw/oker	7400	winstaand.

Het liquidatiebesluit is genomen d.d. 25-9-1933. Het faillissement werd in oktober 1934
uitgesproken. De stukken vervielen per 23-3-1937 uit de notering.Druk: Boek- en kunst drukkerij v/h Roeloffzen-Hübner en van Santen, Amsterdam voor de
winstaand. en Joh. Enschedé en Zonen, Haarlem voor de aandelenAfmetingen: 29,7 cm x 21,2 cm aandelen
25,0 cm x 17,0 cm winstaand.

Sumber: Delpher.nl

Lampiran 9 Surat berharga milik Handel Maatschappij L'Auto



Sumber: Delpher.nl

Lampiran 10 Surat berharga milik Batjan Archipel Maatschappij



Sumber: Delpher.nl

Lampiran 11 Surat berharga milik Hendels vereeniging Banda



Sumber: Delpher.nl

Lampiran 12 Surat berharga milik Pabrik Gula Phaiton



Sumber; Delpher.nl