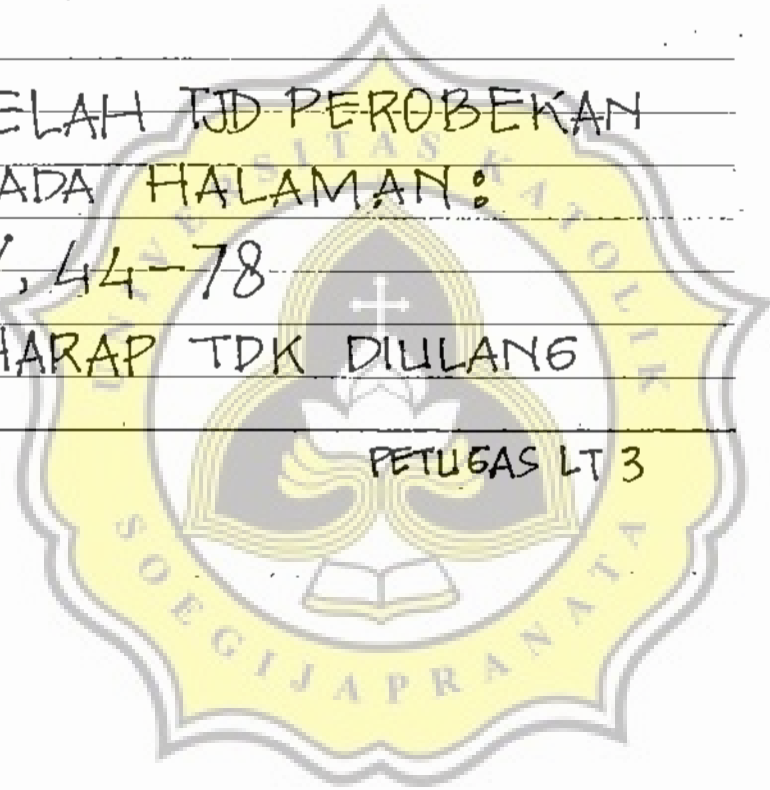


Cacat Hal/ Samp
Bab III - V.



TELAH TJD PEROBHEKAN
PADA HALAMAN:
V, 44-78
HARAP TDK DIULANG

PETUGAS LT 3





**ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN USAHA BUMN
SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI
MELALUI INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)
DI PT. BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan
Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Soegijapranata
Semarang

Disusun oleh :
Nama : **HANI PAULINA**
NIM : 95.60.0233
NIRM : 95.6.111.02030.50042
Jurusan : Akuntansi



PERPUSTAKAAN 	83 / EA / C1	
	No. INV.	No. PEN.
	PARAP.	TGL. 10.12.07

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG
2001**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : HANI PAULINA
NIM : 95.60.0233
NIRM : 95.6.111.02030.50042
JURUSAN : Akuntansi
JUDUL : **ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN USAHA
BUMN SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI
MELALUI IPO DI PT. BURSA EFEK JAKARTA**



Dosen Pembimbing I

Dra. Retno Yustini W, MSi.

Dosen Pembimbing II

Stefani Lily Indarto, SE, MM

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**Judul Skripsi : ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN USAHA BUMN
SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI MELALUI
IPO DI PT. BURSA EFEK JAKARTA**

Telah diuji dan dipertahankan di hadapan Dewan Penguji pada :

Hari : Senin

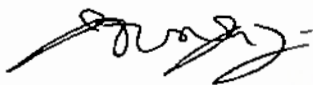
Tanggal : 12 Nopember 2001

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Dosen Penguji I

Dosen Penguji II

Dosen Penguji III



Drs. R. Bowo Harcahyono, MBA.



Monika Palupi, SE, MM



G. Freddy Koeswoyo

Mengetahui ;

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Katolik Soegijapranata



Vincent Didiet Wiet Aryanto, MBA, Ph.D

ABSTRAKSI

Dalam masa krisis seperti sekarang pemerintah mencoba menggali sumber pembiayaan negara dengan melakukan privatisasi terhadap sejumlah BUMN. Privatisasi tersebut dilakukan dengan cara menjual sebagian sahamnya ke publik melalui penawaran perdana (*initial public offering = IPO*) di bursa efek.

Namun demikian beberapa kendala muncul ketika pemerintah berencana melakukan privatisasi BUMN lanjutan. Kendala utama untuk merealisasikan program privatisasi tersebut adalah kondisi kesehatan BUMN yang kurang menggembarakan (memiliki potensi kebangkrutan usaha). Selain tingkat kesehatan yang kurang menggembarakan, kendala privatisasi BUMN juga berkaitan dengan masih adanya pro dan kontra, baik di kalangan masyarakat maupun peneliti yang ditandai dengan belum konsistennya studi-studi yang meneliti tentang perbandingan kinerja emiten sebelum dan sesudah *go public*.

Untuk itu, dalam penelitian ini akan dilakukan analisis rasio keuangan dengan periode pengamatan (*window periods*) sebelum dan sesudah BUMN melakukan privatisasi melalui IPO. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio model kebangkrutan usaha dari Edward I. Altman (1968), yang dikenal dengan *Altman Z-Score Model*. Rasio-rasio tersebut meliputi *working capital to total assets* (WC/TA), *retained earning to total assets* (RE/TA), *earning before interest and taxes to total assets* (EBIT/TA), *market value equity to book value of debt* (MVE/BVD), dan *sales to total assets* (S/TA). Model persamaan untuk mencari potensi kebangkrutan usaha digunakan *Z-Score* sebagai berikut (Altman, 1968: 170):

$$Z = 0,717WC/TA + 0,847RE/TA + 3,107EBIT/TA + 0,420MVE/BD + 0,998S/TA$$

Berdasarkan nilai *Z* tersebut, dapat diketahui tinggi-rendahnya potensi kebangkrutan usaha, yaitu : tinggi apabila nilai $Z < 1,23$; sedang jika $1,23 < Z < 2,90$; dan potensi kebangkrutan usaha rendah apabila nilai $Z > 2,90$.

Dalam penelitian ini digunakan 6 BUMN yang telah melakukan IPO di PT. Bursa Efek Jakarta, yaitu: PT. Semen Gresik, PT. Indosat, PT. Aneka Tambang, PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. Bank BNI, dan PT. Tambang Timah. Adapun secara ringkas hasil analisis kinerja dan pengujian hipotesis masing-masing BUMN tersebut adalah sebagai berikut :

1. PT. Semen Gresik Tbk.

Secara rata-rata antara sebelum dan sesudah IPO, rasio likuiditas, profitabilitas, dan rasio *financial leverage* serta rasio daya saing manajemen, menunjukkan adanya penurunan. Selain itu, juga ditemukan fakta bahwa justru sesudah IPO potensi kegagalan usaha menjadi semakin besar, dimana nilai *Z-score* sesudah IPO berada diantara 1,23 - 2,90 (potensi kebangkrutan usaha sedang) sedangkan sebelum IPO berada diatas 2,90 (potensi kebangkrutan usaha rendah).

2. PT. Indosat Tbk.

Berdasarkan perbandingan rata-rata sebelum dan sesudah IPO, ditunjukkan bahwa rasio likuiditas, rasio *financial leverage* dan rasio daya saing manajemen, mengalami kenaikan. Sedangkan rasio profitabilitas, dan rasio produktivitas menunjukkan adanya penurunan. Nilai *Z-score* sesudah

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Kuasa atas limpahan berkat dan kasih karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan penulisan skripsi ini, sekalipun masih jauh dari kesempurnaan.

Selama penulis mempersiapkan dan menyusun skripsi ini, penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, tidak berlebihan kiranya bila penulis pada kesempatan ini mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Bapak Vincent Didiek Wiet Aryanto, MBA,Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang,
2. Ibu Dra. Retno Yustini W, MSi, selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak membantu hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini,
3. Ibu Stefani Lily Indarto, SE, MM selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan masukan-masukan dan bimbingan selama penulisan skripsi ini,
4. Segenap staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata atas limpahan ilmu yang telah diberikannya,
5. Pimpinan dan staff Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) PT. Bursa Efek Jakarta Cabang Semarang yang telah mambantu menyediakan data-data yang diperlukan dalam penelitian ini,

- 7) Semua teman-teman tercinta, Rina, Novi, Amei, Yanti, Juline, Ciputra. Dewi atas semua dukungan dan dorongan semangat yang diberikan kepada penulis.
- 8) Semua pihak-pihak yang tak mungkin penulis sebutkan satu per satu, atas bantuan dan dorongan yang diberikan kepada penulis selama penulisan skripsi ini.

Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkannya. Selain itu, penulis juga mengharap masukan demi sempurnanya skripsi ini.



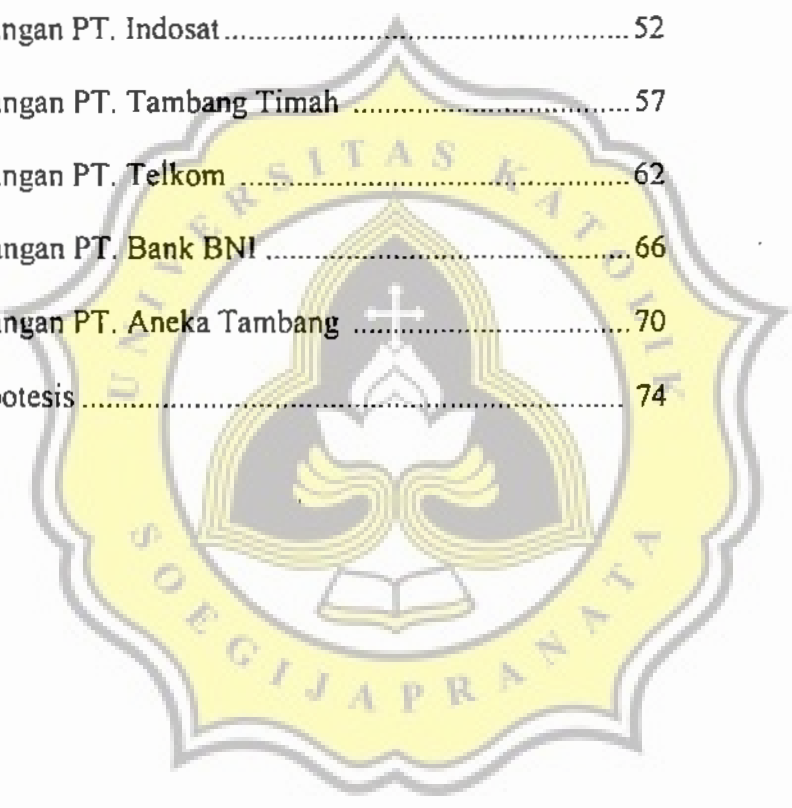
DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAKSI	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Pembatasan Masalah.....	5
1.4. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	5
1.5. Hipotesis.....	6
1.6. Kerangka Pemikiran.....	7
1.7. Definisi Operasional.....	9
1.8. Metodologi Penelitian.....	10
1.9. Sistematika Penulisan.....	14
BAB II LANDASAN TEORI.....	15
2.1 Pasar Modal: Pengertian dan Instrumen	15
2.2 Privatisasi BUMN di Indonesia	17
2.3 Pengukuran Kinerja BUMN di Indonesia.....	21
2.4 Potensi Kebangkrutan Usaha.....	23
2.5 <i>Altman's Z-Score Model</i>	25

BAB III	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	30
	3.1. Tinjauan Historis BUMN di Indonesia.....	30
	3.2. Privatisasi BUMN Periode 1991 – 1997.....	31
	3.3. Profil PT. Semen Gresik Tbk.....	32
	3.4. Profil PT. Indosat Tbk.....	35
	3.5. Profil PT. Tambang Timah Tbk.....	37
	3.6. Profil PT. TelkomTbk.....	39
	3.7. Profil PT. Bank BNI Tbk.....	41
	3.8. Profil PT. Aneka Tambang Tbk.....	42
BAB IV	ANALISA DATA.....	44
	4.1. Metode Analisis Data.....	44
	4.2. Analisis PT. Semen Gresik Tbk.....	46
	4.3. Analisis PT. Indosat Tbk.....	52
	4.4. Analisis PT. Tambang Timah Tbk.....	57
	4.5. Analisis PT. Telkom Tbk.....	62
	4.6. Analisis PT. Bank BNI Tbk.....	66
	4.7. Analisis PT. Aneka Tambang Tbk.....	70
	4.8. Pengujian Hipotesis.....	74
BAB V	PENUTUP.....	75
	5.1. Kesimpulan.....	76
	5.2. Saran-saran.....	77
	5.3. Keterbatasan dan Implikasi.....	78
	DAFTAR PUSTAKA.....	79
	LAMPIRAN.....	81

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1: Tingkat Kesehatan BUMN.....	3
3.1: Data Privatisasi BUMN Melalui IPO.....	32
4.1: Analisis Rasio Keuangan PT. Semen Gresik	46
4.2: Analisis Rasio Keuangan PT. Indosat.....	52
4.3: Analisis Rasio Keuangan PT. Tambang Timah	57
4.4: Analisis Rasio Keuangan PT. Telkom	62
4.5: Analisis Rasio Keuangan PT. Bank BNI.....	66
4.6: Analisis Rasio Keuangan PT. Aneka Tambang	70
4.7: Hasil Pengujian Hipotesis.....	74



DAFTAR GAMBAR

Gambar

1.1 Kerangka Pemikiran.....8



DAFTAR LAMPIRAN

1. Analisis Potensi Kebangkrutan Usaha PT. Semen Gresik Tbk.....	81
2. Analisis Potensi Kebangkrutan Usaha PT. Indosat Tbk.....	82
3. Analisis Potensi Kebangkrutan Usaha PT. Tambang Timah Tbk.....	83
4. Analisis Potensi Kebangkrutan Usaha PT. Telkom Tbk.....	84
5. Analisis Potensi Kebangkrutan Usaha PT. Bank BNI Tbk.....	85
6. Analisis Potensi Kebangkrutan Usaha PT. Aneka Tambang Tbk.....	86
7. <i>Print Out</i> Pengujian Hipotesis PT. Semen Gresik Tbk.....	87
8. <i>Print Out</i> Pengujian Hipotesis PT. Indosat Tbk.....	88
9. <i>Print Out</i> Pengujian Hipotesis PT. Tambang Timah Tbk.....	89
10. <i>Print Out</i> Pengujian Hipotesis PT. Telkom Tbk.....	90
11. <i>Print Out</i> Pengujian Hipotesis PT. Bank BNI Tbk.....	91
12. <i>Print Out</i> Pengujian Hipotesis PT. Aneka Tambang Tbk.....	92
13. <i>Print Out</i> Pengujian Hipotesis Serentak.....	93
14. Laporan Keuangan PT. Semen Gresik Tbk.....	94
15. Laporan Keuangan PT. Indosat Tbk.....	98
16. Laporan Keuangan PT. Tambang Timah Tbk.....	101
17. Laporan Keuangan PT. Telkom Tbk.....	104
18. Laporan Keuangan PT. Bank BNI Tbk.....	107
19. Laporan Keuangan PT. Aneka Tambang Tbk.....	111