

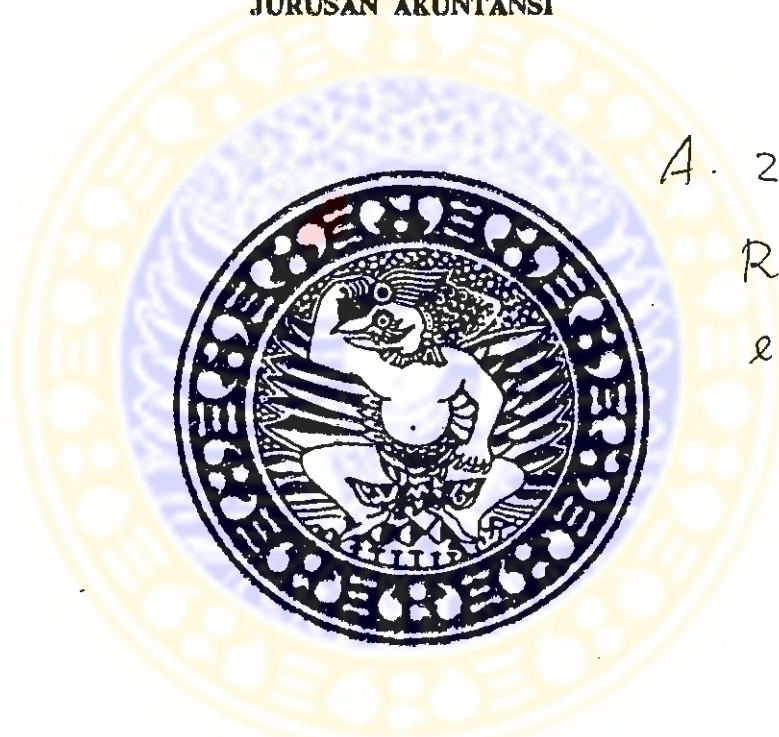
1. KEJANTHANSI PUBLIK

2. SAHAMI

**EVALUASI REALISASI PELUNASAN HUTANG
SEBAGAI TUJUAN PENAWARAN SAHAM UMUM PERDANA
PERUSAHAAN - PERUSAHAAN PUBLIK**

S K R I P S I

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI**



A. 2045/95

Rid

e

DIAJUKAN OLEH

M. R I D W A N

No. Pokok : 048913282

K E P A D A

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA

S U R A B A Y A

1995

SKRIPSI

EVALUASI REALISASI PELUNASAN HUTANG
SEBAGAI TUJUAN PENAWARAN SAHAM UMUM PERDANA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN PUBLIK

DIAJUKAN OLEH

M. RIDWAN

No. Pokok : 048913282

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,


DRS. EDI SUBYAKTO, AK

TANGGAL 15 - 8 - 95

KETUA JURUSAN,


DRA. EC. HARIATI HAMZENS, AK

TANGGAL 21 - 8 - 95

Surabaya, 28-07-1995

Disetujui dengan baik dan siap diuji

Dosen Pembimbing



(Drs. Edi Subyakto, Ak)

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan syukur alhamdulillah, akhirnya skripsi ini dapat penulis selesaikan. Dimulai dari diskusi penulis dengan Bapak Drs. Edi Subyakto, AK, yang pada akhirnya menjadi pembimbing skripsi penulis ini, pada tanggal 1 Mei 1995, melahirkan gagasan dan kesepakatan untuk mengambil hasil diskusi tersebut menjadi topik penulisan skripsi ini, yaitu: "Evaluasi Pencapaian Tujuan-tujuan Penawaran Umum Perdana Perusahaan-perusahaan Publik."

Dengan kerja keras dan semangat yang tinggilah, disertai bantuan banyak pihak yang mendukung penulisan skripsi ini, maka skripsi ini dapat penulis selesaikan dalam waktu relatif singkat. Karena itu atas bantuan mereka penulis hanya bisa menghaturkan banyak-banyak terima kasih. Hanya ada setitik harapan penulis, semoga karya skripsi ini dapat bermanfaat bagi perkembangan ilmu akuntansi, bagi almamater tercinta Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga, bangsa dan negara.

Penulis mengharapkan segala kritikan dan masukan atas karya skripsi ini. Tiada gading yang tak retak, atas kekurangan dan ketidaksempurnaan karya skripsi ini penulis mohon maaf.

Wassalam, selamat membaca !

Surabaya, 13 Juli 1995

Penyusun

UCAPAN TERIMA KASIH

Atas selesainya karya skripsi ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Edi Subyakto, AK, pembimbing penulisan skripsi ini yang sangat saya hormati.
2. Ibu Dra. Hariati Hamzens, AK, Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.
3. Bapak DR. IBM Santika, SE, dosen wali penulis yang banyak memberikan kritikan dan masukan kepada penulis selama kuliah.
4. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga yang telah memberikan ilmunya kepada penulis.
5. Bapak dan Ibu dosen pembina dan partisipan UKM Penalaran Universitas Airlangga, yang telah menempe dan membuka wawasan penulis.
6. Bapak dan Ibu Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.
7. Bapak Drs. IPG Ary Suta, Kepala Biro Penilaian Keuangan Perusahaan II - BAPEPAM Jakarta, seorang senior yang sangat saya hormati, atas bantuan datanya ditengah-tengah kesibukannya yang luar biasa.
8. Bapak Charles Bolang, Sekretaris Karo, dan seluruh staf Biro PKP II - BAPEPAM Jakarta.
9. Staf dan Karyawan bagian Perpustakaan dan Public Information Service Office (PISO) -BAPEPAM Jakarta.
10. Ibu Sofie, Staf perpustakaan PT Bursa Efek Surabaya.
11. Staf dan Karyawan Perpustakaan STIESIA Surabaya.
12. Ayah, Ibu, Saudara-saudaraku Agung, Agus, Nain, dan Sari, yang banyak mendorong dan meningkatkan semangat dan motivasiku.

13. Kekasihku yang tercinta, yang selalu bikin masalah dan membuat hati ini tak menentu. Mohon maaf, kukorbankan hari-hari indah yang seharusnya kita lalui bersama, untuk menyelesaikan skripsi ini. Karenamulah aku ingin cepat-cepat lulus dan segera angkat kaki dari kampus.
14. Teman-teman senior dan adik-adikku di UKM Penalaran Universitas Airlangga, dimana kita selalu bersama dalam suka dan duka perjuangan mengharumkan nama almamater tercinta.
15. Teman-teman UKTK Universitas Airlangga, yang banyak menghibur dan memberiku kegembiraan.
16. Teman-teman UKM Tapak Suci Universitas Airlangga, bangkitlah semangatmu mengejar ketinggalan.
17. Anggota PERMATAKUBAKOS (Persatuan Mahasiswa Tak Kuat Bayar Kos) yang tidur di KOPMA, dimana kita menghabiskan hari-hari kita bersama.
18. Temen-temen Putaran KOPMA (KOPMA ARROUND), dimana dulu kita selalu bersama kemana saja dalam suka dan duka.
19. Nata, Farid, Afif, Emir, dan Tata atas pinjaman komputernya selama ini.
20. Teman-teman Akuntansi angkatan 89, yang nggak pernah kompak.
21. Bapak Dr. Zainal Ahmad Effendi, Pembantu Rektor III Universitas Airlangga, orang yang saya hormati sekaligus kecewa terhadap kebijaksanaannya.
22. Bapak Sapari, Pak 'To, mas Karno, dan mas Daris, yang telah banyak membantu selama jadi orang sibuk.
23. Dan pihak-pihak lain yang belum sempat disebutkan satu persatu.

Semoga atas bantuannya, akan mendapat berkah dan rahmat dari Allah swt. Amien !

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
UCAPAN TERIMA KASIH.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAKSI.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1. Latar Belakang masalah.....	1
2. Perumusan Masalah.....	5
3. Tujuan Penelitian.....	5
4. Manfaat Penelitian.....	6
5. Sistematika Skripsi.....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
1. Landasan Teori.....	8
1.1. Tinjauan tentang Pasar Modal.....	8
1.1.1. Definisi Pasar Modal.....	8
1.1.2. Pasar Modal (Bursa Efek) di Indonesia.....	9
1.1.3. Lembaga-lembaga Terkait dengan Pasar Modal.....	10
1.1.4. Para Pelaku dalam Pasar Modal.....	12
1.2. Tinjauan tentang <i>Go-Public</i>	17
1.2.1. Definisi <i>Go-Public</i>	18
1.2.2. Prosedur dan Persyaratan <i>Go-Public</i>	19
1.2.3. Jenis-jenis Transaksi/Penawaran Saham di Pasar Modal.....	20
1.2.4. Jenis-jenis Industri di Pasar Modal...	21
1.2.5. Prospektus.....	24
1.2.6. Tujuan Penawaran Umum (<i>The Objectives of Public Offers</i>).....	25
1.2.7. Laporan Keuangan Tahunan Emiten.....	25
1.2.8. Laporan Penggunaan Dana Emiten.....	26
1.3. Tinjauan tentang Hutang.....	27
1.3.1. Pengertian Hutang.....	27
1.3.2. Klasifikasi Hutang.....	27
1.3.3. Pelunasan Hutang.....	28
2. Model Analisis.....	28
3. Metodologi Penelitian.....	29
3.1. Definisi Operasional.....	29
3.2. Identifikasi Variabel.....	31
3.3. Batasan Penelitian.....	31
3.4. Asumsi-asumsi.....	32
3.5. Jenis dan Sumber Data.....	34
3.6. Prosedur Penentuan Sampel.....	34
3.7. Prosedur Pengumpulan Data.....	37

	3.8. Pengelompokan Data.....	37
	3.9. Teknik Analisis.....	47
BAB III	ANALISIS.....	49
	1. Gambaran Umum/Deskripsi Hasil Penelitian..	49
	1.1. Gambaran Umum Pasar Modal.....	49
	1.1.1. Sejarah Berdirinya Pasar Modal.....	49
	1.1.2. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia..	52
	1.1.3. Deregulasi dan Kebijakan-kebijakan di Bidang Pasar Modal.....	54
	1.2. Gambaran Umum Emiten.....	57
	1.2.1. Berdasarkan Tanggal Efektif dan Tanggal Listing.....	61
	1.2.2. Berdasarkan Jenis industri.....	62
	1.2.3. Berdasarkan Harga Perdana dan Nilai Emisi Pada Saat <i>Go-Public</i>	64
	1.2.4. Berdasarkan Saldo Hutang dan DER Pada Saat <i>Go-Public</i>	66
	1.3. Rencana Pelunasan Hutang Emiten.....	69
	2. Pembahasan.....	71
	2.1. Realisasi Pelunasan Hutang Emiten.....	71
	2.2. Struktur/Komposisi Pelunasan Hutang Emiten.....	75
	2.2.1. Berdasarkan Tahap Pelunasan.....	75
	2.2.2. Berdasarkan Selisih Pelunasan Hutang..	77
	2.2.3. Berdasarkan Persentase Selisih Pelunasan Terhadap Rencana Pelunasan Hutang.....	78
BAB IV	KESIMPULAN DAN SARAN.....	81
	1. Kesimpulan.....	81
	2. Saran-saran.....	82
	DAFTAR PUSTAKA.....	84
	Lampiran-lampiran.....	85

DAFTAR TABEL

	hal
TABEL 1. Perkembangan Lembaga-lembaga yang Melakukan Kegiatan di Pasar Modal.....	17
TABEL 2. Perkembangan Perusahaan yang <i>Go-Public</i> 1977 - 30 April 1995.....	19
TABEL 3. Klasifikasi Industri Emiten.....	22
TABEL 4. Laporan Penggunaan Dana Perusahaan Publik..	26
TABEL 5. Seleksi Emiten yang Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Berdasarkan Tujuan Penawaran Umum Perdana.....	35
TABEL 6. Daftar Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang.....	57
TABEL 7. Daftar Total Hutang, DER, dan Nilai Emisi Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang.....	59
TABEL 8. Daftar Emiten Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang Berdasarkan Tanggal Efektif.....	62
TABEL 9. Daftar Emiten Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang Berdasarkan Tanggal Listing.....	62
TABEL 10. Daftar Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang Berdasarkan Jenis Industri.....	64
TABEL 11. Daftar Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang Berdasarkan Harga Perdana Saham.....	65
TABEL 12. Daftar Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana	

	Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang Berdasarkan Nilai Emisi Saham.....	65
TABEL 13.	Daftar Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang Berdasarkan Saldo Hutang Pada Saat <i>Go-Public</i>	67
TABEL 14.	Daftar Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang Berdasarkan DER Pada Saat <i>Go-Public</i>	68
TABEL 15.	Daftar Rencana Pelunasan Hutang Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang.....	70
TABEL 16.	Daftar Realisasi Pelunasan Hutang Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang.....	72
TABEL 17.	Tercapainya Tujuan Penawaran Umum Perdana Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang.....	74
TABEL 18.	Komposisi Tahap Pelunasan Hutang Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang Berdasarkan Tahap Pelunasan Hutang.....	76
TABEL 19.	Komposisi Selisih Pelunasan Hutang Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana Bertanggal Efektif 1 Januari 1991 - 31 Desember 1994 Dengan Tujuan Penawaran Umum Perdana: Pelunasan Hutang.....	78
TABEL 20.	Komposisi Persentase Selisih Pelunasan Hutang Emiten yang <i>Go-Public</i> Perdana	

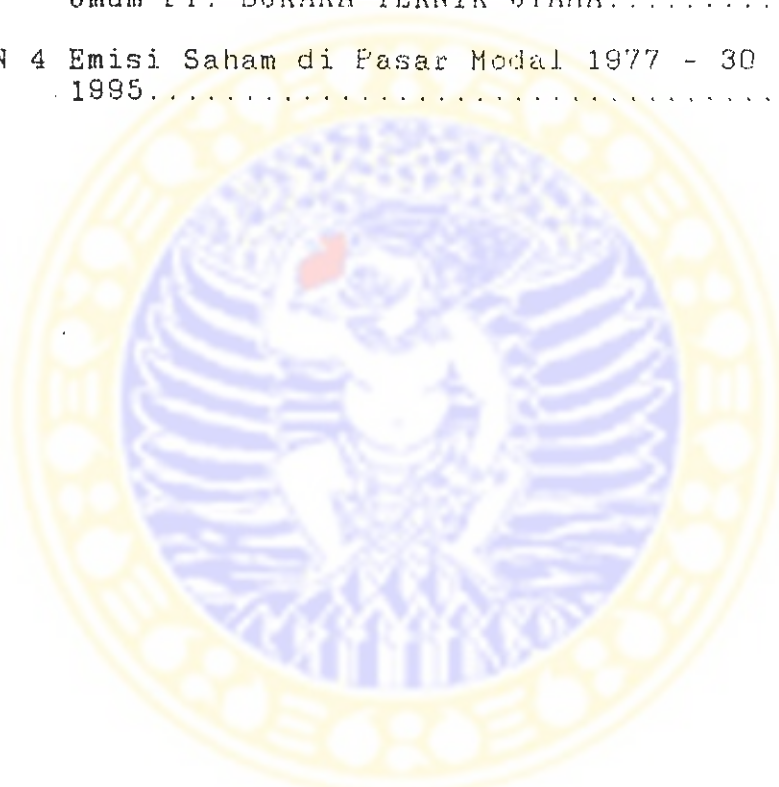
Ber tanggung jawab terhadap masyarakat
31 Desember 1997 dengan tujuan memberikan
Umum terhadap Perencanaan Pembangunan
Rencana Pelaksanaan Kegiatan

79



DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
LAMPIRAN 1 Penawaran Umum PT. BUKAKA TEKNIK UTAMA.....	85
LAMPIRAN 2 Tujuan Penawaran Umum PT. BUKAKA TEKNIK UTAMA.	90
LAMPIRAN 3 Penggunaan Dana yang Diperoleh dari Penawaran Umum PT. BUKAKA TEKNIK UTAMA.....	91
LAMPIRAN 4 Emisi Saham di Pasar Modal 1977 - 30 April 1995.....	92



ABSTRAKSI

Jenis penelitian didalam skripsi ini adalah *deskriptif evaluatif*. Judul skripsi ini adalah Evaluasi Realisasi Pelunasan Hutang Sebagai Tujuan Penawaran Saham Umum Perdana Perusahaan-perusahaan Publik, maka fokus penelitian diarahkan hanya kepada pelunasan hutang, sebagai salah satu alternatif yang dipilih, diantara berbagai tujuan penawaran umum lainnya.

Masalah yang diteliti ada 2. *Pertama*, apakah tujuan penawaran saham umum perdana perusahaan-perusahaan publik --dalam hal ini berupa pelunasan hutang-- tersebut telah tercapai atau tidak? *Kedua*, bagaimanakah struktur/komposisi dari realisasi pencapaian tujuan tersebut?

Evaluasi pencapaian tujuan tersebut dilakukan dengan cara membandingkan antara rencana pelunasan hutang dengan dana yang diperoleh dari *go-public*, yang dinyatakan didalam prospektus pada saat perusahaan *go-public*, dengan realisasi pelunasan yang telah dilaksanakan sampai saat ini.

Dengan membatasi perusahaan publik/emiten yang ada berdasarkan *tanggal efektifnya*, yaitu dari tanggal 1 Januari 1991 hingga 31 Desember 1994, diharapkan akan memberi kemudahan dalam pengumpulan data dan analisisnya. Dengan demikian sampel penelitian ditetapkan secara *purposive*.

Data yang diteliti adalah data *kuantitatif* dan *kualitatif*, yang berasal dari *sumber sekunder* (literatur di Bapepam dan Pasar Modal). Sehingga pengumpulan data sifatnya adalah *studi literatur*.

Data yang diperoleh akan dikelompokkan dan dipaparkan dalam bentuk *tabulasi-tabulasi*. Secara bersama-sama data kualitatif dan kuantitatif tadi akan disajikan untuk

menjelaskan gambaran umum tentang pasar modal, gambaran umum tentang perusahaan-perusahaan publik. Sedang data kuantitatif akan disajikan untuk mendeskripsikan rencana pelunasan hutang perusahaan-perusahaan publik, beserta realisasinya.

Data yang diperoleh akan dianalisis dengan menggunakan *statistika deskriptif*. Alat-alat analisis yang digunakan adalah *rata-rata hitung data dikelompokkan* dan *modus data dikelompokkan*.

Akhirnya setelah melewati masa penelitian yang tidak begitu lama, ada beberapa temuan yang dapat disimpulkan. Yaitu, terjadi penyimpangan-penyimpangan yang cukup menyolok didalam pencapaian tujuan penawaran umum perdana perusahaan-perusahaan publik. Hal ini disebabkan oleh ketidak konsistenan perusahaan-perusahaan publik terhadap rencana pelunasan hutangnya, seperti yang dinyatakan didalam prospektus pada saat *go-public*.

Kemudian kesungguhan perusahaan-perusahaan publik didalam pencapaian (merealisasikan) tujuan penawaran umum perdananya adalah sangat kurang. Juga terdapat rata-rata selisih pelunasan hutang emiten yang cukup besar, yaitu Rp 12,626 Milyar untuk emiten belum lunas, dan Rp 7,41 Milyar untuk emiten lebih dari lunas.

BAB I

PENDAHULUAN

1. LATAR BELAKANG MASALAH

Pembangunan yang sedang giat-giatnya bangsa Indonesia laksanakan telah memberikan hasil yang dapat dirasakan dan dinikmati oleh bangsa Indonesia. Sejak orde baru hingga sekarang pembangunan yang dilaksanakan telah menghasilkan peningkatan pendapatan perkapita. Disamping itu apabila dibandingkan dengan periode awal orde baru, sekarang ini terdapat lebih banyak perusahaan baik dalam segi peningkatan aktiva, volume dan nilai penjualan, maupun omzetnya.¹

Perusahaan-perusahaan yang sudah menjadi besar maupun yang sedang berusaha menjadi besar, tidak puas hanya dengan kondisi demikian. Banyak perusahaan besar ingin menjadi lebih besar lagi. Guna lebih membesarkan perusahaan itulah dibutuhkan tambahan dana segar yang sangat besar jumlahnya, yang kadang-kadang suatu perusahaan yang sangat besarpun belum tentu langsung dapat melakukannya dengan mudah.

Salah satu cara yang cepat untuk memperoleh dana segar dalam jumlah besar adalah dengan memanfaatkan

¹Syahrir, "Pasar Modal Indonesia: Dari Fenomena Baru Menuju Masa Depan yang Permanen?", Analisis Bursa Efek, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1995; hal 22.

dana yang dimiliki masyarakat (sebagai akibat peningkatan pendapatan perkapita) lewat *Go Public*, yaitu dengan cara menawarkan saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal yang ada, yaitu Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya, dan Bursa Paralel Indonesia, yang diatur dalam suatu mekanisme pasar modal.

Pasar modal sebagai sumber pembiayaan industrialisasi adalah lembaga yang tepat, relatif murah dan sangat potensial, meskipun bukan satu-satunya alternatif pembiayaan. Ada beberapa alasan yang menyebabkan keunggulan pasar modal dibanding alternatif lainnya. Pertama, pembiayaan industrialisasi adalah sangat mahal oleh karenanya dibutuhkan modal yang sangat besar, dan ini dapat dipenuhi oleh pasar modal. Kedua, dana yang didapat tidak perlu dikembalikan dalam bentuk cicilan dan bunga, hanya berupa pembagian dividen apabila diperoleh laba. Ketiga, ada mekanisme *built-in* yang mampu mendisiplinkan penataan organisasi perusahaan dimana industri tersebut berproteksi.²

Selain untuk membiayai industrialisasi, perusahaan juga mempunyai beberapa alasan lain atau tujuan yang ingin dicapai dengan pelaksanaan *Go-Public*. Syahrir menggolongkan berbagai alasan atau tujuan *Go-Public* perusahaan-

² Syahrir, "Pasar Modal dan Pembiayaan Industrialisasi: Masalah dan Prospek", *Analisis Bursa Efek*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1995, hal 45.

perusahaan publik kedalam 6 kelompok,³ yaitu:

1. Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek, sehingga mengurangi beban bunga.
2. Meningkatkan modal kerja.
3. Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, peningkatan kapasitas produksi).
4. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
5. Meningkatkan teknologi produksi.
6. Membayar sarana penunjang (pabrik, perawatan, kantor, dan lain-lain).

Biasanya alasan-alasan atau tujuan *go-public* tersebut dinyatakan didalam prospektus perusahaan-perusahaan yang akan *go-public* dengan judul: Tujuan Penawaran Umum (*The Objectives of Public Offers*).

Dalam hal pelunasan hutang sebagai salah satu tujuan penawaran saham umum, berarti perusahaan telah menetapkan strategi yang tepat dalam mengembangkan usahanya. Karena dengan berkurangnya hutang perusahaan (akibat pelunasan) akan mengurangi beban bunga yang harus dibayarnya. Hal ini akan menyebabkan meningkatnya laba bersih perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu rasio likuiditas perusahaan pun akan meningkat, sehingga perusahaan akan

3. Syahrir, "Pasar Modal Indonesia: Dari Fenomena Baru Menuju Masa Depan yang Permanen?", *Op. cit.*, hal 4.

dapat lebih berkonsentrasi kepada peningkatan operasionalnya, tanpa dibayangi ketakutan untuk setiap saat melunasi hutangnya.

Proses *Go-Public* telah berjalan selama beberapa tahun sejak didirikannya Bapepam pada tahun 1977, dan bertambah semarak dengan didirikannya Bursa Efek Surabaya pada tahun 1989, Bursa Paralel Indonesia pada tahun 1990, dan Bursa Efek Jakarta pada tahun 1991. Sampai 30 April 1995 saja di pasar modal Indonesia sudah tercatat sebanyak 234 emisi saham dengan total nilai emisi Rp 27.276.045.100.190,- untuk volume 6.728.390.086 lembar saham (sumber: Laporan Bapepam Jakarta, Mei 1995).

Perkembangan pasar modal demikian sudah semestinya diimbangi dengan kemajuan prestasi perusahaan-perusahaan publik itu sendiri yang telah memperoleh kepercayaan masyarakat. Salah satu tolok ukur yang seharusnya diperhatikan adalah apakah perusahaan-perusahaan publik itu telah berhasil merealisasikan tujuan-tujuan penawaran saham umumnya, dalam hal ini adalah pelunasan hutang, yang dinyatakan dalam prospektus.

Akuntan (Akuntan Publik) sebagai suatu profesi yang dipercaya dan diandalkan masyarakat luas, dalam kerangka persoalan ini setidaknya mempunyai tanggungjawab yang besar. Terlebih dikaitkan dengan sifat "keterbukaan" perusahaan-perusahaan publik yang telah ditetapkan Bapepam.

Keterbukaan tersebut juga seharusnya termasuk keberhasilan dan kesungguhan perusahaan-perusahaan publik didalam merealisasikan pelunasan hutang yang direncanakannya, sebagai salah satu tujuan penawaran saham umumnya. Meskipun sampai saat ini belum ada akuntan publik yang mengaudit tujuan penawaran saham umum perdana perusahaan-perusahaan publik, dimasa depan hal ini kiranya tak dapat dihindari, bahkan dapat menjadi salah satu peluang jasa profesi akuntan publik (*special audit*).

Akhirnya suatu penelitian perlu dilaksanakan untuk mengetahui tercapainya tujuan-tujuan penawaran saham umum perdana perusahaan-perusahaan publik.

2. PERUMUSAN MASALAM

Setelah mengetahui latar belakang permasalahan penelitian diatas, maka masalah yang dapat dirumuskan adalah:

1. Apakah tujuan penawaran saham umum perdana perusahaan-perusahaan publik, dalam hal ini berupa pelunasan hutang, sebagaimana dinyatakan dalam prospektus pada saat *go-public* telah tercapai atau tidak?
2. Bagaimanakah struktur/komposisi realisasi pelunasan hutang sebagai tujuan penawaran saham umum perdana perusahaan-perusahaan publik?

3. TUJUAN PENELITIAN

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah tujuan penawaran saham umum perdana, dalam hal ini berupa pelunasan hutang, yang dinyatakan oleh perusahaan-perusahaan publik pada saat *go-public* telah tercapai atau tidak.
2. Untuk mengetahui struktur/komposisi realisasi pelunasan hutang sebagai tujuan penawaran saham umum perdana perusahaan-perusahaan publik.

4. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat berupa masukan bagi masyarakat pemegang saham (investor) tentang kesungguhan dan keberhasilan perusahaan-perusahaan publik dalam mencapai atau merealisasikan tujuan-tujuan penawaran saham umum perdana, dalam hal ini berupa pelunasan hutang, sebagai salah satu tolok ukur keberhasilan proses *Go-Public*.

5. SISTEMATIKA SKRIPSI

Adapun sistematika skripsi yang akan disusun nantinya adalah sebagai berikut:

1. Pendahuluan

Pada bab ini akan berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika skripsi.

2. Tinjauan Pustaka

Pada bab ini akan berisi landasan teori, model anali-

sis, serta metode penelitian.

3. Analisis

Pada bab ini akan berisi gambaran umum tentang pasar modal, gambaran umum tentang perusahaan-perusahaan publik, rencana pelunasan hutang perusahaan-perusahaan publik, serta pembahasan realisasi pelunasan hutang perusahaan-perusahaan publik, dan pembahasan tentang struktur/komposisi pelunasan hutang perusahaan-perusahaan publik.

4. Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini akan berisi kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran yang dapat diberikan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1. LANDASAN TEORI

1.1. Tinjauan Tentang Pasar Modal

1.1.1. Definisi Pasar Modal. Pasar Modal bagi masyarakat awam seringkali ditafsirkan sebagai pasar uang. Padahal ada perbedaan penting antara pasar modal dengan pasar uang. Weston dan Brigham⁴ dalam bukunya *Essentials of Managerial Finance* memberikan definisi yang jelas antara pasar modal dengan pasar uang. Pasar uang adalah "the financial markets in which funds are borrowed or loaned for short periods (less than one year)." Sedang pasar modal adalah "financial markets for stock and for long term debt (one year or longer)."

Senada dengan Weston dan Brigham, Agus Sabardi⁵ mendefinisikan pasar modal sebagai "pasar bagi instrumen finansial (misal obligasi dan saham) jangka panjang (lebih dari satu tahun jatuh temponya).

Pasar modal sendiri dapat dibedakan menjadi 2 jenis.

4. Weston, J. Fred, Eugene F. Brigham, Essentials of Managerial Finance, ninth edition, Harcourt Brace Jovanovich College Publishers, Orlando, 1990, hal 73.

5. Agus Sabardi, Manajemen Keuangan, Jilid 2, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994, hal 129.

Pertama, Pasar perdana adalah "penawaran surat berharga oleh perusahaan penerbit kepada masyarakat setelah diberi izin emisi oleh Bapepam sampai dengan saat pencatatan di bursa."⁶ Sedang pasar sekunder adalah didefinisikan sebagai berikut,

"...pasar perdagangan surat berharga yang dilakukan oleh para pemegang saham dan calon pemegang saham. Uang yang mengalir dari transaksi ini tidak lagi mengalir ke perusahaan penerbit efek tetapi mengalir dari pemegang saham yang satu ke tangan pemegang saham yang lain. Pasar sekunder terjadi pada bursa efek dan bursa paralel."⁷

Sedang menurut Weston dan Brigham, pasar perdana adalah "markets in which corporations raise capital by issuing new securities."⁸ Sedang pasar sekunder adalah "markets in which securities and other financial assets are traded among investors after they have been issued by corporations."⁹

1.1.2. Pasar Modal (Bursa Efek) di Indonesia. Sampai saat skripsi ini ditulis pasar modal sekunder di Indonesia baru ada 3 buah, yakni Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Sura-

⁶. Agus Sabardi, Ibid.

⁷. Ibid.

⁸. Weston, J. Fred., Eugene F. Brigham, Loc. cit.

⁹. Ibid.

baya yang dikelola oleh swasta, dan Bursa Paralel yang dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE).

Bursa efek sendiri adalah "tempat pertemuan, termasuk sistem elektronik tanpa tempat pertemuan, yang diorganisasikan dan digunakan untuk menyelenggarakan jual beli dan perdagangan efek."¹⁰

Bursa efek sendiri dapat digolongkan menjadi 2 jenis, yaitu *The Organized Exchanges*, yang bersifat formal dan terorganisasi, dan *Over The Counter Markets (OTC)*, yang bersifat kurang formal dan *intangibile*.¹¹ Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya tergolong sebagai bentuk pertama, sedang Bursa Paralel tergolong sebagai bentuk kedua.

1.1.3. Lembaga-lembaga Terkait dengan Pasar Modal Adapun lembaga-lembaga yang terkait dengan pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut;

1. Badan Pembina Pasar Modal.

Badan ini dibentuk berdasarkan Keppres Nomor 52 tahun 1976 Bab II. Adapun tugas dari badan ini adalah:

1. Memberikan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya di bidang pasar modal berdasarkan Undang-undang nomor 15 tahun 1952 tentang Bursa dan peraturan perundang-undangan

¹⁰. Agus Sabardi, *Op. cit.*, hal 140.

¹¹. Weston, J. Fred., Eugene F. Brigham, *Op. cit.*, hal 77.

lainnya.

2. Memberikan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan dalam melaksanakan wewenangnya terhadap Badan Usaha Milik Negara (Persero), PT Danareksa.

2. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

Badan ini dibentuk berdasarkan Keppres Nomor 52 tahun 1976 dan langsung bertanggungjawab kepada Menteri Keuangan. Fungsi Bapepam adalah melakukan pengendalian dan melaksanakan pasar modal sesuai dengan kebijaksanaan yang digariskan pemerintah.

Adapun tugas Bapepam adalah sebagai berikut:

1. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal, apakah perusahaan tersebut telah memenuhi persyaratan yang telah ditentukan, sehat serta baik atau tidak.
2. Menyelenggarakan bursa pasar modal yang efektif dan efisien.
3. Terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya melalui pasar modal.

3. PT (Persero) Danareksa

Badan ini dibentuk berdasarkan PP Nomor 25 tahun 1976 tentang Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia untuk Pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) dalam Bidang Perdagangan Efek dan Penghimpunan serta Pengelo-

laan Dana.

Adapun tugas dari PT (Persero) Danareksa adalah sebagai berikut:

1. Mempercepat proses pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan-perusahaan menuju pemerataan pendapatan, dengan jalan membeli saham perusahaan melalui pasar modal dan memecahnya dalam pecahan kecil (sertifikat saham) sehingga dapat terjangkau oleh masyarakat luas.
2. Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana dengan membeli efek perusahaan-perusahaan untuk diri sendiri dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dan menjual sertifikat sendiri dengan maksud agar masyarakat luas pembeli sertifikat dapat menikmati keuntungannya.
4. Lembaga Kliring Penyelesaian dan Penyimpanan
Lembaga ini adalah suatu lembaga yang menyelenggarakan kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi di Bursa Efek, serta penyimpanan efek dalam penitipan untuk kepentingan pihak lain.

1.1.4. Para Pelaku dalam Pasar Modal. Para pelaku dalam pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Emiten

Emiten atau perusahaan publik adalah "perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal dengan menerbitkan

saham atau obligasi dan menjualnya secara umum kepada masyarakat."¹

Pengertian emiten atau perusahaan publik itu sendiri didalam SK Menkeu Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal adalah berbeda. Dalam SK tersebut emiten adalah badan hukum yang melaksanakan atau bermaksud atau telah melakukan penawaran efek untuk dijual atau diperdagangkan. Sedang perusahaan publik adalah perseroan yang berbentuk hukum Perseroan Terbatas yang modal setornya sekurang-kurangnya Rp 2.000.000.000,- (Dua Milyar Rupiah) dan sahamnya dimiliki oleh sekurang-kurangnya 100 (seratus) pemegang saham. Namun dalam penelitian ini emiten dan perusahaan publik adalah merujuk pada pihak yang sama.

2. Pemodal (Investor)

Investor berdasarkan tujuan penanaman modalnya dapat dikelompokkan menjadi 4 kelompok:

1. Kelompok bertujuan memperoleh modal.
2. Kelompok bertujuan berdagang.
3. Kelompok bertujuan memiliki perusahaan.
4. Kelompok spekulasi.

3. Perusahaan Efek

Perusahaan Efek adalah perusahaan yang telah memperoleh ijin usaha untuk menjalankan satu atau beberapa kegiatan-

¹ Agus Sabardi, *Op. cit.*, hal 130.

an sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, manajer investasi, atau penasihat investasi.

- a. Lembaga Penjamin Emisi Efek (Underwriter) adalah lembaga yang mempunyai tugas pokok menjamin terjual habisnya emisi saham/obligasi dalam pasar modal perdana.
- b. Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatannya mengelola portofolio efek untuk para nasabah, tidak termasuk perusahaan asuransi, dana pensiun, atau bank dalam usaha perbankan yang lazim.
- c. Penasihat Investasi adalah pihak yang kegiatannya memberi nasihat, membuat analisis, dan membuat laporan mengenai efek.
- d. Perantara Pedagang Efek adalah pihak yang melakukan pembelian, penjualan atau penawaran untuk membeli atau menjual efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

4. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga-lembaga penunjang pasar modal cukup banyak, antara lain:

1. Tempat Penitipan Harta (Custodian) adalah perusahaan yang menyelenggarakan penyimpanan harta dalam penitipan untuk kepentingan pihak lain berdasarkan suatu kontrak.
2. Biro Administrasi Efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan

jasa-jasa melaksanakan pembukuan, transfer dan pencatatan, pembayaran dividen, pembagian hak opsi, emisi sertifikat atau laporan tahunan untuk emiten.

3. Wali amanat adalah pihak yang dipercayakan untuk mewakili kepentingan seluruh pemegang obligasi atau sekuritas kredit.
4. Penanggung adalah pihak yang menanggung pembayaran kembali jumlah pokok dan atau bunga emisi obligasi, atau sekuritas kredit dalam hal emiten cidera janji.
5. Profesi Penunjang Pasar Modal

Profesi-profesi penunjang pasar modal antara lain adalah:

1. Akuntan adalah Akuntan Negara, atau Akuntan Publik, atau Koperasi Jasa Audit yang telah memperoleh izin dari Menteri Keuangan. Tugas dari akuntan adalah untuk memeriksa laporan keuangan dari lembaga-lembaga yang ada di pasar modal.
2. Perusahaan Penilai (Appraisal) adalah pihak yang menerbitkan dan menandatangani laporan penilai, yaitu pendapat atas nilai aktiva, yang disusun berdasarkan pemeriksaan menurut keahliannya.
3. Notaris, adalah Lembaga yang mempunyai dua tugas penting, yaitu pertama, mempersiapkan akte perubahan anggaran dasar perusahaan, sehubungan dengan kemungkinan perubahan besarnya modal, perubahan susunan pemilik modal, perubahan persentase kepemilikan modal,

perubahan nama perusahaan, penggabungan perusahaan dan sebagainya. Kedua, membuat dan mengesahkan akte perjanjian pertanggungan antara emiten dengan penjamin emisi.

4. Konsultan Hukum adalah ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat hukum mengenai emisi atau emiten, yaitu suatu pernyataan mengenai aspek hukum tentang emisi atau emiten, yang dibuat berdasarkan tinjauan dan pemeriksaan yang telah dilakukannya.

Lembaga ini dalam hal mempersiapkan emisi saham dan obligasi setidaknya mempunyai 5 tugas penting:

1. Meneliti keabsahan perseroan berdasarkan dokumen-dokumen asli dan meneliti keaslian dan kebenaran dokumen-dokumen tersebut.
 2. Meneliti ijin-ijin yang dimiliki guna menjalankan perusahaan dan tidak adanya perbuatan-perbuatan perusahaan atau direksinya yang melawan hukum.
 3. Meneliti dokumen-dokumen yang melindungi kekayaan perusahaan.
 4. Meneliti hak-hak pemegang saham untuk memiliki atau menjual saham.
 5. Meneliti apakah perusahaan atau direksinya sedang dalam perselisihan hukum.
6. Lembaga Pemeringkat Efek (Credit Rating Agency) adalah

lembaga yang kegiatan utamanya melakukan penerbitan efek hutang, baik jangka pendek seperti *commercial paper* maupun hutang jangka panjang seperti obligasi.

Sampai dengan tanggal 13 Juli 1994 yang lalu, gambaran perkembangan lembaga-lembaga yang melakukan kegiatan-kegiatan di pasar modal adalah seperti yang terlihat dalam tabel 1 berikut ini

TABEL 1 PERKEMBANGAN LEMBAGA-LEMBAGA YANG MELAKUKAN KEGIATAN DI PASAR MODAL

No	Jenis Lembaga	Jumlah
1.	Bursa Efek	3
2.	LKPP	1
3.	Perusahaan Efek	
	- Sebagai efek...	128
	- Sebagai penjamin emisi efek...	76
	- Sebagai manajer investasi...	46
4.	Reksadana	
	- punya ijin prinsip...	1
	- punya ijin usaha	1
5.	Lembaga Penunjang Pasar Modal	
	- Tempat penitipan harta...	24
	- Biro administrasi efek...	15
	- Wali amanat...	5
	- Penanggung...	5
6.	Profesi Penunjang Pasar Modal	
	- Akuntan Publik	
	* KAP...	96
	* Partner...	146
	- Konsultan Hukum...	57
	- Penilai...	39
7.	Credit Rating Agency (lembaga rating)	1

Sumber: Berita Pasar Modal nomor 29/Agustus/1994

1.2. Tinjauan Tentang Go-Public

1.2.1. Definisi Go-Public. Secara harfiah *go-public* diterjemahkan sebagai "pergi ke masyarakat". Sumantoro,¹³ dalam bukunya "Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia", mendefinisikan *go-public* adalah sebagai berikut

"...perusahaan itu memasyarakatkan dirinya yaitu dengan jalan memberikan sarana untuk masyarakat masuk dalam perusahaannya, yaitu dengan menerima penyertaan masyarakat dalam usahanya, baik dalam pemilikan maupun dalam penetapan kebijaksanaan pengelolaan perusahaannya."

Dengan *go-public* berarti perusahaan tersebut menawarkan partisipasi masyarakat dalam permodalan atau memiliki saham perusahaan dan sebagai konsekuensinya adalah pemilik saham itu ikut menentukan kebijaksanaan pengelolaan perusahaan yaitu dalam RUPS.

Dengan *go-public* masyarakat pemodal akan terbawa kepada kegiatan investasi dan sekaligus memahami berbagai kesempatan menggunakan dananya kepada berbagai peluang dengan masing-masing resikonya.

Sampai tanggal 30 April 1995 perusahaan yang telah *go-public* dan terdaftar di Bapepam adalah 234 perusahaan (lih. lampiran 4 hal 92). Dari tahun ke-tahun jumlah perusahaan yang *go-public* semakin bertambah dan menunjukkan tingkat perkembangan yang menggembirakan. Adapun perkem-

13. Sumantoro, Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990, hal 64.

bangun jumlah perusahaan yang *go-public* tersebut dapat dilihat pada tabel 2 berikut.

Meskipun secara riil pertumbuhan jumlah perusahaan publik sejak tahun 1991 adalah menurun, tetapi hal itu diikuti dengan penawaran saham kedua dan seterusnya perusahaan-perusahaan yang sudah *go-public* sebelumnya.

TABEL 2 Perkembangan Perusahaan yang Go-Public 1977 - 30 April 1995

No	Tahun †	Pertambahan	Jumlah
1	1977 - 1988	25	25
2	1989	42	67
3	1990	65	132
4	1991	13	145
5	1992	17	162
6	1993	19	181
7	1994	50	231
8	1995 ††	3	234

(Sumber: Emisi Saham di Pasar Modal 1977 - 30 April 1995, Bapepam, Jakarta)

† Berdasarkan tanggal Efektif

†† Sampai Tanggal 30 April 1995

1.2.2. Prosedur dan Persyaratan Go-Public. Perusahaan yang akan *go-public* harus memenuhi persyaratan-persyaratan tertentu untuk memperoleh ijin menerbitkan saham/obligasi. Adapun persyaratan-persyaratan untuk memperoleh ijin emisi saham adalah sebagai berikut:

1. Badan hukum berbentuk perseroan terbatas.
2. Bertempat kedudukan di Indonesia.
3. Mempunyai modal dasar sekurang-kurangnya Rp 100 Juta

- dan setelah disetor penuh sekurang-kurangnya Rp 25 Juta.
4. Dalam 2 tahun buku terakhir secara berturut-turut memperoleh laba dengan perbandingan laba bersih tahun terakhir dan modal sendiri sekurang-kurangnya 10%.
 5. Laporan keuangan telah diperiksa oleh akuntan publik untuk 2 tahun buku terakhir dengan pernyataan pendapat wajar tanpa syarat (*unqualified opinion*).¹⁴

Sedangkan prosedur untuk *go-public* adalah sebagai berikut:

1. Tahap persiapan. Calon emiten akan melakukan berbagai persiapan untuk suksesnya emisi yang telah direncanakan.
2. Menyampaikan *letter of intent* ke Bapepam, yaitu merupakan surat penyampaian kehendak untuk menerbitkan sekuritas melalui pasar modal.
3. Penyampaian pernyataan pendaftaran.
4. Evaluasi oleh Bapepam.
5. Dengar pendapat terbatas. Pihak emiten akan melakukan presentasi dihadapan Bapepam dan para lembaga penunjang.¹⁵

1.2.3. Jenis-jenis Transaksi/Penawaran Saham di Pasar

¹⁴ Sumantoro, *Ibid.*, hal 67.

¹⁵ Agus Sabardi, *Op. cit.*, hal 230.

Modal. Berdasarkan survey awal yang dilakukan di Bursa Efek Surabaya, transaksi/penawaran saham di pasar modal, hingga tanggal 31 Desember 1994, dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Penawaran Saham Umum Perdana
2. Company Listing
3. Right Issue
4. Private Placement
5. Saham Dividen
6. Saham Koperasi
7. Saham Bonus
8. Partial Listing
9. Swap Share
10. Saham Preferen
11. Saham Biasa
12. Stock Splitting
13. Saham Konversi
14. Pre-Listing Konversi
15. Emisi Claim
16. Penawaran Umum Seri A (Dalam Negeri/Nasional)
17. Penawaran Umum Seri B (Asing/Divestasi)

1.2.4. Jenis-jenis Industri di Pasar Modal. Dari 234 emiten yang terdaftar di Bapepam dapat dikelompokkan kedalam berbagai jenis industri. Meskipun sampai saat ini belum ada standar yang pasti dalam pengelompokan industri

tersebut, dikarenakan jumlah emiten yang semakin meningkat dan dengan macam produknya yang selalu bertambah. Antara Bapepam, BEJ, dan BES pun dalam mengklasifikasikan jenis industri adalah dengan cara yang berbeda. Namun dalam hal ini pengklasifikasian oleh BEJ, sebagai data terakhir, dapat ditampilkan. Pengklasifikasian itu adalah seperti yang ditunjukkan dalam tabel 3 berikut ini.

TABEL 3 KLASIFIKASI INDUSTRI EMITEN

No	Jenis Industri	Ft	%
1	Agriculture		
	11. Crops	0	0.00
	12. Plantation	1	.00
	13. Animal Husbandry	2	0.01
	14. Fishing	0	0.00
	15. Forestry	0	0.00
	19. Other not Elsewhere Classified	0	0.00
2	Mining		
	21. Coal Mining	0	0.00
	22. Crude Petroleum & Natural Gas	1	.00
	23. Metal and Mineral Mining	1	.00
	24. Land/Stone Quarrying	0	0.00
	29. Other not Elsewhere Classified	0	0.00
3	Basic Industry and Chemicals		
	31. Cement	3	0.01
	32. Ceramics, Glass, Porcelain	3	0.01
	33. Metal and Allied Products	9	0.04
	34. Chemicals	10	0.04
	35. Plastics	9	0.04
	36. Animal Feed	5	0.02
	37. Wood Industries	2	0.01
	38. Pulp and Paper	6	0.03
	39. Other not Elsewhere Classified	0	0.00
4	Miscellaneous Industry		
	41. Machinery and Heavy Equipment	3	0.01
	42. Automotive and Components	9	0.04
	43. Textile, Garment	14	0.06
	44. Footwear	7	0.03
	45. Cable	6	0.03

Lanjutan Tabel 3

No	Jenis Industri	F*	%
46.	Electronics	3	0.01
49.	Other not Elsewhere Classified	1	0.00
5	Consumer Goods Industry		
51.	Food and Beverages	14	0.06
52.	Tobacco Manufactures	3	0.01
53.	Pharmaceuticals	9	0.04
54.	Cosmetics and Households	3	0.01
59.	Other not Elsewhere Classified	0	0.00
6	Construction, Property and Real Estates		
61.	Construction	1	.00
62.	Property and Real Estates	17	0.08
69.	Other not Elsewhere Classified	0	0.00
7	Infrastructure, Utility, and Transportation		
71.	Energy	0	0.00
72.	Toll Road, Airport, Harbor and AP	1	.00
73.	Telecommunication	1	.00
74.	Transportation	5	0.02
79.	Other not Elsewhere Classified	0	0.00
8	Finance		
81.	Bank	22	0.10
82.	Financial Institution	10	0.04
83.	Securities Company	1	.00
84.	Insurance	10	0.04
85.	Investment Fund/Mutual Fund	0	0.00
89.	Other not Elsewhere Classified	0	0.00
9	Trade and Services		
91.	Wholesale (Durable Goods)	6	0.03
92.	Wholesale (Nondurable Goods)	6	0.03
93.	Retail Trade	3	0.01
94.	Hotel, Restaurant	8	0.04
95.	Tourist and Entertainment	2	0.01
96.	Advertising and Mass Media	0	0.00
97.	Computer and Services	3	0.01
99.	Other not elsewhere Classified	3	0.01
	Total	223	1.00

Sumber: Jakarta Stock Exchange, Monthly Review, April 1995
 * : jumlah yang tercatat pada tahun itu

Yang menarik dari pengklasifikasian ini adalah pandangan jauh kedepan BEJ dengan memasukkan bidang-bidang

yang berpotensi untuk *go-public* di masa yang akan datang.

Dari tabel 3 terlihat bahwa sampai saat ini bidang industri yang paling banyak perusahaannya adalah Bank, yaitu sebanyak 22 perusahaan atau 9,86% dari total perusahaan publik. Tempat kedua diduduki bidang Property dan Real Estates sebanyak 17 perusahaan atau 7,62% dari total perusahaan publik. Tempat ketiga diduduki bidang Textil dan Garment serta bidang Food dan Beverages, sebanyak 14 perusahaan atau 6,27% dari total perusahaan publik. Sebagaimana kita ketahui bahwa bidang perbankan dan property/real estates merupakan bidang-bidang yang sangat membutuhkan dana sangat besar untuk berkembang.

1.2.5. Prospektus. Salah satu dokumen penting dalam proses *go-public* adalah prospektus, yaitu: suatu

"dokumen ringkas yang pada dasarnya memuat informasi minimum yang harus diketahui oleh pemodal. Informasi tersebut antara lain memuat tujuan penawaran umum, direksi, masa penawaran, tanggal penjabatan, tanggal pengembalian dana, tanggal pencatatan di bursa, harga saham, penjamin emisi, laporan keuangan ringkas, bidang usaha emiten, dan struktur modal emiten."¹⁶

Sedang berdasarkan SK Menkeu Nomor 1548/KMK.013/1990 Prospektus adalah setiap pernyataan yang dicetak atau informasi yang digunakan untuk penawaran efek dengan maksud

¹⁶. Agus Sabardi, *ibid.*, hal 129.

mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau memperdagangkan efek, kecuali pernyataan atau informasi yang berdasarkan ketentuan Bapepam dinyatakan bukan sebagai prospektus.

1.2.6. Tujuan Penawaran Umum (*The Objectives of Public Offers*). Adalah bagian dari prospektus emiten yang berisi pernyataan tentang alasan-alasan atau tujuan-tujuan dari *go-public*-nya suatu perusahaan. Sebagaimana telah diterangkan sebelumnya bahwa ada 6 alasan atau tujuan suatu perusahaan *go-public* (lih. hal 3). Pernyataan tentang tujuan ini lebih dijelaskan lagi dalam "Penggunaan Dana yang Diperoleh dari Penawaran Umum." Untuk lebih jelasnya lihat lampiran 2 dan lampiran 3 halaman 90 dan 91.

1.2.7. Laporan Keuangan Tahunan Emiten. Salah satu kewajiban perusahaan publik adalah menyampaikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) kepada Bapepam dan mengumumkannya kepada masyarakat. Kewajiban ini diatur dalam Surat Edaran Ketua Bapepam Nomor: SE-05/PM/1992 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Tahunan. Dari laporan ini masyarakat dapat mengetahui tentang prestasi dan kemajuan perusahaan publik. Disamping itu secara periodik juga banyak perusahaan publik yang mengirimkan laporan keuangan interimnya, baik itu per triwulan atau per semester. Pada umumnya laporan keuangan tahunannya telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam. Sedangkan laporan keua-

ngan interimnya tidak selalu telah diaudit.

1.2.8. Laporan Penggunaan Dana Emiten. Kewajiban lain perusahaan publik adalah membuat laporan penggunaan dana yang diperoleh lewat *go-public* kepada Bapepam. Laporan ini dibuat setiap triwulan sekali. Laporan penggunaan dana berisi keterangan tentang realisasi rencana penggunaan dana *go-public* yang telah diperoleh. Laporan ini baru diwajibkan mulai bulan April 1994 berdasarkan Surat Kepada Emiten oleh Bapepam Nomor S.199/PM/1994 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Emisi, sehingga untuk perusahaan publik yang *go-public* sebelum tanggal tersebut tidak dikenakan kewajiban untuk membuatnya. Meskipun dalam kenyataannya sebagian besar perusahaan publik membuatnya.

Adapun bentuk dari laporan penggunaan dana perusahaan publik adalah seperti pada tabel 4 bawah ini.

TABEL 4 LAPORAN PENGGUNAAN DANA PERUSAHAAN PUBLIK KEPADA BAPEPAM

No	Urutan	REKENING						REALISASI						Keterangan		
		Tanggal	Jumlah	Harga	Nilai	Emisi	Ekspansi	M. Kerja	Refinancing	Lain-lain	Emisi	Ekspansi	M. Kerja		Refinancing	Lain-lain

Sumber: Biro PKP II - BAPEPAM

1.3. Tinjauan tentang Hutang

1.3.1. Pengertian Hutang. Haryono Yusuf¹⁷ menyatakan bahwa "hutang adalah merupakan kewajiban kepada pihak tertentu. Hutang selalu berkaitan dengan kewajiban untuk menyerahkan barang (misalnya uang) atau jasa tertentu di masa yang akan datang." Sedang pengertian hutang yang diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan dinyatakan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan paragraf 60 sampai 64. Adapun pengertian yang termuat dalam paragraf 60 adalah sebagai berikut:

"...adalah bahwa perusahaan mempunyai kewajiban (*obligation*) masa kini. Kewajiban adalah suatu tugas atau tanggungjawab untuk bertindak atau untuk melaksanakan sesuatu dengan cara tertentu. Kewajiban ini dapat dipaksakan menurut hukum..., namun kewajiban juga timbul dari praktek bisnis yang lazim,...."¹⁸

1.3.2. Klasifikasi Hutang. Hutang biasanya dibedakan atas dasar jangka waktu pelunasannya.¹⁹ Sehingga hutang didalam neraca dibedakan menjadi:

1. Hutang Jangka Pendek, adalah kewajiban-kewajiban yang harus dilunasi dalam jangka waktu tidak lebih dari satu

17. AL Haryono Yusuf, Dasar-dasar Akuntansi, jilid 2, edisi revisi, Liberty, Yogyakarta, 1987, hal 191.

18. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta, 1994.

19. AL Haryono Yusuf, ibid.

tahun atau tidak lebih dari satu siklus operasi perusahaan. Perkiraan yang termasuk dalam hutang jangka pendek contohnya adalah hutang dagang, hutang biaya dan lain-lain.

2. Hutang Jangka Panjang, adalah kewajiban-kewajiban yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun atau lebih dari satu siklus operasi perusahaan.

1.3.3. Pelunasan Hutang. Karena hutang adalah kewajiban yang harus dipenuhi, maka dana yang diperoleh dari *go-public* dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan publik. Pelunasan demikian merupakan salah satu alternatif dalam menyelesaikan kewajiban. Adapun cara-cara penyelesaian kewajiban yang diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan, Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian laporan Keuangan, paragraf 62, adalah sebagai berikut:

1. Pembayaran kas.
2. Penyerahan aktiva lain.
3. Pemberian Jasa.
4. Penggantian kewajiban tersebut dengan kewajiban lain.
5. Konversi kewajiban menjadi ekuitas.

2. MODEL ANALISIS

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif evaluatif. Dalam penelitian ini akan diadakan evaluasi terhadap pen-

capaian tujuan penawaran umum perdana perusahaan-perusahaan publik, yakni berupa pelunasan hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Evaluasi diadakan dengan membandingkan antara rencana pelunasan hutang yang direncanakan pada saat *go-public*, dengan realisasi pelunasan hutang yang telah dilaksanakan sampai saat ini. Juga akan digambarkan bagaimana struktur/komposisi pelunasan hutang tersebut berdasarkan tahap-tahap pelunasannya, selisih pelunasan yang terjadi, dan persentase selisih pelunasan hutang terhadap rencana pelunasan hutangnya.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional

Ada beberapa definisi operasional yang perlu diungkapkan dalam penelitian ini, yaitu:

1. **Perusahaan Publik**; adalah perusahaan yang telah terdaftar/tercatat di Bapepam/BEJ/BES/BPI atau disebut juga **Emiten**, yaitu perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal dengan menerbitkan saham atau obligasi dan menjualnya secara umum kepada masyarakat.
2. **Saham Umum**; adalah saham biasa, baik atas nama maupun tidak atas nama, yang dikeluarkan untuk kepentingan *Go-Public*.
3. **Penawaran Saham Umum Perdana**; adalah penawaran perusahaan publik berupa saham-saham umum pada saat pertama

kali *Go-Public* yang dilakukan dengan menggunakan media massa, atau ditawarkan kepada lebih dari 100 (seratus) pihak, atau telah dijual kepada 50 (lima puluh) pihak dalam suatu periode tertentu yang ditetapkan ketua Bapepam.

4. Tujuan Penawaran Saham Umum Perdana; adalah tujuan-tujuan penawaran saham umum sebagaimana yang dinyatakan dalam prospektus pada saat pertama kali *Go-Public*.
5. Tanggal efektif; adalah tanggal terpenuhinya seluruh tatacara dan persyaratan pernyataan pendaftaran oleh perusahaan publik/emiten.
6. Hutang; adalah tugas atau tanggungjawab untuk bertindak atau untuk melaksanakan sesuatu dengan cara tertentu, baik jangka panjang maupun jangka pendek.
7. Pelunasan Hutang; adalah cara penyelesaian kewajiban dengan pembayaran kas.
8. Rencana Pelunasan Hutang; besarnya pembayaran kas yang direncanakan untuk melunasi hutang sebagaimana tertera dalam prospektus.
9. Realisasi Pelunasan Hutang; adalah besarnya hutang perusahaan-perusahaan publik yang telah dilunasi dengan menggunakan dana yang diperoleh dari *go-public*.
10. Struktur/Komposisi realisasi pelunasan hutang; tingkat/tahap /susunan realisasi pelunasan hutang perusahaan-perusahaan publik.

3.2. Identifikasi Variabel

Dalam penelitian ini ada beberapa variabel yang perlu diteliti, yaitu:

1. **Rencana Pelunasan Hutang;** yaitu besarnya hutang perusahaan-perusahaan publik yang akan dilunasi dengan menggunakan dana yang diperoleh dari *go-public* (penawaran saham umum perdana), dan dalam hal ini telah dinyatakan dalam prospektus perusahaan dengan judul "Penggunaan Dana yang Diperoleh dari Penawaran Umum."
2. **Realisasi Pelunasan Hutang;** yaitu besarnya hutang perusahaan-perusahaan publik yang telah dilunasi dengan menggunakan dana yang diperoleh dari *go-public* (penawaran saham umum perdana), dan dalam hal ini dapat dilihat berdasarkan Laporan Penggunaan Dana *go-public* yang disampaikan perusahaan-perusahaan publik kepada Bapepam.

3.3. Batasan Penelitian

Adapun batasan-batasan yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Sebagaimana telah dijelaskan dalam latar belakang masalah penelitian ini, maka tujuan penawaran saham umum perdana yang diteliti adalah tujuan yang pertama, yaitu "Pelunasan Hutang", baik jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Dari seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bape-

pam hingga 30 April 1995 (234 emiten), hanya akan diteliti yang bertanggal efektif 1 Januari 1991 hingga 31 Desember 1994. Pembatasan ini ditetapkan berdasarkan fakta bahwa:

1. Setelah berbagai paket deregulasi yang digulirkan pemerintah pada tahun 1987 dan 1988, serangkaian terobosan-terobosan baru banyak diterbitkan oleh pemerintah (Bapepam) mulai tahun 1991, untuk menciptakan keterbukaan perusahaan-perusahaan publik, dengan tujuan melindungi investor dan para pelaku pasar modal lainnya.
2. Laporan Penggunaan Dana mulai diwajibkan sekitar April 1994 dan dibuat secara periodik untuk tiap triwulan. Sehingga dengan membatasi hingga akhir Desember 1994, diharapkan akan cukup waktu bagi emiten untuk menyampaikan laporannya sampai akhir April 1995.
3. Dari sekian banyak jenis transaksi/penawaran saham di pasar modal, hanya akan diteliti "penawaran saham umum perdana" saja. Karena perusahaan belum punya pengalaman *go-public*, sehingga penetapan tujuan penawaran saham umumnya belum terpengaruh oleh evaluasi Bapepam atau pihak lainnya terhadap rencana penggunaan dananya.

3.4. Asumsi-asumsi

Adapun asumsi-asumsi yang ditetapkan dalam penelitian

ini adalah:

1. Tujuan penawaran saham umum perdana yang diteliti dalam penelitian ini adalah tujuan primer, bukan tujuan sekunder. Contoh pada prospektus PT. Ades Alfindo Putra Setia pada saat *go-public* tertera salah satu tujuan penawaran saham umumnya adalah: "Memperkuat struktur permodalan dan keuangan Ades dengan cara melunasi sebagian kewajiban yang terhutang pada saat pernyataan pendaftaran menjadi efektif." (sumber: Prospektus PT. Ades Alfindo Putra Setia tahun 1994). Tujuan primer disini adalah melunasi sebagian hutang, sedangkan tujuan sekunder adalah memperkuat struktur permodalan dan keuangan perusahaan.
2. Tidak ada prioritas penetapan tujuan penawaran saham umum perdana. Berbagai tujuan yang ditetapkan pada saat *go-public* dianggap telah dirumuskan secara matang oleh manajemen, dan mempunyai kesempatan yang sama untuk dicapai/direalisasikan. Sehingga dalam realisasi pelunasan hutang, tujuan-tujuan lainnyapun dianggap telah dilaksanakan sesuai rencana.
3. Persistiwa-peristiwa penting setelah *go-public* yang dapat mempengaruhi pencapaian tujuan penawaran saham umum perdana, dalam hal ini berupa pelunasan hutang, diabaikan dan dianggap tidak ada semata-mata untuk menunjukkan kesungguhan perusahaan publik untuk melunasi hutangnya. Peristiwa-peristiwa itu dapat berupa RUPS

yang mengubah rencana penggunaan dana *go-public*, adanya *right issue*, penawaran saham umum lagi, dan lain sebagainya.

3.5. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan adalah data kuantitatif dan kualitatif yang berasal dari prospektus dan laporan penggunaan dana perusahaan-perusahaan publik. Sedangkan sumber data adalah sumber sekunder yang berasal dari data-data yang ada di Bapepam dan Pasar Modal.

3.6. Prosedur Penentuan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang hanya mengeluarkan saham (emiten saham) yang terdaftar di Bapepam. Sampai 30 April 1995 telah terdaftar sebanyak 234 emiten. Dari seluruh populasi yang ada tersebut akan ditentukan "target population" penelitian berdasarkan batasan-batasan penelitian yang telah ditetapkan sebelumnya. Berdasarkan hasil survey awal yang dilakukan di Bapepam dapat diketahui bahwa populasi yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 59 emiten, dan inilah yang menjadi "target population" penelitian ini. Seluruh target populasi diteliti, oleh karena itu penelitian ini tidak memerlukan pemilihan sampel. Adapun daftar "target population" dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini.

TABEL 5 SELEKSI EMITEN YANG BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991
HINGGA 31-12-1994 BERDASARKAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA

No	Nama Perusahaan	Tanggal Efektif	TPUP: Pelunasan Hutang
1	Pool Asuransi	20 Mei 1991	Tidak
2	Semen Gresik	14 Mei 1991	Tidak
3	Kurnia Kapuas Utama Glue Industry	15 Mei 1991	Ya
4	Lippo Land	18 Mei 1991	Tidak
5	Dynaplast	7 Jun 1991	Ya
6	Modern Photo Film Company	8 Jun 1991	Ya
7	NIPRESS	11 Jun 1991	Ya
8	Kalbe Farma	12 Jun 1991	Ya
9	Indovest	12 Jun 1991	Tidak
10	Dharmala S S	27 Jun 1991	Tidak
11	Metro Supermarket	30 Nop 1991	Tidak
12	Guba Indah	4 Des 1991	Tidak
13	Gunung Agung	16 Des 1991	Tidak
14	Kabelindo Murni	1 Mei 1992	Ya
15	Plaza Indonesia Realty	2 Mei 1992	Ya
16	Oaetraco Finance	26 Jun 1992	Tidak
17	Sona Topas Tourism Industry	26 Mei 1992	Ya
18	Kabelmetal	8 Jun 1992	Tidak
19	Minindo P	10 Jun 1992	Tidak
20	Sorini Corp.	3 Jul 1992	Ya
21	Ever Shine Textile Industry	24 Sep 1992	Ya
22	Jembo Cable Company	9 Okt 1992	Ya
23	SMART Corp.	15 Okt 1992	Ya
24	Argha Karya Prima Industry	16 Nop 1992	Ya
25	Matahari Putra Prima	20 Nop 1992	Ya
26	Indocopper	24 Nop 1992	Tidak
27	Sekar Bumi	25 Nop 1992	Ya
28	Sarasa Nugraha	2 Des 1992	Ya
29	Modernland Realty	18 Des 1992	Ya
30	Texmaco PE	21 Des 1992	Tidak
31	Surabaya Agung I P K	23 Mar 1993	Ya
32	Fast Food Indonesia	31 Mar 1993	Ya
33	Lion Metal Works	28 Jun 1993	Ya
34	Tira Austenite	29 Jun 1993	Ya
35	Intraco Penta	30 Jun 1993	Ya
36	Ganda Wangsa Utama	30 Jun 1993	Ya
37	Sekar Laut	11 Aqs 1993	Ya
38	Barito Pacific Timber	11 Aqs 1993	Ya
39	Tancho Indonesia	28 Aqs 1993	Tidak
40	Concord Benefit Enterprise	15 Sep 1993	Ya
41	Andayani Megah	17 Sep 1993	Ya
42	Indosepamas Agung	18 Sep 1993	Tidak
43	Kedaung Indah Can	5 Okt 1993	Ya
44	Bank Tiara	12 Okt 1993	Tidak

Lanjutan Tabel 5

No	Nama Perusahaan	Tanggal Efektif	TPUP: Pelunasan Hutang
45	Anwar Sierad	29 Okt 1993	Ya
46	Super Mitory Utama	18 Nop 1993	Ya
47	Mulia Industrindo	23 Des 1993	Tidak
48	Texmaco Jaya	23 Des 1993	Tidak
49	Bank Papan Sejahtera	24 Des 1993	Tidak
50	Mas Murni Indonesia	4 Jan 1994	Ya
51	Multibreeder ARI	19 Jan 1994	Tidak
52	Panca Wiratama Sakti	10 Feb 1994	Ya
53	Sumalindo Lestari Jaya	14 Feb 1994	Tidak
54	Ciputra Development	18 Feb 1994	Ya
55	Putra Surya Perkasa	19 Feb 1994	Ya
56	Lippo Securities	2 Mar 1994	Tidak
57	Bank Mashill Utama	22 Mar 1994	Tidak
58	Putra Sejahtera Perkasa/CFC	29 Mar 1994	Ya
59	Ugahari	31 Mar 1994	Ya
60	Ades Alfindo Putra Setia	12 Mei 1994	Ya
61	Tempo Scan Pacific	24 Mei 1994	Ya
62	Perdana Cipta Multi Finance	2 Jun 1994	Tidak
63	Jaya Real Property	2 Jun 1994	Tidak
64	Modern Bank Permata Plaza	6 Jun 1994	Tidak
65	Indo Food Sukses Makmur	9 Jun 1994	Ya
66	Bank Bira	27 Jun 1994	Tidak
67	Bank Rama	27 Jun 1994	Tidak
68	Mulialand	27 Jun 1994	Tidak
69	Intinusa Selareksa	28 Jun 1994	Ya
70	Enseval Putra Mega Trading	29 Jun 1994	Ya
71	Steady Safe	29 Jun 1994	Ya
72	Wicaksana Overseas Internasional	29 Jun 1994	Ya
73	Ometraco Realty	29 Jun 1994	Ya
74	Bintang Kharisma	30 Jun 1994	Tidak
75	Aneka Kimia Raya	7 Sep 1994	Tidak
76	Medco Energy Corp.	13 Sep 1994	Ya
77	Bank NISP	16 Jun 1994	Tidak
78	Langgeng Makmur Plastic	21 Sep 1994	Tidak
79	Presidha Aneka Niaga	22 Sep 1994	Ya
80	Indosat	23 Sep 1994	Tidak
81	Duta Pertiwi	26 Sep 1994	tidak
82	Asiana IMI Industries	27 Sep 1994	Ya
83	Pudjiadi Prestige	29 Sep 1994	Ya
84	Darya Varia Laboratoria	12 Okt 1994	Ya
85	Suparma	14 Okt 1994	Tidak
86	Keramika Indonesia	4 Nop 1994	Ya
87	INDAL (Aluminium Industri)	10 Nop 1994	Tidak
88	Centris Mulia Persada	11 Nop 1994	Ya
89	Jeewon Jaya Indonesia	17 Nop 1994	Ya
90	Karwell Indonesia	18 Nop 1994	Ya

Lanjutan Tabel 5

No	Nama Perusahaan	Tanggal Efektif	TPUP: Pelunasan Hutang
91	Fajar Surya Wisesa	29 Nop 1994	Ya
92	Davomas Abadi	30 Nop 1994	Ya
93	Citra Marga Nusa Pala	30 Nop 1994	Ya
94	Hexindo Adi Perkasa	5 Des 1994	Ya
95	K I Jababeka	6 Des 1994	Tidak
96	Bukaka Teknik Utama	6 Des 1994	Ya
97	Grahamas Citra Wisata	23 Des 1994	tidak
98	Telaga Mas Pertiwi	28 Des 1994	Ya

Sumber: Prospektus-prospektus Emiten - PISO BAPEPAM Jakarta

3.7. Prosedur Pengumpulan Data ✓

Data akan dikumpulkan melalui studi literatur di Bapepam dan Pasar Modal, berupa prospektus-prospektus, Laporan Penggunaan Dana perusahaan-perusahaan publik (emiten) kepada Bapepam, Laporan Keuangan tahunan, Laporan-laporan dan Review-review Bapepam, BES, dan BEJ dan lain sebagainya.

3.8. Pengelompokkan Data

Data kuantitatif dan kualitatif yang diperoleh dari studi literatur di Bapepam dan pasar modal akan dikelompokkan dalam paparan tabulasi-tabulasi. Adapun secara terinci pengelompokkan data tersebut akan mengikuti pola sebagai berikut:

1. Gambaran Umum Emiten

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam 2 tabel.

Tabel pertama bersifat kualitatif, dan akan dibagi kedalam 5 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut emiten berdasarkan tanggal efektifnya.
2. Nama Perusahaan, akan berisi nama-nama emiten secara terurut menurut tanggal efektifnya.
3. Tanggal Efektif, akan berisi tanggal-tanggal efektif emiten.
4. Tanggal Neraca, akan berisi tanggal-tanggal neraca emiten pada saat *go-public*.
5. Bidang Industri, akan berisi bidang industri yang ditekuni emiten.

Sedang tabel kedua bersifat kuantitatif, dan akan dibagi kedalam 5 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut emiten berdasarkan tanggal efektifnya.
2. Nama perusahaan, akan berisi nama-nama emiten secara terurut berdasarkan tanggal efektifnya.
3. Total Hutang, akan berisi saldo-saldo total hutang emiten pada tanggal neraca pada saat *go-public*.
4. Debt Equity Ratio (DER), akan berisi nilai DER masing-masing emiten pada tanggal neraca pada saat *go-public*.
5. Nilai Emisi, akan berisi nilai emisi masing-masing emiten.

2. Gambaran Umum Emiten Berdasarkan Tanggal Efektif dan

Tanggal Listing

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam 2 tabel. Tabel pertama bersifat kuantitatif dengan distribusi kelas yang kualitatif, dan akan dibagi kedalam 4 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut tahun tanggal efektif emiten.
2. Tanggal Efektif, akan berisi tahun-tahun tanggal efektif emiten.
3. Frekuensi, akan berisi frekuensi emiten berdasarkan tahun tanggal efektifnya.
4. Persentase (%), akan berisi persentase frekuensi emiten berdasarkan tahun tanggal efektifnya terhadap total emiten.

Sedang tabel kedua juga bersifat kuantitatif dengan distribusi kelas yang kualitatif, dan akan dibagi kedalam 4 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut tahun tanggal listing emiten.
2. Tanggal Listing, akan berisi tahun-tahun tanggal listing emiten.
3. Frekuensi, akan berisi frekuensi emiten berdasarkan tahun tanggal listingnya.
4. Persentase (%), akan berisi persentase frekuensi emiten berdasarkan tahun tanggal listingnya terhadap total emiten.

3. Gambaran Umum Emiten Berdasarkan Jenis Industri

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam tabel tanpa distribusi kelas dan bersifat kuantitatif, dan akan terdiri dari 4 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut jenis industri emiten.
2. Jenis Industri, akan berisi jenis industri yang ditekuni emiten.
3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang menekuni jenis industri tersebut.
4. Persentase (%), akan berisi persentase jumlah emiten yang memenuhi distribusi kelasnya terhadap total emiten.

4. Gambaran Umum Emiten Berdasarkan Harga Perdana dan Nilai Emisi Pada Saat Go-Public

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam 2 tabel yang distribusi kelasnya bersifat kuantitatif, dan akan dibagi kedalam 5 kolom. Tabel pertama terdiri dari:

1. Nomor, akan berisi nomor urut distribusi kelas.
2. Harga Perdana, akan berisi nilai rupiah kelas distribusi.
3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang memenuhi kelas distribusi tersebut.
4. Titik Tengah (m), akan berisi nilai rupiah titik tengah kelas distribusi tersebut.
5. Perkalian Frekuensi dengan Titik Tengah, akan berisi nilai rupiah titik tengah kelas distribusi tersebut

dikalikan dengan frekuensinya.

Sedang tabel kedua distribusi kelasnya bersifat kuantitatif, dan akan dibagi kedalam 5 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut distribusi kelas.
 2. Nilai Emisi, akan berisi nilai rupiah kelas distribusi nilai emisi saham emiten.
 3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang memenuhi kelas distribusi tersebut.
 4. Titik Tengah (m), akan berisi nilai rupiah titik tengah kelas distribusi tersebut.
 5. Perkalian Frekuensi dengan Titik Tengah, akan berisi nilai rupiah titik tengah kelas distribusi tersebut dikalikan dengan frekuensinya.
5. **Gambaran Umum Berdasarkan Saldo Hutang dan DER Pada Saat *Go-Public***

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam 2 tabel yang distribusi kelasnya bersifat kuantitatif, dan akan dibagi kedalam 5 kolom. Tabel pertama terdiri dari:

1. Nomor, akan berisi nomor urut distribusi kelas.
2. Saldo Hutang, akan berisi nilai rupiah kelas distribusi saldo hutang emiten pada tanggal neraca pada saat *go-public*.
3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang memenuhi kelas distribusi tersebut.
4. Titik Tengah (m), akan berisi nilai rupiah titik tengah kelas distribusi tersebut.

5. Perkalian Frekuensi dengan Titik Tengah, akan berisi nilai rupiah titik tengah kelas distribusi tersebut dikalikan dengan frekuensinya.

Sedang tabel kedua distribusi kelasnya bersifat kuantitatif, dan akan dibagi kedalam 5 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut distribusi kelas.
2. Debt Equity Ratio (DER), akan berisi nilai kelas distribusi DER emiten pada tanggal neraca pada saat *go-public*.
3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang memenuhi kelas distribusi tersebut.
4. Titik Tengah (m), akan berisi titik tengah kelas distribusi tersebut.
5. Perkalian Frekuensi dengan Titik Tengah, akan berisi titik tengah kelas distribusi tersebut dikalikan dengan frekuensinya.

6. Rencana Pelunasan Hutang Emiten

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam tabel tanpa kelas distribusi dan bersifat kuantitatif, dan akan terdiri dari 5 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut emiten berdasarkan tanggal efektifnya.
2. Nama Perusahaan, akan berisi nama-nama perusahaan secara terurut berdasarkan tanggal efektifnya.
3. Rencana Pelunasan Hutang, akan berisi nilai rupiah hutang yang akan dilunasi dengan dana yang diperoleh

dari *go-public*.

4. Persentase terhadap Hutang, akan berisi persentase nilai rupiah hutang yang akan dilunasi dengan menggunakan dana yang diperoleh dari *go-public* terhadap saldo hutang pada tanggal neraca pada saat *go-public*.

5. Persentase terhadap Nilai Emisi, akan berisi persentase nilai rupiah hutang yang akan dilunasi dengan menggunakan dana yang diperoleh dari *go-public* terhadap nilai emisi saham emiten.

7. Realisasi Pelunasan Hutang Emiten

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam 2 tabel. Tabel pertama tanpa distribusi kelas dan bersifat kuantitatif. Tabel pertama akan terdiri dari 6 kolom utama, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut emiten berdasarkan tanggal efektifnya.
2. Nama Perusahaan, akan berisi nama-nama perusahaan secara terurut berdasarkan tanggal efektifnya.
3. Rencana Pelunasan Hutang, akan berisi nilai rupiah hutang yang akan dilunasi dengan dana yang diperoleh dari *go-public*.
4. Realisasi Pelunasan, akan berisi nilai rupiah dana yang diperoleh dari *go-public* yang digunakan untuk melunasi hutang emiten. Kolom ini akan dibagi kedalam 3 sub kolom, yaitu:

- a. Sebelum April 1994, akan berisi nilai rupiah dana yang diperoleh dari *go-public* yang digunakan untuk melunasi hutang sebelum April 1994.
 - b. April 1994 - April 1995, akan berisi nilai rupiah dana yang diperoleh dari *go-public* yang digunakan untuk melunasi hutang antara April 1994 hingga April 1995.
 - c. Total, akan berisi jumlah sub kolom a dan b.
5. Selisih, akan berisi nilai rupiah selisih dana yang diperoleh dari *go-public* yang digunakan untuk melunasi hutang dengan nilai rupiah rencana pelunasan hutang emiten.
 6. Persentase selisih, akan berisi persentase selisih nilai rupiah dana *go-public* yang digunakan untuk melunasi hutang terhadap rencana pelunasan hutang emiten.

Tabel kedua distribusi kelasnya bersifat kualitatif dan akan berisi 4 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut kondisi pelunasan hutang emiten.
2. Kondisi Pelunasan, akan berisi kondisi pelunasan hutang emiten. kriteria penilaiannya adalah:
 - a. Belum lunas
 - b. Lunas
 - c. Lebih dari lunas.
3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang memenuhi

kelas distribusi tersebut.

4. Persentase, akan berisi persentase jumlah emiten yang memenuhi kelas distribusi tersebut terhadap total emiten.

8. Komposisi/Struktur Pelunasan Hutang Emiten Berdasarkan Tahap Pelunasan

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam tabel yang distribusi kelasnya bersifat kualitatif, dan akan terdiri dari 4 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut kondisi pelunasan hutang emiten.
2. Tahap Pelunasan, akan berisi tahap-tahap pelunasan hutang untuk masing-masing kondisi pelunasan. Kriteria pelunasannya adalah:
 - a. Sebelum April 1994, yaitu mulai diwajibkannya emiten untuk membuat Laporan Penggunaan Dana.
 - b. April 1995, batas waktu data terakhir yang masuk.
3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang memenuhi kriteria tahap pelunasan tersebut.
4. Persentase, akan berisi persentase frekuensi terhadap total emiten untuk masing-masing kondisi pelunasan.

9. Struktur/Komposisi Selisih Pelunasan Hutang Emiten

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam tabel yang kelas distribusinya bersifat kuantitatif, dan akan terdiri dari 5 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut kondisi pelunasan emiten bukan lunas.
 2. Selisih Pelunasan, akan berisi nilai rupiah distribusi kelas selisih pelunasan hutang emiten terhadap rencana pelunasannya, untuk masing-masing kondisi pelunasan emiten bukan lunas.
 3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang memenuhi kelas distribusi tersebut.
 4. Titik Tengah, akan berisi nilai rupiah titik tengah kelas distribusi tersebut.
 5. Perkalian Frekuensi dengan Titik Tengah, akan berisi perkalian nilai rupiah titik tengah kelas distribusi tersebut dengan frekuensinya.
10. **Struktur/Komposisi Persentase Selisih Pelunasan Hutang Emiten**

Data yang diperoleh akan ditabulasikan kedalam tabel yang kelas distribusinya bersifat kuantitatif, dan akan terdiri dari 5 kolom, yaitu:

1. Nomor, akan berisi nomor urut kondisi pelunasan emiten bukan lunas.
2. Persentase Selisih Pelunasan, akan berisi distribusi kelas persentase selisih pelunasan hutang emiten terhadap rencana pelunasannya, untuk masing-masing kondisi pelunasan emiten bukan lunas.
3. Frekuensi, akan berisi jumlah emiten yang memenuhi kelas distribusi tersebut.

4. Titik tengah, akan berisi titik tengah kelas distribusi tersebut.
5. Perkalian Frekuensi dengan Titik Tengah, akan berisi perkalian titik tengah distribusi kelas yang dikalikan dengan frekuensinya.

3.9. Teknik Analisis ✓

Data akan dianalisis dengan menggunakan teknik-teknik statistika deskriptif. Statistika Deskriptif berhubungan dengan peringkasan seperangkat data dan pengujiannya dalam bentuk yang dapat dipahami.²⁰ Teknik yang digunakan adalah perhitungan rata-rata.

Ukuran dan kondisi emiten yang dijadikan populasi sangat beragam, sehingga diperkirakan distribusi data yang diperoleh tidak akan berbentuk kurva normal. Untuk itu ada 2 rumus rata-rata yang akan digunakan sebagai alat analisis, yaitu:

1. Rata-rata Data Dikelompokkan²¹

Rumusnya adalah:

$$\mu = \frac{\sum fm}{\sum f} \quad (1)$$

Keterangan:

$\sum fm$: Total Frekuensi dikalikan titik tengah

²⁰. Sri Mulyono, Statistika untuk Ekonomi, PAU-Ekonomi-UI, Jakarta, 1992, hal 1.

²¹. ibid, hal 22.

kelas
 $\sum f$: Total Frekuensi

2. Modus Data Dikelompokkan²²

Rumusnya adalah:

$$Mo = Lmo + (d1/(d1+d2))Xi \quad (2)$$

Keterangan:

Lmo : Batas kelas bawah kelas modus
 $d1$: Selisih antara frekuensi kelas modus dengan kelas sebelumnya
 $d2$: Selisih antara frekuensi kelas modus dengan kelas sesudahnya
 i : Interval kelas

Kelas modus adalah kelas yang memiliki frekuensi terbesar.

²² ibid., hal 26.

BAB III

ANALISIS

1. GAMBARAN UMUM/DESKRIPSI HASIL PENELITIAN

1.1. Gambaran Umum Pasar Modal

1.1.1. Sejarah Berdirinya Pasar Modal di Indonesia. Pasar Modal di Indonesia lahir berkat adanya Keppres Nomor 52 Tahun 1976 tanggal 26 Desember 1976, yang melahirkan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam; awalnya Badan Pelaksana Pasar Modal). Namun momentum tanggal 26 Desember 1976 tidak menimbulkan kegiatan yang berbekas di hati masyarakat. Kemudian pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto meresmikan aktivitas pasar modal secara kolosal. Momentum ini sangat berkesan di hati masyarakat, sehingga tanggal 10 Agustus 1977 dianggap sebagai hari lahirnya pasar modal di Indonesia.²³

Sampai saat skripsi ini ditulis di Indonesia sudah ada 3 bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (Jakarta Stock Exchange), Bursa Efek Surabaya (Surabaya Stock Exchange), dan Bursa Paralel Indonesia (BPI). BEJ didirikan pada tanggal 4 Desember 1991, disahkan dengan SK Menteri Kehakiman pada tanggal 26 Desember 1991, dan memperoleh izin

²³ Gong Ke-2 Pasar Modal, Berita Pasar Modal, 28/Julii 1994, hal 11.

usaha dari Menteri Keuangan tanggal 18 Maret 1992. Pada tanggal 16 April 1992 Bapepam resmi menyerahkan pengelolaan bursa kepada PT. BEJ. Peresmian swastanisasi PT. BEJ dilakukan oleh Menteri Keuangan tanggal 13 Juli 1992 di Jakarta.²⁴

Misi utama PT. BEJ adalah menciptakan bursa yang likuid, efisien, wajar, dan transparan. Untuk mengimplementasikan misi tersebut PT. BEJ menetapkan sasaran antara lain:

1. Menyempurnakan peraturan bursa.
2. Menciptakan sistem informasi, perdagangan, dan penyelesaian transaksi yang efisien.
3. Meningkatkan kualitas sumber daya manusia, baik dalam lingkungan PT. BEJ maupun perusahaan efek anggota bursa.

Bursa Paralel Indonesia dibentuk oleh Perserikatan Pedagang Uang dan Efek (PPUE) berdasarkan Keppres Nomor 60 Tahun 1988 tentang Pasar Modal dan SK Menteri Keuangan Nomor 1252/KMK.013/1988 tentang Tata Cara Pendirian Bursa Efek, dengan akte notaris Nomor 14 tanggal 17 April 1990, dan dirubah kembali dengan akte notaris Nomor 32 tanggal 23 Agustus 1990, serta disahkan oleh Menteri Kehakiman dengan SK Nomor C2-6537.HTO1.01 tahun 1990 tanggal 17 Desember 1990. Namun demikian kegiatan bursanya telah

²⁴. Agus Sabardi, Op-cit., hal 141.

mulai dilaksanakan pada bulan Pebruari 1989.²⁵

Adapun maksud dan tujuan dari pembentukan BPI adalah:

1. Memberikan pelayanan dan jasa, terutama kepada PPUE, di bidang perdagangan efek-efek dan surat berharga jangka pendek, dengan mengindahkan ketentuan atau peraturan-peraturan yang berlaku baik yang mengatur *Over The Counter* maupun bursa paralel di Indonesia.
2. Menjalankan usaha-usaha pelayanan dan jasa lainnya di bidang efek-efek dan surat berharga jangka pendek dalam arti kata yang seluas-luasnya, dengan cara dan bentuk sesuai dengan tujuan usaha.

Sedangkan BES berdiri pada tanggal 30 Maret 1989 dengan akte notaris Nomor 73 dari Kartini Mulyadi, SH. notaris di Jakarta. Kemudian diganti dengan akte notaris Winnie Hadiprodjo Nomor 4 tahun 1989 tanggal 12 Juni 1989, diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Nomor 66 tanggal 13 Agustus 1992 (Sumber: arsip pendirian PT. Bursa Efek Surabaya).

Adapun maksud dan tujuan berdirinya BES adalah:

1. Menunjang kegiatan pemerintah dalam pengembangan pasar modal sebagai alternatif sumber pembiayaan untuk mendukung industri dalam rangka pembangunan nasional.
2. Memberikan kesempatan yang luas kepada masyarakat untuk ikut memiliki berbagai macam efek disamping memberi

25. Ibid, hal 151.

kemudahan bagi dunia usaha untuk menarik dana dengan cara menawarkan efek kepada masyarakat melalui pasar modal.

3. Menyediakan sarana tambahan kepada para pedagang dan perantara pedagang efek dalam melaksanakan perdagangan.

1.1.2. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia. Pada dasarnya perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dibagi kedalam 3 era,²⁶ yaitu:

1. Era Deregulasi Tahun 1977 - 1987

Era ini merupakan awal keberadaan pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan dimulainya kegiatan pasar modal. Setelah 10 tahun diaktifkannya pasar modal, jumlah perusahaan yang go-public hanya 24 perusahaan dengan dana yang terhimpun sebesar Rp 131,4 miliar. Nilai dan perdagangan saham memang masih rendah mencapai rata-rata Rp 1,5 juta atau sebesar 149 saham perhari. Nilai kapitalisasi pasar pada akhir tahun 1987 sebesar Rp 112 miliar.

2. Era Deregulasi Tahun 1987 - 1991

Era ini ditandai dengan diberlakukannya Paket Desember 1987 (Pakdes 1987), Paket Oktober 1988 (Pakto 1988) dan Paket Desember 1988 (Pakdes 1988). Melalui kebijaksanaan deregulasi ini telah berhasil diletakkan landasan bagi bangkitnya kegiatan pasar modal di Indonesia. Hal

²⁶Langkah Pasti Pasar Modal. Berita Pasar Modal, 29/Agustus 1994, hal 13.

penting yang perlu dicatat adalah pada era ini telah diberlakukan kebijaksanaan yang memberikan perlakuan yang sama terhadap penghasilan bunga dari sektor perbankan dan dividen dari sektor pasar modal.

Pada era ini jumlah perusahaan yang *go-public* meningkat pesat dari 24 perusahaan menjadi 145 perusahaan yang menawarkan saham. Demikian juga perusahaan yang menawarkan obligasi telah mengalami peningkatan dari 9 perusahaan menjadi 24 perusahaan. Dana yang dihimpun pada akhir tahun 1991 adalah Rp 9 triliun dan Rp 2,2 triliun masing-masing untuk saham dan obligasi. Sehingga Total dana yang dihimpun melalui pasar modal mencapai Rp 11,2 triliun. Nilai kapitalisasi pasar pada periode ini menunjukkan peningkatan yang sangat mengesankan yaitu dari Rp 112 miliar pada akhir tahun 1987 menjadi Rp 16,4 triliun pada akhir tahun 1991.

3. Era Konsolidasi 1991 - Sekarang

Era ini diawali dengan menurunnya aktivitas perdagangan di bursa sebagai akibat dari *Tight Money Policy* (TMP) dan lemahnya kondisi bursa internasional. Selanjutnya mulai pertengahan tahun 1993 pasar modal mulai mengalami peningkatan dimana Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ mencapai 280,146 pada bulan Januari 1993 telah mampu meningkat menjadi 588,765 pada akhir tahun 1993. Juga terjadi peningkatan rata-rata nilai perdagangan di BEJ dari Rp 23,6 miliar pada tahun 1991 menjadi Rp

116,9 miliar pada Desember 1993. Jumlah Emiten yang tercatat juga meningkat dari 145 perusahaan menjadi 234 perusahaan pada akhir April 1995 dengan nilai emisi Rp 27,3 triliun.

1.2.3. Deregulasi dan Kebijakan-kebijakan di Bidang Pasar Modal. Pesatnya pertumbuhan pasar modal di Indonesia dalam periode 1987 - 1995 tidak terlepas dari berbagai deregulasi dan kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah. Ada 3 paket deregulasi yang terkenal di bidang pasar modal,²⁷ yaitu:

1. Paket Desember 1987 (Pakdes 1987)

Isi penting dari Pakdes 1987 adalah sebagai berikut:

1. Menghapuskan laba minimum 10% dari modal sendiri.
2. Dibukanya kesempatan bagi investor untuk berpartisipasi di pasar modal Indonesia dalam pemilikan saham-saham perusahaan sampai dengan maksimum 49% dari saham yang tercatat di bursa.
3. Diperkenalkannya instrumen pasar modal saham atas unjuk.
4. Dibukanya Bursa Paralel sebagai arena perdagangan efek bagi perusahaan-perusahaan yang kecil dan menengah.
5. Menghapuskan batas maksimum fluktuasi harga 4%.

²⁷ Perjalanan 17 Tahun Pasar Modal, Berita Pasar Modal, 28/Juli 1994, hal 6.

2. Paket Oktober 1988 (Pakto 1988)

Adapun terobosan-terobosan yang dilakukan pemerintah melalui paket ini adalah:

1. Pengenaan pajak penghasilan atas bunga deposito berjangka dan sertifikat deposito tabungan.
2. Pemerintah mengeluarkan kebijakan pemberian kredit bank kepada nasabah perorangan dan nasabah group yaitu tidak melebihi 20% dan 50% dari modal sendiri bank pemberi kredit.
3. Penetapan persyaratan modal minimum untuk mendirikan bank umum swasta nasional, bank pembangunan swasta nasional dan bank nasional campuran.
4. Memberi peluang kepada bank untuk memanfaatkan pasar modal untuk memperluas permodalannya.

3. Paket Desember 1988 (Pakdes 1988)

Melalui paket ini, pemerintah memberikan kesempatan kepada swasta untuk mendirikan dan menyelenggarakan bursa di luar Jakarta, sehingga berdirilah BES di Surabaya pada tahun 1989. Juga diberikannya kesempatan kepada perusahaan untuk mencatatkan seluruh saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh di bursa, dengan harapan saham perusahaan akan lebih *marketable*.

Selain ketiga paket tersebut, pemerintah tidak berhenti begitu saja dalam mengembangkan pasar modal. Kebijakan berikutnya adalah dikeluarkannya keputusan Menteri keuangan RI Nomor 1548/KMK/013/1990, yang diubah dengan

Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor 1199/KMK.010/1991 yang berisi penetapan tugas Bapepam hanya sebagai pengawas bursa, bukan lagi sebagai penyelenggara. Disamping itu juga dibentuklah lembaga-lembaga baru di bidang pasar modal seperti Lembaga kliring Penyelesaian dan Penyimpangan, Reksa Dana dan lain sebagainya.

Disamping itu sejak tahun 1991 Bapepam telah mensyaratkan **keterbukaan** sebagai suatu hal yang utama, dengan tujuan melindungi investor dan para pelaku pasar modal lainnya. Adapun rangkaian peraturan yang dikeluarkan tersebut antara lain:

1. Peraturan Nomor: IX.C.1. tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik.
2. Peraturan Nomor: X.D.1. tentang Persyaratan Keterbukaan Orang Dalam dan Pemegang Saham Tertentu.
3. Surat Edaran Ketua Bapepam Nomor: SE-456/PM/1991 tentang Pembelian Saham atau Penyertaan pada Perusahaan lain.
4. Peraturan Nomor: IX.A.11. tentang Pembatasan Atas Saham yang Diterbitkan Sebelum Penawaran Umum.
5. Peraturan Nomor: IX.A.8. tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Pre-Emptive Right*).
6. Peraturan Nomor: IX.D.1. tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
7. Surat Edaran Ketua Bapepam Nomor: SE-05/PM/1992 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Tahunan. Dan lain-lain.

Saat ini Bapepam sedang mempersiapkan Rancangan Undang-Undang Pasar Modal untuk menggantikan Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Undang-Undang Darurat tentang Bursa yang telah ketinggalan zaman.

1.2. Gambaran Umum Emiten

Berdasarkan hasil studi literatur yang dilakukan di Bapepam dan pasar modal, maka gambaran emiten yang *go-public* perdana bertanggal efektif 1 Januari 1991 hingga 31 Desember 1994 dengan tujuan penawaran umum perdana: pelunasan hutang adalah seperti yang ditunjukkan oleh tabel 6 dan 7 berikut.

TABEL 6 DAFTAR EMITEN YANG GO-PUBLIC PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994 DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG

No	Nama Perusahaan	Tanggal Efektif	Tanggal Neraca	Bidang Industri
1	Kurnia Kapuas Utama Glue Industry	15 Mei 1991	31 Des 1990	Chemicals
2	Dynapiast	7 Jun 1991	31 Des 1990	Plastics
3	Modern Photo Film Company	8 Jun 1991	31 Des 1990	Wholesale (Nondurable Goods)
4	NIPRESS	11 Jun 1991	31 Des 1990	Automotive and Components
5	Kalbe Farma	12 Jun 1991	31 Des 1990	Pharmaceuticals
6	Kabelindo Murni	1 Mei 1992	31 Des 1991	Cable
7	Plaza Indonesia Realty	2 Mei 1992	31 Des 1991	Hotel, Restaurant
8	Sona Topas Tourism Industry	26 Mei 1992	31 Des 1991	Tourist and Entertainment
9	Sorini Corp.	3 Jul 1992	31 Des 1991	Chemicals
10	Ever Shine Textile Industry	24 Sep 1992	31 Mar 1992	Textile, Garment
11	Jembo Cable Company	9 Okt 1992	30 Jun 1992	Cable
12	SMART Corp.	15 Okt 1992	30 Jun 1992	Food and Beverages
13	Argha Karya Prima Industry	16 Nop 1992	30 Jun 1992	Plastics
14	Matahari Putra Priae	20 Nop 1992	30 Jun 1992	Retail Trade
15	Sekar Bumi	25 Nop 1992	30 Jun 1992	Food and Beverages
16	Sarasa Nugraha	2 Des 1992	30 Jun 1992	Textile, Garment
17	Modernland Realty	18 Des 1992	30 Jun 1992	Property and Real Estates

Lanjutan Tabel 6

No	Nama Perusahaan	Tanggal Efektif	Tanggal Neraca	Bidang Industri
18	Surabaya Agung I P K	23 Mar 1993	31 Des 1992	Pulp and Paper
19	Fast Food Indonesia	31 Mar 1993	30 Sep 1992	Hotel, Restaurant
20	Lion Metal Works	28 Jun 1993	31 Des 1992	Metal and Allied Product
21	Tira Austenite	29 Jun 1993	31 Des 1992	Wholesale (Durable Goods)
22	Intraco Penta	30 Jun 1993	31 Des 1992	Wholesale (Durable Goods)
23	Banda Wangsa Utama	30 Jun 1993	31 Des 1992	Footwear
24	Sekar Laut	11 Ags 1993	31 Mar 1993	Food and Beverages
25	Barito Pacific Timber	11 Ags 1993	31 Mar 1993	Wood Industries
26	Concord Benefit Enterprise	15 Sep 1993	31 Mar 1993	Textile, Garment
27	Andayani Megah	17 Sep 1993	30 Apr 1993	Automotive and Components
28	Kedaung Indah Can	5 Okt 1993	30 Apr 1993	Metal and Allied Products
29	Anwar Sierad	29 Okt 1993	30 Apr 1993	Animal Feed
30	Super Mitory Utama	18 Nop 1993	30 Jun 1993	Footwear
31	Mas Murni Indonesia	4 Jan 1994	31 Ags 1993	Hotel, Restaurant
32	Panca Wiratama Sakti	10 Feb 1994	31 Ags 1993	Property and Real Estates
33	Ciputra Development	18 Feb 1994	30 Sep 1993	Property and Real Estates
34	Putra Surya Perkasa	19 Feb 1994	31 Okt 1993	Property and Real Estates
35	Putra Sejahtera Pioneerindo/CFC	29 Mar 1994	30 Sep 1993	Hotel, Restaurant
36	Ugahari	31 Mar 1994	30 Sep 1993	Plastics
37	Ades Alfindo Putra Setia	12 Mei 1994	31 Des 1993	Food and Beverages
38	Teapo Scan Pacific	24 Mei 1994	31 Des 1993	Pharmaceuticals
39	Indo Food Sukses Makmur	9 Jun 1994	31 Jan 1994	Food and Beverages
40	Intinusa Selareksa	28 Jun 1994	31 Des 1993	Other Trade and Services
41	Enseval Putra Mega Trading	29 Jun 1994	31 Des 1993	Wholesale (Nondurable Goods)
42	Steady Safe	29 Jun 1994	31 Des 1993	Transportation
43	Wicaksana Overseas Internasional	29 Jun 1994	31 Des 1993	Wholesale (Nondurable Goods)
44	Ometraco Realty	29 Jun 1994	31 Des 1993	Property and Real Estates
45	Medco Energy Corp.	13 Sep 1994	31 Mar 1994	Crude Petroleum & Natural Gas
46	Presidha Aneka Niaga	22 Sep 1994	30 Jun 1994	Food and Beverages
47	Asiana IMI Industries	27 Sep 1994	31 Mar 1994	Other Miscellaneous Industry
48	Pudjiadi Prestige	29 Sep 1994	31 Mar 1994	Property and Real Estates
49	Darya Varia Laboratoria	12 Okt 1994	31 Mei 1994	Pharmaceuticals
50	Keramika Indonesia	4 Nop 1994	31 Jul 1994	Ceramics, Glass, Porcelain
51	Centris Mulia Persada	11 Nop 1994	31 Mei 1994	Transportation
52	Jeewon Jaya Indonesia	17 Nop 1994	30 Jun 1994	Electronics
53	Karwell Indonesia	18 Nop 1994	30 Jun 1994	Footwear
54	Fajar Surya Wisesa	29 Nop 1994	31 Ags 1994	Pulp and Paper
55	Davomas Abadi	30 Nop 1994	31 Mei 1994	Food and Beverages
56	Citra Marga Nusa Pala	30 Nop 1994	30 Jun 1994	Toll Road, Airport, Harbor, AP
57	Hexindo Adi Perkasa	5 Des 1994	30 Jun 1994	Wholesale (Durable Goods)
58	Bukaka Teknik Utama	6 Des 1994	30 Jun 1994	Machinery and Heavy Equipment
59	Telaqa Mas Pertiwi	28 Des 1994	30 Jun 1994	Footwear

Suaber: Prospektus-prospektus Emiten dan Jakarta Stock Exchange Monthly Review April 1995 - PISD BAFEPAM Jakarta

Tabel 6 menggambarkan tentang tanggal efektif, tanggal neraca pada saat *go-public*, dan bidang industri emiten. Sedang tabel 7 menggambarkan tentang saldo hutang emiten pada tanggal neraca pada saat *go-public*, besarnya *Debt Equity Ratio* (DER) emiten pada tanggal neraca pada saat *go-public*, serta besarnya nilai emisi saham emiten. Nilai emisi saham adalah besarnya harga perdana saham dikalikan dengan jumlah lembar saham yang ditawarkan (lih. lampiran 4 hal 92).

Gambaran umum emiten ini dapat lebih diperjelas lagi berdasarkan tanggal efektif, tanggal listing, jenis industri, harga perdana saham, nilai emisi saham, saldo hutang pada tanggal neraca pada saat *go-public*, dan besarnya DER pada tanggal neraca pada saat *go-public*.

TABEL 7 DAFTAR TOTAL HUTANG, DER, DAN NILAI BERSIH EMITEN YANG GO-PUBLIC PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994 DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG

No	Nama Perusahaan	Total Hutang (Rp 000.000)	DER (X)	Nilai Emisi (Rp 000.000)
1	Kurnia Kapuas Utama Glue Industry	6,377.77	0.26	25,650.00
2	Dynaplast	7,056.47	0.70	14,000.00
3	Modern Photo Film Company	57,151.81	1.14	30,600.00
4	NIPRESS	8,691.91	0.50	20,000.00
5	Kalbe Farma	3,262,350.02	0.93	78,000.00
6	Kabelindo Murni	53,494.56	2.40	18,600.00
7	Plaza Indonesia Realty	485,099.26	1.16	173,250.00
8	Sona Topas Tourism Industry	15,067.06	1.11	5,625.00
9	Sorini Corp.	55,842.08	1.12	21,000.00
10	Ever Shine Textile Industry	46,160.09	1.35	21,600.00
11	Jembo Cable Company	82,638.16	2.90	47,500.00
12	SMART Corp.	143,598.15	-0.45	90,000.00

Lanjutan Tabel 7

No	Nama Perusahaan	Total Mutang (Rp 000.000)	DER (X)	Nilai Emisi (Rp 000.000)
13	Argha Karya Prima Industry	186,473.82	4.50	60,800.00
14	Matahari Putra Prima	267,792.43	6.76	62,205.00
15	Sekar Bumi	56,264.54	4.02	37,500.00
16	Sarasa Nugraha	27,769.33	2.05	17,500.00
17	Modernland Realty	632,364.07	2.99	106,020.00
18	Surabaya Agung I P K	189,619.71	1.34	70,000.00
19	Fast Food Indonesia	36,361.18	1.91	25,436.25
20	Lion Metal Works	15,891.21	1.93	6,450.00
21	Tira Austenite	54,570.60	2.84	6,200.00
22	Intraco Penta	28,256.64	1.19	20,250.00
23	Ganda Wangsa Utama	49,250.56	1.27	23,500.00
24	Sekar Laut	55,821.62	3.33	25,800.00
25	Barito Pacific Timber	1,159,189.59	1.24	612,000.00
26	Concord Benefit Enterprise	57,114.25	2.32	15,435.00
27	Andayani Megah	106,047.51	1.47	85,000.00
28	Kedaung Indah Can	22,619.24	0.28	26,000.00
29	Anwar Sierad	69,010.43	2.06	77,400.00
30	Super Mitory Utama	15,155.20	0.96	16,320.00
31	Mas Murni Indonesia	65,623.18	1.49	40,500.00
32	Panca Wiratama Sakti	84,603.79	3.61	58,800.00
33	Ciputra Development	798,103.37	3.30	260,000.00
34	Putra Surya Perkasa	470,158.85	1.87	310,500.00
35	Putra Sejahtera Pioneerindo/CFC	10,615.00	0.14	45,900.00
36	Ugahari	17,069.37	0.49	14,875.00
37	Ades Alfindo Putra Setia	9,000.14	0.11	57,750.00
38	Tempo Scan Pacific	17,327.00	0.05	144,375.00
39	Indo Food Sukses Makmur	644,217.60	1.76	130,200.00
40	Intinusa Selareksa	20,387.60	1.64	15,000.00
41	Enseval Putra Mega Trading	175,589.99	2.86	66,000.00
42	Steady Safe	8,612.11	0.09	41,940.00
43	Wicaksana Overseas Internasional	115,293.99	2.16	65,000.00
44	Qmetraco Realty	171,726.23	1.63	71,750.00
45	Medco Energy Corp.	143,889.65	2.05	95,700.00
46	Presidha Aneka Niaga	186,982.46	1.71	90,000.00
47	Asiana IMI Industries	15,786.25	1.32	29,580.00
48	Pudjiadi Prestige	87,756.00	0.50	65,000.00
49	Darya Varia Laboratoria	37,760.94	0.42	62,000.00
50	Keramika Indonesia	94,152.00	1.20	68,750.00
51	Centris Mulia Persada	19,661.00	0.47	49,000.00
52	Jeewon Jaya Indonesia	22,802.00	0.65	27,459.00
53	Karwell Indonesia	96,416.73	0.81	58,000.00
54	Fajar Surya Wisesa	321,822.44	0.92	150,400.00
55	Davomas Abadi	24,765.50	0.25	59,625.00
56	Citra Marga Nusa Pala	688,973.43	1.23	317,200.00
57	Hexindo Adi Perkasa	112,279.17	2.81	39,000.00

Lanjutan Tabel 7

! No !	! Nama Perusahaan !	! Total Hutang ! ! (Rp 000.000) !	! DER ! ! (X) !	! Nilai Emisi ! ! (Rp 000.000) !
! 58 !	! Bukaka Teknik Utama !	! 202,579.90 !	! 3.87 !	! 128,000.00 !
! 59 !	! Telaga Mas Pertiwi !	! 17,698.00 !	! 0.97 !	! 13,500.00 !

Suaber: Prospektus-prospektus Emiten - Public Information Service
Office - BAPEPAM JAKARTA

1.2.1. Berdasarkan Tanggal Efektif dan Tanggal Listing.

Tabel 8 dan tabel 9, menjelaskan gambaran emiten berdasarkan tanggal efektif dan tanggal listingnya (Data tanggal listing dapat dilihat pada lampiran 4 hal 92). Berdasarkan tanggal efektifnya terlihat bahwa semakin lama jumlah emiten yang *go-public* perdana dengan tujuan penawaran umum: pelunasan hutang, semakin meningkat. Dari hanya 5 emiten pada tahun 1991 menjadi 29 emiten pada tahun 1994 atau naik dari 8,47% menjadi 49,15%. Ini menunjukkan perkembangan pasar modal yang menggembirakan.

Pada tabel 9 pun menunjukkan gejala yang sama, hanya ada 4 emiten yang listing pada tahun 1995. Biasanya memang antara tanggal efektif dengan tanggal listing tidak sama. Ada tenggang waktu antara keduanya.

TABEL 8 DAFTAR EMITEN DENGAN TUJUAN
PENAWARAN UMUM PERDANA : PELUNASAN
HUTANG BERDASARKAN TANGGAL EFEKTIF

! No !	! Tanggal Efektif !	! Jumlah F !	! % !
! 1 !	! 1991 !	! 5 !	! 8.47% !
! 2 !	! 1992 !	! 12 !	! 20.34% !
! 3 !	! 1993 !	! 13 !	! 22.03% !
! 4 !	! 1994 !	! 29 !	! 49.15% !
! Total !		! 59 !	! 100.00% !

Sumber: Emisi Saham di Pasar Modal
1977 - 30 April 1995 - PISO BAPEPAM

TABEL 9 DAFTAR EMITEN DENGAN TUJUAN
PENAWARAN UMUM PERDANA : PELUNASAN
HUTANG BERDASARKAN TANGGAL LISTING

! No !	! Tanggal Listing !	! Jumlah F !	! % !
! 1 !	! 1991 !	! 5 !	! 8.47% !
! 2 !	! 1992 !	! 9 !	! 15.25% !
! 3 !	! 1993 !	! 16 !	! 27.12% !
! 4 !	! 1994 !	! 29 !	! 49.15% !
! 5 !	! 1995 !	! 4 !	! 6.78% !
! Total !		! 59 !	! 100.00% !

Sumber: Emisi Saham di Pasar Modal
1977 - 30 April 1995 - PISO BAPEPAM

1.2.2. Berdasarkan Jenis Industri. Tabel 10 menjelaskan gambaran umum emiten berdasarkan jenis industrinya. dari tabel 10 terlihat bahwa jenis industri emiten yang paling besar frekuensinya adalah *Food and Beverages* sebesar 7

emiten atau 11,86% dari populasi, atau 50% dari total industri *Food and Beverages* (lih. tabel 3 hal 22). Tempat kedua adalah industri *Property and Real Estates* sebesar 6 emiten atau 10,17% dari populasi, atau 42,86% dari total industri *Property and Real Estates* (lih. tabel 3 hal 22).

Kenyataan ini menunjukkan bahwa industri *Food and Beverages* dan *Property and Real Estates* adalah industri yang paling banyak *go-public* dan dana yang diperoleh juga paling banyak digunakan untuk melunasi hutang perusahaan.

Apabila kita bandingkan dengan tabel 3, terlihat bahwa dari 39 jenis industri yang telah *go-public*, hanya 26 jenis industrilah yang memiliki tujuan penawaran umum: pelunasan hutang, atau 66,67% -nya. Yang menarik adalah tidak ada satupun sektor *Finance* yang memiliki tujuan penawaran umum: pelunasan hutang, padahal total emiten di sektor ini adalah cukup besar, yaitu 43 emiten, atau 19,28% dari total perusahaan publik.

Berdasarkan studi literatur tersebut diketahui bahwa sebagian besar dana yang diperoleh dari *go-public* oleh sektor *Finance* adalah untuk dipinjamkan, bukan untuk melunasi pinjaman hutang.

TABEL 10 EMITEN YANG GO-PUBLIC PERDANA BERTANGGAL
EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994 DENGAN TUJUAN
PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG
BERDASARKAN JENIS INDUSTRI

No	Jenis Industri	F	%
1	Crude Petroleum & Natural Gas	1	1.69%
2	Ceramics, Glass, Porcelain	1	1.69%
3	Metal and Allied Products	2	3.39%
4	Chemicals	2	3.39%
5	Plastics	3	5.08%
6	Animal Feed	1	1.69%
7	Wood Industries	1	1.69%
8	Pulp and Paper	2	3.39%
9	Machinery and Heavy Equipment	1	1.69%
10	Automotive and Components	2	3.39%
11	Textile, Garment	3	5.08%
12	Footwear	4	6.78%
13	Cable	2	3.39%
14	Electronics	1	1.69%
15	Other Miscellaneous Industri	1	1.69%
16	Food and Beverages	7	11.86%
17	Pharmaceuticals	3	5.08%
18	Property and Real Estates	6	10.17%
19	Toll Road, Airport, Harbor	1	1.69%
20	Transportation	2	3.39%
21	Wholesale (Durable Goods)	3	5.08%
22	Wholesale (Nondurable Goods)	3	5.08%
23	Retail Trade	1	1.69%
24	Hotel, Restaurant	4	6.78%
25	Tourist and Entertainment	1	1.69%
26	Other Trade and Services	1	1.69%
	Total	59	100.00%

Sumber: Jakarta Stock Exchange Monthly Review,
April 1995

1.2.3. Berdasarkan Harga Perdana dan Nilai Emisi Saham Pada Saat Go-Public. Gambaran umum emiten berdasarkan harga perdana saham emiten ditunjukkan oleh tabel 11. Dari tabel 11 terlihat bahwa range harga perdana saham emiten

adalah antara Rp 1.000,- hingga Rp 9.000,-. Terlihat juga bahwa Kelas Rp 3.000,- hingga Rp 3.999,- adalah kelas modus karena memiliki frekuensi terbesar. Sehingga modus harga perdana saham emiten dapat ditentukan dengan rumus Modus Data Dikelompokkan (rumus (2)), yaitu:

$$Mo = Rp\ 3.000,- + \left(\frac{2}{2 + 8} \right) \times Rp\ 1.000,-$$

$$Mo = Rp\ 3.200,-$$

Ini berarti bahwa harga perdana yang paling sering diperoleh emiten adalah sebesar Rp 3.200,-.

TABEL 11 DAFTAR EMITEN YANG GO-PUBLIC PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994 DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG BERDASARKAN HARGA PERDANA SAHAM

No	Harga perdana (Rp)	F	Titik. Tengah (m)	F(m) (Rp)
1	1.000 - 1.999	3	1,499.50	4,498.50
2	2.000 - 2.999	14	2,499.50	34,993.00
3	3.000 - 3.999	16	3,499.50	55,992.00
4	4.000 - 4.999	8	4,499.50	35,996.00
5	5.000 - 5.999	10	5,499.50	54,995.00
6	6.000 - 6.999	4	6,499.50	25,998.00
7	7.000 - 7.999	3	7,499.50	22,498.50
8	8.000 - 8.999	1	8,499.50	8,499.50
Total		59		243,470.50

Sumber: Emisi Saham di Pasar Modal 1977 - 30 April 1995, P160 - BAPEPAM

Sedang rata-rata harga perdana saham emiten dapat dihitung dengan rumus Rata-rata Hitung Data Dikelompokkan (rumus (1)), yaitu:

dapat disusun tabel 12 yang menjelaskan gambaran umum emiten berdasarkan nilai emisi saham. Tabel 12 menunjukkan bahwa rata-rata hitung nilai emisi saham emiten berdasarkan rumus (1) adalah:

$$\mu = \text{Rp } 4.218,50 \text{ Milyar} / 59 = \text{Rp } 71,50 \text{ Milyar.}$$

Ini berarti bahwa rata-rata emiten memperoleh nilai emisi sebesar Rp 71,50 Milyar.

Sedang modus nilai emisi saham emiten berdasarkan rumus (2) adalah:

$$Mo = \text{Rp } 0 + (30 / 49) \times \text{Rp } 50 \text{ Milyar}$$

$$Mo = \text{Rp } 30,612 \text{ Milyar}$$

Ini berarti bahwa nilai emisi saham yang paling sering diperoleh emiten adalah sebesar Rp 30,612 Milyar.

1.2.4. Berdasarkan Saldo Hutang dan DER Pada Saat Go-Public. Dari tabel 7 terlihat bahwa range saldo hutang emiten pada saat *go-public* adalah antara Rp 6,377 Milyar (Kurnia Kapuas UGI) hingga Rp 1.159,188 Milyar (Barito Pacific Timber). Dengan membagi range menjadi 12 kelas dapat terbentuk tabel 13 yang menjelaskan gambaran umum emiten berdasarkan saldo hutang pada tanggal neraca pada

saat *go-public*. Tabel 13 ini menunjukkan bahwa rata-rata hitung saldo hutang emiten pada saat *go-public* berdasarkan rumus (1) adalah:

TABEL 13 DAFTAR EMITEN YANG GO PUBLIC PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994 DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG BERDASARKAN SALDO HUTANG PADA SAAT GO-PUBLIC

No	Saldo Hutang (Rp Milyar)	F	Titik Tengah (m)	F(m) (Rp Milyar)
1	0 - 99.99	38	49.50	1,881.00
2	100 - 199.99	10	149.50	1,495.00
3	200 - 299.99	2	249.50	499.00
4	300 - 399.99	2	349.50	699.00
5	400 - 499.99	2	449.50	899.00
6	500 - 599.99	0	549.50	0.00
	600 - 699.99	3	649.50	1,948.50
	700 - 799.99	1	749.50	749.50
	800 - 899.99	0	849.50	0.00
	900 - 999.99	0	949.50	0.00
	1000 - 1099.99	0	1,049.50	0.00
	1100 - 1199.99	1	1,149.50	1,149.50
	Total	59		9,320.50

Sumber: Prospektus-prospektus Emiten -- P190 BAPERPAM

$$\mu = \text{Rp } 9.320,50 \text{ Milyar} / 59$$

$$\mu = \text{Rp } 157,97 \text{ Milyar}$$

Ini berarti bahwa rata-rata emiten mempunyai saldo hutang Rp 157,97 Milyar pada saat *go-public*.

Sedang modus saldo hutang emiten berdasarkan rumus (2) adalah:

$$M_o = Rp 0 + (38 / 66) X Rp 100 \text{ Milyar}$$

$$M_o = Rp 57,57 \text{ Milyar}$$

Ini berarti bahwa saldo hutang yang pada saat *go-public* yang paling sering dimiliki emiten adalah sebesar Rp 57,57 Milyar.

Dari tabel 7 juga terlihat bahwa range Debt Equity Ratio (DER) adalah antara 0,05 (Tempo Scan Pacific) hingga 6,76 (Matahari Putra Prima). Dengan membagi range menjadi 7 kelas dapat disusun tabel 14 yang menjelaskan gambaran umum emiten berdasarkan nilai DER pada saat *go-public*.

TABEL 14 DAFTAR EMITEN YANG GO-PUBLIC PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994 DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG BERDASARKAN DER PADA SAAT GO-PUBLIC

No	DER (X)	F	Titik Tengah (m)	F(m) (X)
1	0 - 0.99	20	0.4950	9.9000
2	1 - 1.99	21	1.4950	31.3950
3	2 - 2.99	11	2.4950	27.4450
4	3 - 3.99	4	3.4950	13.9800
5	4 - 4.99	2	4.4950	8.9900
6	5 - 5.99	0	5.4950	0.0000
7	6 - 6.99	1	6.4950	6.4950
Total		59		98.2050

Sumber: Prospektus-prospektus Emiten - F150 BAFEPAM

Tabel 14 menunjukkan bahwa rata-rata hitung DER berdasarkan rumus (1) adalah;

$$\mu = 98,21 / 59 = 1,66$$

Ini berarti bahwa rata-rata emiten memiliki nilai DER 1,66 pada saat *go-public*.

Sedang modus DER berdasarkan rumus (2) adalah:

$$Mo = 1,495 + (1 / 11) \times 1 = 1,585$$

Ini berarti bahwa nilai DER pada saat *go-public* paling sering dimiliki emiten adalah sebesar 1,585.

1.3. Rencana Pelunasan Hutang Emiten

Setelah mengetahui bagaimana gambaran umum emiten, langkah berikutnya adalah pendeskripsian data yang diperoleh mengenai rencana pelunasan hutang emiten. Berdasarkan studi literatur yang dilakukan di Bapepam dan pasar modal, secara terperinci rencana pelunasan hutang para emiten itu disajikan sebagai tabel 15. Dari tabel 15 terlihat bahwa Citra Marga Nusa Pala adalah emiten yang merencanakan pelunasan hutang terbesar, yaitu Rp 266,887 Milyar. Sedangkan Steady Safe adalah emiten yang merencanakan pelunasan hutang terendah, yaitu Rp 349,5 Juta.

Dari tabel 15 juga terlihat bahwa Modernland Realty adalah emiten yang memiliki persentase pelunasan hutang terendah terhadap total hutang pada tanggal neraca pada saat *go-public*, yaitu hanya 2,38%. sedang Davomas Abadi

adalah emiten yang memiliki persentase rencana pelunasan hutang terbesar terhadap total hutang pada tanggal neraca pada saat *go-public*, yaitu 84,79%.

Dari tabel 15 juga terlihat bahwa Citra Marga Nusa Pala adalah emiten yang memiliki persentase rencana pelunasan hutang terbesar terhadap nilai emisi saham, yaitu 84,14%. Sedang Steady Safe adalah emiten yang memiliki persentase rencana pelunasan hutang terendah terhadap nilai emisi saham, yaitu hanya 0,83%.

TABEL 15 DAFTAR RENCANA PELUNASAN HUTANG EMITEN YANG GO-PUBLIC
PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994
DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG

No	Nama Perusahaan	Renc. Pelunas (Rp 000.000)	% thd Hutang	% thd Nilai Emisi
1	Kurnia Kapuas Utama Glue Industry	1,906.00	29.89%	7.43%
2	Dynaplast	3,885.00	55.06%	27.75%
3	Modern Photo Film Company	10,189.00	17.83%	33.30%
4	NIPRESS	1,912.00	22.00%	9.56%
5	Kalbe Farma	24,000.00	0.74%	30.77%
6	Kabelindo Murni	4,650.00	8.69%	25.00%
7	Plaza Indonesia Realty	43,312.50	8.93%	25.00%
8	Sona Topas Tourism Industry	2,250.00	14.93%	40.00%
9	Sorini Corp.	6,300.00	11.28%	30.00%
10	Ever Shine Textile Industry	5,773.00	12.51%	26.73%
11	Jembo Cable Company	21,375.00	25.87%	45.00%
12	SMART Corp.	3,991.00	2.78%	4.43%
13	Argha Karya Prima Industry	17,215.00	9.23%	28.31%
14	Matahari Putra Prima	30,500.00	11.39%	49.03%
15	Sekar Bumi	17,925.00	31.86%	47.80%
16	Sarasa Nugraha	6,879.00	24.77%	39.31%
17	Modernland Realty	15,053.00	2.38%	14.20%
18	Surabaya Agung I P K	21,908.00	11.55%	31.30%
19	Fast food Indonesia	15,261.75	41.97%	60.00%
20	Lion Metal Works	860.00	5.41%	13.33%
21	Tira Austenite	2,381.00	4.36%	38.40%
22	Intraco Penta	10,125.00	35.83%	50.00%
23	Ganda Wangsa Utama	11,000.55	22.34%	46.81%

Lanjutan Tabel 15

No	Nama Perusahaan	Renc. Pelunasan (Rp 000.000)	% thd Hutang	% thd Nilai Emisi
24	Sekar Laut	8,500.00	15.23%	32.95%
25	Barito Pacific Timber	111,120.00	9.59%	18.16%
26	Concord Benefit Enterprise	2,807.00	4.91%	18.19%
27	Andayani Megah	15,600.00	14.71%	18.35%
28	Kedaung Indah Can	6,760.00	29.89%	26.00%
29	Anwar Sierad	11,250.00	16.30%	14.53%
30	Super Mitory Utama	6,000.00	39.59%	36.76%
31	Mas Murni Indonesia,	6,075.00	9.26%	15.00%
32	Panca Wiratama Sakti	30,000.00	35.46%	51.02%
33	Ciputra Development	52,000.00	6.52%	20.00%
34	Putra Surya Perkasa	89,927.20	19.13%	28.96%
35	Putra Sejahtera Pioneerindo/CFC	6,224.04	58.63%	13.56%
36	Ugahari	3,000.00	17.58%	20.17%
37	Ades Alfindo Putra Setia	2,500.00	27.78%	4.33%
38	Tempo Scan Pacific	3,050.00	17.60%	2.11%
39	Indo Food Sukses Makmur	59,930.00	9.30%	46.03%
40	Intinusa Selareksa	6,187.00	30.35%	41.25%
41	Enseval Putra Mega Trading	42,900.00	24.43%	65.00%
42	Steady Safe	349.50	4.06%	0.83%
43	Wicaksana Overseas Internasional	19,500.00	16.91%	30.00%
44	Ometraco Realty	20,000.00	11.65%	27.87%
45	Medco Energy Corp.	21,248.00	14.77%	22.20%
46	Presidha Aneka Niaga	18,500.00	9.89%	20.56%
47	Asiana IMI Industries	8,282.40	52.47%	28.00%
48	Pudjiadi Prestige	9,750.00	11.11%	15.00%
49	Darya Varia Laboratoria	16,560.00	43.85%	26.71%
50	Keranika Indonesia	4,500.00	4.78%	6.55%
51	Centris Mulia Persada	10,000.00	50.86%	20.41%
52	Jeewon Jaya Indonesia	2,960.00	12.98%	10.78%
53	Karwell Indonesia	33,300.00	34.54%	57.41%
54	Fajar Surya Wisesa	11,391.00	3.54%	7.57%
55	Davomas Abadi	21,000.00	84.80%	35.22%
56	Citra Marga Nusa Pala	266,887.50	38.74%	84.14%
57	Hexindo Adi Perkasa	15,600.00	13.89%	40.00%
58	Bukaka Teknik Utama	8,000.00	3.95%	6.25%
59	Telaga Mas Pertiwi	750.00	4.24%	5.56%

Sumber: Prospektus-prospektus dan Laporan Penggunaan Dana Emiten - Biro PKP II BAPEPAM

2. PEMBAHASAN

2.1. Realisasi Pelunasan Hutang Emiten

Setelah mengetahui rincian rencana pelunasan hutang emiten, maka langkah selanjutnya adalah pendeskripsian realisasi pelunasan hutang para emiten. Berdasarkan studi literatur yang dilakukan di Bapepam terhadap Laporan Penggunaan Dana emiten, dapat disusun tabel 16. Dari tabel ini, secara ringkas lagi dapat disusun tabel 17 yang menjelaskan tercapainya tujuan penawaran umum perdana: pelunasan hutang para emiten.

TABEL 16. REALISASI PELUNASAN HUTANG EMITEN YANG GO-PUBLIC PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994 DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG

No	Nama Perusahaan	Renc. Pelunas.		Realisasi Pelunasan		Selisih	
		(Rp 000.000)	< Apr 94	4/94 - 4/95	Total	(Rp 000.000)	% thd renc
1	Kurnia Kapuas U G I	1,906.00	2,567.00	0.00	2,567.00	661.00	0.35
2	Dynaplast	3,885.00	4,040.00	0.00	4,040.00	155.00	0.04
3	Modern Photo Film Company	10,189.00	10,189.00	0.00	10,189.00	0.00	0.00
4	NIPRESS	1,912.00	7,038.00	0.00	7,038.00	5,126.00	2.68
5	Kalbe Farma	24,000.00	36,767.00	0.00	36,767.00	12,767.00	0.53
6	Kabelindo Murni	4,650.00	4,850.00	0.00	4,850.00	200.00	0.04
7	Plaza Indonesia Realty	43,312.50	47,520.50	0.00	47,520.50	4,208.00	0.10
8	Sona Topas Tourism Industry	2,250.00	2,225.75	0.00	2,225.75	(24.25)	(0.01)
9	Sorini Corp.	6,300.00	8,140.13	0.00	8,140.13	1,840.13	0.29
10	Ever Shine Textile Industry	5,773.00	6,484.00	0.00	6,484.00	711.00	0.12
11	Jembo Cable Company	21,375.00	19,873.25	0.00	19,873.25	(1,501.75)	(0.07)
12	SMART Corp.	3,991.00	3,991.00	0.00	3,991.00	0.00	0.00
13	Argha Karya Prima Industry	17,215.00	17,215.00	0.00	17,215.00	0.00	0.00
14	Matahari Putra Prima	30,500.00	30,500.00	0.00	30,500.00	0.00	0.00
15	Sekar Bumi	17,925.00	17,072.00	1,343.00	18,415.00	490.00	0.03
16	Sarasa Nugraha	6,879.00	8,000.00	0.00	8,000.00	1,121.00	0.16
17	Modernland Realty	15,053.00	0.00	10,000.00	10,000.00	(5,053.00)	(0.34)
18	Surabaya Agung I P K	21,908.00	22,025.00	0.00	22,025.00	117.00	0.01
19	Fast Food Indonesia	15,261.75	13,410.25	0.00	13,410.25	(1,851.50)	(0.12)
20	Lion Metal Works	860.00	860.55	0.00	860.55	0.55	.00
21	Tira Austenite	2,381.00	2,450.00	0.00	2,450.00	69.00	0.03
22	Intraco Penta	10,125.00	10,125.00	0.00	10,125.00	0.00	0.00
23	Ganda Wangsa Utama	11,000.55	13,325.00	0.00	13,325.00	2,324.45	0.21
24	Sekar Laut	8,500.00	8,000.00	800.00	8,800.00	300.00	0.04
25	Barito Pacific Timber	111,120.00	110,000.00	0.00	110,000.00	(1,120.00)	(0.01)
26	Concord Benefit Enterprise	2,807.00	3,000.00	0.00	3,000.00	193.00	0.07

Lanjutan Tabel 16

No	Nama Perusahaan	Renc. Pelunas.	Realisasi Pelunasan			Selisih	
		(Rp 000.000)	< Apr 94	4/94 - 4/95	Total	(Rp 000.000)	% thd renc
27	Andayani Megah	15,600.00	15,600.00	0.00	15,600.00	0.00	0.00
28	Kedaung Indah Can	6,760.00	0.00	4,177.00	4,177.00	(2,583.00)	(0.38)
29	Anwar Sierad	11,250.00	16,938.00	0.00	16,938.00	5,688.00	0.51
30	Super Mitory Utama	6,000.00	6,019.00	0.00	6,019.00	19.00	.00
31	Mas Murni Indonesia	6,075.00	0.00	5,000.00	5,000.00	(1,075.00)	(0.18)
32	Panca Wiratama Sakti	30,000.00	0.00	30,000.00	30,000.00	0.00	0.00
33	Ciputra Development	52,000.00	0.00	58,250.00	58,250.00	6,250.00	0.12
34	Putra Surya Perkasa	89,927.20	0.00	80,829.93	80,829.93	(9,097.27)	(0.10)
35	Putra Sejahtera P/CFC	6,224.04	0.00	4,800.00	4,800.00	(1,424.04)	(0.23)
36	Ugahari	3,000.00	0.00	3,000.00	3,000.00	0.00	0.00
37	Ades Alfindo Putra Setia	2,500.00	0.00	23,885.41	23,885.41	21,385.41	8.55
38	Tempo Scan Pacific	3,050.00	0.00	30,463.80	30,463.80	27,413.80	8.99
39	Indo Food Sukses Makmur	59,930.00	0.00	29,923.70	29,923.70	(30,006.30)	(0.50)
40	Intinusa Selareksa	6,187.00	0.00	4,369.00	4,369.00	(1,818.00)	(0.29)
41	Enseval Putra Mega Trading	42,900.00	0.00	43,100.00	43,100.00	200.00	.00
42	Steady Safe	349.50	0.00	3,010.50	3,010.50	2,661.00	7.61
43	Wicaksana Overseas Inter.	19,500.00	0.00	19,500.00	19,500.00	0.00	0.00
44	Ometraco Realty	20,000.00	0.00	66,666.67	66,666.67	46,666.67	2.33
45	Medco Energy Corp.	21,248.00	0.00	20,000.00	20,000.00	(1,248.00)	(0.06)
46	Presidha Aneka Niaga	18,500.00	0.00	21,979.48	21,979.48	3,479.48	0.19
47	Asiana IMI Industries	8,282.40	0.00	15,000.00	15,000.00	6,717.60	0.81
48	Pudjiadi Prestige	9,750.00	0.00	11,190.73	11,190.73	1,440.73	0.15
49	Darya Varia Laboratoria	16,560.00	0.00	16,560.00	16,560.00	0.00	0.00
50	Keramika Indonesia	4,500.00	0.00	13,037.00	13,037.00	8,537.00	1.90
51	Centris Mulia Persada	10,000.00	0.00	11,500.00	11,500.00	1,500.00	0.15
52	Jeewon Jaya Indonesia	2,960.00	0.00	1,099.00	1,099.00	(1,861.00)	(0.63)
53	Karwell Indonesia	33,300.00	0.00	25,200.47	25,200.47	(8,099.53)	(0.24)
54	Fajar Surya Wisesa	11,391.00	0.00	8,250.25	8,250.25	(3,140.75)	(0.28)
55	Davomas Abadi	21,000.00	0.00	21,000.00	21,000.00	0.00	0.00
56	Citra Marga Nusa Pala	266,887.50	0.00	171,900.25	171,900.25	(94,987.25)	(0.36)
57	Hexindo Adi Perkasa	15,600.00	0.00	32,100.00	32,100.00	16,500.00	1.06
58	Bukaka Teknik Utama	8,000.00	0.00	2,320.81	2,320.81	(5,679.19)	(0.71)
59	Telaga Mas Pertiwi	750.00	0.00	12,000.00	12,000.00	11,250.00	15.00

Sumber: Laporan Penggunaan Dana Emiten - Biro PKP II BAFEPAM Jakarta

TABEL 17 TERCAPAINYA TUJUAN PENAWARAN UMUM
 PERDANA: PELUNASAN HUTANG EMITEN YANG GO-PUBLIC
 PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994

! No !	Kondisi Pelunasan	! F !	%	!
! 1 !	Belum Lunas	! 19 !	32.20%	!
! 2 !	Lunas	! 11 !	18.64%	!
! 3 !	Lebih dari lunas	! 29 !	49.15%	!
!	Total	! 59 !	100.00%	!

Sumber: Laporan Penggunaan Dana Emiten Biro PKP II - BAPEFAM

Dari tabel 17 terlihat bahwa sampai akhir April 1995 lalu, emiten yang telah secara sungguh-sungguh melaksanakan rencana pelunasan tepat seperti yang direncanakan adalah sebanyak 11 emiten, atau hanya 18,64% dari total populasi. Sedang 19 emiten, atau 32,20% dari populasi sampai saat ini belum melunasi hutangnya sesuai dengan yang direncanakan. Justru ada 29 emiten, atau 49,15% dari total populasi yang melunasi hutang lebih dari yang direncanakan.

Dengan memperhatikan asumsi-asumsi penelitian ini, kenyataan bahwa 29 emiten atau 49,15% dari total populasi yang melunasi hutang melebihi yang direncanakan adalah cukup mengkhawatirkan. Karena ini membuktikan bahwa para emiten menjadi "lupa diri" dengan dana yang melimpah dari proses *go-public*, dan menggunakannya untuk melunasi hutang-hutangnya. Yang berarti juga "lupa diri" untuk merealisasikan tujuan penawaran umum perdananya yang lain, misalnya untuk mendirikan pabrik-pabrik baru.

Hanya 11 emiten, atau 18,64% dari total populasi yang

merealisasikan rencana pelunasan hutangnya dengan tepat, menunjukkan ketidak konsistenan emiten untuk merealisasikan tujuan penawaran umum perdananya, dalam hal berupa pelunasan hutang. Bapepam sampai saat ini hanya memanggil dan memberi peringatan emiten-emiten yang belum mengirimkan Laporan Penggunaan Dananya, sesuai dengan peraturan yang berlaku. Namun belum dapat memberikan sanksi-sanksi terhadap ketidak konsistenan pencapaian tujuan penawaran umum perdana perusahaan-perusahaan publik, dalam hal ini pelunasan hutang emiten.

2.2. Struktur/Komposisi Realisasi Pelunasan Hutang Emiten

Dari tabel 16 dapat dijabarkan lagi struktur/komposisi realisasi pelunasan hutang emiten berdasarkan tahap pelunasan, selisih pelunasan, dan persentase selisih pelunasan hutang terhadap rencana pelunasan hutang emiten.

2.2.1. Berdasarkan Tahap Pelunasan. Tabel 18 menjelaskan komposisi tahap pelunasan hutang emiten. Dari tabel 16 terlihat bahwa hanya 3 emiten, atau 5,08% dari total populasi yang melaksanakan pelunasan hutang dengan 2 tahap. Selebihnya 56 emiten atau 94,92% dari total populasi hanya melaksanakan pelunasan 1 tahap saja, baik itu langsung lunas, belum lunas atau melebihi lunas.

TABEL 18 KOMPOSISI TAHAP PELUNASAN HUTANG EMITEN YANG
 GO-PUBLIC PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994
 DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG

No	Tahap Pelunasan	F	%
1	Belum Lunas		
	a. < Apr 94	3	15,79%
	b. Apr 94 - Apr 95	16	84,21%
	Total	19	100,00%
2	Lunas		
	a. < Apr 94	6	54,55%
	b. Apr 94 - Apr 95	5	45,45%
	Total	11	100,00%
3	Lebih dari lunas		
	a. < Apr 94	16	55,17%
	b. Apr 94 - Apr 95	13	44,83%
	Total	29	100,00%

Sumber: Laporan Penggunaan Dana Emiten Biro PKP II - BAPEPAM

Tabel 18 juga menjelaskan bahwa 6 emiten atau 54,54% emiten lunas melaksanakan pelunasan hutang sebelum April 1994, sisanya 5 emiten atau 45,46% emiten lunas melaksanakan pelunasan antara April 1994 hingga April 1995.

Ada 3 emiten belum lunas atau 15,79% melaksanakan pelunasan hutang sebelum April 1994, sisanya 16 emiten belum lunas atau 84,21% melaksanakan pelunasan hutang antara April 1994 - April 1995.

Juga ada 16 emiten lebih dari lunas atau 55,17% melaksanakan pelunasan hutang sebelum April 1994. Sedang 13 emiten lebih dari lunas sisanya, atau 44,85% melaksana-

kan pelunasan hutang antara April 1994 hingga April 1995.

2.2.2. Berdasarkan Selisih Pelunasan Hutang. Tabel 16 memperlihatkan bahwa Ometraco Realty adalah emiten lebih dari lunas yang memiliki selisih pelunasan terbesar, yaitu Rp 46,667 Milyar atau 233,33% dari rencana pelunasan hutangnya semula. Sedang Citra Marga Nusa Pala adalah emiten belum lunas yang memiliki selisih pelunasan terbesar, yaitu Rp 94,987 Milyar atau 35,40% dari rencana pelunasan hutangnya semula.

Dari tabel 16 dapat disusun tabel 19 yang menjelaskan komposisi selisih pelunasan hutang emiten. Dengan menggunakan rumus (1) rata-rata hitung data dikelompokkan maka rata-rata selisih pelunasan hutang emiten belum lunas adalah:

$$\mu = \text{Rp } 239,905 \text{ Milyar} / 19$$

$$\mu = \text{Rp } 12,626 \text{ Milyar}$$

Sedang rata-rata selisih pelunasan hutang emiten lebih dari lunas dengan menggunakan rumus (1), adalah:

$$\mu = \text{Rp } 214,855 \text{ Milyar} / 29$$

$$\mu = \text{Rp } 7,41 \text{ Milyar}$$

TABEL 19 KOMPOSISI SELISIH PELUNASAN HUTANG EMITEN YANG GO-PUBLIC
 PERDANA BERTANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994 DENGAN
 TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG

No	Selisih Pelunasan (Rp Milyar)	F	Titik Tengah (m)	F(m) (Rp Milyar)
1	Belum Lunas			
	0 - 19.99	17	9.995	169.92
	20 - 39.99	1	29.995	30.00
	40 - 59.99	0	49.995	0.00
	60 - 79.99	0	69.995	0.00
	80 - 99.99	1	89.995	90.00
	Total	19		289.91
2	Lebih dari lunas			0.00
	0 - 9.99	25	4.995	124.88
	10 - 19.99	3	14.995	44.99
	20 - 29.99	0	24.995	0.00
	30 - 39.99	0	34.995	0.00
	40 - 49.99	1	44.995	45.00
	Total	29		24,493.47

Sumber: Laporan Penggunaan Dana Emiten - Biro PKP II BAPEPAM

2.2.3. Berdasarkan Persentase Selisih Pelunasan Hutang terhadap Rencana Pelunasan Hutang Emiten. Dari tabel 16 terlihat bahwa Steady Safe adalah emiten belum lunas yang memiliki persentase selisih pelunasan hutang terbesar terhadap rencana pelunasan hutangnya, yaitu 761,37% atau Rp 2,661 Milyar. Sedang Telaga Mas Pertiwi adalah emiten lebih dari lunas yang memiliki persentase selisih pelunasan hutang terbesar terhadap rencana pelunasan hutangnya, yaitu 1500,00% atau Rp 11,250 Milyar.

TABEL 20 KOMPOSISI PERSENTASE SELISIH PELUNASAN HUTANG
TERHADAP RENCANA PELUNASAN HUTANG EMITEN YANG GO-PUBLIC
PERDANA BETANGGAL EFEKTIF 1-1-1991 HINGGA 31-12-1994
DENGAN TUJUAN PENAWARAN UMUM PERDANA: PELUNASAN HUTANG

No	% Selisih Pelunasan Thd Rencana Pelunasan	F	Titik Tengah (m)	F(m) (%)
1	Belum Lunas			
	0 - 99.99	18	49.95	67.95
	100 - 199.99	0	149.95	149.95
	200 - 299.99	0	249.95	249.95
	300 - 399.99	0	349.95	349.95
	400 - 499.99	0	449.95	449.95
	500 - 599.99	0	549.95	549.95
	600 - 699.99	0	649.95	649.95
	700 - 799.99	1	749.95	750.95
	Total	19		3218.6
2	Lebih dari lunas			0
	0 - 149.99	25	74.95	99.95
	150 - 299.99	3	224.95	227.95
	300 - 449.99	0	374.95	374.95
	450 - 599.99	0	524.95	524.95
	600 - 749.99	0	674.95	674.95
	750 - 849.99	0	824.95	824.95
	850 - 1049.99	0	974.95	974.95
	1050 - 1199.99	0	1124.95	1124.95
	1200 - 1349.99	0	1274.95	1274.95
	1350 - 1499.99	0	1424.95	1424.95
	1500 - 1649.99	1	1574.95	1575.95
	Total	29		9103.45

Sumber: Laporan Penggunaan Dana Emiten - Biro PKP II BAPEPAM

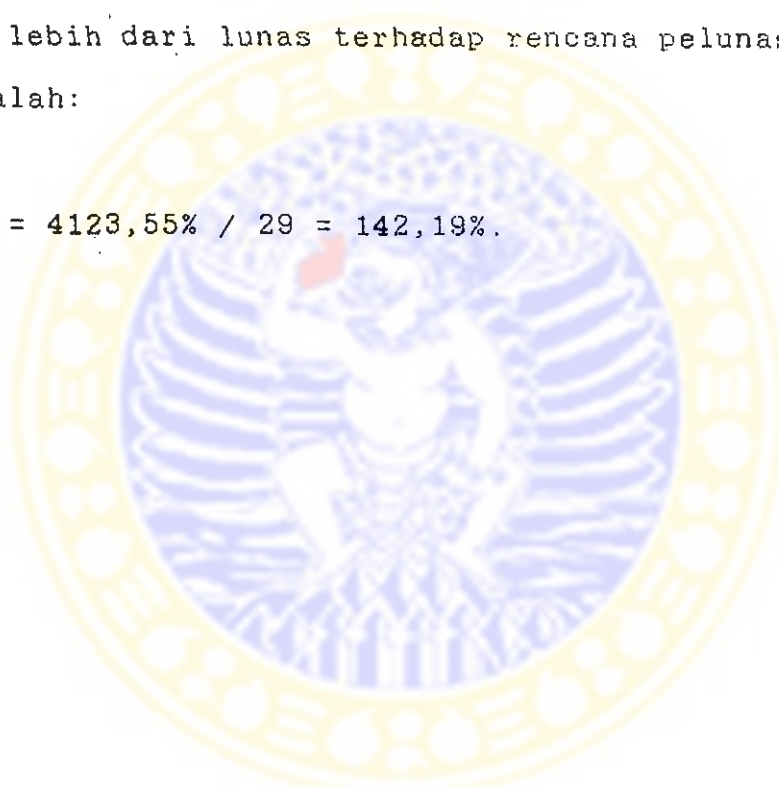
Dari tabel 16 dapat disusun tabel 20 yang menjelaskan komposisi persentase selisih pelunasan hutang emiten terhadap rencana pelunasan hutangnya. Dari tabel 20 ini dapat diketahui rata-rata hitung persentase selisih pelunasan hutang terhadap rencana pelunasan hutang emiten dengan menggunakan rumus (1). Adapun rata-rata persentase

selisih pelunasan hutang emiten belum lunas terhadap rencana pelunasan hutangnya adalah:

$$\mu = 1649,05\% / 19 = 86,79\%$$

Sedang rata-rata persentase selisih pelunasan hutang emiten lebih dari lunas terhadap rencana pelunasan hutangnya adalah:

$$\mu = 4123,55\% / 29 = 142,19\%$$



BAB IV

KESIMPULAN DAN SARAN

1. KESIMPULAN

Setelah melalui pemaparan dan tabulasi-tabulasi yang cukup panjang di bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan ini, adalah sebagai berikut:

1. Terdapat penyimpangan-penyimpangan yang cukup menyolok dalam pencapaian tujuan penawaran saham umum perdana perusahaan-perusahaan publik, dalam hal ini berupa pelunasan hutang. Artinya terjadi penyimpangan-penyimpangan terhadap rencana pelunasan hutang yang telah ditetapkan dengan realisasi pelunasannya. Hal ini disebabkan oleh ketidak konsistenan emiten terhadap tujuan penawaran umumnya semula, terbukti hanya 18,64% emiten yang merealisasikan pelunasan hutangnya sesuai dengan rencana didalam prospektus. Bahkan mayoritas emiten (49,15%) menggunakan dana yang diperoleh dari *go-publik* tersebut untuk melunasi hutang sebesar-besarnya.
2. Sebagai akibatnya komposisi realisasi pelunasan hutang perusahaan-perusahaan publik tersebut pun menjadi tidak optimal. Hanya ada 5,08% emiten yang melaksanakan pelunasannya secara 2 tahap. Selebihnya 94,92% hanya melaksanakan 1 tahap pelunasan saja. Ini membuktikan

bahwa kesungguhan emiten dalam merealisasikan tujuan penawaran umum perdananya adalah sangat kurang.

Adapun rata-rata selisih realisasi pelunasan hutang emiten belum lunas adalah Rp 12,626 Milyar terhadap rencana pelunasan hutangnya. Sedang untuk emiten lebih dari lunas rata-rata adalah Rp 7,41 Milyar.

Adapun rata-rata persentase selisih realisasi pelunasan hutang terhadap rencana pelunasan hutang emiten belum lunas adalah 86,79%. Sedang untuk emiten lebih dari lunas adalah 142,19%.

2. SARAN-SARAN

Adapun saran-saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bapepam hendaknya menciptakan aturan-aturan baru yang akan mempertinggi kekonsistenan dan kesungguhan perusahaan-perusahaan publik didalam merealisasikan tujuan penawaran umum perdananya.
2. Perlunya Laporan Penggunaan Dana emiten dipublikasikan dan menjadi terbuka untuk umum. Semata-mata untuk meningkatkan pengetahuan masyarakat tentang kekonsistenan dan kesungguhan perusahaan-perusahaan publik didalam merealisasikan tujuan penawaran umum perdananya.
3. Laporan Penggunaan Penggunaan Dana Emiten disusun, disajikan, dan dilaporkan oleh emiten kepada Bapepam. Tanpa berprasangka buruk atas kebenaran/kewajaran laporan tersebut, semestinya ada pihak-pihak independen

yang mampu untuk mengaudit kebenaran/kewajaran laporan tersebut untuk kepentingan masyarakat. Dalam hal ini profesi yang tepat adalah profesi akuntan publik. Oleh karenanya terobosan-terobosan baru profesi akuntan publik dalam pelaksanaan 'special audit' ini perlu dikembangkan, dengan dukungan Bapepam tentu saja, untuk lebih menjamin kepentingan masyarakat luas didalam pasar modal yang tengah berkembang ini.



DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sabardi, Manajemen Keuangan, jilid 2, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994.
- AL Haryono Yusuf, Dasar-dasar Akuntansi, jilid 2, edisi revisi, Liberty, Yogyakarta, 1987.
- Bapepam, "Gong ke-2 Pasar Modal," Berita Pasar Modal, 28/Juli 1994.
- , "Langkah Pasti Pasar Modal," Berita Pasar Modal, 28/Agustus 1994.
- , "Perjalanan 17 Tahun Pasar Modal," Berita Pasar Modal, 28/Juli 1994.
- Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta, 1994.
- Sri Mulyono, Statistika untuk Ekonomi, PAU Ekonomi UI, Jakarta, 1992.
- Sumantoro, Pengantar tentang Pasar Modal di Indonesia, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.
- Syahrir, "Pasar Modal dan Pembiayaan Industrialisasi: Masalah dan Prospek," Analisis Bursa Efek, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1995.
- , "Pasar Modal Indonesia: Dari Fenomena Baru Menuju Masa Depan yang Permanen?," Analisis Bursa Efek, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1995.
- Weston, J. Fred, Eugene F. Brigham, Essentials of Managerial Finance, ninth edition, Harcourt Brace Jovanovich College Publishers, Orlando, 1990.

I. PENAWARAN UMUM

Para Penjamin Emisi atas nama PT Bukaka Teknik Utama dengan ini melakukan Penawaran Umum atas 40.000.000 (empat puluh juta) Saham Biasa Atas Nama dengan Nilai Nominal Rp 500,00 (lima ratus rupiah) setiap saham, dengan harga penawaran Rp 3.200,00 (tiga ribu dua ratus rupiah) setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan Formulir Pemesanan Pembelian Saham.



PT. BUKAKA TEKNIK UTAMA

Bidang Usaha

Rancang Bangun Rekayasa dan Manufaktur Barang dan Jasa Infrastruktur, antara lain Meliputi Jaringan Transmisi Listrik, Peralatan Pemindahan Barang, Kelengkapan Bandara dan Penerbangan, Peralatan Eksploitasi Minyak dan Gas, Mesin Pembuat Jalan dan Kendaraan Khusus.

Berkedudukan di Jakarta, Indonesia

Kantor Pusat

ATD Plaza, Lantai 17 & 18
 Jl. M.H. Thamrin Kav. 3
 Jakarta 10250
 Tel : (021) 601-1918
 Fax : (021) 601-1228
 Telex : 69317 BUKAKA IA

Pabrik

Jl. Raya Bekasi Narogong Km. 19,5
 Cileungsi
 Bogor 16820
 Tel : (021) 520-1877, 823-0401
 Fax : (021) 520-1878, 823-0409

RISIKO UTAMA

Sebagian besar barang dan jasa yang dihasilkan Perseroan diproduksi berdasarkan pesanan. Pesanan tersebut diperoleh melalui tender yang besar dan jenisnya berkaitan dengan belanja pembangunan dimana belanja pembangunan tersebut sangat dipengaruhi oleh kondisi umum makro ekonomi, baik dalam sektor moneter dan fiskal, maupun dalam sektor riil.



PT Bukaka Teknik Utama (selanjutnya disebut sebagai "Perseroan") didirikan dalam rangka UU No. 6 tahun 1968 Juncto UU No. 12 tahun 1970 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri dengan berdasarkan Akta No. 149 tanggal 25 Oktober 1978, yang dibuat di hadapan Haji Bebasa Daeng Lalo SH, pada waktu itu Notaris di Jakarta, dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. Y.A.5/242/7 tanggal 21 Mei 1979, dan didaftarkan dalam Buku Register pada Pengadilan Negeri Jakarta di bawah No. 3241 tanggal 17 Juli 1979, diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 33, tanggal 22 April 1980 dan Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 251.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dalam rangka Penawaran Umum ini telah dilakukan perubahan atas seluruh Anggaran Dasar Perseroan, berdasarkan Akta No. 35 tanggal 8 Nopember 1994 yang dibuat di hadapan Sutjipto SH, Notaris di Jakarta, dan telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Keputusan No. C2-17532.HT.01.04.TH 94 tanggal 30 Nopember 1994.

Komposisi modal saham Perseroan pada saat Prospektus ini diterbitkan adalah sebagai berikut:

Modal Saham
Terdiri dari Saham Biasa Atas Nama
dengan Nilai Nominal Rp 500,00 (lima ratus Rupiah) setiap saham

	Modal Dasar	Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	Saham yang Saat ini Ditawarkan Kepada Masyarakat
Jumlah Saham	400.000.000	90.000.000	40.000.000
Jumlah Saham (Rp)	200.000.000.000	45.000.000.000	20.000.000.000

Dengan Surat Ketua BAPEPAM No. S-1960/PM/1994 tanggal 6 Desember 1994, Pernyataan Pendaftaran telah menjadi efektif dalam rangka Perseroan menawarkan kepada masyarakat sebanyak 40.000.000,00 (empat puluh juta) Saham Biasa Atas Nama dengan Nilai Nominal Rp 500,00 (lima ratus Rupiah) setiap saham.

- Saham Biasa Atas Nama yang ditawarkan ini seluruhnya terdiri dari saham baru yang akan memberikan hak yang sama dan sederajat dalam segala hal dengan Saham Biasa Atas Nama lainnya dari Perseroan yang telah ditempatkan dan disetor penuh.

Susunan Modal Saham Perseroan Sebelum dan Sesudah Penawaran Umum

		Sebelum Penawaran Umum			Setelah Penawaran Umum		
		Jumlah Saham (ribu)	Jumlah Nominal (Rp. ribu)	%	Jumlah Saham (ribu)	Jumlah Nominal (Rp. ribu)	%
A	Modal Dasar	400.000	200.000.000		400.000	200.000.000	
B	Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh :						
1	Ir. Fadel Muhammad	198	99.000	0,22	198	99.000	0,15
2	Ir. Achmad Kaila	162	81.000	0,18	162	81.000	0,12
3	Drs. Suhaeli	162	81.000	0,18	162	81.000	0,12
4	Drs. M. Yusuf Kaila	108	54.000	0,12	108	54.000	0,08
5	Ir. Muhammad Azhary	18	9.000	0,02	18	9.000	0,01
6	Ir. M. Kusnan Nuryadi	18	9.000	0,02	18	9.000	0,01
7	Ir. M. Imron Zubaidy	18	9.000	0,02	18	9.000	0,01
8	Ir. Erwin Kurniadi	18	9.000	0,02	18	9.000	0,01
9	Yayasan Kesejahteraan Karyawan Perseroan	1.800	900.000	2,00	1.800	900.000	1,38
10	PT Taspen	12.600	6.300.000	14,00	12.600	6.300.000	9,69
11	PT Jasa Raharja	3.600	1.800.000	4,00	3.600	1.800.000	2,77
12	PT Danareksa	1.800	900.000	2,00	1.800	900.000	1,38
13	PT Bukaka Investindo	69.498	34.749.000	77,22	69.498	34.749.000	53,46
	Sub Jumlah	90.000	45.000.000	100,00	90.000	45.000.000	69,23
14	Masyarakat	0	0	0,00	40.000	20.000.000	30,77
	Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	90.000	45.000.000	100,00	130.000	65.000.000	100,00
C	Saham Dalam Portepel	310.000	155.000.000		270.000	135.000.000	

Pada bulan Juni 1993, Perseroan mengeluarkan Obligasi Konversi sebesar US\$ 6.000.000 (enam juta Dollar Amerika Serikat) yang seluruhnya diterima Perseroan dengan tunai. Obligasi Konversi yang tidak dicatatkan pada Bursa Efek manapun dapat dikonversikan menjadi 10.612.000 (sepuluh juta enam ratus dua belas ribu) saham biasa sesuai dengan persyaratan dan kondisi dari Obligasi Konversi tersebut seperti tercantum dalam Bab VI Prospektus ini. Apabila pemegang Obligasi Konversi mengkonversikannya ke saham biasa maka jumlah seluruh modal saham Perseroan yang telah ditempatkan dan disetor penuh setelah Penawaran Umum dan konversi akan menjadi 140.612.000 (seratus empat puluh juta enam ratus dua belas ribu) saham. Susunan modal saham Perseroan sebelum dan sesudah Penawaran Umum dan konversi adalah sebagai berikut :



**Susunan Modal Saham Perseroan Sebelum dan Sesudah Konversi
Setelah Penawaran Umum**

		Sebelum Konversi			Setelah Konversi		
		Jumlah Saham (ribu)	Jumlah Nominal (Rp. ribu)	%	Jumlah Saham (ribu)	Jumlah Nominal (Rp. ribu)	%
A	Modal Dasar	400.000	200.000.000		400.000	200.000.000	
B	Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh :						
1	Ir. Fadel Muhammad	198	99.000	0,15	198	99.000	0,14
2	Ir. Achmad Kalla	162	81.000	0,12	162	81.000	0,12
3	Drs. Suhaeli	162	81.000	0,12	162	81.000	0,12
4	Drs. M. Yusuf Kalla	108	54.000	0,08	108	54.000	0,08
5	Ir. Muhammad Azhary	18	9.000	0,01	18	9.000	0,01
6	Ir. M. Kusnan Nuryadi	18	9.000	0,01	18	9.000	0,01
7	Ir. M. Imron Zubaidy	18	9.000	0,01	18	9.000	0,01
8	Ir. Erwin Kurniadi	18	9.000	0,01	18	9.000	0,01
9	Yayasan Kesejahteraan Karyawan Perseroan	1.800	900.000	1,38	1.800	900.000	1,28
10	PT Taspen	12.600	6.300.000	9,69	12.600	6.300.000	9,96
11	PT Jasa Raharja	3.600	1.800.000	2,77	3.600	1.800.000	2,56
12	PT Danareksa	1.800	900.000	1,38	1.800	900.000	1,28
13	PT Bukaka Investindo	69.498	34.749.000	53,46	69.498	34.749.000	49,43
14	Masyarakat	40.000	20.000.000	30,77	40.000	20.000.000	28,45
	Sub Jumlah	130.000	65.000.000	100,00	130.000	65.000.000	92,45
15	Transpac Capital Pte. Ltd.				10.612	5.306.000	7,55
	Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	130.000	65.000.000	100,00	140.612	70.306.000	100,00
C	Saham Dalam Portepel	270.000	135.000.000		259.388	129.694.000	

Bersamaan dengan Penawaran Umum sebesar 40.000.000 (empat puluh juta) saham baru atau 28,45% (dua puluh delapan dan empat puluh lima perseratus persen) dari Modal yang Ditempatkan dan Disetor Penuh tersebut di atas, Perseroan juga akan mencatatkan seluruh saham-saham milik Ir. Fadel Muhammad, Ir. Achmad Kalla, Drs. Suhaeli, Drs. M. Yusuf Kalla, Ir. Muhammad Azhary, Ir. M. Kusnan Nuryadi, Ir. M. Imron Zubaidy, Ir. Erwin Kurniadi, Yayasan Kesejahteraan Karyawan Perseroan, PT Taspen, PT Jasa Raharja, PT Danareksa, PT Bukaka Investindo dan Transpac Capital Pte. Ltd. Dengan demikian jumlah saham yang dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya adalah sebanyak 140.612.000 (seratus empat puluh juta enam ratus dua belas ribu) saham atau 100% (seratus persen) dari jumlah modal saham Perseroan yang ditempatkan dan disetor penuh setelah Penawaran Umum ini (Company Listing).



Sesuai dengan Keputusan BAPEPAM No. KEP-279/PM/1992 tanggal 19 Agustus 1992, para pemegang saham lama yang memegang 90.000.000 (sembilan puluh juta) saham tidak akan menjual saham-saham mereka atau hak-hak lainnya yang melekat pada saham dalam jangka waktu 8 (delapan) bulan setelah Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif.

Selain itu sejumlah 10.612.000 (sepuluh juta enam ratus dua belas ribu) saham hasil konversi juga tidak akan dijual oleh pemiliknya dalam jangka waktu 8 (delapan) bulan setelah Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif.

Perseroan tidak akan mengeluarkan dan mencatatkan saham-saham baru atau efek lainnya yang dapat ditukar dengan saham dalam waktu satu tahun sejak tanggal Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif.



II. TUJUAN PENAWARAN UMUM

Tujuan Perseroan menawarkan sebagian dari modal sahamnya kepada masyarakat melalui Pasar Modal adalah untuk:

1. Membiayai pengembangan usaha Perseroan dengan cara meningkatkan kapasitas produksi di sektor energi dan inovasi produk di sektor telekomunikasi.
2. Memperkuat struktur permodalan dan keuangan Perseroan dengan cara membayar sebagian kewajiban yang terhutang pada saat Pernyataan Pendaftaran menjadi Efektif.
3. Memenuhi kebutuhan modal kerja Perseroan yang disebabkan pengembangan usaha tersebut.



III. PENGGUNAAN DANA YANG DIPEROLEH DARI HASIL PENAWARAN UMUM

Sesuai dengan tujuan Penawaran Umum, dana hasil penawaran umum setelah dikurangi biaya emisi, akan digunakan untuk:

1. Sekitar 50% (lima puluh persen) dipergunakan untuk pengembangan dan diversifikasi usaha yang terdiri dari sekitar 20% (dua puluh persen) dipergunakan untuk menambah mesin-mesin dan peralatan produksi ke sektor energi dan sekitar 30% (tiga puluh persen) dipergunakan untuk pengembangan usaha di sektor telekomunikasi.
2. Sekitar 40% (empat puluh persen) dipergunakan untuk membiayai sebagian pinjaman Perseroan kepada PT (Pemer) Bank Dagang Negara yang terhutang per tanggal Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif.
3. Sekitar 10% (sepuluh persen) dipergunakan untuk menampung modal kerja berupa kas, dan persediaan.



EMISI SAHAM DI PASAR MODAL
1977 - 30 APRIL 1995

No.	Perusahaan	Tanggal Efektif	Tanggal Listing	Jumlah Emisi (Shm)	Harga Perdana (Rp)	Nilai Emisi (Rp)
1	2	3	4	5	6	7
1.	Semen Cibinong	06-08-77	10-08-77	178.750	10.000	1.787.500.000
2.	Centex	04-05-79	22-05-79	116.000	5.500	638.000.000
3.	BAT Indonesia	19-10-79	20-12-79	6.600.000	2.500	16.500.000.000
4.	Tifico	29-12-79	26-02-80	1.100.000	7.250	7.975.000.000
				7.994.750		26.900.500.000
5.	PGI	06-03-80	28-04-80	280.000	3.000	840.000.000
6.	Good Year Ind	10-11-80	22-12-80	8.150.000	1.250	7.687.500.000
				14.424.750		35.428.000.000
7.	Merck Indonesia	23-06-81	23-07-81	1.680.000	1.900	3.192.000.000
8.	Multi bintang	27-10-81	15-12-81	3.520.012	1.570	5.526.418.840
9.	Unilever Ind	16-11-81	11-01-82	9.200.000	3.175	29.210.000.000
				28.824.762		73.356.418.840
10.	Sepatu Bata	06-02-82	24-03-82	1.200.000	1.275	1.530.000.000
11.	Unitex	12-05-82	28-06-82	733.500	1.475	1.081.912.500
*	Semen Cibinong (Emisi	17-05-82	17-05-82	214.980	16.750	3.600.915.000
12.	Sucaco	05-06-82	20-06-82	4.800.000	1.100	5.280.000.000
13.	Bayer Ind. (SP)	16-06-82	04-08-82	2.324.100	1.325	3.079.432.500
14.	Panin Bank	28-10-82	29-12-82	1.637.500	3.475	5.690.312.500
				39.734.842		93.618.991.340
15.	Squibb Ind.	12-02-83	29-03-83	972.000	1.050	1.020.600.000
16.	Panin Life (AJPP)	30-04-83	14-06-83	1.020.000	2.950	3.009.000.000
*	Panin Bank (Emisi II)	18-05-83	17-06-83	3.162.500	3.550	11.226.875.000
17.	Sari Husada	04-06-83	05-08-83	1.000.000	1.850	1.850.000.000
18.	Panin Ins.	13-08-83	20-09-83	765.000	1.150	879.750.000
*	Centex (Emisi II)	24-09-83	15-10-83	584.000	5.000	2.920.000.000
19.	Singer Ind.	21-11-83	30-12-83	523.500	1.540	806.190.000
20.	Pfizer	21-12-83	09-02-84	600.000	1.425	855.000.000
21.	Delta Jakarta	23-12-83	27-02-84	347.400	2.950	1.024.830.000
22.	Htl.Prapatan (SP)	29-12-83	29-02-84	1.460.000	1.050	1.533.000.000
23.	Jkt Int.Htl	30-12-83	29-02-84	6.618.600	1.500	9.927.900.000
				56.787.842		128.672.136.340

1	2	3	4	5	6	7
24	Prodenta	09-10-84	04-12-84	221,000	1,450	320,450,000
				57,008,842		128,992,586,340
*	Sari Husada II	27-01-86	23-02-86	217,720	1,870	407,136,400
				57,226,562		129,399,722,740
*	Jkt Int.Htl II	18-10-88	21-11-88	6,633,700	3,500	23,217,950,000
*	Delta Jakarta II	05-12-88	30-01-89	192,825	3,290	634,394,250
25	Zebra Nusantara	09-12-88	01-08-91	4,399,300	4,650	20,456,745,000
				68,452,367		173,708,811,990
*	Sucaco II	25-04-89	31-05-89	5,800,000	6,200	35,960,000,000
26	A B D A	22-05-89	06-07-89	900,000	3,800	3,420,000,000
27	S.S.Gas	16-06-89	18-07-89	3,700,000	4,100	15,170,000,000
28	Jaya Pari Steel	16-06-89	04-08-89	3,360,000	7,800	26,208,000,000
29	Sofyan Hotel	26-04-89	30-06-89	2,000,000	1,250	2,500,000,000
30	Bhuwanatala IP	26-06-89	31-07-89	6,500,000	2,900	18,850,000,000
31	Ficorinvest	26-06-89	14-08-89	5,000,000	10,000	50,000,000,000
32	M a r e i n	29-06-89	04-09-89	2,000,000	5,000	10,000,000,000
33	Hero Super Market	30-06-89	21-08-89	1,765,000	7,200	12,708,000,000
34	Bakrie Brothers	30-06-89	28-08-89	2,850,000	7,975	22,728,750,000
35	United Tractor	19-07-89	19-09-89	2,700,000	7,250	19,575,000,000
36	Astrijati IRI	21-07-89	18-09-89	2,000,000	2,600	5,200,000,000
37	Lippo Pacific	21-08-89	10-10-89	2,140,000	7,900	16,906,000,000
38	Pakuwon Jati	22-08-89	09-10-89	3,000,000	7,300	21,900,000,000
39	Japfa	31-08-89	23-10-89	4,000,000	7,200	28,800,000,000
40	Multi SRA	31-08-89	23-10-89	4,500,000	1,800	8,100,000,000
41	Gajah Surya	01-09-89	23-10-89	2,000,000	8,500	17,000,000,000
42	Berlina	12-09-89	06-11-89	1,750,000	7,900	13,825,000,000
43	Mayatexdian	14-09-89	20-10-89	2,500,000	11,000	27,500,000,000
44	Lippo Life	14-09-89	23-10-89	1,071,400	8,500	9,106,900,000
45	Bayu Buana	14-09-89	30-10-89	2,000,000	4,500	9,000,000,000
46	Multipolar.	18-09-89	06-11-89	3,428,000	10,500	35,994,000,000
47	Unggul Indah	18-09-89	06-11-89	9,000,000	17,250	155,250,000,000
48	Great River	19-09-89	03-11-89	4,900,000	8,700	42,630,000,000
49	Astra Graphia	21-09-89	25-11-89	3,075,000	8,550	26,291,250,000
*	Panin Life (PP)	27-09-89	27-09-89	793,664	10,500	8,333,472,000
*	Panin Ins (PP)	27-09-89	27-09-89	284,000	6,450	1,831,800,000
50	Bank Surya	27-09-89	13-11-89	4,000,000	7,500	30,000,000,000
51	Bank Niaga	02-10-89	29-11-89	5,000,000	12,500	62,500,000,000
52	Bank Int.Ind.	02-10-89	21-11-89	12,000,000	11,000	132,000,000,000

1	2	3	4	5	6	7
53	Lippo Bank	02-10-89	10-11-89	6,800,000	15,000	102,000,000,000
54	Dankos	03-10-89	13-11-89	525,000	6,500	3,412,500,000
55	As Bintang	06-10-89	29-11-89	1,000,000	7,950	7,950,000,000
56	Indocement	16-10-89	05-12-89	59,888,100	10,000	598,881,000,000
57	Inter Delta	20-10-89	18-12-89	1,250,000	7,200	9,000,000,000
58	Dharmala Intiland	21-10-89	04-09-91	6,000,000	6,500	39,000,000,000
59	Bank Danamon	24-10-89	06-12-89	12,000,000	12,000	144,000,000,000
60	Citra Tubindo	24-10-89	28-11-89	1,600,000	10,000	16,000,000,000
61	As. Dayin Mitra	31-10-89	15-12-89	2,000,000	6,500	13,000,000,000
*	Panin Bank (R.I 1)	02-11-89	02-11-89	914,655	4,500	4,115,947,500
*	Panin Bank (R.I 2)	02-11-89	24-12-92	320,000	4,500	1,440,000,000
62	Indocitra	03-11-89	18-12-89	1,200,000	8,000	9,600,000,000
*	Htl.Prapatan (R.I)	10-11-89	10-11-89	6,250,000	4,700	29,375,000,000
63	Lippo Industries	24-11-89	05-02-90	1,250,000	8,900	11,125,000,000
64	Bank Bali	02-12-89	15-01-90	3,999,000	9,900	39,590,100,000
65	Aqua Gold.M	15-12-89	10-02-90	1,000,000	7,500	7,500,000,000
66	Rig Tenders	19-12-89	05-03-90	15,000,000	2,500	37,500,000,000
*	Semen Cibinong III	29-12-89	29-01-90	14,000,000	10,000	140,000,000,000
67	Rimba Niaga	30-12-89	05-03-90	1,200,000	3,380	4,056,000,000
				308,666,206		2,260,542,531,490
68	United Sumatra	06-01-90	06-03-90	11,100,000	10,700	118,770,000,000
69	Berlian LT	22-01-90	26-03-90	2,100,000	8,500	17,850,000,000
70	Tamara Bank	30-01-90	28-03-90	3,000,000	8,000	24,000,000,000
71	As. Ramayana	30-01-90	19-03-90	2,000,000	6,000	12,000,000,000
72	Aster Dharma	30-01-90	26-03-90	2,000,000	4,500	9,000,000,000
*	Japfa (R.I)	12-02-90	12-02-90	24,000,000	3,500	84,000,000,000
73	Metrodata Electronic	14-02-90	09-04-90	1,468,000	6,800	9,982,400,000
74	B D N I	16-02-90	02-04-90	11,000,000	8,500	93,500,000,000
75	Astra Int.Inc.	20-02-90	04-04-90	30,000,000	14,850	445,500,000,000
76	Metropolitan F.	20-02-90	16-04-90	2,000,000	3,500	7,000,000,000
77	Tjiwi Kimia	27-02-90	03-04-90	9,300,000	9,500	88,350,000,000
78	Summarecon Agung	01-03-90	07-05-90	6,667,000	6,800	45,335,600,000
79	Pudjadi & S.E	08-03-90	05-05-90	2,000,000	6,800	13,600,000,000
80	Gajah Tunggal	13-03-90	08-05-90	20,000,000	5,500	110,000,000,000
81	BBL Dharmala	20-03-90	07-05-90	2,500,000	6,250	15,625,000,000
82	Duta Anggada	21-03-90	08-05-90	10,000,000	7,500	75,000,000,000
83	Soedarpo Corp	22-03-90	07-05-90	2,600,000	5,000	13,000,000,000
84	Hadtex Indosyntec	22-03-90	06-06-90	7,000,000	11,750	82,250,000,000
85	Bunas Finance	26-03-90	16-06-90	2,125,000	5,750	12,218,750,000
86	Petrosea	30-03-90	16-05-90	4,500,000	9,500	42,750,000,000

1	2	3	4	5	6	7
87	Roda Vivatex	03-04-90	14-05-90	1,000,000	7,500	7,500,000,000
88	Htl. Sahid Jaya	04-04-90	08-05-90	11,000,000	7,000	77,000,000,000
89	CP. Prima	06-04-90	14-05-90	1,000,000	4,000	4,000,000,000
90	Inco	06-04-90	16-05-90	49,681,694	9,800	486,880,601,200
91	Tembaga M.S	06-04-90	23-05-90	3,367,000	14,100	47,474,700,000
92	P D F C I	06-04-90	25-05-90	5,000,000	8,750	43,750,000,000
93	Bank Duta	12-04-90	12-06-90	27,500,000	8,000	220,000,000,000
94	Lion Mesh P	17-04-90	04-06-90	600,000	7,200	4,320,000,000
95	Schering Plough	18-04-90	08-06-90	892,800	12,750	11,383,200,000
96	Cipendawa Farm	20-04-90	18-06-90	3,000,000	5,900	17,700,000,000
97	Tiga Raksa	21-04-90	11-06-90	2,500,000	5,750	14,375,000,000
98	Ultra Jaya	15-05-90	02-07-90	6,000,000	7,500	45,000,000,000
99	Inti Indorayon	16-05-90	18-06-90	27,200,000	9,850	267,920,000,000
100	Trias Sentosa	22-05-90	02-07-90	3,000,000	11,800	35,400,000,000
101	Mayora	26-05-90	04-07-90	3,000,000	9,300	27,900,000,000
102	Tjilatjap P.F	25-05-90	18-07-90	5,000,000	8,500	42,500,000,000
103	Bank Umum Nas.	26-05-90	12-07-90	8,000,000	9,000	72,000,000,000
104	Prima Alloy	28-05-90	12-07-90	2,000,000	6,750	13,500,000,000
105	Indah Kiat P&P	29-05-90	16-07-90	60,000,000	10,600	636,000,000,000
106	Alumindo Perkasa	30-05-90	19-07-90	1,500,000	9,800	14,700,000,000
107	Trafindo Perkasa	30-05-90	24-07-90	1,000,000	9,800	9,800,000,000
*	Marein (R.I)	29-05-90	29-05-90	600,000	3,000	1,800,000,000
*	Panin Bank (R.I 1)	25-06-90	25-06-90	2,614,410	13,000	33,987,330,000
*	Panin Bank (R.I 2)	25-06-90	24-12-92	384,000	13,000	4,992,000,000
108	Intan Wijaya	01-06-90	24-07-90	4,000,000	8,250	33,000,000,000
*	Gajah Surya (R.I)	11-06-90	11-06-90	4,000,000	4,000	16,000,000,000
109	Indorama Synth	12-06-90	03-08-90	7,000,000	12,500	87,500,000,000
110	Bumi Modern	18-06-90	30-07-90	10,000,000	4,500	45,000,000,000
111	Duta Pertiwi	18-06-90	08-08-90	3,000,000	8,100	24,300,000,000
112	H.M Sampurna	20-06-90	15-08-90	27,000,000	12,600	340,200,000,000
*	Tigaraksa (R.I)	24-06-90	27-08-91	27,000,000	3,900	105,300,000,000
113	Indospring	26-06-90	10-08-90	3,000,000	9,000	27,000,000,000
114	Pan Brothers Tex	28-06-90	16-08-90	3,800,000	8,700	33,060,000,000
115	Clipan Finance	29-06-90	27-08-90	1,500,000	8,850	13,275,000,000
116	Ekadharna Tape	30-06-90	14-08-90	1,000,000	6,500	6,500,000,000
117	Inter Pacific	10-07-90	23-08-90	5,000,000	9,750	48,750,000,000
118	Eratex Jaya	14-07-90	21-08-90	6,139,750	7,550	46,355,112,500
119	Gudang Garam	17-07-90	27-08-90	57,807,800	10,250	592,529,950,000
120	Branta Mulia	20-07-90	05-09-90	12,500,000	9,250	115,625,000,000
121	As.Harapan	30-07-90	14-09-90	1,000,000	4,250	4,250,000,000
*	Hero S (R.I)	18-07-90	18-07-90	17,647,500	3,800	67,060,500,000

1	2	3	4	5	6	7
*	ABDA (PP)	07-08-90	07-08-90	3,440,000	3,000	10,320,000,000
*	Mayatexdian (RI)	23-08-90	23-08-90	8,500,000	8,300	70,550,000,000
122	Mayertex	10-09-90	31-10-90	1,000,000	9,900	9,900,000,000
123	Igar Jaya	17-09-90	05-11-90	1,750,000	5,100	8,925,000,000
124	Surya Toto	22-09-90	30-10-90	2,687,500	14,300	38,431,250,000
*	H.Prap. (PP)	26-09-90	26-09-90	625,869	6,500	4,068,148,500
*	-H.Prap. (PP)	26-09-90	26-09-90	415,976	4,650	1,934,288,400
*	Bank Bali (RI)	10-09-90	10-09-90	15,508,000	8,000	124,064,000,000
*	Sari Husada (RI)	04-10-90	04-10-90	244,051	13,000	3,172,663,000
125	Voksel Electric	17-10-90	20-12-90	3,080,000	6,500	20,020,000,000
126	Great Gold Star	22-10-90	03-12-90	6,000,000	8,800	52,800,000,000
127	Itamaraya Gold	30-10-90	10-12-90	4,000,000	6,950	27,800,000,000
128	Textronic P.E	31-10-90	12-12-90	3,000,000	5,300	15,900,000,000
129	Argo Pantes	27-11-90	07-01-91	15,882,000	10,000	158,820,000,000
130	IKI KABEL	29-11-90	21-01-91	3,500,000	4,950	17,325,000,000
131	Polysindo E.P	14-12-90	12-03-91	12,000,000	8,900	106,800,000,000
132	C.P.Indonesia	18-12-90	18-03-91	2,500,000	5,100	12,750,000,000
				965,394,556		8,009,443,025,090
*	Dankos (RI)	21-01-91	21-01-91	5,250,000	9,000	47,250,000,000
*	Lippo Indust. (RI)	22-04-91	22-04-91	6,375,000	8,900	56,737,500,000
133	Pool Asuransi	20-05-91	20-05-91	1,800,000	9,000	16,200,000,000
134	Semen Gresik	14-05-91	08-07-91	40,000,000	7000	280,000,000,000
135	Kurnia Kapuas	15-05-91	01-07-91	4,500,000	5,700	25,650,000,000
136	Lippo Land	18-05-91	15-07-91	15,000,000	4,900	73,500,000,000
*	Un. Tractor (RI)	27-05-91	27-05-91	11,500,000	2,200	25,300,000,000
137	Modern Photo	08-06-91	16-07-91	4,500,000	6,800	30,600,000,000
138	Nipress	11-06-91	24-07-91	4,000,000	5,000	20,000,000,000
139	Dynaplast	07-06-91	05-08-91	2,500,000	5,600	14,000,000,000
140	Kalbe Farma	12-06-91	30-07-91	10,000,000	7,800	78,000,000,000
141	Indovest	12-06-91	12-08-91	3,567,200	5,500	19,619,600,000
142	Dharmala S.S	27-06-91	27-09-91	15,000,000	3,000	45,000,000,000
*	Pakuwon Jati (RI)	12-08-91	01-10-91	50,000,000	2,000	100,000,000,000
*	CP. Prima (PP)	28-08-91	28-08-91	3,600,000	6,800	24,480,000,000
*	Sucaco (PP)	30-08-91	30-08-91	5,000,000	5,000	25,000,000,000
*	Bhuanatala (RI)	26-09-91	26-09-91	24,000,000	2,000	48,000,000,000
*	Bakrie (PP)	27-11-91	27-11-91	978,969	14,000	13,705,566,000
143	Metro Supermarket	30-11-91	08-01-92	1,500,000	5,000	7,500,000,000
144	Suba Indah	04-12-91	11-12-91	3,000,000	3,700	11,100,000,000
145	Gunung Agung	16-12-91	06-02-92	1,000,000	5,000	5,000,000,000
				1,178,465,725		8,976,085,691,090

1	2	3	4	5	6	7
*	Bakrie (PP)	10-01-92	10-01-92	1,031	14,000	14,434,000
146	Kabelindo M	01-05-92	01-06-92	3,100,000	6,000	18,600,000,000
147	Plaza IR	02-05-92	15-06-92	35,000,000	4,950	173,250,000,000
148.	Ometraco F	26-05-92	25-06-92	2,500,000	1,950	4,875,000,000
149	Sona Topaz	26-05-92	21-07-92	1,500,000	3,750	5,625,000,000
150	Kabelmetal	08-06-92	06-07-92	10,000,000	3,500	35,000,000,000
151.	-Minindo P	10-06-92	30-06-92	10,000,000	2,500	25,000,000,000
*	Dharmala IL (RI)	18-06-92	18-06-92	121,418,000	1,650	200,339,700,000
*	Modern Ph. (RI)	23-06-92	08-08-92	8,853,980	8,250	73,045,335,000
*	Hero S (RI)	25-06-92	25-06-92	29,412,500	1,500	44,118,750,000
152	Sorini Corp.	03-07-92	03-08-92	3,500,000	6,000	21,000,000,000
*	Voksel (PP)	03-07-92	03-07-92	2,110,750	5,000	10,553,750,000
*	Citra Tubindo II	13-08-92	07-09-92	800,000	20,500	16,400,000,000
*	Sucaco III	20-08-92	22-09-92	9,685,200	6,650	64,406,580,000
153	Evershine	04-09-92	13-10-92	4,000,000	5,400	21,600,000,000
*	Bank Niaga (RI)	26-09-92	23-12-92	5,252,500	5,000	26,262,500,000
*	Roda V (RI)	26-09-92	14-01-93	14,000,000	2,500	35,000,000,000
154	Jembo CC	09-10-92	18-11-92	10,000,000	4,750	47,500,000,000
155	Smart Corp.	15-10-92	20-11-92	30,000,000	3,000	90,000,000,000
*	Mayora (RI)	16-10-92	30-12-92	63,000,000	1,000	63,000,000,000
*	Rig Tenders (RI)	29-10-92	29-10-92	30,456,500	1,000	30,456,500,000
156	Argha KP	16-11-92	18-12-92	16,000,000	3,800	60,800,000,000
157	Matahari PP	20-11-92	21-12-92	8,700,000	7,150	62,205,000,000
158.	Indocopper IC	24-11-92	11-12-92	300,000	41,300	12,390,000,000
*	Indocopper (RI)	24-11-92	21-01-93	16,663,500	41,300	688,202,550,000
159	Sekar Bumi	25-11-92	05-01-93	7,500,000	5,000	37,500,000,000
160	Sarasa Nugraha	02-12-92	11-01-93	5,000,000	3,500	17,500,000,000
*	Hadtex (RI)	10-12-92	06-04-93	95,000,000	1,800	171,000,000,000
161	Modernland	18-12-92	18-01-93	22,800,000	4,650	106,020,000,000
162.	Texmaco PE	21-12-92	11-03-93	1,000,000	4,800	4,800,000,000
*	Panin Ins (RI)	23-12-92	23-12-92	254,000	1,350	342,900,000
*	Aster Dh. (RI)	23-12-92	23-04-93	15,120,000	1,250	18,900,000,000
				1,761,393,686		11,161,793,690,090
*	Berlian LT (RI)	30-01-93	05-05-93	29,400,000	1,600	47,040,000,000
				1,790,793,686		11,208,833,690,090
*	Bumi M. (RI)	01-03-93	30-06-93	10,000,000	2,900	29,000,000,000
163	Surabaya Agung	23-03-93	03-05-93	20,000,000	3,500	70,000,000,000
164	Fast Food Ind.	31-03-93	11-05-93	4,462,500	5,700	25,436,250,000
				1,825,256,186		11,333,269,940,090

1	2	3	4	5	6	7
*	Kalbe F. (RI)	13-04-93	04-05-93	8,000,000	8,530	68,240,000,000
*	Bakrie (RI)	27-04-93	27-08-93	1,080,000	6,000	6,480,000,000
				1,834,336,186		11,407,989,940,090
*	Panin B. (RI.1)	02-11-89	28-05-93	1,920,000	4,500	8,640,000,000
*	Panin B. (RI.2)	25-06-90	28-05-93	336,000	13,000	4,368,000,000
*	Great River (RI)	13-05-93	02-06-93	21,560,000	1,700	36,652,000,000
*	Sona Topas (RI)	31-05-93	29-07-93	11,500,000	1,000	11,500,000,000
				1,869,652,186		11,469,149,940,090
*	Kabelmetal (RI)	16-06-93	30-06-93	20,000,000	4,400	88,000,000,000
*	Bayu Buana (RI)	28-06-93	16-07-93	18,000,000	1,250	22,500,000,000
165	Lion Metalwork	28-06-93	21-08-93	3,000,000	2,150	6,450,000,000
*	Smn Cibinong IV	29-06-93	21-07-93	23,600,000	7,800	184,080,000,000
166	Tira Austenite	29-06-93	27-07-93	2,000,000	3,100	6,200,000,000
*	Berlina (RI)	30-06-93	22-07-93	17,250,000	1,000	17,250,000,000
167	Intraco Penta	30-06-93	23-08-93	6,000,000	3,375	20,250,000,000
168	Gandawangsa	30-06-93	09-08-93	10,000,000	2,350	23,500,000,000
				1,969,502,186		11,837,379,940,090
169	Sekar Laut	11-08-93	08-09-93	6,000,000	4,300	25,800,000,000
170	Barito PT	11-08-93	01-10-93	85,000,000	7,200	612,000,000,000
171	Tancho Ind	28-08-93	30-09-93	4,400,000	7,350	32,340,000,000
				2,064,902,186		12,507,519,940,090
*	Lippo Bank (RI)	21-09-93	11-10-93	47,610,000	3,000	142,830,000,000
*	Duta Angg. (RI)	24-09-93	12-10-93	33,000,000	4,850	160,050,000,000
172	Concord B.E	15-09-93	27-10-93	6,300,000	2,450	15,435,000,000
173	Andayani Megah	17-09-93	20-10-93	20,000,000	4,250	85,000,000,000
174	Indosepamas A	18-09-93	15-11-93	6,000,000	3,800	22,800,000,000
*	CP Prima (RI)	04-09-93	01-10-93	28,800,000	7,500	216,000,000,000
				2,206,612,186		13,149,634,940,090
175	Kedaung Indah Can	05-10-93	28-10-93	10,000,000	2,600	26,000,000,000
176	Bank Tiara	12-10-93	08-11-93	25,000,000	2,400	60,000,000,000
*	Polysindo (RI)	12-10-93	01-11-93	184,000,000	1,000	184,000,000,000
177	Anwar Sierad	29-10-93	22-11-93	18,000,000	4,300	77,400,000,000
				2,443,612,186		13,497,034,940,090
*	Trias S. (RI)	01-11-93	22-11-93	48,000,000	2,000	96,000,000,000
178	Super Mitory Utama	18-11-93	20-12-93	6,800,000	2,400	16,320,000,000
*	Texmaco (RI)	26-11-93	22-12-93	84,000,000	1,000	84,000,000,000
				2,582,412,186		13,693,354,940,090

1	2	3	4	5	6	7
*	Metro Smart (RI)	01-12-93	27-12-93	7,560,000	5,500	41,580,000,000
*	BDNI (RI)	04-12-93	24-12-93	234,601,949	2,500	586,504,872,500
*	Ometraco (RI)	07-12-93	29-12-93	112,500,000	3,200	360,000,000,000
*	Tamara (RI)	07-12-93	03-01-94	36,000,000	1,300	46,800,000,000
*	Astra Intl (RI)	11-12-93	03-01-94	48,439,600	13,850	670,888,460,000
*	Roda V (RI)	13-12-93	03-01-94	28,000,000	3,300	92,400,000,000
179.	Mulia Industrindo	23-12-93	17-01-94	25,000,000	3,800	95,000,000,000
180.	Texmaco Jaya	23-12-93	20-03-94	20,000,000	4,125	82,500,000,000
181.	Bank Papan Sejahtera	24-12-93	04-01-94	20,000,000	3,000	60,000,000,000
*	B. Danamon (RI)	28-12-93	19-01-94	224,000,000	1,500	336,000,000,000
				3,338,513,735		16,065,028,272,590
182	Mas Murni Ind.	04-01-94	09-02-94	15,000,000	2,700	40,500,000,000
183.	Multibreeder ARI	19-01-94	28-02-94	10,000,000	3,600	36,000,000,000
*	Gajah Tunggal (RI)	21-01-94	11-02-94	198,000,000	3,250	643,500,000,000
*	Bank Int. Ind (RI)	27-01-94	15-02-94	52,717,184	4,000	210,868,736,000
				3,614,230,919		16,995,897,008,590
*	Dynaplast (RI)	01-02-94	21-02-94	10,859,400	4,750	51,582,150,000
				3,626,090,319		17,047,479,158,590
*	Metropolitan F (RI)	05-02-94	25-02-94	17,000,000	2,100	35,700,000,000
*	Argha Karya (RI)	10-02-94	01-03-94	12,000,000	4,400	52,800,000,000
*	Mayora (RI)	10-02-94	01-03-94	24,570,000	13,000	319,410,000,000
184	Panca Wiratama S	10-02-94	10-03-94	10,500,000	5,600	58,800,000,000
				3,689,160,319		17,514,189,158,590
185	Sumalindo LJ	14-02-94	21-03-94	25,000,000	9,000	225,000,000,000
*	Voksel Electric	18-02-94	10-03-94	6,000,000	4,500	27,000,000,000
186	Ci Putra Development	18-02-94	28-03-94	50,000,000	5,200	260,000,000,000
187	Putra Surya Perkasa	19-02-94	28-03-94	90,000,000	3,450	310,500,000,000
				3,860,160,319		18,336,689,158,590

1	2	3	4	5	6	7
*	Bank Duta	01-03-94	17-03-94	46,865,512	3,500	164,029,292,000
188	Lippo Securities	02-03-94	28-03-94	13,500,000	8,150	110,025,000,000
189	Bank Mashill Utama	22-03-94	22-04-94	18,000,000	3,450	62,100,000,000
*	Ultra Jaya (RI)	25-03-94	14-04-94	66,020,160	2,500	165,050,400,000
190	Putra Sejahtera P/CFC	29-03-94	25-05-94	9,000,000	5,100	45,900,000,000
191	Super Indah Makmur	30-03-94	03-06-94	5,000,000	2,075	10,375,000,000
192	Ugahari	31-03-94	23-06-94	5,000,000	2,975	14,875,000,000
				4,023,545,991		18,909,043,850,590
*	Gajah Surya (RI)	18-04-94	05-05-94	120,120,000	1,500	180,180,000,000
*	Bunas F (RI)	20-04-94	09-05-94	28,829,558	1,500	43,244,337,000
				4,172,495,549		19,132,468,187,590
193	Ades Alfindo Putra Setia	02-05-94	13-06-94	15,000,000	3,850	57,750,000,000
*	Sari Husada (RI)	03-05-94	20-05-94	14,264,650	2,000	28,529,300,000
*	Plaza Ind. Realty (RI)	06-05-94	26-05-94	115,000,000	1,750	201,250,000,000
				4,316,760,199		19,419,897,487,590
*	BBL Dharmala (RI)	11-05-94	31-05-94	18,000,000	3,500	63,000,000,000
				4,334,760,199		19,482,997,487,590
*	Citra Tubindo (RI)	23-05-94	07-06-94	15,000,000	3,500	52,500,000,000
194	Tempo Scan Pasific	24-05-94	17-06-94	17,500,000	8,250	144,375,000,000
				4,367,260,199		19,679,872,487,590
*	Lippo Life (right issue)	02-06-94	17-06-94	36,160,425	2,800	101,249,190,000
				4,403,420,624		19,781,121,677,590
195	Perdana Cipta Multi Finance	02-06-94	04-07-94	10,000,000	1,800	18,000,000,000
196	Jaya Real Property	02-06-94	29-06-94	35,000,000	5,200	182,000,000,000
				4,448,420,624		19,981,121,677,590

1	2	3	4	5	6	7
*	Dharmala Intiland (RI)	06-06-94	24-06-94	81,209,000	2,500	203,022,500,000
197	Modern Bank Permata Plaza	06-06-94	06-07-94	20,000,000	2,050	41,000,000,000
198	Indo Food Sukses Makmur	09-06-94	14-07-94	21,000,000	6,200	130,200,000,000
				4,570,629,624		20,355,344,177,590
*	Dharmala Sakti Sejahtera Finance (RI)	14-06-94	01-07-94	162,000,000	1,650	267,300,000,000
				4,732,629,624		20,622,644,177,590
199	Bank Bira	27-06-94	29-07-94	20,000,000	2,400	48,000,000,000
200	Bank Rama	27-06-94	08-08-94	25,000,000	2,350	58,750,000,000
201	Mulialand	27-06-94	28-07-94	25,000,000	2,850	71,250,000,000
202	Intinusa Selareksa	28-06-94	06-09-94	5,000,000	3,000	15,000,000,000
*	Bakrie Brothers (RI)	28-06-94	19-07-94	189,540,000	6,500	1,232,010,000,000
*	Sekar Bumi (RI)	28-06-94	15-07-94	23,100,000	2,500	57,750,000,000
*	Semen Cibinong (RI)	28-06-94	15-07-94	72,980,000	5,500	401,390,000,000
*	Ever Shine Textile Industry (RI)	29-06-94	15-07-94	42,168,000	1,500	63,252,000,000
				5,135,417,624		22,570,046,177,590

1	2	3	4	5	6	7
203	Enseval Putera Mega Trading	29-06-94	01-08-94	12.000.000	5.500	66.000.000.000
204	Steady Sale	29-06-94	08-08-94	11.650.000	3.600	41.940.000.000
205	Wicaksana Overseas International	29-06-94	08-08-94	20.000.000	3.250	65.000.000.000
206	Ometraco Realty	29-06-94	22-08-94	35.000.000	2.050	71.750.000.000
•	Tjilatjap Pelletizing Factory (RI)	30-06-94	19-07-94	62.650.000	1.500	93.975.000.000
•	Pakuwon Jati (RI)	30-06-94	18-07-94	105.000.000	2.100	220.500.000.000
207	Bintang Kharisma	30-06-94	30-08-94	10.000.000	2.800	28.000.000.000
				5.391.717.624		23.157.211.177.590
•	Pool Asuransi Indo (RI)	01-07-94	19-07-94	5.000.000	1.800	9.000.000.000
				5.396.717.624		23.156.211.177.590
208	Aneka Kimia Raya	07-09-94	03-10-94	15.000.000	4.000	60.000.000.000
209	Medco Energi Corp.	13-09-94	12-10-94	22.000.000	4.350	95.700.000.000
210	Bank NISP	16-09-94	20-10-94	12.500.000	3.100	38.750.000.000
				5.446.217.624		23.360.661.177.590
211	Langgeng Makmur Plast	21-09-94	17-10-94	18.000.000	3.000	54.000.000.000
212	Presida Aneka Niaga	22-09-94	27-10-94	30.000.000	3.000	90.000.000.000
213	Indosat	23-09-94	19-10-94	103.550.000	7.000	724.850.000.000
				5.597.767.624		24.229.511.177.590
•	Lippo Land Dev. (RI)	26-09-94	14-10-94	124.413.423	2.800	348.357.584.400
214	Duta Pertiwi	26-09-94	02-11-94	25.000.000	3.150	78.750.000.000
215	Asiani Imi Industries	27-09-94	20-10-94	10.200.000	2.900	29.580.000.000
216	Pudjadi Prestige	29-09-94	18-10-94	26.000.000	2.500	65.000.000.000
				5.783.381.047		24.751.198.761.990
217	Darya Varia Laboratorie	12-10-94	11-11-94	10.000.000	6.200	62.000.000.000
218	Suparma	14-10-94	15-11-94	26.000.000	3.500	91.000.000.000
				5.819.381.047		24.904.198.761.990

1	2	3	4	5	6	7
*	PDFCI (RI)	18-10-94		31.250.000	1.600	50.000.000.000
				5.850.631.047		24.954.198.761.990
219	Keramika Indonesia (KI)	4-11-94	8-12-94	25.000.000	2.750	68.750.000.000
				5.875.631.047		25.022.948.761.990
*	Andayani Megah	07-11-94	25-11-94	80.000.000	3.000	240.000.000.000
220	INDAL (Aluminium Indus	10-11-94	05-12-94	13.200.000	3.950	52.140.000.000
221	Centris MultiPersada Pr	11-11-94	08-12-94	20.000.000	2.450	49.000.000.000
				5.988.831.047		25.364.088.761.990
222	Jeewon Jaya Indonesia	17-11-94	20-12-94	6.102.000	4.500	27.459.000.000
223	Karwell Indonesia	18-11-94	20-12-94	20.000.000	2.900	58.000.000.000
				6.014.933.047		25.449.547.761.990
*	Sorini Corporation (RI)	25-11-94	14-12-94	10.000.000	6.000	60.000.000.000
224	Fajar Surya Wisesa	29-11-94	19-12-94	47.000.000	3.200	150.400.000.000
225	Dafomas Abadi	30-11-94	22-12-94	17.250.000	3.300	56.925.000.000
226	Citra Marga Nusapala	30-11-94	10-01-95	122.000.000	2.600	317.200.000.000
Total:				6.211.183.047		26.034.072.761.990
227	Hexindo Adiperkasa	05-12-94	06-02-95	10.000.000	3.900	39.000.000.000
228	K.I.JABABEKA	06-12-94	10-01-95	47.000.000	4.900	230.300.000.000
229	BUKAKA Teknik Utama	06-12-94	09-01-95	40.000.000	3.200	128.000.000.000
				6.308.183.047		26.431.372.761.990
*	Bank Tiara Asia (RI)	21-12-94	09-01-95	75.000.000	1.000	75.000.000.000
230	Grahamas Citra Wisata	23-12-94	14-02-95	8.750.000	1.000	8.750.000.000
				6.391.933.047		26.515.122.761.990
231	Telaga Mas Pertiwi	28-12-94	26-01-95	10.000.000	1.350	13.500.000.000
				6.401.933.047		26.628.622.761.990
*	Indosepamas Agung (RI)	18-01-95	06-02-95	99.650.272	2.100	209.265.571.200
*	C.P Indonesia (RI)	19-01-95	07-02-95	56.306.767	1.000	56.306.767.000
*	Mulia Industrindo (RI)	21-01-95	09-02-95	100.000.000	3.000	300.000.000.000
				6.657.890.086		27.094.195.100.190
232	Budi Acid Jaya	31-03-95	08-05-95	30.000.000	3.000	90.000.000.000
233	Tunas Ridean	31-03-95	16-05-95	28.000.000	2.700	75.600.000.000
				6.715.890.086		27.259.795.100.190
234	Panin Overseas Finance	28-04-95	05-06-95	12.500.000	1.300	16.250.000.000
Total:				6.728.390.086		27.276.045.100.190