

**Analisis Penggunaan Model Ohlson Score (O-Score) Untuk Memprediksi Financial Distres Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen**

Yulastuti Rahayu<sup>1</sup>, Yahya<sup>2</sup>, Farida Idayati<sup>3</sup>

E-mail : [yulastuti@stiesia.ac.id](mailto:yulastuti@stiesia.ac.id)<sup>1</sup>, [yahya@stiesia.ac.id](mailto:yahya@stiesia.ac.id)<sup>2</sup>  
[faridaidayati@stiesia.ac.id](mailto:faridaidayati@stiesia.ac.id)<sup>3</sup>

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

**Abstract**

*The existence of the Policy for the Implementation of Restrictions on Community Activities (PPKM) has resulted in many people being forced to stay at home and even have to work at home so that the need for ready-made clothes and clothing materials is greatly reduced. The purpose of this study is to analyze the prediction of Financial Distress in textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 – 2020 using the Ohlson O-Score model. This research is descriptive quantitative by calculating nine financial ratio indicators with a cut off of 0.038. If the results of the O-Score > cut off, the company is predicted to be in a state of distress (bankruptcy), but if the O-Score < cut off, the company is declared to be in a state of non-distress (healthy). From the results of the study, it can be concluded that during 2018 – 2019 eight textile and garment companies analyzed were in non-distress (healthy) conditions. During 2020 there are five companies that are predicted to be in distress (bankrupt), because these companies are unable to maintain their working capital, net income tends to decline and operating cash flow funds are in deficit, while the remaining three companies are still in a safe and healthy condition.*

**Keywords:** Ohlson Score Model, Financial Distress

**Abstrak**

Adanya kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) mengakibatkan banyak masyarakat yang terpaksa harus tinggal di rumah bahkan harus bekerja di rumah sehingga kebutuhan pakaian jadi maupun bahan pakaian menjadi sangat berkurang. Tujuan penelitian ini adalah untuk analisis prediksi *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2020 dengan menggunakan model Ohlson *O-Score*. Penelitian ini bersifat kuantitatif diskriptif dengan menghitung sembilan indikator rasio keuangan dengan *cut off* 0,038. Jika hasil *O-Score* > *cut off*, perusahaan diprediksi dalam keadaan *distress* (bangkrut), namun jika *O-Score* < *cut off*, perusahaan dinyatakan dalam keadaan *non distress* (sehat). Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa selama 2018 – 2019 delapan perusahaan tekstil dan garmen yang dianalisis dalam kondisi *non distress* (sehat). Selama tahun 2020 terdapat lima perusahaan yang diprediksi dalam kondisi *distress* (bangkrut), karena perusahaan-perusahaan tersebut tidak dapat mempertahankan modal kerjanya, laba bersih cenderung menurun dan dana arus kas operasional

yang defisit, sementara itu tiga perusahaan sisanya masih dalam kondisi aman dan sehat.

**Kata kunci:** *Ohlson Score Model, Financial Distress*

## PENDAHULUAN

Pandemi *Coronavirus Disease 19* atau dikenal dengan sebutan Covid-19 telah melanda dunia, tidak terkecuali bagi Indonesia. Kasus pertama Covid-19 di Indonesia terkonfirmasi pada 2 Maret 2020. Hanya dalam yang singkat yakni pada tanggal 10 April 2020, penyebarannya telah meluas di 34 provinsi di Indonesia (CNN Indonesia, 2020). Sebagai upaya pengendalian terhadap penyebaran Covid-19, pemerintah menerapkan kebijakan pembatasan sosial, melalui Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang diatur dalam Peraturan Pemerintah No. 21/2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dalam Rangka Percepatan Penanganan Covid-19, diperkuat dengan diturunkannya Peraturan Menteri Kesehatan No. 9/2020 tentang Pedoman PSBB. Pada masa PSBB, masyarakat diimbau untuk tidak bepergian, kecuali jika sangat diperlukan. Hal ini terutama berlaku di tempat-tempat umum yang berpotensi menimbulkan keramaian seperti pusat perbelanjaan, transportasi publik, tempat peribadatan, juga fasilitas kesehatan. Dengan adanya situasi yang demikian, banyak usaha yang terdampak.

Berdasarkan survei Kementerian Ketenagakerjaan mencatat, sekitar 88 persen perusahaan terdampak pandemi dan mengalami kerugian. Kerugian tersebut umumnya disebabkan penjualan menurun, sehingga produksi harus dikurangi (Miyakawa, 2020). Riset yang dilakukan Organisasi Buruh Internasional (ILO) menunjukkan nilai ekspor produk garmen dari negara-negara produsen di Asia turun hingga 70%. Penurunan yang tajam itu disebabkan oleh anjloknya permintaan konsumen, langkah penutupan wilayah atau *lockdown* yang diambil pemerintah, serta gangguan pada impor bahan mentah yang sangat diperlukan untuk produksi garmen. Ekspor produk garmen juga tertekan. Kinerja penjualan ke luar negeri juga mengalami penurunan, pelaku industri garmen berorientasi ekspor juga harus berhadapan dengan ancaman resesi di berbagai negara di dunia. Diperkirakan penurunan kinerja ekspor masih terus berlanjut salah satunya disebabkan karena perkembangan ekonomi global masih belum kondusif akibat ketegangan hubungan dagang berkepanjangan antara Amerika Serikat dan Tiongkok (Rahayu, 2020)

Berkaitan dengan fenomena yang terjadi, permasalahan mulai timbul adanya fluktuasi laba yang tidak menentu dan total hutang yang meningkat berisiko pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* bahkan perusahaan sampai mengalami kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan diketahui, semakin baik bagi manajemen segera dapat melakukan perbaikan-perbaikan. Informasi keuangan sangat berguna bagi pihak kreditur maupun para pemegang saham untuk melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk (Hanafi dan Halim, 2016). Analisis kebangkrutan diharapkan dapat menjadi sinyal awal tanda-tanda kebangkrutan biasanya ditandai adanya kesulitan keuangan.

Permasalahan kebangkrutan bisa berasal dari ketidak mampuan suatu perusahaan dalam bersaing, atau karena ketidak mampuan perusahaan untuk membayar utangnya kepada pihak kreditor sampai batas jatuh tempo dan bisa juga akibat penurunan omzet penjualan seperti yang terjadi saat pandemi covid-19. Kebangkrutan yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabel (Hanafi, 2003 dalam Nurcahyanti, 2015). Kebangkrutan mengidentifikasi bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat. Tingkat kesehatan sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan dan pada akhirnya terhindar dari kebangkrutan.

Pihak manajemen dan pemilik perusahaan mempunyai kepentingan untuk melakukan upaya-upaya pencegahan kondisi yang lebih buruk kearah kebangkrutan. Bagi manajemen analisis rasio keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan. Analisis rasio keuangan menunjukkan perubahan prestasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan dan menunjukkan resiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan (Rahayu, 2020). Analisis prediksi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis prediksi financial distress dengan model Ohlson, dimana menggunakan analisis logistik untuk mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan sembilan indikator independen. Terdapat banyak model dalam analisis prediksi kebangkrutan, namun pada model Ohlson ini menggunakan indikator yang paling banyak. Rasio yang digunakan meliputi rasio *leverage*, likuiditas dan profitabilitas.

Hasil penelitian Muthmainnah (2015) dengan menggunakan model *O-score* terhadap perusahaan perbankan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013, menyimpulkan bahwa beberapa bank mengalami *kebangkrutan*, kecuali salah satu bank yang tetap konsisten menjaga kondisi keuangan selama tiga tahun terakhir yaitu Bank Mandiri (Persero) Tbk. Irawan (2016) penelitian pada perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya di Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2015, menyimpulkan bahwa beberapa perusahaan yang mengalami potensi kebangkrutan, namun ada beberapa perusahaan yang tidak mengalami potensi kebangkrutan.

## **RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan uraian diatas dan hasil penelitian sebelumnya, maka rumusan masalah penelitian ini adalah: “Bagaimana menggunakan model Ohlson *Score* dalam menganalisis prediksi *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen”.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Laporan Keuangan**

Dalam menjalankan bisnis perusahaan diuntut memiliki laporan keuangan. Adanya laporan keuangan merupakan dokumen yang berisikan informasi dan tolak ukur kondisi perusahaan. Perusahaan dinyatakan sehat atau tidak dapat dilihat dari laporannya sehingga pihak internal maupun eksternal perusahaan dapat memahami kondisi yang ada pada perusahaan. Alat

komunikasi utama perusahaan yaitu laporan keuangan. Menurut Munawir (2014:2) laporan keuangan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang bermanfaat sebagai alat komunikasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan yang berkaitan dengan data keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan meliputi Neraca, Laporan Laba-rugi, Laporan Posisi Keuangan dan Catatan atas Laporan Keuangan yang mencerminkan kondisi kinerja keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan keuangan merupakan bagian dari suatu proses pelaporan keuangan yang disajikan secara terstruktur dari posisi keuangan suatu perusahaan yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut pada suatu periode akuntansi sebagaimana tercantum dalam PSAK No. 1 (IAI, 2018).

### **Tujuan Penyusunan Laporan Keuangan**

Secara umum tujuan laporan keuangan adalah menyajikan laporan berupa informasi tentang posisi keuangan (*financial position*), kinerja keuangan (*financial performance*), dan arus kas (*cash flow*) dari perusahaan yang dapat membantu memperkuat keyakinan entitas yang berkepentingan untuk menjadi bahan pertimbangan serta mengambil keputusan ekonomis. Tujuan laporan keuangan (IAI, 2018) sebagaimana tercantum dalam PSAK No. 1 bahwa tujuan penyusunan laporan keuangan, adalah:

- 1) Menyediakan informasi posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas suatu perusahaan yang bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- 2) Laporan keuangan sebagai wujud pertanggungjawaban pihak manajemen atas penggunaan sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya.
- 3) Dalam Laporan Keuangan memuat informasi-informasi yang bermanfaat bagi para penggunanya untuk memprediksi arus kas di masa mendatang.

### **Komponen Laporan Keuangan**

. Laporan keuangan perusahaan merupakan catatan informasi seputar keuangan perusahaan yang disajikan secara ringkas pada suatu periode akuntansi. Penyajian laporan keuangan harus berpedoman pada standar akuntansi yang berlaku. Ada berbagai macam komponen laporan keuangan menjadi pendukung didalamnya. Adanya berbagai macam komponen laporan keuangan akan mempermudah perusahaan untuk membuat laporan keuangan serta perusahaan dapat menyajikan laporan keuangan secara akurat, terstruktur, dan terperinci. Semakin rinci dan akurat laporan keuangan perusahaan akan memberikan dampak positif bagi perusahaan dan mempermudah entitas yang berkepentingan untuk mengambil keputusan ekonomi. Terdapat lima komponen laporan keuangan (Kasmir, 2016:28) yaitu:

- 1) Neraca, menunjukkan posisi keuangan yang terdiri dari aset, hutang dan ekuitas pemegang saham pada periode tertentu.
- 2) Laporan Laba Rugi, menggambarkan kinerja keuangan perusahaan selama periode akuntansi, yang terdiri dari pendapatan dikurangi beban sehingga diperoleh laba/rugi.
- 3) Laporan Perubahan Modal, memuat perubahan yang berkaitan dengan jumlah dan jenis modal yang dimiliki oleh perusahaan saat ini dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal-modal tersebut.

- 4) Laporan Arus Kas, melaporkan arus kas masuk (*cash in*) dan arus kas keluar (*cash out*). Terdiri dari tiga bagian yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.
- 5) Catatan atas Laporan Keuangan, berisi informasi yang terinci yang berkaitan dengan setiap item yang ada pada neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas

### **Manfaat Laporan Keuangan**

Para pemakai laporan keuangan memanfaatkan laporan keuangan sesuai dengan kebutuhannya. Laporan keuangan dinyatakan baik dan relevan bila dapat memberikan manfaat bagi para pemakainya dan dapat membantu dalam hal pengambilan keputusan manajemen. Menurut Harahap (2015:120) laporan keuangan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain:

- 1) Pemegang saham. Pemegang saham ingin mengetahui kondisi keuangan perusahaan, asset, utang, modal, hasil, biaya, dan laba. Dari informasi ini pemegang saham dapat mengambil keputusan apakah ia akan mempertahankan sahamnya, menjual, atau menambahnya. Semua tergantung pada kesimpulan yang diambil dari informasi yang terdapat dalam laporan keuangan atau informasi tambahan lainnya.
- 2) Investor. Bagi investor potensial ia akan melihat kemungkinan potensi keuntungan yang akan diperoleh dari perusahaan yang dilaporkan.
- 3) Analis Pasar Modal. Analis pasar modal selalu melakukan baik analisis tajam dan lengkap terhadap laporan keuangan perusahaan yang *go public* maupun yang berpotensi masuk pasar modal. Informasi ini akan disampaikan kepada langganannya berupa investor baik individual maupun lembaga.
- 4) Manager. Manager ingin mengetahui situasi ekonomis perusahaan yang di pimpinnya. Untuk mencapai keputusan yang tepat, ia harus mengetahui selengkap-lengkapnyanya kondisi keuangan perusahaan baik posisi semua pos neraca, laba/rugi, likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, break even, laba kotor, dan sebagainya.
- 5) Karyawan dan Serikat Pekerja. Karyawan perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan untuk menetapkan apakah ia masih terus bekerja di situ atau pindah. Karyawan perlu mengetahui hasil usaha perusahaan supaya bisa menilai apakah penghasilan (renumerasi) yang diterimanya adil atau tidak.
- 6) Instansi Pajak. Semua kewajiban pajak mestinya tergambar dalam laporan keuangan, dengan demikian instansi pajak dapat menggunakan menggunakan laporan keuangan sebagai dasar menentukan kebenaran perhitungan pajak, pembayaran pajak, pemotongan pajak, restitusi, dan juga dasar penindakan.
- 7) Kreditur. Kreditur perlu mengetahui kondisi keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, rentabilitas perusahaan. Bagi perusahaan calon debitur laporan keuangan dapat menjadi sumber informasi untuk menilai kelayakan perusahaan untuk menerima kredit yang akan diluncurkan.
- 8) Supplier. Laporan keuangan bisa menjadi informasi untuk mengetahui apakah perusahaan layak diberikan fasilitas kredit, seberapa lama akan diberikan, dan sejauhmana potensi resiko yang dimiliki perusahaan.
- 9) Pemerintah atau Lembaga Pengatur Resmi. Pemerintah perlu mengetahui apakah perusahaan telah mengikuti aturan yang telah ditetapkan. Laporan

keuangan dapat memberikan informasi apakah perusahaan telah menaati standar laporan yang ditetapkan atau belum. Jika belum maka lembaga dapat memberikan teguran dan sanksi.

- 10) Peneliti atau Akademis. Bagi peneliti atau akademisi laporan keuangan sangat penting, sebagai data primer dalam melakukan penelitian terhadap topic tertentu yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan menjadi bahan dasar yang diolah untuk mengambil kesimpulan dari suatu hipotesis atau penelitian yang dilakukan.

### **Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan digunakan agar laporan keuangan yang dibuat lebih mudah dimengerti dan dipahami, sehingga dapat diketahui tingkat keuntungan, kondisi kesehatan dan risiko yang akan dihadapi perusahaan. Agar laporan keuangan bisa dipahami dan dimengerti dengan mudah oleh berbagai pihak, maka perlu untuk dilakukan analisis laporan keuangan (Kasmir (2016:66). Hanafi dan Halim (2016) berpendapat bahwa kegiatan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dilakukan untuk mengetahui seberapa tinggi tingkat keuntungan dan tingkat risiko atau kesehatan pada suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan merupakan gabungan dari unsur-unsur angka yang terdapat pada laporan keuangan dari waktu periode tertentu untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Analisis laporan keuangan dapat memberikan gambaran yang cukup jelas pada kondisi keuangan dan hasil pencapaian perusahaan sehingga dapat memberikan informasi pada pihak-pihak yang berkepentingan untuk dijadikan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan. Bila akun-akun laporan keuangan diuraikan menjadi unit informasi yang lebih detail dan memiliki hubungan satu sama lainnya akan memberikan makna yang sangat bermanfaat baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Tujuan analisis laporan keuangan agar dapat mengetahui kondisi keuangan lebih mendalam sehingga dapat memberikan keputusan yang tepat (Harahap, 2015:189)

### **Tujuan Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan seperti yang diketahui yang merupakan telaah atau uraian informasi pada laporan keuangan yang menjadi beberapa komponen yang saling berhubungan yang bertujuan untuk mendapatkan pemahaman dan gambaran serta dapat memperkuat keyakinan pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengambil keputusan yang tepat. Tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Kasmir, 2016:68), antara lain: (a) Untuk mengetahui aset, kewajiban dan modal perusahaan dalam satu periode, maupun kinerja yang dicapai perusahaan pada beberapa periode, (b) Untuk mengidentifikasi kelemahan/kekurangan maupun kekuatan-kekuatan perusahaan, (c) Untuk menentukan langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini, (d) Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen, (e) Untuk mengetahui capaian kinerja perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.

### **Metode Analisis Laporan Keuangan**

Untuk dapat mendapatkan hasil yang akurat dan relevan analisis laporan keuangan membutuhkan metode dan teknik tertentu agar proses analisis laporan menjadi mudah dan sederhana. Metode analisis laporan keuangan menurut Kasmir (2016:69), adalah: (a) Analisis vertikal (statis) merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja, sehingga tidak diketahui perkembangan perusahaan dari periode ke periode, (b) Analisis horizontal (dinamis) merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode, sehingga diketahui perkembangan perusahaan dari periode yang satu ke periode yang lain.

### **Teknik Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2016:70) Teknik analisis laporan keuangan dapat diuraikan sebagai berikut: (a) Analisis perbandingan antara akun-akun Laba-rugi dan Neraca dalam dua periode atau lebih, (b) Analisis trend, yaitu analisis laporan keuangan yang dinyatakan dalam persentase, (c) Analisis persentase per komponen, yaitu analisis yang dilakukan untuk membandingkan antara komponen yang ada dalam neraca maupun laporan laba rugi, (d) Analisis sumber dan penggunaan dana, yaitu analisis yang dilakukan untuk mengetahui sumber dan penggunaan dana perusahaan dalam suatu periode, (e) Analisis sumber dan penggunaan kas, yaitu analisis yang digunakan untuk mengetahui sumber dan penggunaan uang kas perusahaan dalam suatu periode, (f) Analisis rasio, yaitu analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi, (g) Analisis kredit, yaitu analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu kredit dikururkan oleh lembaga keuangan, (h) Analisis laba kotor, yaitu analisis yang digunakan untuk mengetahui jumlah laba kotor dari periode ke satu periode, (i) Analisis titik impas atau break even point, yaitu analisis untuk mengetahui pada kondisi berapa penjualan produk dilakukan dan perusahaan tidak mengalami kerugian.

### ***Financial Distress***

*Financial Distress* atau Kebangkrutan merupakan suatu keadaan yang terjadi di perusahaan saat kondisi keuangan memburuk atau mengalami penurunan yang diakibatkan dari aktivitas kinerja perusahaan. Aktivitas kinerja perusahaan yang menghasilkan pendapatan atau keuntungan bersih yang bernilai negatif dapat memicu terjadinya kebangkrutan. Penurunan kondisi keuangan mengakibatkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada kurun waktu yang sudah ditentukan, perusahaan yang mengalami penurunan atau kekurangan dana untuk menjalankan usahanya membuat tujuan perusahaan tidak tercapai yaitu dalam hal profit, sebab profit perusahaan dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan, mengembalikan pinjaman serta kewajiban-kewajiban yang lainnya. *Financial distress* menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang cenderung menurun sebelum perusahaan tersebut benar-benar dinyatakan bangkrut atau likuidasi (Platt dan Platt, dalam Piscestalia dan Priyadi, 2019). Perusahaan dinyatakan mengalami *Financial distress* (bangkrut), menurut Zulaikah dan Laila (2016) bila adanya faktor ketidak mampuan dalam permodalan atau kekurangan dana, adanya besarnya beban bunga dan hutang yang besar atau

bila mengalami kerugian. Istilah umum dalam *Financial distress* menurut Hanafi dan Halim (2016) adalah:

- 1) **Economic Failure**, terjadi bila pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak mampu menutup total biaya termasuk biaya modal (*cost of capital*). Kegiatan usaha dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur bersedia menyediakan dana tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.
- 2) **Business Failure**, menggambarkan berbagai macam kondisi bisnis yang tidak memuaskan. *Business Failure* terjadi pada perusahaan yang berhenti beroperasi karena tidak mampu menghasilkan pendapatan atau keuntungan yang cukup untuk menutup pengeluaran.
- 3) **Insolvency**, merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo sebagai akibat dari ketidakcukupan arus kas. *Insolvency* terjadi karena adanya kondisi dimana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total asset perusahaan sehingga memiliki ekuitas yang negatif.
- 4) **Legal Bankruptcy**, merupakan sebuah bentuk formal kebangkrutan dan telah disahkan secara hukum.

#### **Indikator *Financial Distress***

Untuk menilai kondisi keuangan suatu usaha oleh pihak yang terkait pada perusahaan, perlu dilakukan *Prediksi Financial Distress*. Oleh sebab itu, perhatian terhadap efektivitas dan efisiensi operasi perusahaan harus dilakukan dengan cermat dengan mencermati indikator-indikator terjadinya *Financial Distress*. Adapun beberapa indikator yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan termasuk dalam perusahaan yang mengalami kebangkrutan atau tidak. Menurut Hariani (dalam Fanny dan Retnani, 2017), indikator-indikator yang dapat diamati oleh pihak eksternal, adalah: (a) Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode secara berturut-turut, (b) Penurunan laba secara terus-menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian, (c) Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha, (d) Pemecatan pegawai besar-besaran, (e) Harga saham di pasar modal turun secara terus-menerus.

Indikator-indikator yang dapat diamati oleh pihak internal (perusahaan) adalah: (a) Turunnya volume penjualan, hal ini dapat terjadi karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan strategi marketing. Hal ini bisa terjadi kemungkinan karena kurang pengalaman, kurang tanggap dalam menanggulangi kemunduran perusahaan atau kurang cepat dalam memanfaatkan peluang-peluang yang ada dalam situasi persaingan bisnis yang semakin kompetitif, (b) Karena kesalahan dalam penentuan strategi pemasaran sehingga gagal untuk menciptakan keuntungan, (c) Utang perusahaan sangat besar sehingga biaya modalnya juga membengkak.

#### **Manfaat Informasi *Financial Distress***

Manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab untuk dapat menghasilkan kualitas kinerja yang bagus dan dapat memberikan nilai pada perusahaan agar perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan. Perusahaan yang tidak memiliki kualitas kinerja yang bagus akan mengakibatkan penurunan secara terus menerus secara berkelanjutan dapat mengalami kebangkrutan. Sehingga



kualitas kinerja tersebut dapat menggambarkan kemampuan dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2016:259) beberapa pihak yang membutuhkan informasi kondisi kebangkrutan antara lain:

1. Pemberi pinjaman (Kreditur) membutuhkan informasi kebangkrutan agar dapat mengambil keputusan untuk memberikan pinjaman atau tidak kepada perusahaan.
2. Investor membutuhkan informasi agar dapat mengambil keputusan untuk membeli atau tidak atas surat berharga yang akan dibeli.
3. Pemerintah mempunyai tugas untuk dapat mengawasi jalannya usaha suatu perusahaan
4. Akuntan (Auditor) berkepentingan terhadap informasi mengenai kelangsungan usaha yang diaudit karena akuntan akan menilai bagaimana kemampuan *going concern* pada perusahaan tersebut.
5. Pihak intern perusahaan membutuhkan data dan informasi laporan keuangan agar dapat mendeteksi kesulitan keuangan perusahaan lebih awal sehingga tindakan-tindakan tertentu dapat dilakukan dan perusahaan terhindar dari kebangkrutan.

### Beberapa Model Prediksi Keuangan

Analisa keuangan dapat digunakan untuk meramal kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Ada beberapa model yang kita kenal terhadap prediksi keuangan (Muthmainnah, 2015):

1. *Bond rating* (peringkat obligasi), biasanya diterapkan di Pasar Modal yaitu penilaian yang diberikan lembaga pemeringkat obligasi atas kualitas obligasi yang dipasarkan di pasar modal.
2. *Bankruptcy Model* (model kebangkrutan), digunakan untuk mengukur status keuangan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan berdasarkan rumus rasio keuangan.
3. *Net Cash Flow Prediction Model*, (prediksi arus kas bersih) digunakan untuk mengetahui arus kas masuk bersih tahun depan pada perusahaan.
4. *Take Over Prediction Model*, untuk mengetahui kemungkinan terjadinya akuisisi atau pengambil alihan perusahaan oleh perusahaan lain .

### Model Ohlson

Model Ohlson merupakan analisis kebangkrutan yang ditemukan James Ohlson pada tahun 1980 yang meragukan penemuan Altman (1968) yang disebut metode *Multiple Discriminant Analysis*. Ohlson mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan analisis logistik yang terdiri dari Sembilan variable untuk memprediksi kebangkrutan. Ratio yang digunakan adalah rasio leverage, likuiditas dan profitabilitas berdasarkan sampel 105 perusahaan bangkrut dan 2058 perusahaan sehat (Grice dan Dugan dalam Mutmainnah, 2015). Dalam perhitungannya Ohlson menggunakan *logistic regression* merupakan pengembangan dari model probabilitas linier untuk mengatasi kelemahan-kelemahan yang terdapat pada probabilitas linier. Dalam model ini terdapat sembilan rasio keuangan dengan skala predictor yang paling baik dengan cutoff point optimal pada nilai 0,038. Bila nilai O-score > 0,038 perusahaan diprediksi mengalami kondisi *financial distress* (bangkrut), sebaliknya bila nilai

O-score < 0,038 maka perusahaan dalam kondisi *non financial distress*. (Mutmainnah (2015))

### Indikator Model Ohlson

Model Ohlson menggunakan sembilan indikator yang masing-masing merupakan formulasi ratio dan formulasi skala (Ohlson dalam Mutmainnah, 2015), yaitu:

- 1) Size atau ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan (*firm size*). Ukuran perusahaan ini bisa diukur dengan menghitung tingkat total asset dengan indeks harga *gross national product* dalam suatu negara.
- 2) Rasio Solvabilitas, merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik utang jangka Panjang maupun utang jangka pendek, dengan menggunakan seluruh asset yang dimilikinya.
- 3) Rasio Likuiditas, merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan atau kapabilitas perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini diprosikan dengan *Working Capital to Total Assets (WCTA)*
- 4) Menghitung *Current Liability to Current Assets (CLCA)* yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancarnya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan *margin of safety* (tingkat keamanan) perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya.
- 5) Mengukur likuiditas perusahaan yang dinilai dengan skala sebagai berikut:
  - a. jika total utang > total asset, maka dinyatakan bernilai 1,
  - b. jika total utang < total asset, maka dinyatakan bernilai
- 6) Menghitung *Net Income to Total Assets (NITA)* yang bermanfaat bagi para manajer perusahaan, investor maupun para analis yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asset sebagai penghasil pendapatan.
- 7) Menghitung *Cash flow from operations to Total Liabilities (CFOTL)*, merupakan rasio yang bermanfaat untuk mengukur dana operational perusahaan yang dibiayai dengan kewajiban perusahaan.
- 8) Mengukur profitabilitas perusahaan dengan melihat kondisi laba dua tahun terakhir, dengan ketentuan penilaian sebagai berikut:  
 Nilai 1 jika laba bersih perusahaan negative selama 2 tahun berturut-turut,  
 Nilai 0 jika laba bersih perusahaan positif selama 2 tahun berturut-turut.
- 9) Menghitung perubahan yang terjadi pada laba bersih tahun berjalan dengan laba bersih tahun sebelumnya.

Berdasarkan sembilan indikator di atas, maka dapat dirumuskan persamaan Model Ohlson (*O-score*) sebagai berikut:

$$O = -1,32 - 0,407O1 + 6,03O2 - 1,43O3 + 0,0757O4 - 2,37O5 - 1,83O6 + 0,285O7 - 1,72O8 - 0,521O9$$

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif diskriptif yaitu tergolong penelitian yang non eksperimen, menggambarkan data kuantitatif yang diperoleh dari data sekunder dari beberapa perusahaan yang terpilih. Data sekunder diolah dengan menggunakan analisis Model Ohlson *O-score* untuk mengetahui kondisi *financial distress* yang diambil dari Laporan Keuangan yang telah diaudit dari website resmi idx.co.id agar mendapatkan data yang relevan dan akurat. Pada penelitian ini menggunakan populasi dari seluruh perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel berdasarkan metode sampel bertujuan (*purposive sampling*), yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:85). Adapun penelitian ini mengambil sampel berupa data laporan keuangan tahunan dari periode tahun 2018-2020 sebanyak tiga tahun dengan kriteria sebagai berikut: (a) Perusahaan tekstil dan garmen yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, (b) Perusahaan tekstil dan garmen yang memiliki kelengkapan data yang diperlukan untuk penelitian, (c) Perusahaan tekstil dan garmen yang menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 8 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

### Identifikasi dan Definisi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variable yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* Model Ohlson *O-score* terdiri dari Sembilan yang masing-masing merupakan formulasi ratio dan formulasi skala.

1. *Size*, untuk mengukur ukuran perusahaan (*firm size*) dengan menggunakan rumus:

$$\text{Size} = \text{Log } \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Indeks Harga GNP}}$$

2. Rasio Solvabilitas, untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka menengah apabila perusahaan dilikuidasi, dengan menggunakan rumus :

$$\text{TLTA} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Total Kewajiban}}$$

3. Rasio Likuiditas, diprosikan dengan *Working Capital to Total Asset* (WCTA). Dalam perhitungan ini membandingkan antara aktiva lancar setelah dikurangi hutang lancar dengan total aktiva. Rasio likuiditas, dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{WCTA} = \frac{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar})}{\text{Total Aktiva}}$$

4. CLCA, menunjukkan kemampuan untuk membayar utang lancar dibandingkan dengan aktiva lancar.

$$\text{CLCA} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

5. Mengukur likuiditas perusahaan dengan menggunakan skala sebagai berikut:
  - a. Bernilai 1 jika total asset lebih kecil dari total kewajibannya.
  - b. Bernilai 0 jika total asset lebih besar dari total kewajibannya.
6. NITA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencapai laba bersih dari total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{NITA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

7. CFOTL, digunakan untuk mengukur dana yang berasal dari aktivitas operasional yang dibiayai dengan total kewajiban perusahaan.

$$\text{CFOTL} = \frac{\text{Arus Kas Dari Kegiatan Operasi}}{\text{Total Kewajiban}}$$

8. Mengukur profitabilitas perusahaan dengan melihat kondisi laba dua tahun terakhir, dengan ketentuan penilaian sebagai berikut:
  - a. Nilai 1 jika laba bersih perusahaan negative selama 2 tahun berturut-turut,
  - b. Nilai 0 jika laba bersih perusahaan positif selama 2 tahun berturut-turut.
9. Mengukur perubahan profitabilitas perusahaan dengan membandingkan laba bersih tahun berjalan dengan laba bersih tahun sebelumnya.

$$\text{CHIN} = \frac{(\text{Net income} - \text{Net income-1})}{(\text{Net income} + \text{Net income-1})}$$

#### Tehnik Analisis Data

Tehnis analisis data dalam penelitian ini menggunakan *logit analysis* yang dikembangkan oleh James A. Ohlson (1980). Dalam menganalisis data Peneliti menggunakan program *Microsoft Excel* untuk menghitung sembilan rasio keuangan dan skala yang dianggap sebagai prediktor yang dianggap paling baik. Model Ohlson Score (*O-score*) dapat dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$O = -1,32 - 0,407X1 + 6,03X2 - 1,43X3 + 0,0757X4 - 2,37X5 - 1,83X6 + 0,285X7 - 1,72X8 - 0,521X9$$

#### Keterangan:

**X1 = Size = Log (total aktiva / Indeks Harga GNP)**

**X2 = TLTA = Total Utang / Total Aktiva**

**X3 = WCTA = (Aktiva Lancar – Utang Lancar) / Total Aktiva**

**X4 = CLCA = Utang Lancar / Aktiva Lancar**

**X5 = OENEG = Skala bernilai (1) satu jika Total Utang > Total Aktiva dan bernilai (0) nol jika Total Utang < Total Aktiva**

**X6 = NITA = Laba bersih / Total Aktiva**

**X7** = FUTL = Arus Kas Operasi / Total Utang

**X8** = INTWO = Skala bernilai (1) satu jika laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut dan bernilai (0) nol jika laba bersih positif selama dua tahun berturut-turut

**X9** = CHIN =  $(\text{Laba bersih}_t - \text{laba bersih}_{t-1}) / (\text{Laba bersih}_t + \text{laba bersih}_{t-1})$ .

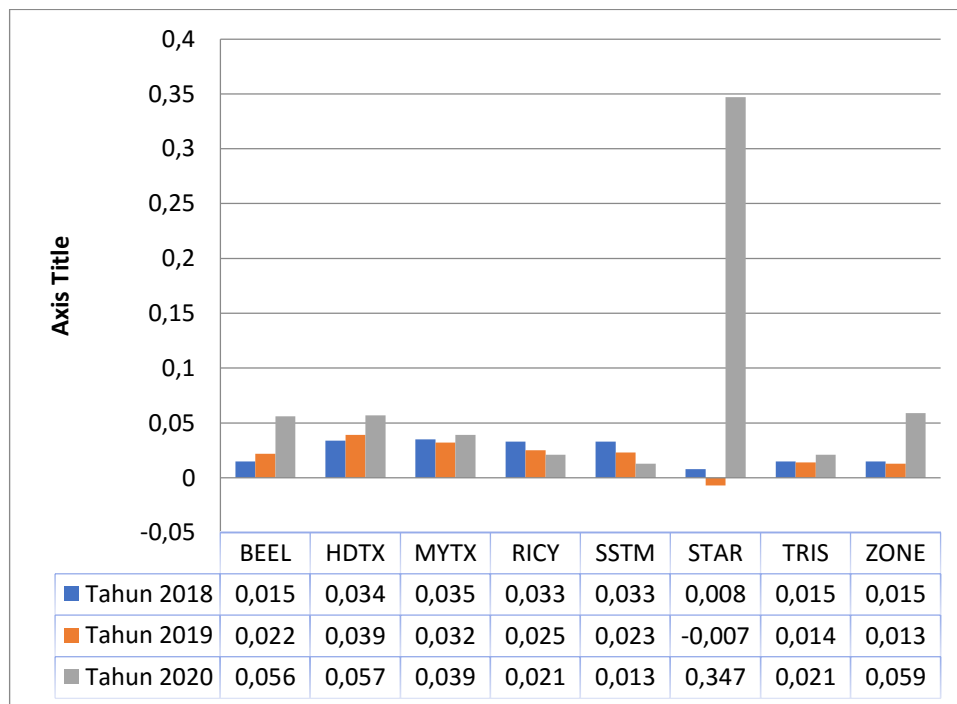
Kriteria penilaian ditetapkan sebagai berikut:

1. *Cut off point* adalah 0,038.
2. Jika nilai O-score > 0,038 = *financial distress* atau perusahaan berpotensi bangkrut,
3. Jika nilai O-score < 0,038 = *non financial distress* atau perusahaan aman dan dinyatakan sehat.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Rasio Keuangan

Untuk menghitung kinerja perusahaan dengan metode Ohlson Score (*O-score*), Peneliti menggunakan program *Microsoft Excel*. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan yang telah dihitung, maka perhitungan O-Score pada delapan perusahaan yang tergabung dalam sektor perusahaan tekstil dan garmen dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

**Gambar 1**  
**Perhitungan Ohlson Score (*O-score*)**  
**Perusahaan Tekstil dan Garmen Tahun 2018-2020**

Berdasarkan perhitungan Ohlson Score (*O-score*) yang telah diuraikan di atas, maka dapat dilihat prediksi perusahaan Tekstil dan Garmen yang mengalami *Distress* maupun *Non Distress* berikut ini:

**Tabel 1**  
**Prediksi *Distress* - *Non Distress* Berdasarkan Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Tekstil dan Garmen Tahun 2018 - 2020**

No	Kode Saham	2018		2019		2020	
		O-score	Prediksi	O-score	Prediksi	O-score	Prediksi
1	BELL	0,015	<i>Non Distress</i>	0,022	<i>Non Distress</i>	0,056	<i>Distress</i>
2	HDTX	0,034	<i>Non Distress</i>	0,023	<i>Non Distress</i>	0,051	<i>Distress</i>
3	MYTX	0,035	<i>Non Distress</i>	0,032	<i>Non Distress</i>	0,039	<i>Distress</i>
4	RICY	0,033	<i>Non Distress</i>	0,025	<i>Non Distress</i>	0,021	<i>Non Distress</i>
5	SSTM	0,033	<i>Non Distress</i>	0,023	<i>Non Distress</i>	0,013	<i>Non Distress</i>
6	STAR	0,008	<i>Non Distress</i>	-0,007	<i>Non Distress</i>	0,347	<i>Distress</i>
7	TRIS	0,015	<i>Non Distress</i>	0,014	<i>Non Distress</i>	0,021	<i>Non Distress</i>
8	ZONE	0,015	<i>Non Distress</i>	0,013	<i>Non Distress</i>	0,059	<i>Distress</i>

**Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021**

Berdasarkan prediksi *distress-non distress* dari hasil analisis rasio keuangan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. PT Trisula Textile Industries Tbk dengan kode saham BEEL, hasil *O-Score* pada tahun 2018 dan 2019 sebesar 0,015 dan 0,022 atau lebih kecil dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan dinyatakan pada kondisi *non distress*, namun pada tahun 2020 hasil *O-Score* sebesar 0,056 atau lebih besar dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan diperkirakan pada kondisi *distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan mengalami kerugian yang cukup signifikan pada tahun 2020.
2. PT Panasia Indo Resources Tbk dengan kode saham HDTX, hasil *O-Score* pada tahun 2018 sebesar 0,056 sehingga perusahaan dinyatakan pada kondisi *non distress*, namun pada tahun 2019 dan 2020 perusahaan diperkirakan pada kondisi *distress*. Jika dilihat dari hasil analisa rasio keuangan, maka hasil X3, X6 dan X9 menunjukkan angka negative, menandakan bahwa modal kerja, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dan perubahan laba bersih pada tahun berjalan dan tahun sebelumnya kurang berhasil.
3. PT Asia Pasific Investama Tbk dengan kode saham MYTX, hasil *O-Score* pada tahun 2018 dan 2019 sebesar 0,035 dan 0,032 atau lebih kecil dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan dinyatakan pada kondisi *non distress*, namun pada

tahun 2020 hasil *O-Score* sebesar 0,039 atau lebih besar dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan diperkirakan pada kondisi *distress*. Berdasarkan hasil analisa rasio keuangan, maka hasil X3, X6 dan X9 menunjukkan angka negative, menandakan bahwa modal kerja, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dan perubahan laba bersih pada tahun berjalan dan tahun sebelumnya kurang berhasil selama tahun 2020.

4. PT Ricky Putra Globalindo Tbk dengan kode saham RICY, hasil *O-Score* pada tahun 2018, 2019 dan 2020, masing-masing sebesar 0,033, 0,025 dan 0,021 atau lebih kecil dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan dinyatakan pada kondisi *non distress*, cukup sehat.
5. PT Sunson Textile Manufacturer Tbk dengan kode saham SSTM, hasil *O-score* pada tahun 2018, 2019 dan 2020, masing-masing sebesar 0,033, 0,023 dan 0,013 atau lebih kecil dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan dinyatakan pada kondisi *non distress*, cukup sehat.
6. PT Star Petrochem Tbk dengan kode saham STAR, hasil *O-Score* pada tahun 2018 dan 2019 sebesar 0,008 dan -0,007 atau lebih kecil dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan dinyatakan pada kondisi *non distress*, namun pada tahun 2020 hasil *O-Score* sebesar 0,347 atau lebih besar dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan diperkirakan pada kondisi *distress*. Selama tahun 2020 perusahaan telah melunasi semua hutang lancarnya, dengan menggunakan dana dari penerimaan piutang pihak ketiga. Khususnya dalam kasus ini dimana sesuai dengan kriteria model Ohlson mestinya perusahaan pada kondisi *distress*, namun faktanya kondisi laba bersih dan modal kerja masih menunjukkan angka positif, sementara arus kas operasional selama tahun 2020 juga pada posisi surplus.
7. PT Trisula Internasional Tbk dengan kode saham TRIS, hasil *O-Score* pada tahun 2018, 2019 dan 2020, masing-masing sebesar 0,033, 0,023 dan 0,013 atau lebih kecil dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan dinyatakan pada kondisi *non distress*, cukup sehat.
8. PT Mega Perintis Tbk dengan kode saham ZONE, hasil *O-Score* pada tahun 2018 dan 2019 sebesar 0,015 dan 0,013 atau lebih kecil dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan dinyatakan pada kondisi *non distress*, namun pada tahun 2020 hasil *O-Score* sebesar 0,059 atau lebih besar dari *cut off* 0,038, sehingga perusahaan diperkirakan pada kondisi *distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak dapat mempertahankan profitabilitasnya selama tahun 2020.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Dari hasil analisis penggunaan model Ohlson *Score (O-Score)* dalam memprediksi *financial distress* yang dilakukan terhadap perusahaan manufaktur sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2020 sebagai dampak pandemi Covid-19 di Indonesia, maka dapat disimpulkan:

1. Hasil penelitian terhadap 1) PT Trisula Textile Industries Tbk, 2) PT Pania Indo Resources Tbk, 3) PT Asia Pasific Investama Tbk, 4) PT Star Petrochem Tbk dan 5) PT Mega Perintis Tbk selama tahun 2018 – 2019 dinyatakan dalam kondisi *non distress*, namun selama tahun 2020 diprediksi dalam kondisi

*distress*. Perusahaan-perusahaan tersebut tidak dapat mempertahankan modal kerjanya, laba bersih cenderung menurun dan dana arus kas operasional yang defisit.

2. Hasil penelitian terhadap 1) PT Ricky Putra Globalindo Tbk, 2) PT Sunson Textile Manufacturer Tbk, 3) PT Star Petrochem Tbk, dan 4) PT Trisula Internasional Tbk, selama tahun 2018 – 2020 dinyatakan dalam kondisi *non distress*, walaupun sebenarnya pada tahun 2020 sudah mengalami kerugian namun masih bisa teratasi dengan adanya aktiva dan modal kerja yang masih aman dan arus kas operasional yang masih surplus.

### **Saran**

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan di atas, maka dapat diberikan saran-saran berikut ini:

1. Bagi Perusahaan, sebaiknya dapat mempertahankan modal kerja. Biaya-biaya operasional agar dikurangi pengeluarannya agar tidak sampai terjadi defisit. Untuk meningkatkan pendapatan bagi perusahaan perlu dilakukan inovasi baru berupa produk lain yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat pada saat ini.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya, mengingat masih terdapat banyak model untuk memprediksi *financial distress*, disarankan pada peneliti selanjutnya dapat memanfaatkan model-model lainnya agar bisa dijadikan sebagai pembanding keakuratan daripada model-model tersebut. Disamping itu penelitian ini juga tidak mempertimbangkan adanya ukuran perusahaan dari masing-masing perusahaan yang dijadikan sebagai obyek penelitian.



## DAFTAR PUSTAKA

- Christianti, A. 2013. "Akurasi Prediksi Financial Distress Perbandingan Model Altman dan Ohlson". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.7 no.2 ; Juli 2013.
- Fanny, T.A. dan E.D. Retnani. 2017. Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Pada Sub Sektor Perkebunan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (6): 1-15.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan keuangan*. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2018. *Standar Akuntansi Keuangan Efektif Per 1 Januari 2018*. Ikatan Akuntansi Indonesia. Jakarta.
- Irawan. S, 2016. Aplikasi Model Ohlson Pada Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Di Indonesia. *Journal of Business Management Education*. Volume 1, Number 3, December 2016, page 75-81
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Miyakawa, C.A, 2020. Ekspor Garmen dari Asia Turun 70% Akibat Pandemi. <https://www.republika.co.id/berita/qik77i459/ekspor-garmen-dari-asia-turun-hingga-70-akibat-pandemi>. Republika.co.id.,2020.
- Munawir, S. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Muthmainnah, 2015. Analisis Kondisi Kebangkrutan Dengan Model Ohlson (1980) O-Score. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Future*.
- Nurchayanti, W., 2015. Studi Komparatif Model Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski Dalam Mengindikasikan Kebangkrutan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi*, Vol 3, No 1 (2015). <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/1625>
- Piscestalia, N. dan M. P. Priyadi. 2019. Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Dengan Model Springate, Ohlson, Zmijewski, Dan Grover. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(6): 1-17.
- Rahayu, A.C, 2020. Kinerja ekspor sejumlah perusahaan garmen tertekan di semester I 2020. <https://industri.kontan.co.id>
- Sembiring, E.E, 2016. Analisis Keakuratan Model Ohlson dalam Memprediksi Kebangkrutan (Deslisting) Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis* Vol. 9, November 2016, 1-9
- Sugiono, 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta, Bandung
- Suryawardani, B., 2015. "Analisis Perbandingan Kemampuan Prediksi Kebangkrutan Antara Analisis Altman, analisis Ohlson dan Analisis

Zmijewski pada Sektor Industri Tekstil yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012, *Ecodemica* . Vol. III. No. 1. April 2015

Zulaikah, S. dan N. Laila 2016. Perbandingan Financial Distress Bank Syariah di Indonesia dan BankIslam di Malaysia dan Sesudah Krisis Global 2008 Menggunakan Model Almant Z-Score. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 3(2): 900-914.