


Stock Exchange - Law

 PERPUSTAKAAN	UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
Dibaca	29 NOV 2005
Inventaris	69/MH/Hd.11/2005
Klasifikasi	Rf.346.092/Ron/05
Selesai Diproses	

 PERPUSTAKAAN	UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA PROGRAM PASCASARJANA Program Studi Magister Hukum
---	--



TESIS

**EFEKTIVITAS PENGAWASAN BAPEPAM
TERHADAP PERILAKU *FREE – RIDING* DALAM REAKSI PASAR
TENTANG PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN**



**RONNY KRISTIAN TO PRIBADI
NIM : 04.991/PS/MIH**

**PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU HUKUM
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
2005**





UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU HUKUM

PENGESAHAN TESIS

Nama : Ronny Kristianto Pribadi
Nomor Mahasiswa : 04.991/PS/MIH
Konsentrasi : Hukum Bisnis
Judul tesis : EFEKTIVITAS PENGAWASAN BAPEPAM
TERHADAP PERILAKU *FREE-RIDING*
DALAM REAKSI PASAR TENTANG
PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN

Nama Dosen Pembimbing

Tanggal

Tanda Tangan

Dr. Dra. MG. Endang. S, SH., M.Hum

.....

.....

C. Kastowo, SH., M.Hum

.....

.....



PENGESAHAN TESIS

**EFEKTIVITAS PENGAWASAN BAPEPAM TERHADAP
PERILAKU *FREE-RIDING* DALAM REAKSI PASAR
TENTANG PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN**

Dipersiapkan dan disusun oleh:
RONNY KRISTIANO PRIBADI
NIM : 04.991/PS/MIH

Tesis ini telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji
Pada tanggal 30 September 2005.

Dewan Penguji :

Dr. Dra. MG. Endang. S, SH., M.Hum

Ketua

Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja

Anggota

C. Kastowo, SH., M.Hum

Anggota

Th. Diah Widiastuti, SE., M.Si.

Anggota

Ketua Program Studi Magister Ilmu Hukum



Dr. Dra. MG. Endang. S, SH., M.Hum

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini dengan sesungguhnya menyatakan tesis dengan judul :

EFEKTIVITAS PENGAWASAN BAPEPAM TERHADAP PERILAKU *FREE-RIDING* DALAM REAKSI PASAR TENTANG PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN

benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini dalam catatan perut/catatan kaki/ daftar pustaka. Demikian pernyataan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, September 2005

(Ronny Kristianto Pribadi)

THE WORD

*Thy word is the lamp unto my feet and the light unto my path
When I feel afraid and I think I have lost my way
Still You are there right beside me and Please be near me to the end
Nothing I will fear I feel always You are near
I will not forget Your love for me and yet
My heart forever is wondering
Jesus be my guide call me to Your side and I will love You to the end
You are the light unto my path*

TUHAN TAHU

*Jika kau merasa lelah dan tak berdaya dari usaha yang sepertinya sia-sia...
Tuhan tahu betapa keras engkau sudah berusaha.
Ketika kau sudah menanjak sekian lama dan hatimu masih terasa pedih...
Tuhan sudah menghitung air matamu.
Jika kau pikir bahwa hidupmu sedang menunggu sesuatu dan waktu serasa berlalu begitu saja...
Tuhan sedang menunggu bersama dengannya.
Ketika kau merasa sendirian dan teman-temanmu terlalu sibuk untuk menemani...
Tuhan selalu berada disampingmu.
Ketika kau pikir bahwa kau sudah mencoba segalanya dan tidak tahu hendak berbuat apa lagi...
Tuhan punya jawabannya.
Ketika segala sesuatu menjadi tidak masuk akal dan kau merasa tertekan...
Tuhan dapat memenangkanmu.
Jika tiba-tiba kau dapat melihat jejak-jejak harapan...
Tuhan sedang berbisik kepadamu.
Ketika segala sesuatu berjalan lancar dan kau merasa ingin mengucap syukur...
Tuhan telah memberkatimu.
Ketika sesuatu yang indah terjadi dan kau dipenuhi ketakjuban...
Tuhan telah tersenyum padamu.
Ketika kau memiliki tujuan untuk dipenuhi dan mimpi untuk digenapi...
Tuhan sudah membuka matamu dan memanggilmu dengan namamu.
Ingat bahwa dimanapun kau atau kemanapun kau menghadap... TUHAN TAHU*

PERSEMBAHAN

Tesis ini saya persembahkan kepada :

- **Yesus Kristus Kaulah Segalanya Bagiku**
Tiada terukur Kasih Setia-Mu dalam kehidupanku
- **Papi dan mami tercinta**
Kasih sayang dan bimbinganmu senantiasa menyertai kehidupan ananda
- **Paul dan Maria terkasih**
Doa dan dukunganmu membangun kehidupanku
- **Vicka tersayang**
Semangat, dorongan dan doamu membuatku melewati masa-masa sulit dalam kehidupanku
- **Dwi, Alva, dan Anton**
Untuk persahabatan dan kebersamaan kita. Semoga kekal dan abadi
- **Chandra, Dimas, Yogi, dan Dewi Novita**
Semangat dan dorongan kalian yang membuatku bertahan dan terpacu

INTISARI

Fenomena perilaku *free-riding* merupakan perilaku yang dipicu oleh motif investor untuk mendapatkan *abnormal gains* yang sebesar mungkin atau menghindari *abnormal loses* sekecil mungkin. Perilaku *free-riding* ini salah satunya dapat disebabkan oleh *insider information* yang akan menyebabkan terjadinya *insider trading*. *Insider information* dan *insider trading* dapat terjadi jika pengawasan Bapepam kurang efektif, karena Bapepam merupakan Badan Pengawas Pasar Modal.

Penelitian ini bertujuan untuk menghitung *average abnormal return* (AAR) dari perusahaan yang belum mempublikasikan laba akan meningkat atau menurun secara signifikan setelah perusahaan lain yang sejenis mempublikasikan laba *good news* atau *bad news* dan untuk mengetahui, memahami, menganalisis, dan mengevaluasi efektivitas BAPEPAM terhadap terjadinya perilaku *free-riding* (dalam hal ini terkait dengan *insider information* dan *insider trading*).

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang masuk LQ45 pada tahun 2001-2004, menggunakan *market model* dan *event study*. Penelitian ini sekaligus merupakan penelitian hukum normatif, yaitu penelitian hukum dengan menggunakan abstraksi terhadap Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, khususnya mengenai penipuan, manipulasi, dan perdagangan orang dalam serta sanksinya baik berupa sanksi pidana dan sanksi administratif.

Kata kunci: *free-riding, insider information, insider trading, Bapepam, pasar modal, dan efektivitas*

ABSTRACT

The phenomenon of free-riding behaviour is triggered by the investors' motives to get the biggest abnormal gains or to avoid the smallest abnormal loss. There are many causes to this free-riding behavior, one of them is insider information that could result in insider trading. Insider information and insider trading could occur if the BAPEPAM surveillance is ineffective due to its status as Stock Market Surveyor Body.

This research is aimed to calculate the Average Annual Return (AAR) from companies that have not yet been publishing their increase or decrease in profit after other similar companies published their good news or bad news profit, as well as to identify, comprehend, analyze, and evaluate the effectivity of BAPEPAM to the free-riding behavior related to insider information and insider trading.

This research is utilizing secondary data, namely the financial reports that were published by LQ45 companies during the period of 2001 until 2004, using the market model and event study. This research is also a normative law research, which is a legal research by using abstraction to Undang-Undang No.8 Tahun 1995 about stock market, specifically about lies, deceits, and insider transactions, as well as the expense both imprisonment and administrative sanction.

Keywords: free-riding, insider information, insider trading, BAPEPAM, stock market, effectivity

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Kasih atas berkat dan karunia-Nya sehingga tesis yang berjudul “Efektivitas Pengawasan Bapepam Terhadap Perilaku *Free-Riding* Tentang Publikasi Laba *Good News* Dan *Bad News*” ini dapat penulis selesaikan dengan baik.

Penulisan tesis ini merupakan karya ilmiah yang disusun untuk melengkapi sebagian prasyarat kelulusan PascaSarjana S2 di Universitas Atma Jaya Yogyakarta. Penulisan tesis ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu dengan segala hormat dan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Sukmawati Sukamulja, MM selaku Direktur Program Pasca Sarjana dan sekaligus pembimbing tesis Magister Manajemen yang telah mengarahkan, membimbing, memberikan ide kepada penulis dalam menyusun tesis mulai dari mempersiapkannya hingga selesainya tesis ini.
2. Ibu Dr. MG. Endang Sumiarni, Dra., SH., M.Hum selaku Kaprodi Magister Ilmu Hukum dan pembimbing tesis Magister Ilmu Hukum yang telah mengarahkan, membimbing, memberikan ide kepada penulis dalam menyusun tesis mulai dari mempersiapkannya hingga selesainya tesis ini.
3. Bapak C. Kastowo, SH., M.Hum selaku pembimbing tesis Magister Ilmu Hukum yang telah mengarahkan, membimbing, memberikan ide kepada penulis dalam menyusun tesis mulai dari mempersiapkannya hingga selesainya tesis ini.

4. Bapak Dr. Budi Suprpto, MBA selaku Kaprodi Magister Manajemen yang telah memberikan banyak penjelasan tentang program studi Magister Manajemen
5. Seluruh Staff Pengajar Magister Manajemen dan Magister Ilmu Hukum Universitas Atma Jaya Yogyakarta, yang telah memberikan bekal pengetahuan selama penulis duduk di bangku kuliah.
6. Bapak Dr. Djoko Susanto, MSA., Ak. Selaku Ketua STIE YKPN yang telah banyak memberikan bantuan dan penjelasan tentang Pendidikan Profesi Akuntansi
7. Seluruh Staff Pengajar Pendidikan Profesi Akuntansi STIE YKPN yang telah banyak memberikan bekal pengetahuan selama penulis duduk di bangku kuliah
8. Kedua orang tua penulis drg. Irawan Pribadi dan Stenni A.M. Wilujo yang telah mencurahkan segenap perhatian, kasih sayang, waktu, tenaga, doa serta bimbingan dan didikannya.
9. Saudara penulis terkasih, dr. Paul Kristiawan Pribadi dan Maria Kristina Irawati Pribadi yang tiada henti-hentinya selalu memberi dukungan dan semangat.
10. Teman terdekat penulis, Vicka Gunawan, S.Kom yang tiada henti-hentinya memberi semangat, dukungan, perhatian, dan doa.
11. Sahabat penulis, Dwi Wahyudi, ST., MT., MM., M.Hum; B. Dendron Alfarosi, ST., MT., MM; Chandra Wijaya, SE; Dewi Novita, SE; Andrianto Yogi, SE., Ak; Dimas Wuragil, SE., Ak; Antonius Nirvan Wahyudi, ST;

Agus Budijarto, SH., M.Hum (Kejaksaan Tinggi DIY); dan Riyanto Pardede, SE., MT., MM yang telah banyak memberikan bantuan dan semangat.

12. Teman-teman kost Dr. Andreas Lako, M.Si; Dr. Firman Pribadi, M.Si; Dr. Eko Nugroho, M.Si; Dwi Kurniawan, ST., MAP; Livenus Turuk, ST yang telah banyak memberikan warna dalam kehidupan selama di kost.
13. Teman-teman Magister Manajemen angkatan Januari 2004 Universitas Atma Jaya Yogyakarta
14. Teman-teman Magister Ilmu Hukum angkatan September 2004 Universitas Atma Jaya Yogyakarta
15. Teman-teman Pendidikan Profesi Akuntansi angkatan III STIE YKPN
16. Teman-teman Komunitas Volkswagen Yogyakarta dan orang-orang yang telah banyak membantu dalam pembuatan dan penyusunan tesis ini, serta semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih untuk segala bantuan yang telah diberikan.

Kiranya damai sejahtera dari Tuhan Yang Maha Kasih selalu ada pada bapak dan ibu sekalian yang telah banyak mendukung kelancaran selama penulis mengikuti Program Pasca Sarjana program studi Magister Manajemen dan Magister Ilmu Hukum di Universitas Atma Jaya hingga selesai dengan baik, tepat waktu dan sukses.

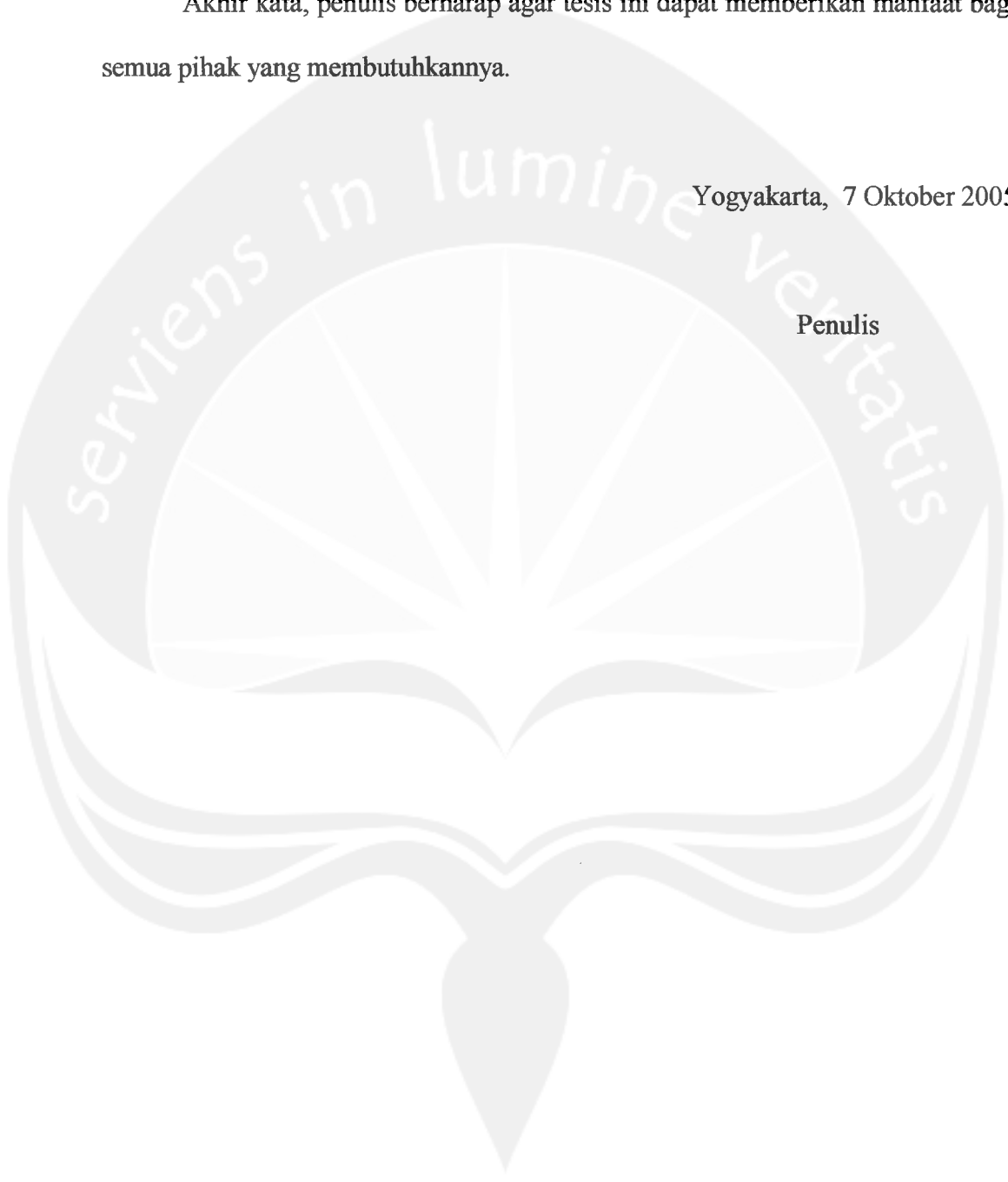
Penulis menyadari sepenuhnya bahwa masih banyak kekurangan-kekurangan yang menyebabkan tesis ini jauh dari kesempurnaan, untuk itu penulis

senantiasa membuka diri atas segala kritik, saran, dan masukan yang membangun demi perbaikan dan kemajuan di masa mendatang.

Akhir kata, penulis berharap agar tesis ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkannya.

Yogyakarta, 7 Oktober 2005

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN DOSEN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN DOSEN PENGUJI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
INTISARI	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
1. Rumusan Masalah.....	5
2. Batasan Masalah	6
3. Keaslian Penelitian.....	6
4. Manfaat Penelitian	6
B. Tujuan Penelitian.....	7
C. Sistematika Penulisan.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Tinjauan Pustaka.....	9
1. Sejarah Hukum Pasar Modal	9
2. Sejarah UU Pasar Modal.....	23

3. Sejarah BAPEPAM.....	30
B. Landasan Teori.....	35
1. Penelitian – Penelitian Sebelumnya.....	35
2. Efektivitas Pengawasan BAPEPAM terhadap Perilaku Free-Riding.....	35
3. Reaksi Pasar Tentang Publikasi	44
C. Hipotesis.....	47
D. Tinjauan Yuridis	48
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Data Sekunder.....	57
1. Pengumpulan Data.....	57
2. Jenis dan Sumber Data.....	58
3. Desain Quasi Experimental.....	59
4. Jenis Penelitian.....	59
5. Pendekatan Hukum.....	60
6. Bahan Hukum	61
B. Metode Analisis Data.....	62
 BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Analisis	72
B. Kaitan Antara UU No. 1 Thn 1995 dengan UU No. 8 Thn 1995.....	93
C. Berlakunya Ketentuan UU No. 8 Thn 1995 Pasal 95 – Pasal 98 Tentang Penipuan, Manipulasi Pasar, dan Perdagangan Orang Dalam...	105
D. Kewenangan BAPEPAM Sebagai Badan Pengawas Pasar Modal.....	110
1. Pemeriksaan, dan Penyelidikan oleh BAPEPAM.....	113
2. Kasus Dugaan Insider Trading di BEJ.....	131
E. Efektivitas Pengawasan BAPEPAM Terhadap Terjadinya Perilaku Free-Riding, Kaitannya dengan Insider Information Dan Insider Trading.....	134

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	137
B. Saran.....	140

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

- A. Lampiran Tahun 2001
- B. Lampiran Tahun 2002
- C. Lampiran Tahun 2003
- D. Lampiran Tahun 2004
- E. Lampiran Pooled Tahun 2001 - 2004



DAFTAR TABEL

Tabel 1. Jumlah Sampel Penelitian.....	71
Tabel 2. Nilai Alpha dan Beta Sampel Treatment dan Sampel Control Tahun 2001	72
Tabel 3. Abnormal Return Laporan Keuangan 2001.....	73
Tabel 4. AAR Laporan Keuangan 2001	74
Tabel 5. Nilai Alpha dan Beta Sampel Treatment dan Sampel Control Tahun 2002	76
Tabel 6. Abnormal Return Laporan Keuangan 2002.....	77
Tabel 7. AAR Laporan Keuangan 2002	78
Tabel 8. Nilai Alpha dan Beta Sampel Treatment dan Sampel Control Tahun 2003	80
Tabel 9. Abnormal Return Laporan Keuangan 2003.....	82
Tabel 10. AAR Laporan Keuangan 2003	83
Tabel 11. Nilai Alpha dan Beta Sampel Treatment dan Sampel Control Tahun 2004	85
Tabel 12. Abnormal Return Laporan Keuangan 2004.....	87
Tabel 13. AAR Laporan Keuangan 2004	88
Tabel 14. AAR Laporan Keuangan 2001 - 2004	90

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. AAR Laporan Keuangan 2001.....	75
Gambar 2. AAR Laporan Keuangan 2002.....	79
Gambar 3. AAR Laporan Keuangan 2003.....	84
Gambar 4. AAR Laporan Keuangan 2004.....	89
Gambar 5. AAR Laporan Keuangan 2001 - 2004.....	91