

## PENDAHULUAN

Dalam menghadapi dunia bisnis yang dinamis dan semakin maju sebuah perusahaan yang didirikan pasti memiliki sebuah tujuan untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Apabila usaha tersebut dijalankan dengan baik dengan menerapkan strategi yang tepat, maka tujuan perusahaan akan tercapai. Di era kondisi ekonomi yang tidak menentu, kebangkrutan kemungkinan muncul dan perusahaan-perusahaan perlu melihat kondisi keuangan, terutama kondisi *financial distress* untuk mengindikasikan kebangkrutan. Meskipun begitu, buruknya kondisi keuangan perusahaan selain akibat krisis ekonomi juga dapat disebabkan oleh kualitas manajemen yang jelek sehingga mengakibatkan kebangkrutan.

Kebangkrutan suatu perusahaan akan merugikan berbagai pihak antara lain bagi pemberi pinjaman yang mengakibatkan tidak terbayarnya bunga maupun pokok pinjaman, selanjutnya bagi investor yaitu turunnya atau bahkan tidak lakunya investasi pada saham atau obligasi perusahaan yang bangkrut, kemudian bagi karyawan akan menimbulkan adanya pemutusan hubungan kerja, selain itu bagi pihak manajemen adanya biaya kebangkrutan baik langsung maupun tidak langsung. Oleh karenanya indikasi kebangkrutan menjadi isu penting dalam penentuan kondisi keuangan perusahaan. Sumber utama informasi tentang kondisi keuangan suatu perusahaan adalah laporan keuangan yang disusun dan disajikan oleh perusahaan tersebut.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2016:1.02) menyatakan tujuan pelaporan keuangan bertujuan umum adalah untuk menyediakan informasi keuangan tentang entitas pelapor yang berguna untuk investor saat ini dan investor potensial, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya dalam membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas. Pada dasarnya keputusan beli-tahan-jual (*buy-hold-sell decisions*) adalah keputusan yang dibuat para investor untuk keperluan bisnis mereka. Pemegang saham dapat menentukan persetujuan atau penolakan terhadap perubahan-perubahan besar kebijakan perusahaan.

Informasi akuntansi yang diperoleh investor dalam pelaporan keuangan tidak hanya berupa laporan keuangan, perusahaan juga melakukan pengungkapan berupa teks naratif, foto, grafik, tabel, yang menjelaskan keadaan perusahaan pada periode akuntansi tertentu. Cara yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada pemakai laporan keuangan merupakan bagian dari strategi komunikasi dengan publik untuk meningkatkan kepercayaan (Chariri dan Nugroho 2009). Oleh karenanya, ketika menghadapi kondisi *financial distress* pada perusahaan, para manajer akan melanjutkan analisis biaya dan manfaat untuk memutuskan apakah mereka harus meningkatkan tingkat pengungkapan, mengingat

untuk menghindari asimetri informasi dengan investor (Ben-Amar dan Zeghal 2010). Dengan demikian peningkatan pengungkapan oleh perusahaan merupakan strategi komunikasi yang penting, terutama berkaitan dengan kondisi keuangan.

Beller (2003) membahas adanya faktor yang perlu diperhatikan oleh perusahaan yang bisa menyebabkan bangkrut atau tidak bisa melanjutkan eksistensinya, yang pertama merupakan posisi kas dan likuidasi; dan kedua, banyak pengguna laporan keuangan di pasar yang telah salah atau terjadi ketidakpahaman yang dikarenakan tidak lengkapnya beberapa data atau semua. Menurut IAI (2016:3.12-3.16) ada tiga karakteristik untuk memenuhi representasi yang tepat yaitu lengkap, netral, dan bebas dari kesalahan. Lengkap yang berarti telah mencakup seluruh informasi yang diperlukan oleh pengguna agar dapat memahami fenomena yang digambarkan, termasuk seluruh deskripsi dan penjelasan yang diberikan, kemudian netral yang diartikan tanpa bias dalam penyajian atau pemilihan informasi keuangan, dan selanjutnya yaitu bebas dari kesalahan yang berarti tidak ada kesalahan dalam mendeskripsikan fenomena dan proses yang diperlukan untuk menghasilkan informasi yang dilaporkan telah dipilih dan dilaporkan tanpa adanya kesalahan dalam prosesnya

Pengungkapan yang disajikan oleh perusahaan dimungkinkan untuk memberikan informasi yang tidak sesuai dengan kondisi yang sesungguhnya. Menurut Webb (2003) manajer yang mengetahui perusahaannya dalam kondisi potensial bangkrut dan akan mengajukan perlindungan kebangkrutan, mungkin memilih batasan tingkat pengungkapan sukarela mereka agar tidak mengumumkan berita buruk yang dapat meningkatkan ketidakpastian tentang potensi pemulihan perusahaan dari kesulitan keuangan. Namun jika perusahaan mengalami kegagalan, investor akan menghadapi resiko bahwa prioritas pertanggungjawaban ditunjukkan kepada kreditur yang akan dilayani pertama dan investor setelah itu.

Lalu, Webb and Cohen (2007) kualitas pengungkapan *Management Discussion and Analysis* (MD&A) terbukti rendah, dikarenakan perusahaan cenderung menutupi pengungkapan dari yang bisa diungkapkan dan manajemen yang diberikan kelonggaran sangat berpotensi melakukan hal yang tidak etis dengan hanya cukup mengungkapkan hal yang menarik bagi investor. Kemudian, Anderson and Chang (2011) mengungkapkan kondisi *financial distress* memiliki dampak negatif yang tidak signifikan terhadap nilai pasar saham perusahaan-perusahaan di Selandia Baru yang terdaftar, dikarenakan investor mungkin sudah terbiasa dengan pengungkapan semacam itu dan tidak lagi bereaksi negatif terhadap berita

tersebut yang mengabaikan dampak dari peringatan tersebut kecuali jika dihadapkan dengan bukti yang lebih lanjut yang menguatkan mereka.

Menurut Nariman (2013) berdasarkan data yang didapat dari 40 perusahaan manufaktur dari 2005–2007 yang beberapa tahun mengalami laba bersih operasi negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak membayarkan deviden, terlihat bahwa perusahaan sudah memenuhi ketentuan Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan mengenai bentuk, susunan, dan isi laporan keuangan, serta catatan atas laporan keuangan serta di dalam mengungkapkan dampak kondisi ekonomi terhadap kemampuan entitas didalam kelangsungan hidupnya.

Poluan dan Nugroho (2015) menyatakan bahwa kondisi financial distress berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan sukarela, rata-rata perusahaan yang menjadi sampel hanya melakukan pengungkapan sebanyak 42,15% atau hanya dapat memenuhi 10 dari 24 item pengungkapan sukarela. Selain pengungkapan perusahaan yang dikaitkan dengan kondisi *financial distress* Hussin dan Abdullah (2009) menunjukkan bahwa komite audit yang lebih besar cenderung dapat mencurahkan waktu dan usaha yang memadai untuk memastikan bahwa informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan akurat dan tepat waktu sehingga meningkatkan kualitas pelaporan keuangan.

Salah satu area penelitian terkait yang telah berkembang selama ini telah menghasilkan kajian atas informasi laporan keuangan terhadap kemungkinan perusahaan mampu dengan sukses mempertahankan bisnisnya atau harus dinyatakan bermasalah karena gagal secara ekonomi dan keuangan. Tradisi penelitian ini diawali oleh Beaver (1966), kemudian diteruskan oleh Altman (1968). Dalam penelitian ini untuk menyelidiki apakah pengungkapan sukarela mengindikasikan adanya *financial distress* pada perusahaan, peneliti mengakses penelitian terdahulu oleh Kurniawati pada tahun 2016 pada sektor aneka industri periode 2013–2014 untuk mengambil hasil penelitian berupa perusahaan yang sudah teruji mengalami *financial distress* (terindikasi grey area dan bangkrut).

Masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah pengungkapan yang disajikan oleh perusahaan yang diekspektasi oleh pengguna pelaporan keuangan merupakan representasi kondisi atau realita yang dihadapi oleh perusahaan, terutama perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Atas dasar masalah tersebut maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah apakah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* mengindikasikan dalam pengungkapan yang disajikan oleh perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui indikasi *financial distress* dalam pengungkapan yang disajikan oleh perusahaan.

Dengan tercapainya tujuan tersebut diharapkan memiliki manfaat untuk beberapa pihak antara lain, bagi bank yaitu sebagai dasar pengambilan keputusan pemberian kredit, selanjutnya bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan agar lebih mempertimbangkan dan lebih memperhatikan kondisi perusahaannya, kemudian bagi pemerintah yaitu melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal terhadap perusahaan-perusahaan dan mengawasi dalam hal pengungkapan perusahaan, lebih lanjut lagi yaitu bagi manajemen untuk evaluasi dalam pengungkapan dan untuk tindakan penghematan dan keputusan lainnya seperti merger dan restrukturisasi keuangan untuk menghindari biaya kebangkrutan.

## **TELAAH LITERATUR**

### ***Teori Signaling***

Informasi mengenai prospek perusahaan sangat diperlukan investor sebagai dasar untuk menanamkan dana. Tetapi, investor sebagai pihak luar perusahaan tidak mengetahui seluruh informasi sebanyak yang diketahui manajemen sebagai pengelola perusahaan (Brigham dan Houston 2001). Pemberian sinyal kepada publik diharapkan nilai pasar perusahaan dapat meningkat. Pada dasarnya teori signaling menjelaskan laporan keuangan perusahaan yang digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada penggunanya (Sulistiyanto 2008). Sinyal ini merupakan informasi mengenai apa yang sudah direalisasikan manajemen, sinyal-sinyal tersebut dapat berupa laba atau rugi perusahaan, beban atau biaya yang dikeluarkan, dan data-data keuangan lainnya (Adhi 2012).

Informasi selalu diusahakan untuk diungkapkan, jika menurut pertimbangan manajemen sangat diminati investor, khususnya apabila informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*) dan dapat meningkatkan kredibilitas serta kesuksesan perusahaan (Nuswandari 2009). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa semakin besar atau semakin profitabel suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan mereka untuk mengungkapkan informasi tambahan atau sukarela.

### ***Financial Distress***

Istilah kesulitan keuangan atau biasa disebut *Financial Distress* digunakan untuk memperlihatkan adanya permasalahan dengan likuiditas yang tidak dapat diatasi tanpa melakukan restrukturisasi perusahaan ataupun perubahan skala operasi. Kaitan *financial distress* dengan kesehatan dan potensi kebangkrutan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi empat. Pertama, perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan dimana posisi

keuangan jangka pendek maupun jangka panjang sehat sehingga tidak mengalami kebangkrutan. Kedua, Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam jangka pendek dan manajemennya berhasil mengatasi dengan baik sehingga tidak jatuh pailit atau bangkrut. Ketiga, perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan tetapi menghadapi kesulitan yang bersifat non keuangan sehingga diambil keputusan menyatakan pailit. Keempat, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemen tidak berhasil mengatasinya sehingga akhirnya jatuh pailit. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa kesulitan keuangan (*financial distressed*) merupakan awal atau pertanda perusahaan mengalami kebangkrutan (Munawir 2008:291-292).

### **Kebangkrutan**

Pengertian kebangkrutan di Indonesia mengacu pada Peraturan Pemerintah pengganti UU No.1 tahun 1998 tentang Perubahan Atas UU Kepailitan, yang menyebutkan bahwa debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh tempo dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau bahkan krediturnya.

Menurut Bringham dan Gapenski (1996) dari berbagai kesulitan keuangan yang ada antara lain dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. *Economic Failure*, yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian di bawah tingkat bunga pasar.
2. *Business Failure*, istilah ini digunakan untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi direktur. Dengan demikian suatu usaha dapat diklasifikasikan sebagai gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Juga suatu usaha dapat menghentikan atau menutup usahanya tetapi tidak dianggap sebagai gagal.
3. *Technical insolvency*, merupakan sebuah perusahaan dapat dinilai bangkrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* ini mungkin menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada waktu perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap hidup.

Dilain pihak apabila *technical insolvency* ini merupakan gejala awal dari *economic failure*, maka hal ini merupakan tanda kearah bencana keuangan.

4. *Insolvency in bankruptcy*, bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan.
5. *Legal bankruptcy*, perusahaan tidak dapat dikatakan bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang federal. Suatu perusahaan mengalami kebangkrutan memiliki penyebab yang berbeda dari satu situasi ke situasi yang lain. Namun, pengertian penyebab kebangkrutan memberi pemahaman yang mendasar untuk menghindari gagalnya bisnis dan melakukan perbaikan apabila restrukturisasi memang diperlukan untuk menghindari gagalnya suatu usaha.

### **Pelaporan Keuangan**

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (IAI, 2015: paragraf 2) menyebutkan bahwa laporan keuangan merupakan bagian dari pelaporan keuangan. Dengan demikian, pelaporan keuangan mempunyai pengertian yang lebih luas dibandingkan laporan keuangan. Laporan keuangan hanya terdiri atas laporan posisi keuangan, laporan laba-rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Pelaporan keuangan berisikan laporan keuangan yang merupakan komponen utama pelaporan keuangan dan laporan-laporan tambahan seperti pelaporan inflasi, diskusi dan analisis manajemen dalam laporan tahunan, dan surat-surat kepada pemegang saham (Kieso dan Weygandt 2002).

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, 2015: paragraf 1.02) menyatakan tujuan pelaporan keuangan bertujuan umum adalah untuk menyediakan informasi keuangan tentang entitas pelapor yang berguna untuk investor saat ini dan investor potensial, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya dalam membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas. Keputusan tersebut meliputi pembelian, penjualan, atau kepemilikan instrumen ekuitas dan instrumen utang, serta penyediaan atau penyelesaian pinjaman dan bentuk kredit lainnya.

Menurut PSAK No. 1 (IAI, 2015: paragraf 1) laporan keuangan merupakan penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan entitas yang bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan. Dalam rangka mencapai tujuan laporan keuangan, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi: "aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari

dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik dan arus kas” (PSAK No. 1 IAI, 2015: paragraf 3).

## **METODE PENELITIAN**

### **Pendekatan Penelitian**

Pendekatan penelitian yang dilakukan adalah kualitatif deskriptif yang berupa narasi tekstual dalam laporan keuangan tahunan perusahaan dengan kondisi *financial distress*. Hasil dari penelitian ini merupakan analisis deskriptif berdasarkan data narasi tekstual.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Supardi (2013:16) data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, bisa berasal dari sumber-sumber yang telah ada. Data sekunder dari penelitian ini yang berupa laporan keuangan diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Populasi dan Sampel penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah diketahui potensi kebangkrutannya dengan menggunakan model Altman Z-Score berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian terdahulu tersebut merupakan penelitian tentang analisis kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score pada Sektor Aneka Industri di BEI Periode 2013-2014. Proses penetapan populasi berdasarkan penelitian terdahulu dalam Lampiran 1. Berdasarkan penetapan yang dilaksanakan populasi dalam penelitian ini sejumlah 64 perusahaan.

Berdasarkan pertimbangan di atas, maka penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di BEI, sudah diketahui potensi kebangkrutannya dari penelitian Analisis Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Sektor Aneka Industri di BEI Periode 2013-2014 oleh Suci Kurniawati, dan menerbitkan laporan tahunan. Proses *sampling* bertujuan untuk mereduksi jumlah data yang akan dianalisis. Tabel 1 menyajikan sampel dalam penelitian ini, berdasarkan kriteria tersebut.

**Tabel 1**  
**Sampel**

NO	Subsektor	Kode	NO	Subsektor	Kode
1	Tekstil dan Garmen	RICY	14	Tekstil dan Garmen	STAR
2	Tekstil dan Garmen	SRIL	15	Otomotif dan Komponenya	IMAS
3	Kabel	JECC	16	Otomotif dan Komponenya	MASA
4	Otomotif dan Komponenya	ASII	17	Tekstil dan Garmen	SSTM
5	Tekstil dan Garmen	PBRX	18	Otomotif dan Komponenya	LPIN
6	Otomotif dan Komponenya	AUTO	19	Tekstil dan Garmen	CNTX
7	Tekstil dan Garmen	ERTX	20	Otomotif dan Komponenya	PRAS
8	Tekstil dan Garmen	ADMG	21	Tekstil dan Garmen	UNIT
9	Otomotif dan Komponenya	BRAM	22	Tekstil dan Garmen	ESTI
10	Tekstil dan Garmen	INDR	23	Tekstil dan Garmen	HDTX
11	Otomotif dan Komponenya	GJTL	24	Tekstil dan Garmen	UNTX
12	Otomotif dan Komponenya	NIPS	25	Tekstil dan Garmen	ARGO
13	Alas Kaki	BIMA	26	Tekstil dan Garmen	POLY

### Metode Analisis Data

Metode pada penelitian ini menggunakan teknik analisis isi. Menurut Eriyanto (2011) analisis isi deskriptif adalah analisis isi yang dimaksud untuk menarik kesimpulan dengan menggambarkan dan memanfaatkan secara detail suatu pesan, atau suatu teks tertentu. Desain analisis ini tidak diperuntukan untuk menguji suatu hipotesis atau hubungan di antara variabel analisis isi semata untuk deskripsi dengan menggambarkan aspek-aspek dan karakteristik dari suatu pesan.

Langkah-langkah metode analisis isi yang dilakukan pada penelitian ini yaitu, (1) menentukan unit analisis yaitu elemen berupa narasi tekstual yang menunjukkan informasi negative atau positif. (2) penyusunan tabel dengan memberikan kode pada item yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. (3) Penentuan pengungkapan pada laporan keuangan yang menunjukkan informasi negatif atau positif berdasarkan jumlahnya. (4) Mengukur tingkat kedalaman dan luas pengungkapan pada laporan keuangan perusahaan dalam bentuk naratif (penjabaran), non-moneter (hal yang tidak berhubungan dengan keuangan), dan moneter (hal yang berhubungan dengan keuangan).

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini, akan disajikan hasil dan pembahasan mengenai pengungkapan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Analisis dibatasi pada pengungkapan yang berkaitan dengan formula Altman Z-score. Pembahasan terdiri dari elemen-elemen yang



digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengungkapan perusahaan, analisis setiap elemen, serta analisis secara keseluruhan.

**Tabel 2**  
**Hasil Pengungkapan Perusahaan Tahun 2014**

No	Kode	Penjualan	Laba Rugi	Aset	Liabilitas	Working Capital	Harga Pasar Saham	Jumlah +/-
1	RICY	positif	positif	positif	negatif	-	-	3/1
2	SRIL	positif	positif	-	-	negatif	negatif	2/2
3	JECC	positif	negatif	positif	negatif	-	-	2/2
4	ASII	negatif	positif	positif	negatif	positif	-	3/2
5	PBRX	negatif	negatif	positif	negatif	-	positif	2/3
6	AUTO	negatif	negatif	positif	negatif	-	-	1/3
7	ERTX	negatif	positif	positif	positif	-	positif	4/1
8	ADMG	negatif	negatif	negatif	positif	-	negatif	1/4
9	BRAM	positif	positif	positif	negatif	negatif	-	3/2
10	INDR	negatif	positif	positif	positif	-	-	3/1
11	GJTL	positif	positif	negatif	negatif	negatif	positif	3/3
12	NIPS	positif	positif	positif	negatif	negatif	-	3/2
13	BIMA	positif	positif	negatif	positif	-	positif	4/1
14	STAR	negatif	negatif	positif	negatif	-	-	1/3
15	IMAS	negatif	negatif	positif	negatif	positif	-	2/3
16	MASA	negatif	negatif	negatif	negatif	-	-	0/4
17	SSTM	negatif	negatif	negatif	negatif	negatif	-	0/5
18	LPIN	negatif	negatif	negatif	positif	-	-	1/3
19	CNTX	positif	positif	negatif	positif	-	-	3/1
20	PRAS	positif	positif	-	-	-	-	2/0
21	UNIT	positif	positif	negatif	positif	-	negatif	3/2
22	ESTI	negatif	positif	negatif	negatif	negatif	negatif	1/5
23	HDTX	positif	positif	positif	negatif	-	-	3/1
24	UNTX	-	-	-	-	-	-	
25	ARGO	negatif	negatif	negatif	positif	-	-	1/3
26	POLY	negatif	negatif	-	-	-	-	0/2

### Penjualan

Berdasarkan penjualan pada Tabel 2 PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Pan Brothers Tbk (PBRX), PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT. Eratex Djaja Tbk (ERTX), PT. Polychem Indonesia Tbk (ADMG), PT. Indorama Syntetics Tbk (INDR), PT. Star Petrochem Tbk (STAR), PT. Indomobil Sukses Internaional Tbk (IMAS), PT. Multistrada Arah Sarana

Tbk (MASA), PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM), PT. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN), PT. Ever Shine Tex Tbk (ESTI), PT. Argo Pantes Tbk (ARGO), PT. Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) menyatakan penjualannya negatif pada periode amatan, sebagaimana contoh berikut:

Penjualan sebesar US\$ 65,4 juta ditahun 2014 lebih rendah 4,5% dari 2013 karena pendekatan selektif yang dilakukan ditahun 2014 untuk mengoptimalkan pemilihan pesanan dengan varian produk yang peling sesuai dengan kemampuan produksi dan memberikan peningkatan marjin. (ERTX - 11)

Penjualan tahun 2014, Perseroan membukukan penurunan penjualan bersih sebesar 11,1 % dari USD 505,3 juta di tahun 2013 menjadi USD 449,1 juta di tahun 2014. Penurunan penjualan bersih tersebut disebabkan oleh adanya penurunan harga jual di semua segmen baik poliester maupun turunya etilena glikol. (ADMG - 10)

Penjualan pada tahun 2014 tercatat sebesar US\$ 726 juta, lebih rendah sekitar 4% dibandingkan pada tahun 2013 yang terutama dikarenakan oleh rendahnya harga jual (yang disebabkan biaya bahan baku yang rendah akibat dari harga energy yang turun), yang sebagian diimbangi oleh volumenya yang lebih tinggi. (INDR - 21)

Berdasarkan penjualan pada Tabel 2 PT. Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY), PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC), PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), PT. Nipress Tbk (NIPS), PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), PT. Century Textile Industry Tbk (CNTX), PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS), PT. Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT), PT. Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) menyatakan bahwa penjualannya positif, sebagaimana contoh berikut:

Penjualan bersih pada tahun buku yang berakhir desember 2014 sebesar Rp 1,18 triliun meningkat sebesar Rp 201,26 miliar dari tahun 2013. Divisi pakian merupakan penunjang utama terhadap meningkatnya penjualan. (RICY – 26)

Data-data tersebut menunjukkan bahwa baik penjualan maupun laba di tahun 2014 mengalami kenaikan cukup signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya (2014). (SRIL - 33)

Pendapatan naik sebesar Rp 562 juta atau 0,54%, hal ini dipengaruhi oleh peningkatan penjualan yang semakin membaik di tahun 2014. Laba Usaha Perseroan pada tahun 2014 mencapai sebesar Rp 31.001 juta atau naik Rp 4.512 juta setara 14,55% dibandingkan laba usaha pada 2013 yang sebesar Rp 26.489 juta. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya penjualan dan laba kotor Perseroan. (UNIT - 22)

Untuk pengungkapan perusahaan di bagian penjualan, seluruh perusahaan mengungkapkannya. Sebagian besar perusahaan, yaitu terdapat 14 perusahaan yang menyatakan penjualannya negatif yang berarti mengindikasikan prediksi dari penelitian terdahulu. Akan tetapi, juga terdapat 11 perusahaan yang mengungkapkan bahwa penjualannya positif.

## Laba Rugi

Berdasarkan dari Tabel 2 bagian laba rugi dapat diketahui bahwa PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC), PT. Pan Brothers Tbk (PBRX), PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT. Polychem Indonesia Tbk (ADMG), PT. Star Petrochem Tbk (STAR), PT. Indomobil Sukses Internaional Tbk (IMAS), PT. Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA), PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM), PT. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN), PT. Argo Pantes Tbk (ARGO), PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY) menyatakan laba ruginya negatif, sebagaimana contoh berikut:

Laba usaha di tahun 2014 mengalami penurunan setara dengan 6,63% dari Rp 35.580 juta pada tahun 2014 dibanding dengan laba kotor pada tahun 2013 yang sebesar Rp 38,108 juta. Penurunan laba usaha ini dipengaruhi oleh adanya pendapatan serta kenaikan beban usaha Perseroan. (STAR - 19)

Laba bersih Perseroan mengalami penurunan sebesar 124,08% yaitu dari laba Rp532,46 miliar di tahun 2013 menjadi rugi Rp128,19 miliar di tahun 2014. Penurunan laba bersih ini terutama disebabkan oleh beban operasional karena perluasan jaringan pemasaran dan purna jual, penurunan laba perusahaan asosiasi, persaingan usaha, kenaikan suku bunga bank, dan depresiasi nilai Rupiah. (IMAS – 35)

Tahun 2014 dan 2013 perusahaan masih mengalami kerugian masing-masing sebesar Rp 12,84 milyar dan Rp 13,23 milyar. Kerugian ini disebabkan oleh masih tingginya beban pokok penjualan. (SSTM - 15)

Berdasarkan laba rugi pada Tabel 2 PT. Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY), PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Eratex Djaja Tbk (ERTX), PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT. Indorama Syntetics Tbk (INDR), PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), PT. Nipress Tbk (NIPS), PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), PT. Century Textile Industry Tbk (CNTX), PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS), PT. Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT), PT. Ever Shine Tex Tbk (ESTI), PT. Pania Indo Resources Tbk (HDTX) menyatakan laba-ruginya positif, sebagaimana contoh berikut:

Segmen-segmen usaha utama mampu membuktikan kualitasnya sebagai *market leader*, Kinerja keuangan pada tahun 2014 pun secara keseluruhan tetap positif dengan pendapatan bersih sebesar Rp 201,7 triliun dan laba bersih sebesar Rp,19,2 triliun.(ASII-9)

Laba bersih meningkat sebesar 213% ditahun 2014 ini karena peningkatan laba kotor dan laba operasional serta berkurangnya biaya bunga dan klaim. (ERTX - 11)

Laba kotor tercatat lebih tinggi 7% dibandingkan target karena adanya peningkatan volume produksi sebagai akibat dari penambahan kapasitas di Indonesia dan Uzbekistan dan juga karena margin yang lebih baik. (INDR - 26)

Untuk pengungkapan perusahaan di bagian laba rugi, seluruh perusahaan mengungkapkannya. Sebagian besar perusahaan, yaitu terdapat 14 perusahaan yang menyatakan laba ruginya positif yang berarti tidak mengindikasikan prediksi dari penelitian terdahulu. Walaupun demikian, terdapat 11 perusahaan yang mengungkapkan bahwa laba ruginya negatif.

## **Aset**

Berdasarkan aset pada Tabel 2 bahwa PT. Polychem Indonesia Tbk (ADMG), PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), PT. Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA), PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM), PT. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN), PT. Century Textile Industry Tbk (CNTX), PT. Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT), PT. Ever Shine Tex Tbk (ESTI), PT. Argo Pantex Tbk (ARGO) menyatakan bahwa asetnya negatif, sebagaimana contoh berikut:

Jumlah aset Perusahaan meningkat 4,5% dari Rp 15.351 milyar pada tahun 2013 menjadi Rp 16.043 milyar pada tahun 2014 terutama karena meningkatnya jumlah aset tetap Perusahaan. Akan tetapi, kenaikan aset tetap tersebut diimbangi dengan menurunnya nilai kas dan setara kas serta aset keuangan lainnya, karena jumlah aset Perusahaan mengalami pertumbuhan yang lebih rendah. (GJTL - 91)

Total aset pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 11% dibandingkan dengan total aset pada tahun sebelumnya. Penurunan aset terjadi karena penurunan pada piutang usaha dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 17,53 milyar menjadi Rp. 13,96 milyar, penurunan persediaan dari tahun sebelumnya Rp. 59,23 milyar menjadi Rp. 56,27 milyar, dan penurunan aset pajak tangguhan dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 5,07 milyar menjadi Rp. 1,86 milyar. (BIMA - 22)

Jumlah aset Perseroan di tahun 2014 tercatat sebesar US\$. 30.782 ribu dibandingkan dengan tahun 2013 tercatat sebesar US\$. 31.046 ribu, turun sebesar US\$. 264 ribu atau (0,85%). Penurunan tersebut disebabkan menurunnya aset tidak lancar, dari US\$. 17.565 ribu pada tahun 2013 menjadi US\$. 17.230 pada tahun 2014 atau turun sebesar (1,91%). (CNTX - 30)

Berdasarkan aset pada tabel 2 PT. Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY), PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC), PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Pan Brothers Tbk (PBRX), PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT. Eratex Djaja Tbk (ERTX), PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT. Indorama Syntetics Tbk (INDR), PT. Nipress Tbk (NIPS), PT. Star Petrochem Tbk (STAR), PT. Indomobil Sukses Internaional Tbk (IMAS), PT. Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) menyatakan bahwa asetnya positif, sebagaimana contoh berikut:

Jumlah Aset Perseroan pada 31 Desember 2014 mencapai Rp 14,38 triliun, naik 15,19% dari Rp 12,48 triliun pada 31 Desember 2013. Aset Perseroan meningkat karena bertambahnya investasi pada pengendalian bersama entitas dan entitas asosiasi, properti investasi, dan aset tetap, meningkat sebesar Rp 716,18 miliar, Rp 356,87 miliar, dan Rp 123,00 miliar. (AUTO - 88)

Peningkatan juga terjadi untuk jumlah aset Perseroan per 31 Desember 2014, yaitu sebesar USD69,27 juta atau 28,98% dari USD239,03 juta di tahun 2013 menjadi USD308,29 juta di tahun 2014. Peningkatan jumlah aset dikarenakan bertambahnya aset terkait dengan penyelesaian pabrik - pabrik baru. (BRAM - 65)

Jumlah aset Perseroan di tahun 2014 sebesar Rp 1,17 triliun, mengalami peningkatan sebesar Rp 60,87 miliar atau 5,49% dibandingkan dengan tahun 2013 sebesar Rp 1,10 triliun. Kenaikan jumlah aset terutama diakibatkan nilai aset tetap yang meningkat Rp 52,31 miliar dari tahun sebelumnya. (RICY - 27)

Selain itu juga terdapat beberapa perusahaan yang tidak mengungkapkan asetnya dalam bentuk kata-kata pada kinerja keuangannya antara lain PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) dan PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY). Untuk pengungkapan perusahaan di bagian aset, terdapat 12 perusahaan yang menyatakan asetnya positif yang berarti tidak mengindikasikan prediksi dari penelitian terdahulu. Sebaliknya, terdapat 10 perusahaan yang mengungkapkan bahwa penjualannya negatif.

### **Liabilitas**

Berdasarkan liabilitas pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa PT. Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY), PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC), PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT. Pan Brothers Tbk (PBRX), PT. Nipress Tbk (NIPS), PT. Star Petrochem Tbk (STAR), PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS), PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM), PT. Ever Shine Tex Tbk (ESTI), PT. Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) menyatakan liabilitasnya negatif, sebagaimana contoh berikut:

Pada akhir tahun 2014, Perusahaan mencatat jumlah liabilitas sebesar Rp 10.060 milyar, meningkat 4,5% dibandingkan dengan Rp 9.626 milyar pada tahun 2013. Kenaikan ini sebagian besar disebabkan oleh meningkatnya utang bank jangka pendek sebagaimana tercermin dalam liabilitas jangka pendek dan penyesuaian kurs translasi dari obligasi Perusahaan sebagaimana tercatat dalam liabilitas jangka panjang. (GJTL - 92)

Jumlah Liabilitas Perseroan tercatat sebesar Rp 4,24 triliun pada 31 Desember 2014, naik 38,75% dari jumlah Liabilitas tahun sebelumnya sebesar Rp 3,06 triliun. Secara umum, hal ini disebabkan oleh keputusan Perseroan untuk menambah pinjaman perbankan untuk membiayai investasi Perseroan dalam mendukung pertumbuhan usaha. (AUTO - 88)

Kenaikan liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang mengakibatkan kenaikan total liabilitass sebesar 117% yang dominan terjadi karena kenaikan pinjaman bank jangka panjang dan hutang jangka panjang pihak ketiga. (HDTX – 20)

Berdasarkan liabilitas pada tabel 2 PT. Eratex Djaja Tbk (ERTX), PT. Polychem Indonesia Tbk (ADMG), PT. Indorama Syntetics Tbk (INDR), PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), PT. Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA), PT. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN), PT. Century Textile Industry Tbk (CNTX), PT. Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT), PT. Argo Pantes Tbk (ARGO) menyatakan liabilitasnya positif, sebagaimana contoh berikut:

Total kewajiban berkurang sebesar 4,4% ditahun 2014 yang disebabkan karena berkurangnya hutang dagang dan pembayaran dimuka dari pelanggan. Hal ini juga menunjuk - kan dengan peningkatan margin Perseroan mampu mengurangi kewajibannya dengan secara efektif menggunakan dana yang berasal dari operasional. (ERTX - 24)

Liabilitas Jangka Pendek Perseroan pada tahun 2014 sebesar USD 95,9 juta, mengalami penurunan sebesar 8,2% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar USD 104,4 juta. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan yang cukup signifikan pada akun Utang Usaha sebesar 37% sebagai akibat dari semakin lancarnya pembayaran oleh customer sehingga alokasi pembayaran ke supplier menjadi lebih baik. (MASA - 48)

Total liabilitas Perusahaan di tahun 2014 sebesar Rp 46,31 milyar dan di tahun 2013 sebesar Rp 52,98 milyar. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan Hutang Usaha. (LPIN - 17)

Selain itu juga terdapat beberapa perusahaan yang tidak mengungkapkan kewajibannya dalam bentuk kata-kata pada kinerja keuangannya antara lain PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) dan PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY). Untuk pengungkapan perusahaan di bagian kewajiban, terdapat 14 perusahaan yang menyatakan kewajibannya negatif yang berarti mengindikasikan prediksi dari penelitian terdahulu di sisi penjualan. Hasil analisis terdapat 8 perusahaan yang mengungkapkan bahwa penjualannya positif.

## *Working Capital*

Berdasarkan bagian *working capital* pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), PT. Nipress Tbk (NIPS), PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM), PT. Ever Shine Tex Tbk (ESTI) mengungkapkan *working capital* secara negatif, sebagaimana contoh berikut:

Besarnya modal kerja perseroan tahun 2014 dan 2013 masing-masing sebesar Rp 66,28 milyar dan Rp 99,24 milyar, ini berarti modal kerja turun sebesar Rp 32,96 milyar. Penurunan ini disebabkan oleh kenaikan pinjaman jangka panjang jatuh tempo yang segera harus dilunasi. (SSTM-15)

Hingga akhir desember 2014, jumlah liabilitas jangka pendek Perseroan mengalami peningkatan yang disebabkan antara lain oleh penambahan jumlah utang jangka pendek yang dipergunakan untuk modal kerja dan utang usaha yang diperoleh Perseroan dari pihak berelasi dan pihak ketiga, serta utang pajak. (SRIL – 65)

Perusahaan menghasilkan Rp 152 milyar dari kas bersih yang diperoleh dalam aktivitas operasi pada tahun 2014 dibandingkan dengan Rp 1.299 milyar pada tahun 2013. Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya kas yang dihasilkan dari operasi karena pembiayaan modal kerja yang lebih tinggi dan terdepresiasi nilai Rupiah terhadap Dolar AS (GJTL-96)

Berdasarkan bagian *working capital* pada tabel 2 PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Indomobil Sukses Internaional Tbk (IMAS) mengungkapkannya secara positif, sebagaimana contoh berikut:

Modal kerja bersih, yang mencerminkan piutang usaha dan persediaan dikurangi utang usaha, adalah senilai Rp 19,5 triliun pada 31 Desember 2014 dibandingkan dengan Rp 17,0 triliun pada 31 Desember 2013. (ASII-248)

Kenaikan aset lancar, aset tidak lancar dan total aset di tahun 2014 terutama disebabkan oleh meningkatnya modal kerja dan kegiatan oprasional anak perusahaan. (IMAS-44)

Selain itu, sebagian besar perusahaan tidak mengungkapkan *working capitalnya* dalam bentuk kata-kata. Hanya terdapat 6 perusahaan yang menyatakan *working capital* negatif yang berarti mengindikasikan prediksi dari penelitian terdahulu, dan 2 perusahaan yang mengungkapkan bahwa *working capital* positif.

## Harga Pasar Saham

Berdasarkan harga pasar saham pada Tabel 2 PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), PT. Polychem Indonesia Tbk (ADMG), PT. Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT), PT. Ever Shine Tex Tbk (ESTI) menyatakan bahwa harga pasar sahamnya negatif, sebagaimana contoh berikut:

Laba komprehensif tahun 2014 turun sebesar 52% sehingga menyebabkan laba per saham turun dari Rp 6 per saham di tahun 2013 menjadi Rp 3 per saham di tahun 2014. (UNIT-22)

Sejalan dengan kejatuhan harga saham di pasar-pasar saham penting di dunia, harga saham Perseroan diperdagangkan dengan harga yang lebih rendah pada kwartal ketiga. Harga penutupan terendah sebesar Rp. 165 per saham terjadi pada bulan Desember 2014. (ADMG-34)

Nilai buku bersih per saham pada 31 Desember 2014 adalah sebesar US\$0,012 per saham atau lebih rendah dari angka tahun 2013 sebesar US\$0,015 per saham. (ESTI-35)

Berdasarkan harga pasar saham pada tabel 2 PT. Pan Brothers Tbk (PBRX), PT. Eratex Djaja Tbk (ERTX), PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) menyatakan bahwa harga pasar sahamnya positif, sebagaimana contoh berikut:

Perusahaan mencatat peningkatan laba bersih lebih dari dua kali lipat dari Rp 120 milyar pada tahun 2013 menjadi Rp 270 milyar pada tahun 2014, atau laba per saham masing-masing sebesar Rp 35 dan Rp 77, karena kerugian selisih kurs menurun secara signifikan. (GJTL-96)

Laba bersih per saham meningkat dari rugi Rp. 188 per lembar saham pada tahun 2013 menjadi laba Rp. 117 per lembar saham pada tahun 2014.(BIMA-23)

Laba ditahan dan Laba bersih dicadangkan Perseroan meningkat menjadi US\$ 3,89 Juta pada akhir Desember 2014 dari keuntungan ditahan 2014. Nilai kekayaan bersih Perseroan juga meningkat dari US\$ 10,4 Juta ditahun 2013 menjadi US\$ 12,7 Juta. Nilai buku saham Perseroan juga naik menjadi US\$ 0,079 ditahun 2014 dari US\$ 0,065 nilai kekayaan bersih dan nilai buku diitahun 2013 (ERTX-24)

Selain itu, sebagian besar perusahaan tidak mengungkapkan harga pasar sahamnya dalam bentuk kata-kata. Hanya terdapat empat perusahaan yang menyatakan harga pasar sahamnya negatif yang berarti mengindikasikan prediksi dari penelitian terdahulu, dan empat perusahaan yang mengungkapkan bahwa harga pasar sahamnya positif.



## KESIMPULAN

Perusahaan-perusahaan yang sudah diketahui potensi kebangkrutannya atau dalam kondisi *financial distress* berdasarkan hasil penelitian terdahulu tentang prediksi kebangkrutan pada tahun 2014. Atas dasar data tersebut hasil analisis dan pembahasan mengenai pengungkapan perusahaan dalam kondisi *financial distress*, yaitu berupa pengungkapan yang menunjukkan hasil negatif, positif dan ada juga perusahaan yang tidak mengungkapkan elemen-elemen yang diteliti.

Apabila dilihat secara keseluruhan perusahaan sektor aneka industri yang mengalami *financial distress*, berdasarkan hasil dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* mengindikasikan pada pengungkapan yang disajikan dalam laporan tahunan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu walaupun perbandingan antara pengungkapan positif dan negatif kurang signifikan. Lebih dari itu, perusahaan yaitu PT Unitex Tbk (UNTX) pada tahun 2015 memutuskan untuk *go private* dan keluar dari Bursa Efek Indonesia atau *delisting* yang disebabkan karena alasan kesulitan masalah ekonomi yang dihadapi perusahaan tersebut.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu pengambilan sampel perusahaan berdasarkan penelitian terdahulu. Hal tersebut menyebabkan penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang diuji. Apabila menggunakan perusahaan lain belum tentu memiliki hasil yang sama. Saran bagi penelitian selanjutnya, dapat menambahkan jumlah sampel dan tahun penelitian serta menggunakan model prediksi kebangkrutan lain agar dapat menjadi pembanding dalam memprediksi *financial distress* serta dapat menginterpretasikan hasil indikasi pengungkapan yang berbeda.

## Daftar Pustaka

- Adhi, N. and SITI, M., 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan Sukarela dan Implikasinya terhadap Asimetri Informasi Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009. Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Anderson, W.W. and Chang, A., 2011. Are Profit Warnings and Suspension Notices Adequate Disclosures of distress. *Department of Economics and Finance: University of Canterbury*.
- Beller, A. L. 2003. Speech by SEC Staff: Remarks at the Bond Market Association, Corporate Credit Markets on April 10 (US. Securities and Exchange Commission, New York).
- Ben-Amar, W. and Zeghal, D., 2010. Filing for Bankruptcy Protection, Governance Mechanisms and Corporate Disclosure. *Journal of Global Business Management*, 6(2), p.1.
- Boedi, S. and Tiara, D., 2016. Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Model Altman Revisi. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 13(2).
- Bowo, U.N.A., 2016. Analisis Perbandingan Model Altman Modifikasi dan Springate untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Adanya Lembaga Penjamin Simpanan. *Jurnal Akuntansi*, 1(2).
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. 2001. Manajemen Keuangan II. Jakarta: Salemba Empat.
- Chariri, A. dan Nugroho. F.A., 2009. Retorika Dalam Pelaporan Corporate Social Responsibility: Analisis Semiotikatas Sustainability Reporting Pt Aneka Tambang Tbk. Artikel Ilmiah. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Eriyanto. 2011. Analisis Isi: Pengantar Metodologi untuk Penelitian Ilmu Komunikasi dan Ilmu Ilmu Sosiasal Lainnya. Kencana Prenada Media Group Jakarta.

- Haji-Abdullah, N.M. and Wan-Hussin, W.N., 2009. Audit Committee Attributes, Financial Distress and the Quality of Financial Reporting in Malaysia. *SSRN Electronic Journal*.
- Holder-Webb, L., dan J.R. Cohen. 2007, The Association between Disclosure, Distress, and Failure. *Journal of Business Ethics*, 75(3), 301-314.
- Kieso, Donald E dan Jerry J, Weygandt. 2002. *Intermediet Accounting*. Edition Akuntansi Intermediate. Penerbit Binapura Aksara. Jakarta.
- Kokyung, K. and Khairani, S., 2014. Analisis Penggunaan Altman Z-score dan Springate untuk Mengetahui Potensi Kebangkrutan pada PT. Bakrie Telecom Tbk.
- Kurniawati, S., 2016. Analisis Kebangkrutan dengan Model Altman Z Score Sektor Aneka Industri di BEI Periode 2013-2014. *Media Studi Ekonomi*, 19(2).
- Kurniawati, S., 2016. Analisis Kebangkrutan dengan Model Altman Z Score Pada perusahaan Subsektor Logam & Sejenisnya di BEI Periode 2014. *In Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan* (pp. 26-1).
- Munawir, S. 2008. Analisis Informasi Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Nariman, A., 2013. Evaluasi Pengaruh Financial Distress dan Rasio Keuangan Terhadap Opini dan Pengungkapan (Disclosure) yang Memadai dalam Laporan Audit pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2007. Jakarta: Universitas Tarumanegara.
- Nuswandari, Cahyani, 2009. Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Volume 16 Nomor 2 hal 70-84.
- Poluan, G. and Nugroho, P.I., 2015. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kondisi Financial Distress Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 4(1).
- Prihanthini, N.M.E.D. and Sari, M.M.R., 2013. Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 5(2), pp.417-435.

- Purnajaya, K.D.M. and Merkusiwati, N.K.L.A., 2014. Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Z-score Altman, Springate, dan Zmijewski Pada Industri Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), pp.48-63.
- Purwanti, E., 2016. Analisis Perbeddaan Model Altman Z Score dan Model Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal STIE Semarang*, 8(2).
- Rhomadhona, M.N., 2014. Analisis Perbandingan Kebangkrutan Model Altman, Model Springate, Dan Model Zmijewski Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Grup Bakrie Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Jurnal Universitas Negeri Surabaya*.
- Sondakh, C.A., Murni, S. and Mandagie, Y., 2014. Analisis Potensi kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada Industri Perdagangan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(4).
- Sulistyanto, H, Sri. 2008. *Manajemen Laba : Teori Model Empiris*, Jakarta : Grasindo.
- Supardi. 2013. *Aplikasi Statistika dalam Penelitian*. Jakarta: Penerbit Smart.
- Susanti, N., 2016. Analisis Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-score Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Aplikasi Manajemen-Journal of Applied Management*, 14(4).
- Syafitri, L. and Wijaya, T., 2014. Analisis Komparatif Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk.
- Utami, E.M., 2015. Analisis Kebangkrutan PT. Bank Centra Asia Persero dan PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Periode 2011-2013.

## LAMPIRAN 1

### Data Pengungkapan Perusahaan

#### Penjualan

RICY	Pada tahun buku yang berakhir tanggal 31 Desember 2014, Perseroan membukukan penjualan bersih sebesar Rp 1,18 triliun, meningkat Rp 201,26 miliar atau 20,45% dibandingkan di tahun 2013 yang sebesar 984,18 miliar. (26)
SRIL	Data-data tersebut menunjukkan bahwa baik penjualan maupun laba di tahun 2014 mengalami kenaikan cukup signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya (2014). (34)
JECC	Jumlah penjualan konsolidasi Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 sebesar Rp1.490,1 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp225,2 miliar atau naik 20,7% dibanding tahun 2013 sebesar Rp1.234,9 miliar. Kenaikan penjualan tahun 2014 terjadi pada Kabel Telekomunikasi mencapai 363,5% dari Rp60,6 miliar tahun 2013 menjadi Rp280,9 miliar tahun 2014 (39)
ASII	Sekalipun penjualan beberapa lini usaha menurun, namun kami mampu mengimbangi penurunan tersebut dengan efisiensi pengeluaran biaya oprasional yang dapat dipertanggungjawabkan.(7)
PBRX	Perseroan berhasil mempertahankan penjualan tahun 2014 meskipun terjadi penurunan sebesar 0,35 % dari USD 339.7 juta ke USD 338.5 juta. Penurunan terjadi karena adanya perubahan <i>style</i> beberapa order baru sehingga menurunkan tingkat output produksi.
AUTO	Kondisi-kondisi tersebut sangat berdampak pada dunia usaha termasuk industry otomotif. Daya beli masyarakat yang menurun mengakibatkan penjualan otomotif relative stagnan. Penjualan kendaraan roda dua hingga akhir tahun 2014 hanya mengalami peningkatan tipis sebesar 1,6% menjadi 7.867.195 unit disbanding periode yang sama tahun 2013 sebesar 7.743.879 unit. Sedangkan penjualan kendaraan roda empat turun sebesar 1,8% dari 1.299.901 menjadi 1.208.019 unit pada akhir tahun 2014.(14)
ERTX	Penjualan sebesar US\$ 65,4 juta ditahun 2014 lebih rendah 4,5% dari 2013 karena pendekatan selektif yang dilakukan ditahun 2014 untuk menopyimalkan pemilihan pesanan dengan varian produk yang peling sesuai dengan kemampuan produksi dan memberikan peningkatan margin.(11)
ADMG	Pada tahun 2014, Perseroan membukukan penurunan penjualan bersih sebesar 11,1 % dari USD 505,3 juta di tahun 2013 menjadi USD 449,1 juta di tahun 2014. Penurunan penjualan besih tersebut disebabkan oleh adanya penurunan harga jual di semua segmen baik poliester maupun etilena glikol dan turunanya. (10)
BRAM	Di sepanjang tahun 2014, Penjualan Bersih Perseroan meningkat sebanyak 3,77% dari USD200,17 juta di tahun 2013 menjadi USD207,72 juta di tahun 2014 seiring dengan menurunnya Beban Pokok Penjualan sebesar 2,51% Kontribusi terbesar terhadap penurunan Beban Pokok Penjualan tersebut antara lain berasal dari penurunan harga bahan baku yang berdampak pada berkurangnya beban pokok produksi. (61)
INDR	Penjualan pada tahun 2014 tercatat sebesar US\$ 726 juta, lebih rendah sekitar 4% dibandingkan pada tahun 2013 yang terutama dikarenakan oleh rendahnya harga jual (yang disebabkan biaya bahan baku yang rendah akibat dari harga energy yang turun), yang sebagian diimbangi oleh volume yang lebih tinggi.(21)
GJTL	Perusahaan menghasilkan penjualan bersih sebesar RP 13.071 milyar pada tahun 2014, bertumbuh sebanyak 5,8% dibandingkan dengan tahun 2013 dimana Perusahaan menghasilkan penjualan bersih sebesar Rp 12.353

	milyar.(93)
NIPS	Berkat kerja keras kita bersama dan peningkatan efisiensi biaya produksi, maka kami telah berhasil meraih prestasi yang luar biasa dengan perolehan hasil usaha pada pos Penjualan Bersih mencapai Rp 1,016 miliar. Hasil usaha ini telah mencapai kenaikan sebesar 11,50% dari hasil usaha yang dicapai di tahun sebelumnya. (60)
BIMA	Secara keseluruhan, nilai penjualan bersih Perseroan mengalami kenaikan sebesar 2,7 % dari Rp. 279,15 milyar di tahun 2013 menjadi Rp. 286,69 milyar di tahun 2014.(17)
STAR	Pendapatan tahun 2014 tercatat Rp 288.622 juta, turun 16,60% dibandingkan tahun 2013 yang tercatat Rp 274.141 juta. Penurunan ini pada dasarnya disebabkan oleh turunnya penjualan ekspor yang cukup signifikan.(19)
IMAS	Pendapatan di tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 3,17% yaitu dari Rp20,09 triliun di tahun 2013 menjadi Rp19,46 triliun di tahun 2014. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan pendapatan yang berasal dari penjualan kendaraan penumpang dan komersial, kenaikan biaya operasional, penurunan bagian atas laba entitas asosiasi dan kenaikan beban keuangan.(45)
MASA	Perseroan masih mencatatkan pertumbuhan volume penjualan sebesar 7%, meskipun secara nilai penjualannya mengalami penurunan sebesar 12% yang disebabkan oleh beberapa faktor. Namun secara kinerja, Perseroan berhasil meningkatkan produktivitas sehingga tercapai efisiensi yang pada akhirnya meningkatkan laba kotor dari 15% menjadi 15,9% dan EBITDA dari 14,7% menjadi 16,5%. (16)
SSTM	Penjualan neto masing-masing tahun 2014 dan 2013 tercatat sebesar Rp 519,85 milyar dan Rp 573,75 milyar, atau turun sebesar Rp 53,90 (9,39%). Penurunan ini disebabkan oleh kenaikan ekspor sebesar 19,81%, tetapi penjualan domestic turun sebesar 18,62% (14)
LPIN	Perseroan pada tahun 2014 mengalami penurunan penjualan sebesar 9,1% dari tahun sebelumnya. (5)
CNTX	Pada tahun 2014 Perseroan mengalami peningkatan penjualan dari US\$.31.193 ribu pada tahun 2013 menjadi US\$.34.415 ribu atau sekitar 10,33%. Peningkatan nilai penjualan terutama disebabkan oleh permintaan pasar yang membaik.(26)
PRAS	Perseroan mencatat penjualan sebesar Rp 445 miliar, naik sebesar 41% dibandingkan tahun lalu. Kenaikan yang sangat signifikan ini merupakan hasil dari upaya perseroan yang telah dirintis di tahun sebelumnya yaitu memperkuat tim penjualan dan bauran pemasaran yang lebih baik. (9)
UNIT	Pendapatan naik sebesar Rp 562 juta atau 0,54%, hal ini dipengaruhi oleh peningkatan penjualan yang semakin membaik di tahun 2014. Laba Usaha Perseroan pada tahun 2014 mencapai sebesar Rp 31.001 juta atau naik Rp 4.512 juta setara 14,55% dibandingkan laba usaha pada 2013 yang sebesar Rp 26.489 juta. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya penjualan dan laba kotor Perseroan. (22)
ESTI	Dewan komisaris menilai bahwa kinerja Perusahaan tahun 2014 belum menunjukkan kinerja keuangan yang membaik bila dibandingkan dengan rencana kerja yang dibuat dimana produksi kain belum mencapai tingkat produksi yang diharapkan, demikian pula dengan nilai penjualan tahun 2014 yang masih lebih rendah dibandingkan tahun 2013. (6)
HDTX	Pada tahun 2014 Perseroan membukukan angka penjualan sebesar Rp 1,18 triliun, naik 11 % dari tahun 2013 yang sebesar Rp 1,06 triliun
UNTX	

ARGO	Penjualan tercatat turun 17% dari USD 126.985.752 di tahun 2013 menjadi USD 104.819.253 di tahun 2014. (24)
POLY	<i>Plunge in crude prices during the last quarter of 2014 has driven the prices of all key commodities including polyester significantly downwards. Hence the sales revenue for the year 2014 has dropped to US\$494 as compared to US\$565 million for the last year.</i> (6)

### Laba Rugi

RICY	Untuk tahun 2014, Perseroan membukukan laba bersih sebesar Rp 15,11 Miliar atau naik 73,28% dibandingkan 2013 yang membukukan laba bersih sebesar Rp 8,72 Miliar. (26)
SRIL	Berbagai rasio finansial menunjukkan bahwa Perseroan berada dalam tren yang baik dengan rasio laba yang cukup atraktif. Debt Equity Ratio dan perbandingan antara hutang bersih dengan EBITDA memang terlihat mengalami peningkatan. Namun kami melihat hal itu masih berada di dalam ambang batas kewajaran untuk bidang industri tekstil dan produk tekstil yang kami geluti, Meskipun demikian kami ingin memastikan bahwa manajemen risiko Perseroan di tahun 2015 dapat benar-benar mengendalikan pertumbuhan hutang agar semakin mengecil secara bertahap. (34)
JECC	Jumlah laba komprehensif konsolidasian untuk periode tahun 2014 sebesar Rp 22,9 miliar mengalami penurunan sebesar Rp9,1 miliar atau turun sebesar 28,4% dibanding tahun 2013 sebesar Rp 32,0 miliar. Penurunan laba komprehensif konsolidasian untuk periode tahun 2014 terutama akibat dari menurunnya laba konsolidasian sebelum manfaat (beban) pajak. (39)
ASII	Segmen-segmen usaha utama mampu membuktikan kualitasnya sebagai <i>market leader</i> , Kinerja keuangan pada tahun 2014 pun secara keseluruhan tetap positif dengan pendapatan bersih sebesar Rp 201,7 triliun dan laba bersih sebesar Rp,19,2 triliun. (9)
PBRX	Laba usaha tahun 2014 turun sebesar 28,43% menjadi sebesar USD 13,4 juta, laba usaha tahun 2013 USD 18,8 juta. (17) EBITDA tahun 2014 sebesar USD 21,7 juta, tahun 2013 sebesar USD 26,1 juta dan tahun 2012 sebesar USD 20,1 juta. (18)
AUTO	Bagian Laba Bersih Entitas Asosiasi dan Pengendalian Bersama Entitas memberikan kontribusi penting bagi perolehan Laba Bersih Perseroan. Pada tahun 2014, Perseroan memperoleh Rp 491,00 miliar dari Bagian Laba Bersih Entitas Asosiasi dan Pengendalian Bersama Entitas atau turun 18,19% dari Rp 600,20 miliar pada tahun 2013. (87)
ERTX	Laba bersih meningkat sebesar 213% di tahun 2014 ini karena peningkatan laba kotor dan laba operasional serta berkurangnya biaya Bunga dan klaim. (11)
ADMG	Dengan adanya hal tersebut di atas, Perseroan membukukan rugi bersih tahun berjalan sebesar USD 24,7 juta di tahun 2014 atau turun dari laba bersih tahun sebelumnya sebesar USD 2,0 juta di tahun 2013. (10)
BRAM	Perseroan berhasil mencatatkan kinerja yang cukup memuaskan di tahun 2014. Hal ini ditunjukkan dari jumlah Laba Bersih Perseroan yang meningkat sebesar 187%, yaitu sebesar USD15,87 juta dibandingkan dengan tahun 2013 yang sebesar USD5,5 juta. Peningkatan Laba Bersih yang cukup signifikan ini disebabkan karena meningkatnya Laba Usaha dan total Pendapatan Komprehensif Perseroan, yaitu sebesar USD23,94 juta dan USD17,05 juta di tahun 2014 (62)

INDR	Laba kotor tercatat lebih tinggi 7% dibandingkan target karena adanya peningkatan volume produksi sebagai akibat dari penambahan kapasitas di Indonesia dan Uzbekistan dan juga karena margin yang lebih baik.(26)
GJTL	Walaupun margin laba kotor dan margin usaha yang terealisasi pada tahun 2014 lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2013, Perusahaan mencatat peningkatan laba bersih dari dua kali lipat dari Rp 120 milyar pada tahun 2013 menjadi Rp 270 milyar pada tahun 2014, atau laba per saham masing-masing sebesar Rp 35 dan Rp 77, karena kerugian selisih kurs menurun secara signifikan. (95)
NIPS	Setelah dikurangi oleh Beban Pokok Penjualan, Beban Lain-Lain dan Beban Pajak Penghasilan, maka Laba Bersih yang bisa kami peroleh adalah sebesar Rp50,134 M atau telah terjadi kenaikan sebesar kurang lebih 48,01% atau naik sebesar Rp 16,262 M jika dibandingkan dengan laba Bersih yang kami peroleh di tahun 2013 sebesar Rp 33,872 M. (60)
BIMA	Laba usaha mengalami peningkatan sebesar 15,38% dari tahun sebelumnya sebesar Rp 18,43 milyar menjadi sebesar Rp 21,27 miliar. (14)
STAR	Dengan penurunan pada pendapatan, laba kotor dan laba usaha, maka berimbas pula terhadap laba komprehensif pada 2014. Selama tahun 2014 tercatat laba komprehensif dari kegiatan usaha Perseroan sebesar Rp 349 juta atau turun 38,73% dibanding dengan laba komprehensif pada tahun sebelumnya di 2013 yaitu sebesar Rp 569 juta. Penurunan laba komprehensif ini juga dipengaruhi oleh peningkatan harga bahan baku produksi, kerugian kurs mata uang asing serta beban pajak. (20)
IMAS	Laba bersih Perseroan mengalami penurunan sebesar 124,08% yaitu dari laba Rp532,46 miliar di tahun 2013 menjadi rugi Rp128,19 miliar di tahun 2014. Penurunan laba bersih ini terutama disebabkan oleh beban operasional karena perluasan jaringan pemasaran dan purna jual, penurunan laba perusahaan asosiasi, persaingan usaha, kenaikan suku bunga bank, dan depresiasi nilai Rupiah.(35)
MASA	Sedangkan laba bersih Perseroan tahun 2014 tercatat sebesar USD 473 ribu, mengalami penurunan sebesar 87%. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2013 Perseroan mencatatkan manfaat pajak penghasilan sebesar USD 9,4 juta sehingga dari rugi bersih sebelum pajak sebesar Rp 5,8 juta menjadi laba bersih sebesar USD 3,6 juta. Sedangkan pada tahun 2014, Perseroan mencatatkan beban pajak sebesar USD 1,8 juta.(46)
SSTM	Tahun 2014 dan 2013 perusahaan masih mengalami kerugian masing-masing sebesar Rp 12,84 milyar dan Rp 13,23 milyar. Kerugian ini disebabkan oleh masih tingginya beban pokok penjualan.(15)
LPIN	Sehubungan dengan adanya investasi baru diperusahaan yang bergerak di bidang perfilman dengan penyertaan sebesar 25%, makapada tahun 2014 pada bagian atas laba (rugi) bersih asosiasi menghasilkan rugi sebesar Rp 0,65 milyar . (7)
CNTX	Perseroan mencatatkan Laba tahun berjalan sebesar US\$.286 ribu pada tahun 2014 naik dibandingkan dengan rugi tahun 2013 sebesar US\$113 ribu.(26)
PRAS	Pada tahun 2014 Perseroan telah menunjukkan pemulihan penjualan sehingga berdampak positif terhadap laba bersih Perseroan. Untuk menunjang operasional di tahun 2015 maka Perseroan tidak membagikan dividen. (9)
UNIT	Pendapatan naik sebesar Rp 562 juta atau 0,54%, hal ini dipengaruhi oleh peningkatan penjualan yang semakin membaik di tahun 2014. Laba Usaha Perseroan pada tahun 2014 mencapai sebesar Rp 31.001 juta atau naik Rp 4.512 juta setara 14,55% dibandingkan laba usaha pada 2013 yang sebesar Rp 26.489 juta. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya penjualan dan laba kotor Perseroan. (22)
ESTI	Total Rugi Komprehensif tahun 2014 tercatat sebesar US\$ 6,39 juta atau turun 4,2% bila dibandingkan dengan Rugi Komprehensif tahun 2013 sebesar US\$ 6,67 juta. (34)



HDTX	Perseroan membukukan rugi bersih sebesar Rp.105,5 milyar. Pencapaian di tahun 2014 ini lebih baik dibandingkan dengan 2013 yang membukukan rugi bersih sebesar RP.218,6 milyar.(6)
UNTX	
ARGO	Di tahun 2014 Perseroan membukukan rugi bersih sebesar USD 30.333897 dibandingkan dengan tahun 2013 yang untung bersih USD 415.265. Hal ini disebabkan adanya perubahan cara pencatatan mata uang fungsional dari Rupiah menjadi Dollar Amerika.(25)
POLY	<i>The steep fall in the crude oil price (over 50%) since third quarter of 2014 has led to the erosion in polyester chain margins and prices. This has also resulted in significant valuation loss of finished inventory which significantly impacted the profitability.</i> (18)

#### Aset

RICY	Jumlah aset Perseroan di tahun 2014 sebesar Rp 1,17 triliun, mengalami peningkatan sebesar Rp 60,87 miliar atau 5,49% dibandingkan dengan tahun 2013 sebesar Rp 1,10 triliun. Kenaikan jumlah aset terutama diakibatkan nilai aset tetap yang meningkat Rp 52,31 miliar dari tahun sebelumnya.(27)
SRIL	
JECC	Jumlah aset lancar konsolidasian Perseroan pada tanggal 31 Desember 2014 adalah sebesar Rp1.029,3 miliar mengalami kenaikan sebesar Rp414,6 miliar atau naik 67,4% dibanding tahun 2013 sebesar Rp 614,7 miliar. Kenaikan juga terjadi pada Aset Tidak Lancar konsolidasian Perseroan pada tanggal 31 Desember 2014 sebesar Rp210,5 miliar, naik sebesar Rp 116,2 miliar atau 123,2% dibanding tahun 2013 sebesar Rp94,3 miliar.(39)
ASII	Per tanggal 31 Desember 2014, total aset mencapai nilai Rp 236,1 triliun, naik 10% dari 2013. (246)
PBRX	Jumlah aset Perseroan per 31 Desember 2014 adalah sebesar USD 366.5 juta, naik sebesar 56,72 % dibandingkan dengan posisi per 31 Desember 2013 adalah sebesar USD 233.8 juta. Posisi Jumlah aset per 31 Desember 2012 sebesar USD 208.3 juta. (18)
AUTO	Jumlah Aset Perseroan pada 31 Desember 2014 mencapai Rp 14,38 triliun, naik 15,19% dari Rp 12,48 triliun pada 31 Desember 2013. Aset Perseroan meningkat karena bertambahnya investasi pada pengendalian bersama entitas dan entitas asosiasi, properti investasi, dan aset tetap, meningkat sebesar Rp 716,18 miliar, Rp 356,87 miliar, dan Rp 123,00 miliar. (88)
ERTX	Di tahun 2014, total aset Perseroan naik sebesar US\$ 0,77 Juta atau setara dengan 1,7% dibandingkan tahun 2013 terutama karena naiknya aset lancar.(23)
ADMG	Pada tahun 2014, jumlah aset Perseroan mengalami penurunan sebesar 16,9% menjadi USD 466,1 juta dari USD 560,7 juta pada tahun 2013. Penurunan tersebut terjadi terutama disebabkan oleh akumulasi penyusutan aset tetap. (47)
BRAM	Peningkatan juga terjadi untuk jumlah asset Perseroan per 31 Desember 2014, yaitu sebesar USD69,27 juta atau 28,98% dari USD239,03 juta di tahun 2013 menjadi USD308,29 juta di tahun 2014. Peningkatan jumlah aset dikarenakan bertambahnya aset terkait dengan penyelesaian pabrikpabrik baru. (65)
INDR	Total Aset pada tahun 2014 meningkat sebesar US\$ 6 juta menjadi US\$ 741 juta, disebabkan oleh peningkatan asset tidak lancar sebesar US\$ 36 juta dan penurunan pada aset lancar sebesar US\$ 30 juta, yang telah disajikan di atas. (23)
GJTL	Jumlah aset Perusahaan meningkat 4,5% dari Rp 15.351 milyar pada tahun 2013 menjadi Rp 16.043 milyar

	pada tahun 2014 terutama karena meningkatnya jumlah aset tetap Perusahaan. Akan tetapi, kenaikan aset tetap tersebut diimbangi dengan menurunnya nilai kas dan setara kas serta aset keuangan lainnya, karena jumlah aset Perusahaan mengalami pertumbuhan yang lebih rendah. (91)
NIPS	Sedangkan untuk posisi keuangan, Total Aset di tahun 2014 mencapai Rp1,207 M atau meningkat 51.16% dari total aset di tahun 2013 sebesar Rp798,407 M. Sebagian besar dari aset tersebut adalah berupa kenaikan piutang usaha hasil penjualan sejumlah Rp68,642 M atau meningkat 26,90% dari tahun 2013. (60)
BIMA	Total aset pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 11% dibandingkan dengan total aset pada tahun sebelumnya. Penurunan aset terjadi karena penurunan pada piutang usaha dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 17,53 milyar menjadi Rp. 13,96 milyar, penurunan persediaan dari tahun sebelumnya Rp. 59,23 milyar menjadi Rp. 56,27 milyar, dan penurunan aset pajak tangguhan dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 5,07 milyar menjadi Rp. 1,86 milyar. (22)
STAR	Total Aset pada akhir tahun 2014 mencapai Rp 775.917 juta, naik Rp 26.515 juta atau 3,54% dibandingkan tahun 2013 yang sebesar Rp 749.402. Kenaikan aset ini terjadi karena sumbangsih dari kenaikan aset lancar.(20)
IMAS	Total aset di tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 5,18% yaitu dari Rp22,32 triliun per 31 Desember 2013 menjadi Rp23,47 triliun per 31 Desember 2014. (44)
MASA	Total Aset Perseroan pada tahun 2014 adalah sebesar USD 625,2 juta, mengalami penurunan sebesar 0,6% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar USD 629,1 juta. Penurunan Aset Perseroan secara keseluruhan merupakan akibat dari penurunan Aset Tidak Lancar yang lebih besar daripada peningkatan Aset Lancar. (47)
SSTM	Jumlah aset tahun 2014 dibanding tahun 2013 masing masing sebesar Rp 773,67 milyar dan Rp 801,87 milyar, berarti jumlah aset turun sebesar Rp 28,20 milyar atau turun 3,52 %. (14)
LPIN	Secara keseluruhan total Aset Perusahaan di tahun 2014 sebesar Rp 185,59 milyar dan di tahun 2013 sebesar Rp 196.3 milyar, Penunrnan ini seperti dijelaskan di atas terutama karena penurunan Hutang Usaha. (17)
CNTX	Jumlah aset Perseroan di tahun 2014 tercatat sebesar US\$. 30.782 ribu dibandingkan dengan tahun 2013 tercatat sebesar US\$. 31.046 ribu, turun sebesar US\$. 264 ribu atau (0,85%). Penurunan tersebut disebabkan menurunnya aset tidak lancar, dari US\$. 17.565 ribu pada tahun 2013 menjadi US\$. 17.230 pada tahun 2014 atau turun sebesar (1.91%). (30)
PRAS	
UNIT	Jumlah aset Perseroan pada tahun 2014 turun 4,00% atau setara sebesar Rp 440.727 juta, dibandingkan dengan pencatatan aset tahun 2013 dengan jumlah aset sebesar Rp 459.118 juta, hal ini dipengaruhi oleh berkurangnya aset tetap setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 140.776 juta dan Rp 120.820 juta masing-masing pada tanggal 31 Desember 2014 dan 31 Desember 2013. (22)
ESTI	US\$69,65juta atau turun 5,4% dibandingkan tahun 2013 sebesar US\$73,65 juta. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh turunnya aset lancar sebesar US\$ 4,84 juta menjadi US\$32,59 juta. (34)
HDTX	Aset lancar di tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 10,5% dibandingkan tahun 2013, yang disebabkan oleh kenaikan pajak dibayar dimuka, biaya dibayar dimuka dan uang muka dan persediaan, yang diimbangi dengan penurunan piutang usaha dan setara kas. (20)
UNTX	
ARGO	Aset Perseroan pada tahun 2014 tercatat USD145.830.402, menurun 17% (USD 30.818.911) dibandingkan dengan tahun 2013 yang membukukan USD 176.649.313. Aset lancar tercatat adanya penurunan sebesar USD

---

22.524.372 (44%) menjadi USD 29.249.998 milyar tahun 2014 dibandingkan tahun 2013 tercatat USD 51.774.370. (24)

---

POLY

---

### Liabilitas

RICY	Liabilitas Perseroan di tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar Rp 45,76 miliar atau 6% dari 727,67 miliar pada tahun 2013 menjadi Rp 774,43 miliar pada tahun 2014. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan pinjaman bank jangka panjang sebesar Rp 40,82 miliar. (27)
SRIL	
JECC	Jumlah liabilitas lancar konsolidasian Perseroan pada tanggal 31 Desember 2013 sebesar Rp 1.052,6 miliar mengalami kenaikan sebesar Rp520,9 miliar atau naik 98% dibanding tahun 2012 sebesar Rp531,7 miliar. Demikian pula pada liabilitas tidak lancar mengalami kenaikan sebesar Rp5,2 miliar atau naik 15,1% dari Rp34,4 miliar menjadi Rp39,6 miliar, kenaikan atas liabilitas imbalan pasca kerja sebesar Rp5,2 miliar tahun 2013.(39)
ASII	Total liabilitas adalah sebesar Rp 115,7 triliun, naik 7% dari posisi 2013, yang mencerminkan laba tahun berjalan, peningkatan kegiatan usaha, dan belanja modal. (246)
PBRX	Jumlah Kewajiban Perseroan per 31 Desember 2014 USD 161.9 juta, per 31 Desember 2013 adalah sebesar USD 134.8 juta, naik sebesar 20,10 %. (18)
AUTO	Jumlah Liabilitas Perseroan tercatat sebesar Rp 4,24 triliun pada 31 Desember 2014, naik 38,75% dari jumlah Liabilitas tahun sebelumnya sebesar Rp 3,06 triliun. Secara umum, hal ini disebabkan oleh keputusan Perseroan untuk menambah pinjaman perbankan untuk membiayai investasi Perseroan dalam mendukung pertumbuhan usaha. (88)
ERTX	Total kewajiban berkurang sebesar 4,4% ditahun 2014 yang disebabkan karena berkurangnya hutang dagang dan pembayaran dimuka dari pelanggan. Hal ini juga menunjuk - kan dengan peningkatan margin Perseroan mampu mengurangi kewajibannya dengan secara efektif menggunakan dana yang berasal dari operasional. (24)
ADMG	Kewajiban Perseroan turun sebesar 29,1% dari USD 241,3 juta pada akhir tahun 2013 menjadi USD 171,2 juta pada akhir tahun 2014.(48)
BRAM	Liabilitas jangka panjang Perseroan juga mengalami peningkatan yang cukup signifikan di tahun 2014 sebesar 292,39% dari USD17,91 juta di tahun 2013 menjadi USD52,37 juta di tahun 2014. Peningkatan tersebut disebabkan adanya fasilitas pembiayaan investasi yang diperoleh Perseroan dari Indonesia Eximbank. Fasilitas pembiayaan ini digunakan Perseroan untuk pembelian dan perakitan mesin baru dan gedung terkait pembangunan <i>Tire Cord Fabric II</i> dan ekspansi pabrik polyester. (65)
INDR	Jumlah Liabilitas menurun pada 2014 sebesar US\$ 1 juta menjadi US\$ 437 juta karena adanya penurunan pada liabilitas jangka pendek sebesar US\$ 18 juta dan peningkatan di liabilitas jangka panjang sebesar US\$ 17 juta, yang telah disajikan di atas. (23)
GJTL	Pada akhir tahun 2014, Perusahaan mencatat jumlah liabilitas sebesar Rp 10.060 milyar, meningkat 4,5% dibandingkan dengan Rp 9.626 milyar pada tahun 2013. Kenaikan ini sebagian besar disebabkan oleh meningkatnya utang bank jangka pendek sebagaimana tercermin dalam liabilitas jangka pendek dan penyesuaian kurs translasi dari obligasi Perusahaan sebagaimana tercatat dalam liabilitas jangka panjang. (92)

---

NIPS	Jumlah Kewajiban pada tahun 2014 adalah sebesar Rp630,960 M atau meningkat 12,18% dari Kewajiban tahun 2013 yang mencapai Rp562,461 M.(60)
BIMA	Pada tahun 2014, total kewajiban Perseroan adalah sebesar Rp. 297,98 milyar, terjadi penurunan sebesar Rp. 24 milyar dibandingkan dengan kewajiban tahun 2013 sebesar Rp. 321,98 milyar. Penurunan ini terutama disebabkan karena menurunnya hutang usaha atas impor bahan baku ekspor, serta pembayaran sebagian pokok pinjaman ke Bank Mandiri. (23)
STAR	Total liabilitas tahun 2014 sebesar Rp 285.744 juta atau naik 10,08% atau Rp 26.166 juta dibandingkan tahun 2013 yang sebesar Rp 259.578 juta. Kenaikan ini terjadi seiring utang bank. (20)
IMAS	Total liabilitas di tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 6,96% yaitu dari Rp15,66 triliun per 31 Desember 2013 menjadi Rp16,74 triliun per 31 Desember 2014. (44)
MASA	Total Liabilitas Perseroan pada tahun 2014 adalah sebesar USD 250,3 juta, mengalami penurunan sebesar 1,4% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar USD 253,8 juta. Peningkatan Liabilitas Perseroan secara keseluruhan merupakan akibat dari peningkatan Liabilitas Jangka Panjang yang lebih besar daripada penurunan Liabilitas Jangka Pendek. Liabilitas Jangka Pendek Perseroan pada tahun 2014 sebesar USD 95,9 juta, mengalami penurunan sebesar 8,2% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar USD 104,4 juta. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan yang cukup signifikan pada akun Utang Usaha sebesar 37% sebagai akibat dari semakin lancarnya pembayaran oleh customer sehingga alokasi pembayaran ke supplier menjadi lebih baik. (48)
SSTM	Liabilitas jangka pendek tahun 2014 dibanding tahun 2013, naik sebesar Rp16,70 milyar atau naik sebesar 5,29 %, sedangkan liabilitas jangka panjang turun sebesar Rp 32,06 milyar atau turun sebesar 14,96 %. Hal ini berarti jumlah liabilitas turun sebesar 2,90 %.(14)
LPIN	Total tiabilitas Perusahaan di tahun 2014 sebesar Rp 46,31 milyar dan di tahun 2013 sebesar Rp 52,98 milyar. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan Hutang Usaha.(17)
CNTX	Pada tahun 2014, total liabilitas Perseroan mengalami penurunan dari US\$. 28.903 ribu di tahun 2013 menjadi US\$. 28.354 di tahun 2014 atau sebesar (1,90%). Hal ini disebabkan menurunnya utang usaha, utang pajak, beban akrual dan utang bank. (31)
PRAS	
UNIT	Jumlah Liabilitas Perseroan pada tahun 2014 adalah sebesar Rp 199.073 juta yang mengalami penurunan 9,04% jika dibandingkan dengan tahun 2013 yaitu sebesar Rp 213.861 juta. Penurunan posisi liabilitas karena adanya pembayaran utang bank dan utang kepada pihak ketiga. dan naiknya utang pajak. Ekuitas Perseroan pada tahun 2014 adalah sebesar Rp 241.653juta dan atau memperoleh kenaikan 0,16% jika dibanding dengan tahun 2013 yakni sebesar Rp 241.257 juta. (23)
ESTI	Total Liabilitas pada 31 Desember 2014 adalah sebesar US\$46,14juta atau naik sebesar US\$2,39juta (5,5%) bila dibandingkan dengan tahun 2013 sebesar US\$43,75 juta. (35)
HDTX	Kenaikan liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang mengakibatkan kenaikan total liabilitass sebesar 117% yang dominan terjadi karena kenaikan pinjaman bank jangka panjang dan hutang jangka panjang pihak ketiga.(20)
UNTX	
ARGO	Perseroan mencatat penurunan liabilitas jangka pendek sebesar 7% (USD 5.200.240) dari USD 76.565.524 di tahun 2013 menjadi USD 71.365.284 milyar di tahun 2014. Hal ini disebabkan karena menurunnya hutang usaha

---

pihak berelasi, hutang lain-lain pihak ketiga, Hutang pembelian aset tetap pihak ketiga Selama 2014 liabilitas jangka panjang mengalami peningkatan 5% (atau USD 4.715.226) dari USD 91.452.331 (2013) menjadi USD 96.167.557. Peningkatan liabilitas jangka panjang ini disebabkan adanya peningkatan pinjaman konversi. (25)

---

POLY

---

### *Working Capital*

---

RICY

---

SRIL Pertama, melalui penerbitan Global Bonds pada bulan April 2014 sebesar USD200 juta dengan tingkat bunga tetap 9% per tahun. Sebesar USD110 juta dari jumlah tersebut digunakan untuk kebutuhan debt refinancing atas hutang dalam rupiah yang berbunga lebih tinggi. Antara 22% hingga 13%. Sisanya digunakan untuk keperluan modal kerja dan belanja modal. (66)

---

JECC

---

ASII Modal kerja bersih, yang mencerminkan piutang usaha dan persediaan dikurangi utang usaha, adalah senilai Rp 19,5 triliun pada 31 Desember 2014 dibandingkan dengan Rp 17,0 triliun pada 31 Desember 2013. (248)

---

PBRX

---

AUTO

---

ERTX

---

ADMG

---

BRAM Hingga akhir Desember 2014, jumlah liabilitas jangka pendek Perseroan mengalami peningkatan yang disebabkan antara lain oleh penambahan jumlah utang jangka pendek yang dipergunakan untuk modal kerja dan utang usaha yang diperoleh Perseroan dari pihak berelasi dan pihak ketiga, serta utang pajak.

---

INDR

---

GJTL Perusahaan menghasilkan Rp 152 milyar dari kas bersih yang diperoleh dalam aktivitas operasi pada tahun 2014 dibandingkan dengan Rp 1.299 milyar pada tahun 2013. Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya kas yang dihasilkan dari operasi karena pembiayaan modal kerja yang lebih tinggi dan terdepresiasi nilai Rupiah terhadap Dolar AS (96)

---

NIPS Jumlah Kewajiban pada tahun 2014 sebesar Rp 630,960 M atau meningkat 12,18% dari Kewajiban tahun 2013 yang mencapai Rp 562,461 M. Sebagian besar dari pinjaman tersebut digunakan dalam rangka memenuhi kebutuhan belanja modal kerja yang semakin meningkat sebagai efek dari meningkatnya permintaan. (60)

---

BIMA

---

STAR

---

IMAS Kenaikan aset lancar, aset tidak lancar dan total aset di tahun 2014 terutama disebabkan oleh meningkatnya modal kerja dan kegiatan operasional anak perusahaan (44)

---

MASA Besarnya modal kerja perseroan tahun 2014 dan 2013 masing-masing sebesar Rp 66,28 milyar dan Rp 99,24 milyar, ini berarti modal kerja turun sebesar Rp 32,96 milyar. Penurunan ini disebabkan oleh kenaikan pinjaman jangka panjang jatuh tempo yang segera harus dilunasi. (15)

---

SSTM

---

LPIN

---

CNTX

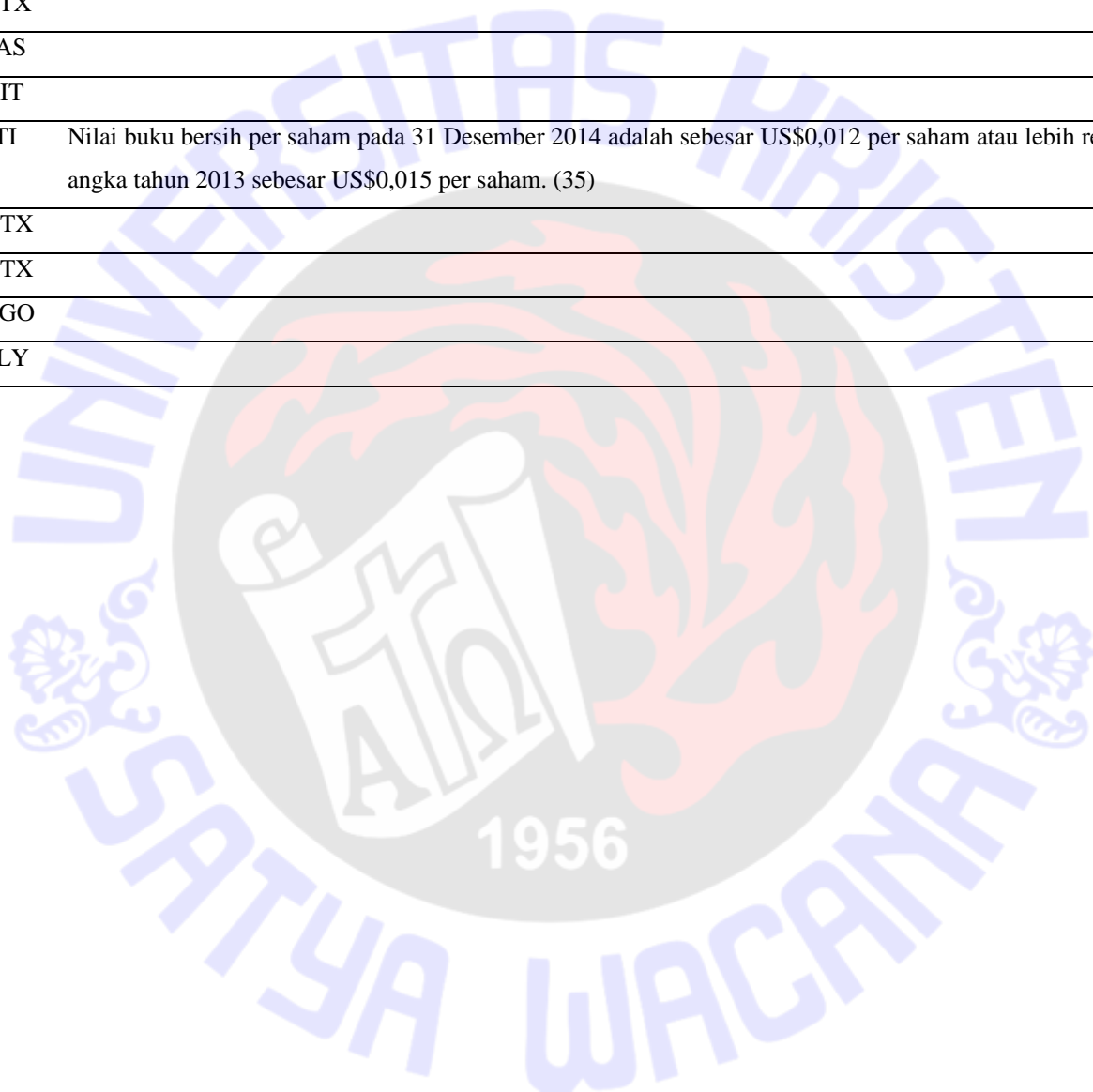
---

PRAS	
UNIT	
ESTI	Hutang bank Perusahaan dan Entitas Anak pada 31 Desember 2014 adalah sebesar US\$36,79 juta, naik sebesar US\$3,84juta (+11,8%), bila dibandingkan dengan utang bank tahun 2013 sebesar US\$32,95 juta. Kenaikan ini terutama untuk kebutuhan modal kerja Perusahaan. (35)
HDTX	
UNTX	
ARGO	
POLY	

### Harga Pasar Saham

RICY	
SRIL	Pertama, melalui penerbitan Global Bonds pada bulan April 2014 sebesar USD200 juta dengan tingkat bunga tetap 9% per tahun. Sebesar USD110 juta dari jumlah tersebut digunakan untuk kebutuhan debt refinancing atas hutang dalam rupiah yang berbunga lebih tinggi. Antara 22% hingga 13%. Sisanya digunakan untuk keperluan modal kerja dan belanja modal. (66)
JECC	
ASII	
PBRX	Perseroan harus mencapai struktur modal yang optimal untuk memenuhi tujuan usaha, diantaranya dengan mempertahankan rasio modal yang sehat dan memaksimalkan nilai pemegang saham. Manajemen memantau modal dengan menggunakan beberapa ukuran leverage keuangan, seperti rasio hutang terhadap ekuitas. Walaupun rasio hutang terhadap ekuitas tahun 2014 sebesar 79,10 %, turun dari tahun 2013 yang sebesar 136,07 % akan tetapi masih sesuai dengan target yang sudah ditetapkan Perseroan, yaitu mempertahankan rasio ekuitas terhadap hutang sebesar maksimum 250 % per 31 Desember 2014. (20)
AUTO	
ERTX	Laba ditahan dan Laba bersih dicadangkan Perseroan meningkat menjadi US\$ 3,89 Juta pada akhir Desember 2014 dari keuntungan ditahun 2014. Nilai kekayaan bersih Perseroan juga meningkat dari US\$ 10,4 Juta ditahun 2013 menjadi US\$ 12,7 Juta. Nilai buku saham Perseroan juga naik menjadi US\$ 0,079 ditahun 2014 dari US\$ 0,065 nilai kekayaan bersih dan nilai buku diitahun 2013 (24)
ADMG	Sejalan dengan kejatuhan harga saham di pasar-pasar saham penting di dunia, harga saham Perseroan diperdagangkan dengan harga yang lebih rendah pada kwartal ketiga. Harga penutupan terendah sebesar Rp. 165 per saham terjadi pada bulan Desember 2014. (34)
BRAM	
INDR	
GJTL	Perusahaan mencatat peningkatan laba bersih lebih dari dua kali lipat dari Rp 120 milyar pada tahun 2013 menjadi Rp 270 milyar pada tahun 2014, atau laba per saham masing-masing sebesar Rp 35 dan Rp 77, karena kerugian selisih kurs menurun secara signifikan.
NIPS	

BIMA	Laba bersih per saham meningkat dari rugi Rp. 188 per lembar saham pada tahun 2013 menjadi laba Rp. 117 per lembar saham pada tahun 2014.(23)
STAR	
IMAS	
MASA	
SSTM	
LPIN	
CNTX	
PRAS	
UNIT	
ESTI	Nilai buku bersih per saham pada 31 Desember 2014 adalah sebesar US\$0,012 per saham atau lebih rendah dari angka tahun 2013 sebesar US\$0,015 per saham. (35)
HDTX	
UNTX	
ARGO	
POLY	



## Lampiran 2

### Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Sektor/Emiten	Tahun	Kondisi
1.	Suci Kurniawati	Aneka Industri (36 perusahaan)	2013–2014	2013=10 grey area,24 potensi bangkrut 2014=6 grey area,26 potensi bangkrut
2.	Adhitya Sondakh	Industri Perdagangan Ritel (10 perusahaan)	2009–2013	2009= 1 potensi bangkrut 2011= 1 potensi bangkrut
3.	Komang Devi	Kosmetik (4 perusahaan)	2010–2012	2010= 2 grey area 2011= 2 grey area 2012= 2 grey area
4.	Nur Rhomadhona	<i>Bakrie Group</i> (9 perusahaan)	2010–2012	2010= 1 grey area, 4 potensi bangkrut 2011= 3 grey area, 2 potensi bangkrut 2012= 3 grey area, 3 potensi bangkrut
5.	Neneng Susanti	Semen (3 perusahaan)	2011–2015	2014= 1 grey area 2015= 1 potensi bangkrut
6.	Suci Kurniawati	Logam dan Sejenisnya (15 perusahaan)	2014	3 sehat, 8 potensi bangkrut
7.	Endang Purwanti	Pertambangan (4 perusahaan)	2010–2014	2012= 1 grey area 2013= 1 potensi bangkrut 2014= 1 potensi bangkrut
8.	Soelistijono Boedi	Telekomunikasi (5 perusahaan)	2009–2011	2009= 1 grey area, 4 potensi bangkrut 2010= 2 grey area, 3 potensi bangkrut 2011= 2 grey area, 3 potensi bangkrut
9.	Ari Bowo	Perbankan (21 perusahaan)	2002–2007	2002= 10 grey area,10 potensi bangkrut 2003= 9 grey area,12 potensi bangkrut 2004= 10 grey area,11 potensi bangkrut 2005= 8 grey area,13 potensi bangkrut 2006= 14 grey area,7 potensi bangkrut 2007= 10 grey area,11 potensi bangkrut
10.	Ni Made Evi	<i>Food and Beverage</i> (10 perusahaan)	2008–2012	2 perusahaan yang sama berpotensi bangkrut selama 2008–2012
11.	Lili Syafitri	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	2009–2013	2009, 2010,2013= potensi bangkrut 2011, 2012 = grey area
12.	Kokyung	PT. Bakrie Telecom Tbk	2009–2012	2009–2012 = rata-rata berpotensi bangkrut.
13.	Eristi Minda Utami	BCA dan BNI	2011–2013	2011, 2012,2013= BNI potensi bangkrut 2012 = BCA potensi bangkrut