



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 5271-5291

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Analisis Prediksi Financial Distress menggunakan Model Ohlson: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2024

Nabila Putry Maharani, Raflin Hinelu, Yayu Isyana Pongoliu

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Gorontalo

nabilaputrymaharani@gmail.com

Abstrak

Financial distress merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Deteksi dini terhadap kondisi tersebut penting dilakukan agar manajemen, investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lain dapat mengambil keputusan yang lebih tepat, terutama pada sektor aneka industri yang memiliki karakteristik bisnis beragam dan rentan terdampak fluktuasi ekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan model Ohlson dalam memprediksi financial distress pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 41 perusahaan dengan periode observasi selama enam tahun dan menghasilkan 246 data observasi. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji multikolinearitas, serta analisis regresi logistik biner yang diolah menggunakan IBM SPSS versi 25. Variabel penelitian mengacu pada sembilan rasio dalam model Ohlson sebagai prediktor financial distress. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Ohlson dapat digunakan untuk memprediksi financial distress pada sektor aneka industri. Dari sembilan rasio yang diuji, lima rasio berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan empat rasio lainnya tidak berpengaruh signifikan. Berdasarkan tabel klasifikasi, model Ohlson secara keseluruhan mampu memprediksi kondisi financial distress perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2019–2024 dengan tingkat ketepatan sebesar 93,5%. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa model Ohlson dapat menjadi alat peringatan dini yang relevan dalam menilai risiko keuangan perusahaan, sekaligus membantu pihak berkepentingan dalam mengevaluasi keberlanjutan usaha pada periode krisis dan pascakrisis ekonomi nasional.

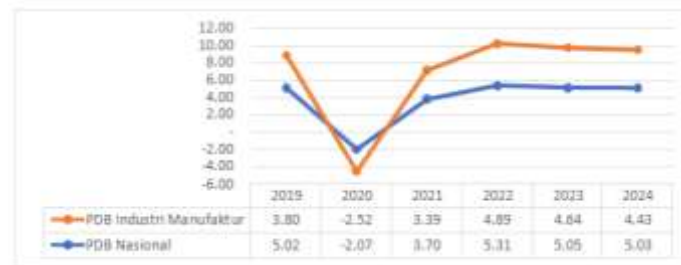
Kata kunci: Financial Distress, Model Ohlson, Bursa Efek Indonesia

1. Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu entitas yang didirikan oleh perseorangan maupun kelompok dengan tujuan menghasilkan keuntungan serta berkembang (*growth*). Dalam upaya meningkatkan keuntungan dan mempercepat perkembangan usaha, perusahaan dapat mengambil keputusan strategis dengan mentransformasikan statusnya menjadi perusahaan publik melalui pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Go Public merupakan kegiatan dimana perusahaan melakukan penawaran saham kepada masyarakat (publik). Perusahaan yang telah berstatus terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia berkewajiban untuk mematuhi seluruh ketentuan yang telah ditetapkan secara bersama oleh pihak pasar modal dan pihak emiten yang mendaftar. Bentuk kewajiban yang harus dilakukan perusahaan *go public* adalah menerbitkan laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan untuk memberikan informasi yang dapat digunakan pemegang kepentingan dalam menilai kondisi dan kinerja perusahaan, serta dapat menghindari kemungkinan risiko-risiko yang akan terjadi.

Perkembangan ekonomi dunia yang dinamis menuntut perusahaan untuk memperhatikan dan meningkatkan kinerja guna mengantisipasi persaingan bisnis yang semakin ketat. Persaingan usaha merupakan hal yang tidak dapat dihindari oleh para pelaku bisnis. Setiap perusahaan dipacu untuk mengeksekusi strategi terbaiknya demi mengoptimalkan keuntungan dan memperpanjang keberlanjutan usaha (*going concern*) dalam jangka panjang. Persaingan yang ketat ini dapat menyebabkan pengeluaran biaya yang dikeluarkan perusahaan akan semakin tinggi, jika perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan lainnya maka akan berakibat terhadap

penurunan kinerja perusahaan yang dapat menimbulkan kesulitan keuangan (*financial distress*) dan apabila tidak segera ditangani maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan permanen. Saat ini kondisi ekonomi Indonesia perlu dicermati secara mendalam karena setelah sempat bangkit pascapandemi, laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia kembali menunjukkan perlambatan dalam dua tahun terakhir (2023–2024). Gejolak ini erat kaitannya dengan kebijakan suku bunga yang relatif tinggi, akibat melemahnya rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Dampak dari tekanan ekonomi ini juga dirasakan oleh industri manufaktur di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dari kontribusi industri manufaktur yang terus menurun terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini.



Gambar 1 Laju Pertumbuhan PDB Nasional dan Industri Manufaktur Periode 2019-2024

Sumber : Badan Pusat Statistik (2025)

Pada tahun 2024, kontribusi pertumbuhan industri manufaktur terhadap PDB Indonesia sebenarnya mengalami peningkatan menjadi 18,98 persen dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar 18,67 persen. Namun, peningkatan kontribusi ini tidak sejalan dengan laju pertumbuhannya, di mana sektor manufaktur justru mencatat perlambatan menjadi sebesar 4,43 persen (BPS, 2025).

Perusahaan di sektor aneka industri termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi. Sektor ini tergolong sangat rentan terdampak saat krisis ekonomi terjadi, karena daya beli masyarakat terhadap produk industri biasanya akan menurun tajam. Sebaliknya, ketika perekonomian Indonesia membaik, kinerja sektor aneka industri pun akan ikut terangkat dan berkembang pesat sejalan dengan pulihnya kondisi ekonomi nasional. Ketidakstabilan ekonomi di Indonesia, ketatnya persaingan dari pemain global baru, serta lambatnya pertumbuhan ekonomi menjadi faktor utama yang menekan tingkat permintaan domestik. Kondisi ini tentu menjadi tantangan berat bagi kelangsungan usaha perusahaan sehingga membuat menurunnya kinerja atau performa perusahaan. Situasi perekonomian yang selalu berubah-ubah menuntut perusahaan untuk konsisten menghasilkan kinerja yang sehat demi menghindari *financial distress*.

Dalam berbagai kajian, *financial distress* sering kali disalahartikan sebagai kebangkrutan. *Financial distress* merupakan salah satu penyebab terjadinya kebangkrutan yang berfokus pada kegagalan pemenuhan aspek keuangan suatu perusahaan, sedangkan kebangkrutan melibatkan cakupan yang lebih luas termasuk faktor-faktor non-keuangan di luar perusahaan yang dapat mengakibatkan bangkrutnya suatu perusahaan. Perusahaan berisiko mengalami *financial distress* jika arus kas dari aktivitas operasinya tidak mampu mencukupi pembayaran kewajiban jangka pendek, seperti bunga utang yang jatuh tempo. Semakin besar beban utang yang ditanggung, maka akan semakin tinggi pula risiko kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, munculnya kondisi *financial distress* ini sebenarnya menjadi sinyal peringatan dini bagi manajemen untuk segera melakukan perbaikan. Kondisi ini tidak selalu berakhir pada kebangkrutan, melainkan bergantung pada strategi manajemen dalam mencegah permasalahan-permasalahan tersebut.

Menurut Aiman et al. (2021) laba bersih merupakan salah satu indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam bertahan, berkembang, atau berisiko mengalami kebangkrutan. Laba bersih ini juga menjadi sumber utama bagi perusahaan untuk membagikan dividen kepada investor. Jika laba bersih yang diperoleh terlalu kecil atau bahkan perusahaan mengalami kerugian, maka pembagian dividen tidak dapat dilakukan. Apabila kondisi tersebut terjadi secara berturut-turut, investor cenderung akan menarik investasinya karena menilai perusahaan sedang menghadapi kesulitan keuangan (*financial distress*). Untuk menggambarkan fenomena tersebut, peneliti menyajikan grafik pertumbuhan laba perusahaan sektor aneka industri selama periode 2019–2024 pada gambar di bawah ini.



Gambar 2 Pertumbuhan Rata-rata Laba Sektor Aneka Industri di BEI Periode 2019-2024
Sumber: www.idx.co.id, diolah (2025)

Berdasarkan gambar 2 menjelaskan bahwa pertumbuhan laba bersih pada sektor aneka industri periode 2019-2024 cukup fluktuatif. Dari 72 perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI selama tahun 2019 hingga 2024, tiga perusahaan diantaranya mengalami penurunan laba bersih secara berturut-turut setiap tahunnya. Perusahaan-perusahaan tersebut dengan kode saham ARGO, HDTX, dan MYTX.

Pada tahun 2019 pertumbuhan aneka industri menurun 53% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini didorong oleh perlambatan ekonomi global, eskalasi perang dagang AS-Tiongkok, dan penurunan permintaan ekspor yang signifikan atau peningkatan biaya produksi tajam. Pada tahun 2020, terjadi pembatasan sosial, gangguan rantai pasokan global, dan penurunan drastis permintaan domestik dan ekspor dampak dari adanya pandemi covid-19. Perusahaan-perusahaan sektor aneka industri masih melakukan penyesuaian kondisi pasar sehingga terjadi penurunan laba bersih akibat pergeseran prioritas konsumsi masyarakat ke kebutuhan primer yakni kesehatan dan pangan. Laba PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk mengalami penurunan sebesar 61% atau sebesar 4.637 triliun, hal ini seiring dengan kondisi covid-19 yang melumpuhkan bisnis perawatan pesawat (MRO).

Aneka industri pada tahun 2021, mengalami peningkatan yang cukup pesat dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini terjadi karena perusahaan mulai beradaptasi dengan kondisi pandemi, biaya sudah terkonsolidasi, dan permintaan mulai bangkit dari titik terendah 2020. Kebijakan Insentif Pajak Penjualan atas Barang Mewah Ditanggung Pemerintah (PPnBM DTP) pada Maret 2021 menjadi pendorong utama pertumbuhan laba terutama subsektor otomotif. Kebijakan ini memotong harga jual kendaraan secara signifikan, sehingga memicu lonjakan volume penjualan akibat permintaan masyarakat yang sempat tertunda selama pandemi 2020. Kenaikan volume penjualan yang drastis sangat menguntungkan emiten manufaktur otomotif beserta komponennya. Kemudian pada tahun 2022, pertumbuhan laba aneka industri mulai melambat dan daya beli masyarakat mulai stabil.

Pada tahun 2023, aneka industri mencatatkan penurunan sebesar 13% yang disebabkan oleh lonjakan harga komoditas global dan melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS meningkatkan beban biaya bahan baku impor secara signifikan. Kemudian pada tahun 2024 mengalami penurunan laba sebesar 84% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan adanya lemahnya daya beli pada kelompok masyarakat dimana masyarakat cenderung memprioritaskan kebutuhan pokok serta menunda pembelian produk manufaktur, tekstil maupun garmen.

Di tengah ketidakpastian yang dihadapi sektor aneka industri, memperkirakan kelangsungan hidup perusahaan di masa depan serta mengukur kinerjanya merupakan langkah yang krusial. Laba selalu menjadi perhatian utama para pemangku kepentingan karena laporan keuangan mencerminkan seluruh hasil kerja perusahaan. Jika perusahaan konsisten mengalami penurunan laba atau menderita kerugian dalam beberapa tahun, potensi terjadinya financial distress akan semakin besar (Hikmah dan Harjayanti, 2024). Hal tersebut sejalan dengan signaling theory (teori sinyal), yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan atau kewajiban untuk memberikan sinyal berupa informasi kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut mencerminkan apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat (sinyal positif) atau sedang menghadapi kesulitan keuangan (sinyal negatif). Informasi ini sangat dibutuhkan oleh investor dan kreditor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi atau pendanaan. Sementara bagi pihak internal, sinyal tersebut berfungsi sebagai peringatan awal agar manajemen dapat segera mengambil langkah pencegahan yang tepat.

Oleh karena itu, mengenali gejala-gejala financial distress sedini mungkin sangat penting, yang mana dapat diidentifikasi menggunakan model sistem peringatan dini, dan salah satu upaya paling efektif untuk mengidentifikasi serta mengurangi permasalahan keuangan adalah melalui analisis laporan keuangan. Analisis ini tidak hanya berfungsi sebagai alat untuk menilai kondisi dan menjamin bertahannya usaha, tetapi juga dapat digunakan untuk mengidentifikasi kekurangan sebelum kebangkrutan serta potensi masalah keuangan di masa depan, sehingga hasilnya dapat menjadi acuan untuk menyusun strategi pemulihan yang matang dan meningkatkan kinerja di masa depan, menghindari kerugian operasional jangka panjang yang diakibatkan oleh strategi tanpa rencana pemulihan yang matang.

Berbagai model prediksi telah dikembangkan oleh para peneliti terdahulu untuk membantu investor maupun kreditur dalam mengambil keputusan investasi yang aman. Dengan model ini, mereka dapat menghindari perusahaan yang berisiko mengalami financial distress. Selain bermanfaat bagi pihak luar, model ini juga menjadi alat deteksi dini bagi internal perusahaan untuk melakukan perbaikan sebelum masalah keuangan tersebut berujung pada kebangkrutan. Melalui penelusuran hasil penelitian terdahulu, model prediksi seperti Altman (Z-Score), Springate (S-Score), dan Zmijewski (X-Score) menjadi pilihan yang paling sering digunakan untuk mendeteksi financial distress di Indonesia. Setiap model tentu memiliki cara tersendiri dalam menilai potensi kesulitan keuangan suatu perusahaan. Namun, untuk memberikan perspektif yang berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk menerapkan model Ohlson (O-Score).

Ohlson Score (O-Score) ditemukan oleh James Ohlson pada tahun 1980. James Ohlson mendeteksi financial distress yang terjadi pada perusahaan menggunakan analisis logistic regression yang digunakan untuk menutupi kekurangan model multiple discriminant analysis yang digunakan Altman (1968) dan Springate (1978). Dengan sembilan variabel rasio keuangan yang terdapat pada model Ohlson diantaranya; Total Asset to GNP price level index (Size), Total Liabilities to Total Assets (TLTA), Working Capital to Total Assets (WCTA), Current liabilities to Current Assets (CLCA), Net Income to Total Assets (NITA), Cash Flow from Operations to Total Liabilities (CFOTL) dan Change in Net Income (CHIN). Dibandingkan model prediksi financial distress lainnya, model Ohlson memiliki keunggulan karena menggunakan indikator variabel yang lebih banyak dan menyeluruh. Variabel-variabel tersebut dinilai mampu menggambarkan kinerja perusahaan secara utuh melalui kombinasi rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas.

Rasio keuangan pada dasarnya mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, serta memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Melalui gambaran kondisi tersebut, rasio keuangan menjadi alat bantu yang sangat berguna untuk menyimpulkan apakah suatu perusahaan sedang mengalami financial distress atau tidak. Selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh, Rizqa Humairoh et al. (2022), Salim & Ismudjoko (2021), Salim (2021) dan Febriana & Wahidahwati (2020) yang model Ohlson dapat dimanfaatkan dalam memprediksi financial distress. Hal ini juga didukung oleh penelitian Nida et. al (2024) dan Utami Sandra (2023) bahwa model Ohlson dapat memprediksi financial distress dan memiliki keakuratan tertinggi. Namun penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda seperti penelitian Wicaksana & Mawardi (2023) menunjukkan bahwa model Ohlson tidak dapat memprediksi financial distress pada perusahaan sub Industri Perkebunan dan Tanaman Pangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021 serta penelitian Elviani et al. (2020) menunjukkan bahwa model Ohlson tidak dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan sektor Perdagangan di Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif, karena tujuan utama penelitian adalah menganalisis kemampuan model Ohlson O-Score dalam memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 sampai 2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena data yang digunakan berbentuk angka-angka keuangan yang dapat diukur, dihitung, dibandingkan, dan dianalisis secara statistik. Metode deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan berdasarkan rasio-rasio yang terdapat dalam model Ohlson, sehingga hasil penelitian dapat menjelaskan potensi financial distress secara objektif sesuai data laporan keuangan yang tersedia.

Lokasi penelitian mengacu pada sumber data yang digunakan, yaitu Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi www.idx.co.id, karena seluruh data utama diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor aneka industri yang telah dipublikasikan. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan data Gross National Product price level index yang diperoleh dari situs resmi Badan Pusat Statistik sebagai komponen pengukuran variabel SIZE

dalam model Ohlson. Periode pengamatan dilakukan selama enam tahun, yaitu 2019 sampai 2024, sehingga penelitian mampu menangkap perkembangan kondisi keuangan perusahaan dalam rentang waktu sebelum, selama, dan setelah tekanan ekonomi akibat pandemi serta perubahan kondisi makroekonomi. Waktu pelaksanaan penelitian dimulai pada April 2025 hingga seluruh proses penyusunan selesai.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024, yaitu sebanyak 72 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut meliputi perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI, tidak termasuk perusahaan yang delisting selama periode penelitian, tidak mengalami suspensi yang menghambat kelengkapan data, serta mempublikasikan laporan keuangan auditan per 31 Desember secara berturut-turut selama tahun 2019 sampai 2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 41 perusahaan sebagai sampel penelitian. Karena periode observasi berlangsung selama enam tahun, total data yang dianalisis berjumlah 246 data observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress, yang diklasifikasikan menggunakan nilai Ohlson O-Score. Perusahaan dikategorikan mengalami financial distress apabila nilai O-Score lebih besar dari batas cut off yang ditentukan, sedangkan perusahaan dikategorikan non-financial distress apabila nilai O-Score berada di bawah batas tersebut. Variabel independen penelitian terdiri atas sembilan indikator dalam model Ohlson, yaitu SIZE, TLTA, WCTA, CLCA, OENEG, NITA, CFOTL, INTWO, dan CHIN. Kesembilan variabel tersebut merepresentasikan ukuran perusahaan, struktur kewajiban, likuiditas, profitabilitas, arus kas operasi, serta perubahan laba perusahaan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka dan studi dokumentasi. Studi pustaka digunakan untuk memperoleh landasan teori mengenai financial distress, laporan keuangan, rasio keuangan, teori sinyal, serta model Ohlson O-Score. Sementara itu, studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan perusahaan sampel yang tersedia di Bursa Efek Indonesia dan data pendukung dari Badan Pusat Statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, karena diperoleh dari dokumen resmi yang telah dipublikasikan, bukan melalui pengumpulan data langsung kepada responden.

Teknik analisis data dilakukan melalui beberapa tahap. Tahap pertama adalah analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel. Tahap berikutnya adalah uji multikolinearitas untuk memastikan tidak terdapat hubungan yang terlalu kuat antarvariabel independen dalam model. Selanjutnya, penelitian menggunakan analisis regresi logistik biner karena variabel dependen berbentuk kategori, yaitu financial distress dan non-financial distress, sedangkan variabel independen terdiri dari data metrik dan nonmetrik. Regresi logistik juga dipilih karena tidak mensyaratkan normalitas data seperti regresi linear. Pengujian model dilakukan melalui overall model fit, koefisien determinasi Nagelkerke R Square, Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test, tabel klasifikasi, serta pengujian signifikansi variabel. Model Ohlson digunakan sebagai alat utama untuk menghitung indeks financial distress melalui kombinasi sembilan variabel keuangan. Setiap rasio dihitung berdasarkan data laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan arus kas perusahaan. Hasil perhitungan masing-masing variabel kemudian dimasukkan ke dalam persamaan O-Score untuk memperoleh nilai prediksi setiap perusahaan pada setiap tahun observasi. Nilai tersebut selanjutnya diklasifikasikan ke dalam kategori distress atau non-distress sesuai ketentuan model. Dengan prosedur ini, penelitian tidak hanya melihat kondisi keuangan secara umum, tetapi juga menguji sejauh mana indikator dalam model Ohlson mampu menjelaskan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil analisis kemudian diinterpretasikan untuk menjawab hipotesis penelitian mengenai kemampuan model Ohlson dalam memprediksi financial distress pada sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2024.

3. Hasil dan Diskusi

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif Model Ohlson

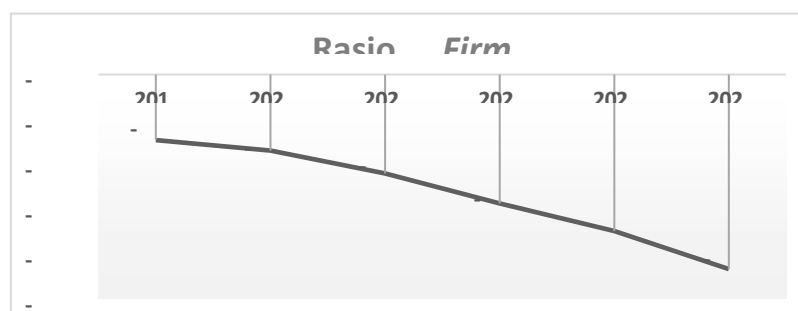
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	246	-5,02	-1,64	-3,934	0,68158
TLTA	246	0,02	10,20	0,6612	0,97507
WCTA	246	-9,23	0,99	0,0321	0,93755
CLCA	246	0,00	1,00	1,7111	4,93566
OENEG	246	0,00	57,22	0,1057	0,30807
NITA	246	-1,77	0,23	0,0013	0,14574
CFOTL	246	-3,74	58,94	0,6235	4,90724
INTWO	246	0,00	1,00	0,4431	0,49776
CHIN	246	-32,48	28,27	0,1382	4,00959
Financial Distress	246	0,00	1,00	0,3130	0,46466
Valid N (listwise)	246				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan tabel 1, statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan sektor aneka industri memiliki keragaman kondisi keuangan yang cukup tinggi. Variabel SIZE berkisar antara 3,42 hingga 6,79 dengan rata-rata 4,5043, mencerminkan perbedaan ukuran perusahaan. TLTA memiliki rata-rata 0,6612, menunjukkan variasi struktur utang. WCTA, CLCA, NITA, CFOTL, dan CHIN memperlihatkan rentang nilai yang ekstrem, menandakan perbedaan kemampuan likuiditas, profitabilitas, arus kas, dan perubahan laba antarperusahaan. Variabel OENEG menunjukkan 30,8% perusahaan mengalami net income negatif, sedangkan INTWO menunjukkan 44,31% mengalami kerugian beruntun. Rata-rata financial distress sebesar 46,4% mengindikasikan cukup banyak perusahaan berisiko keuangan di sektor aneka industri terkait. Hal ini menunjukkan ketimpangan kinerja keuangan.

Analisis Model Ohlson O-Score

Total Asset to GNP price level index (Size)



Gambar 3 Grafik Rasio Firm Size

Sumber: Data Diolah (2025)

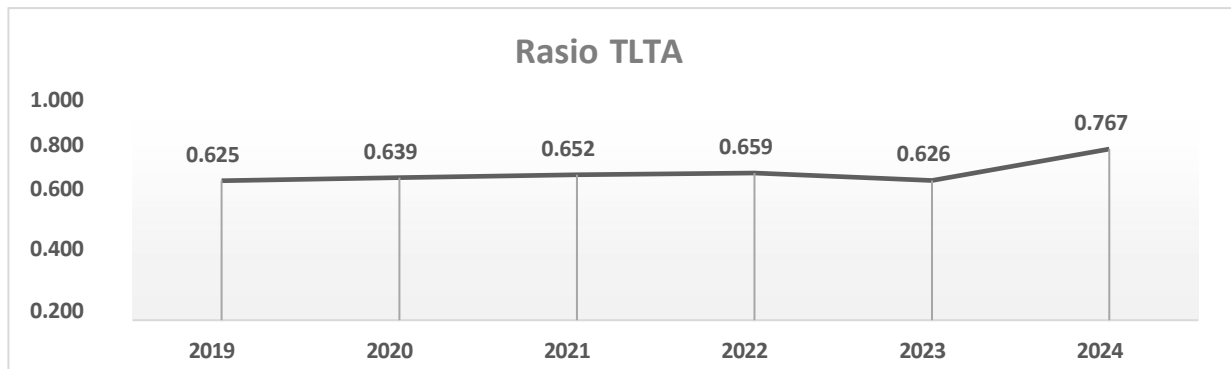
Berdasarkan gambar 3, rata-rata firm size perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024 menunjukkan tren menurun. Kondisi ini menggambarkan bahwa pertumbuhan total aset sebagian besar perusahaan belum mampu mengimbangi kenaikan indeks harga GNP nasional, sehingga mencerminkan tekanan pada skala ekonomi perusahaan. Nilai rata-rata firm size yang negatif terjadi karena total aset perusahaan secara nominal lebih rendah dibandingkan indeks harga GNP, sehingga hasil logaritma berada di bawah nol. Dalam konteks financial distress, penurunan firm size mengindikasikan peningkatan risiko kesulitan keuangan, sedangkan

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9150>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

kenaikan nilai firm size menunjukkan risiko financial distress yang semakin rendah pada perusahaan sektor aneka industri tersebut.

Total Liabilities to Total Assets (TLTA)

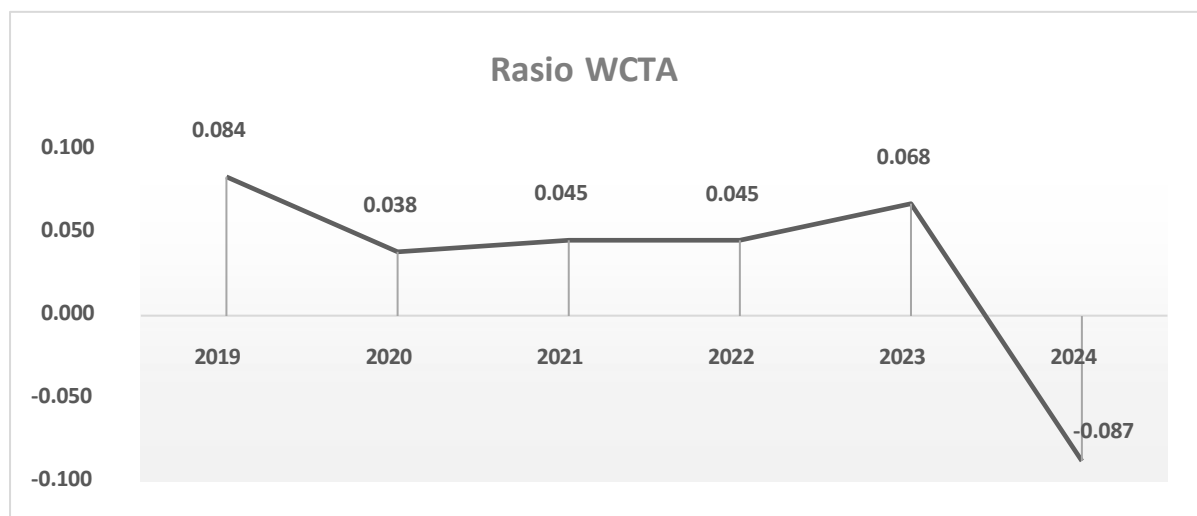


Gambar 4 Grafik Rasio TLTA

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 4, rata-rata rasio leverage yang diproksikan melalui debt ratio pada perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024 menunjukkan kecenderungan meningkat. Kondisi ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan semakin didominasi oleh penggunaan utang dibandingkan ekuitas. Peningkatan leverage mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap kewajiban dalam membiayai aktivitas operasional. Dalam konteks *financial distress*, kenaikan leverage menunjukkan semakin besarnya risiko kesulitan keuangan dan risiko gagal bayar terhadap kewajiban perusahaan sektor aneka industri.

Working Capital to Total Assets (WCTA)

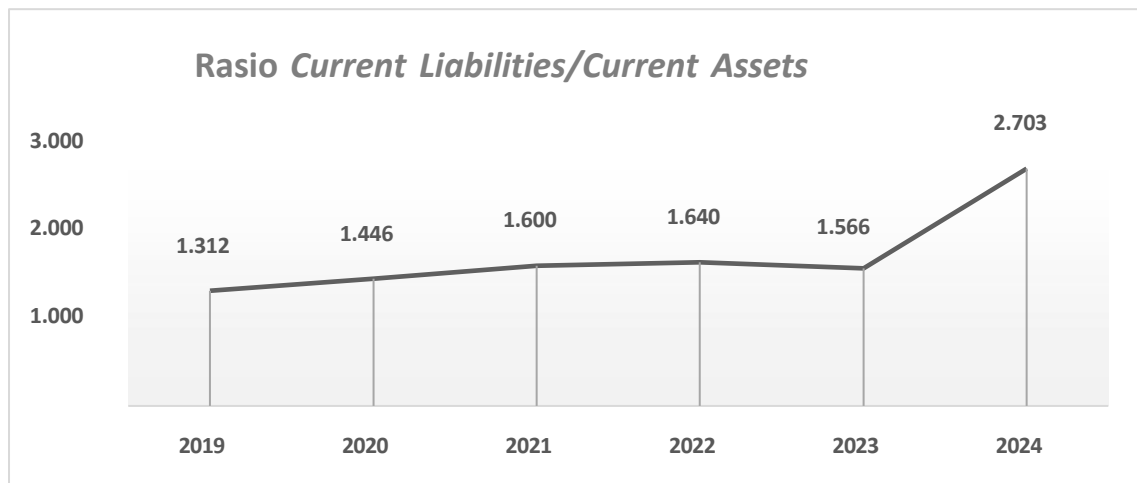


Gambar 5 Grafik Rasio WCTA

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 5, rata-rata rasio WCTA (*Working Capital to Total Assets*) pada perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024 menunjukkan kondisi yang fluktuatif dengan kecenderungan menurun di akhir periode pengamatan. Penurunan rasio WCTA hingga mencapai nilai negatif mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan mengalami defisit modal kerja, di mana kewajiban lancar lebih besar dibandingkan aset lancar yang dimiliki. Kondisi tersebut mencerminkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset likuid. Dalam konteks *financial distress*, penurunan rasio WCTA menunjukkan meningkatnya risiko kesulitan keuangan pada perusahaan sektor aneka industri.

Current Liabilities to Current Assets (CLCA)

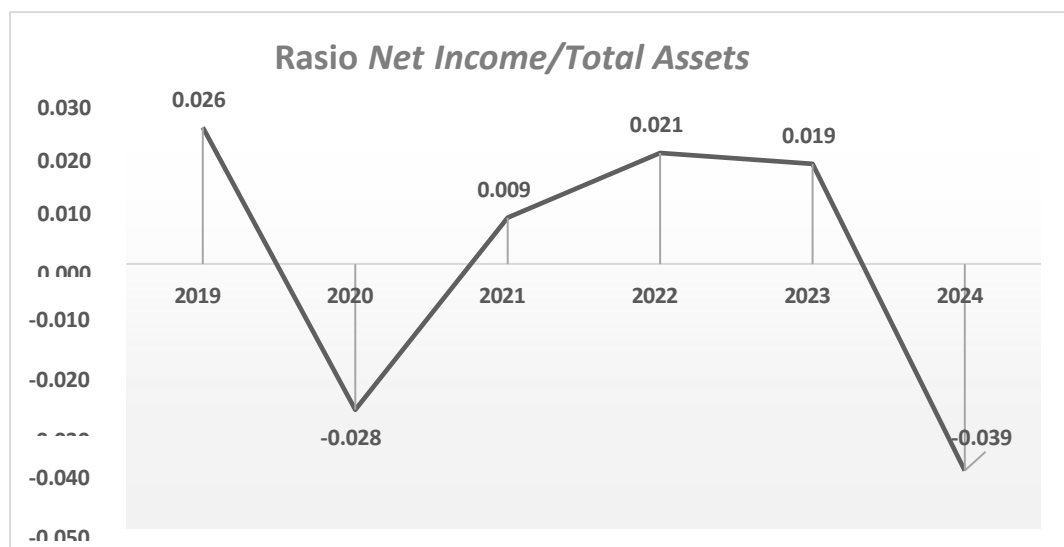


Gambar 6 Grafik Rasio CLCA

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 6, rata-rata rasio CLCA pada perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024 menunjukkan tren meningkat. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kewajiban jangka pendek perusahaan semakin besar dibandingkan aset lancar yang dimiliki. Peningkatan rasio CLCA mencerminkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia. Dalam konteks financial distress, kenaikan rasio CLCA menunjukkan semakin tingginya risiko kesulitan keuangan dan potensi kebangkrutan pada perusahaan sektor aneka industri.

Net Income to Total Assets (NITA)

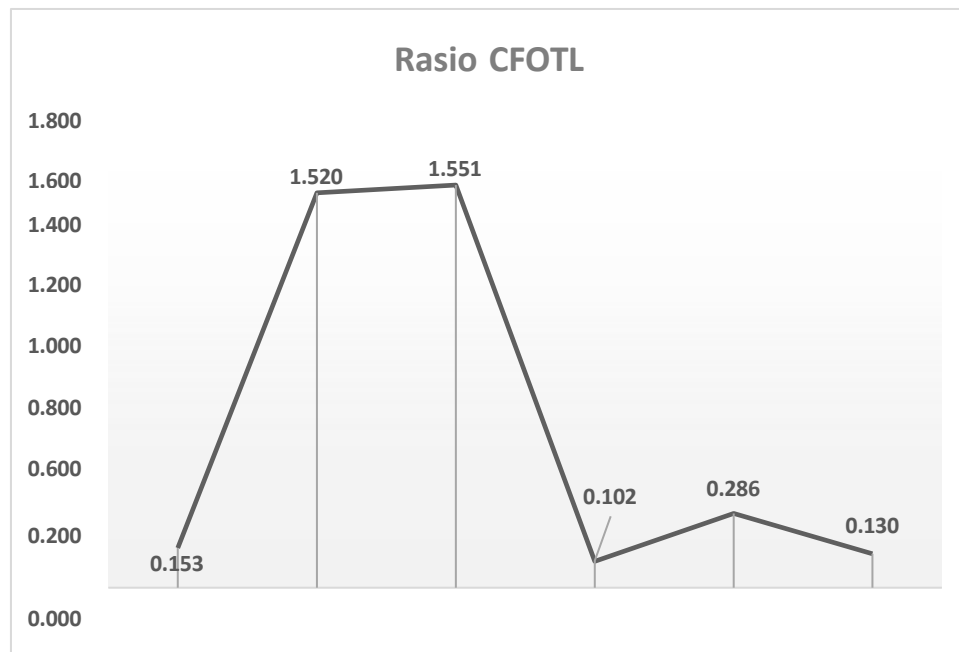


Gambar 7 Grafik Rasio NITA

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 7, rata-rata rasio NITA pada perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dan cenderung menurun di akhir periode penelitian. Penurunan rasio hingga berada pada nilai negatif mengindikasikan melemahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Kondisi tersebut mencerminkan penurunan profitabilitas perusahaan yang dapat berdampak pada berkurangnya kekuatan finansial perusahaan. Dalam konteks financial distress, penurunan rasio NITA menunjukkan meningkatnya risiko kesulitan keuangan dan potensi kebangkrutan pada perusahaan sektor aneka industri.

Cash Flow from Operation to Total Liabilities (CFOTL)

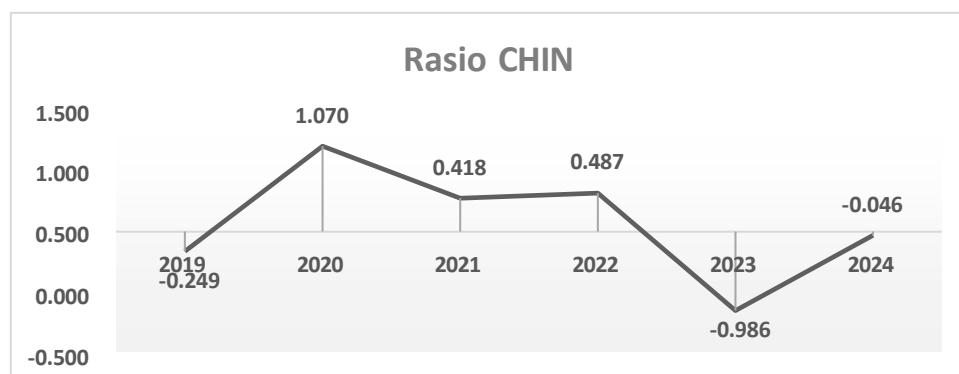


Gambar 8 Grafik Rasio CFOTL

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 8, rata-rata rasio CFOTL pada perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Kondisi ini mencerminkan perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasional untuk memenuhi total kewajibannya. Penurunan rasio CFOTL di akhir periode penelitian mengindikasikan bahwa peningkatan utang perusahaan tidak diimbangi dengan pertumbuhan arus kas dari aktivitas operasional. Dalam konteks financial distress, rendahnya rasio CFOTL menunjukkan semakin lemahnya kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban menggunakan arus kas operasional, sehingga risiko kesulitan keuangan menjadi semakin tinggi.

Perubahan Laba Bersih (Change in Income)



Gambar 9 Grafik Rasio CHIN

Sumber : Data Diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 9, rata-rata rasio CHIN (change in income) pada perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024 menunjukkan pergerakan yang sangat fluktuatif. Perubahan rasio dari nilai positif ke negatif mengindikasikan ketidakstabilan pertumbuhan laba perusahaan selama periode penelitian. Penurunan rasio CHIN mencerminkan melemahnya kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan laba, sehingga menunjukkan adanya penurunan kinerja keuangan secara struktural. Dalam konteks financial distress, nilai

CHIN yang negatif mengindikasikan meningkatnya risiko kesulitan keuangan akibat menurunnya profitabilitas perusahaan sektor aneka industri.

Menurut Ohlson (1980), klasifikasi perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* pada model Ohlson O-Score sebagai berikut :

- a. Jika nilai $O > 0,38$ maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*
- b. Jika nilai $O < 0,38$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* atau sehat.

Tabel 2 Analisis Model Ohlson O-Score

NO	KODE	TAHUN	SIZE	TLTA	WCTA	CLCA	OENEG	NITA	CFOTL	INTWO	CHIN	O-Score	KET
1.	ARGO	2019	-4,102	2,019	-1,212	10,423	1	-0,086	-0,021	1	-0,059	14,807	FD
		2020	-4,123	2,111	-1,422	13,142	1	-0,065	-0,015	1	-0,175	17,751	FD
		2021	-4,168	2,146	-1,446	13,728	1	-0,029	-0,005	1	-0,390	18,505	FD
		2022	-4,227	2,224	-1,470	13,278	1	-0,086	0,001	1	0,504	18,333	FD
		2023	-4,270	0,880	-0,275	2,722	0	-0,032	0,008	1	-0,469	3,329	FD
		2024	-4,284	0,891	-0,247	2,271	0	-0,007	0,018	1	-0,624	3,054	FD
2	BELL	2019	-4,415	0,531	0,211	0,692	0	0,039	-0,079	0	-0,017	0,387	FD
		2020	-4,433	0,537	0,174	0,730	0	-0,030	0,212	1	-5,976	2,104	FD
		2021	-4,498	0,505	0,229	0,655	0	0,008	0,130	1	-1,674	-0,536	NFD
		2022	-4,559	0,503	0,226	0,655	0	0,008	0,058	0	0,034	0,288	NFD
		2023	-4,584	0,500	0,252	0,632	0	0,022	0,064	0	0,440	-0,012	NFD
		2024	-4,568	0,535	0,182	0,722	0	0,020	0,107	0	0,003	0,605	FD
3	ERTX	2019	-4,475	0,726	0,038	0,928	0	0,012	-0,014	0	-0,094	2,122	FD
		2020	-4,490	0,734	0,010	0,980	0	-0,014	0,087	1	15,618	-7,577	NFD
		2021	-4,512	0,726	0,042	0,921	0	0,022	-0,020	1	4,284	-1,900	NFD
		2022	-4,580	0,701	0,086	0,848	0	0,050	-0,021	0	0,385	1,558	FD
		2023	-4,594	0,686	0,122	0,782	0	0,034	0,143	0	-0,169	1,731	FD
		2024	-4,625	0,676	0,102	0,823	0	0,018	0,017	0	-0,314	1,811	FD
4	ESTI	2019	-4,257	0,780	0,050	0,901	0	-0,046	-0,089	1	3,229	-1,049	NFD
		2020	-4,291	0,762	0,070	0,857	0	-0,011	0,102	1	-0,653	0,807	FD
		2021	-4,354	0,715	0,081	0,835	0	0,031	0,147	1	2,097	-0,979	NFD
		2022	-4,403	0,699	0,056	0,886	0	0,001	0,098	0	-0,914	2,343	FD
		2023	-4,434	0,675	0,030	0,932	0	0,027	0,184	0	0,902	1,316	FD
		2024	-4,452	0,651	0,077	0,835	0	0,014	0,157	0	-0,297	1,671	FD
5	HDTX	2019	-4,559	0,834	-0,530	11,616	0	-0,155	-0,026	1	-0,556	10,535	FD
		2020	-4,592	0,945	-0,585	11,827	0	-0,125	0,017	1	-0,156	11,201	FD
		2021	-4,678	1,059	-0,698	17,030	1	-0,121	-0,013	1	-0,067	13,589	FD
		2022	-4,856	1,293	-0,834	19,410	1	-0,216	-0,007	1	0,155	17,124	FD
		2023	-4,930	1,388	-0,918	25,709	1	-0,063	0,024	1	-0,586	22,728	FD
		2024	-5,003	1,564	-1,070	57,223	1	-0,131	-0,011	1	0,302	47,548	FD
6	INDR	2019	-3,166	0,507	0,014	0,962	0	0,055	0,111	0	-0,219	0,350	NFD
		2020	-3,144	0,507	0,031	0,916	0	0,008	0,036	0	-0,736	0,614	FD
		2021	-3,107	0,488	0,087	0,804	0	0,093	0,229	0	0,864	-0,619	NFD
		2022	-3,144	0,465	0,116	0,721	0	0,049	0,054	0	-0,287	-0,215	NFD
		2023	-3,206	0,494	0,004	0,989	0	-0,050	0,119	1	#####	15,598	FD

		2024	-3,234	0,489	0,024	0,936	0	-0,024	0,085	1	-0,349	-1,288	NFD
7	MYTX	2019	-3,620	0,915	-0,249	2,263	0	-0,065	-0,042	1	0,172	2,611	FD
		2020	-3,587	0,991	-0,285	2,628	0	-0,030	0,023	1	-0,355	3,609	FD
		2021	-3,644	1,034	-0,309	2,830	1	-0,037	0,024	1	0,097	1,486	FD
		2022	-3,682	1,036	-0,309	2,692	1	-0,005	0,006	1	-0,734	1,775	FD
		2023	-3,737	1,132	-0,390	3,005	1	-0,094	0,042	1	0,885	2,058	FD
		2024	-3,815	1,176	-0,425	3,524	1	-0,023	-0,025	1	-0,647	3,439	FD
8	PBRX	2019	-3,213	0,599	0,679	0,154	0	0,026	-0,049	0	0,024	-0,760	NFD
		2020	-3,181	0,596	0,494	0,406	0	0,028	-0,077	0	0,064	-0,370	NFD
		2021	-3,220	0,582	0,278	0,673	0	0,022	-0,008	0	-0,114	0,195	NFD
		2022	-3,198	0,529	0,813	0,061	0	0,003	0,036	0	-0,699	-1,008	NFD
		2023	-3,243	0,521	0,631	0,296	0	-0,006	-0,076	1	3,337	-4,441	NFD
		2024	-3,701	1,470	-0,689	1,903	1	-1,770	-0,012	1	0,981	6,672	FD
9	POLU	2019	-4,650	0,520	0,485	0,424	0	0,026	0,014	0	0,001	-0,137	NFD
		2020	-4,726	0,429	0,288	0,450	0	-0,022	0,372	1	-5,229	0,840	FD
		2021	-4,910	0,318	0,561	0,180	0	-0,253	0,177	1	0,788	-3,120	NFD
		2022	-4,959	0,384	0,535	0,260	0	-0,030	0,439	1	-0,783	-2,121	NFD
		2023	-5,029	0,361	0,242	0,427	0	-0,079	-0,015	1	0,410	-2,351	NFD
		2024	-5,022	0,387	0,240	0,501	0	-0,006	0,007	1	-0,838	-1,617	NFD
10	POLY	2019	-3,659	4,889	-4,037	8,330	1	-0,049	0,007	1	#####	43,369	FD
		2020	-3,664	5,158	-4,307	9,195	1	-0,089	0,011	1	0,273	36,893	FD
		2021	-3,687	5,017	-4,171	8,939	1	0,014	-0,001	1	-1,405	36,349	FD
		2022	-3,725	5,141	-4,293	9,332	1	0,054	0,006	0	0,597	38,185	FD
		2023	-3,796	5,522	-4,713	10,541	1	-0,053	0,002	1	#####	49,977	FD
		2024	-4,088	10,203	-9,231	23,591	1	-0,445	0,025	1	0,639	85,886	FD
11	RICY	2019	-3,977	0,718	0,167	0,794	0	0,011	-0,140	0	-0,035	1,518	FD
		2020	-3,937	0,785	0,216	0,742	0	-0,045	-0,126	1	1,571	-0,654	NFD
		2021	-3,989	0,821	0,533	0,371	0	-0,039	0,049	1	-0,080	-0,255	NFD
		2022	-4,060	0,935	0,145	0,832	0	-0,042	0,075	1	0,024	1,320	FD
		2023	-4,119	0,980	0,121	0,860	0	-0,049	0,061	1	0,042	1,671	FD
		2024	-4,164	1,059	-0,134	1,153	1	-0,079	0,042	1	0,214	0,339	FD
12	SSTM	2019	-4,475	0,611	0,189	0,631	0	-0,032	0,107	1	1,147	-1,268	NFD
		2020	-4,494	0,613	0,169	0,670	0	-0,032	0,119	1	-0,029	-0,571	NFD
		2021	-4,545	0,481	0,307	0,436	0	0,120	-0,140	1	1,742	-2,997	NFD
		2022	-4,635	0,460	0,158	0,702	0	-0,014	0,481	1	-1,238	-0,701	NFD
		2023	-4,681	0,444	0,172	0,677	0	-0,015	0,011	1	0,015	-1,610	NFD
		2024	-4,734	0,447	0,158	0,697	0	-0,045	0,013	1	0,485	-1,721	NFD
13	STAR	2019	-4,423	0,155	0,844	0,155	0	0,003	0,842	0	0,837	-3,307	NFD
		2020	-4,480	0,003	0,995	0,003	0	0,012	49,649	0	0,497	9,542	FD
		2021	-4,512	0,004	0,994	0,003	0	0,021	58,937	0	0,288	12,297	FD
		2022	-4,573	0,002	0,996	0,002	0	0,003	0,496	0	-0,715	-3,794	NFD
		2023	-4,599	0,003	0,995	0,002	0	0,005	-0,059	0	0,219	-4,430	NFD
		2024	-4,620	0,003	0,996	0,002	0	0,008	-3,739	0	0,216	-5,475	NFD
14	TFCO	2019	-3,535	0,076	0,258	0,182	0	-0,017	1,015	1	0,828	-4,916	NFD

		2020	-3,526	0,089	0,293	0,193	0	-0,003	0,743	1	-0,723	-4,178	NFD
		2021	-3,538	0,095	0,340	0,182	0	0,040	0,564	1	1,134	-5,315	NFD
		2022	-3,534	0,081	0,255	0,210	0	0,010	0,045	0	-0,542	-2,757	NFD
		2023	-3,561	0,075	0,278	0,171	0	0,010	0,582	0	-0,018	-2,970	NFD
		2024	-3,584	0,070	0,293	0,154	0	0,009	0,523	0	-0,057	-3,020	NFD
15	TRIS	2019	-4,126	0,424	0,297	0,550	0	0,020	0,059	0	-0,077	-0,501	NFD
		2020	-4,148	0,397	0,301	0,529	0	-0,004	0,204	1	-1,414	-1,618	NFD
		2021	-4,192	0,379	0,341	0,488	0	0,017	0,230	1	1,568	-3,383	NFD
		2022	-4,209	0,395	0,346	0,502	0	0,055	0,153	0	0,563	-1,122	NFD
		2023	-4,240	0,380	0,360	0,477	0	0,058	0,265	0	0,028	-0,938	NFD
		2024	-4,233	0,388	0,344	0,504	0	0,066	0,276	0	0,097	-0,899	NFD
16	UCID	2019	-3,266	0,478	0,390	0,416	0	0,048	0,028	0	0,375	-1,057	NFD
		2020	-3,293	0,412	0,258	0,568	0	0,041	0,426	0	-0,122	-0,755	NFD
		2021	-3,327	0,365	0,312	0,496	0	0,062	0,280	0	0,213	-1,414	NFD
17	ZONE	2022	-3,357	0,384	0,351	0,491	0	0,037	0,085	0	-0,210	-1,139	NFD
		2023	-3,380	0,345	0,361	0,454	0	0,051	0,315	0	0,162	-1,565	NFD
		2024	-3,396	0,322	0,369	0,443	0	0,040	0,142	0	-0,107	-1,603	NFD
		2019	-4,455	0,433	0,385	0,422	0	0,095	-0,116	0	0,115	-0,823	NFD
		2020	-4,426	0,538	0,180	0,632	0	-0,067	0,160	1	-6,531	2,365	FD
		2021	-4,468	0,496	0,216	0,589	0	0,055	0,357	1	#####	3,684	FD
		2022	-4,466	0,468	0,268	0,533	0	0,112	0,335	0	0,406	-0,418	NFD
		2023	-4,432	0,501	0,249	0,560	0	0,062	0,269	0	-0,217	0,208	NFD
18	ASII	2024	-4,459	0,505	0,234	0,571	0	0,009	0,245	0	-0,739	0,636	FD
		2019	-1,640	0,469	0,083	0,775	0	0,076	0,116	0	0,102	-0,943	NFD
		2020	-1,647	0,422	0,138	0,648	0	0,055	0,264	0	-0,178	-1,175	NFD
		2021	-1,653	0,413	0,154	0,648	0	0,070	0,252	0	0,159	-1,458	NFD
		2022	-1,664	0,410	0,147	0,663	0	0,098	0,220	0	0,225	-1,545	NFD
		2023	-1,660	0,438	0,092	0,752	0	0,100	0,173	0	0,048	-1,163	NFD
19	AUTO	2024	-1,659	0,426	0,092	0,753	0	0,092	0,224	0	-0,012	-1,175	NFD
		2019	-2,982	0,273	0,131	0,620	0	0,051	0,246	0	0,091	-1,682	NFD
		2020	-2,995	0,258	0,157	0,539	0	-0,002	0,294	1	-1,097	-2,856	NFD
		2021	-2,989	0,301	0,136	0,652	0	0,037	0,179	1	1,127	-3,747	NFD
		2022	-3,012	0,295	0,171	0,594	0	0,080	0,130	0	0,398	-1,860	NFD
		2023	-3,016	0,259	0,185	0,545	0	0,103	0,362	0	0,154	-1,987	NFD
20	BOLT	2024	-3,011	0,259	0,209	0,504	0	0,104	0,282	0	0,041	-2,022	NFD
		2019	-4,084	0,399	0,233	0,499	0	0,041	0,186	0	-0,191	-0,560	NFD
		2020	-4,128	0,374	0,165	0,613	0	-0,051	0,207	1	18,468	-11,774	NFD
		2021	-4,082	0,403	0,164	0,652	0	0,060	0,062	0	5,526	-3,377	NFD
		2022	-4,123	0,401	0,195	0,613	0	0,040	0,079	0	-0,180	-0,428	NFD
		2023	-4,180	0,351	0,248	0,522	0	0,087	0,433	0	0,339	-1,107	NFD
21	BRAM	2024	-4,186	0,368	0,254	0,532	0	0,071	0,317	0	-0,074	-0,800	NFD
		2019	-3,585	0,210	0,227	0,345	0	0,052	0,644	0	-0,141	-1,923	NFD
		2020	-3,601	0,209	0,216	0,390	0	-0,015	0,054	1	-1,768	-2,792	NFD
		2021	-3,601	0,276	0,214	0,503	0	0,091	0,167	1	1,361	-4,095	NFD

22	GDYR	2022	-3,595	0,235	0,259	0,413	0	0,120	0,715	0	0,213	-2,059	NFD
		2023	-3,611	0,244	0,203	0,490	0	0,058	0,845	0	-0,334	-1,430	NFD
		2024	-3,645	0,228	0,209	0,462	0	0,049	0,346	0	-0,101	-1,788	NFD
		2019	-3,963	0,565	-0,215	1,641	0	-0,010	-0,034	1	2,575	-1,233	NFD
		2020	-3,964	0,611	-0,206	1,529	0	-0,061	0,146	1	0,715	0,060	NFD
		2021	-3,984	0,597	-0,171	1,407	0	0,020	0,260	1	-2,064	1,168	FD
		2022	-3,991	0,635	-0,186	1,415	0	-0,025	0,026	1	6,004	-2,757	NFD
		2023	-4,068	0,549	-0,148	1,382	1	0,051	0,196	1	3,468	-4,467	NFD
		2024	-4,039	0,531	-0,057	1,124	0	0,051	0,236	0	0,066	0,959	FD
23	GJTL	2019	-2,911	0,669	0,142	0,669	0	0,014	0,100	1	1,766	-1,863	NFD
		2020	-2,927	0,614	0,162	0,623	0	0,018	0,238	0	0,085	0,376	NFD
		2021	-2,952	0,622	0,195	0,567	0	0,004	0,026	0	-0,599	0,663	FD
		2022	-3,001	0,620	0,187	0,600	0	-0,010	0,061	1	2,444	-2,566	NFD
		2023	-3,030	0,560	0,206	0,540	0	0,062	0,120	1	1,390	-2,557	NFD
		2024	-3,020	0,540	0,064	0,860	0	0,058	0,165	0	0,008	0,224	NFD
24	IMAS	2019	-2,536	0,790	-0,107	1,291	0	0,003	-0,017	0	0,161	2,079	FD
		2020	-2,492	0,737	-0,121	1,323	0	-0,014	0,097	1	1,599	-0,617	NFD
		2021	-2,510	0,748	-0,148	1,398	0	-0,005	0,064	1	-0,452	0,593	FD
		2022	-2,521	0,753	-0,131	1,331	0	0,010	0,044	1	2,662	-1,104	NFD
		2023	-2,510	0,754	-0,060	1,151	0	0,012	-0,007	0	0,160	1,661	FD
		2024	-2,503	0,763	-0,002	1,005	0	0,005	0,010	0	-0,363	1,807	FD
25	INDS	2019	-3,734	0,092	0,280	0,172	0	0,036	0,593	0	-0,043	-2,817	NFD
		2020	-3,725	0,093	0,297	0,162	0	0,021	1,176	0	-0,267	-2,541	NFD
		2021	-3,669	0,191	0,292	0,347	0	0,048	0,444	0	0,485	-2,475	NFD
		2022	-3,691	0,232	0,268	0,395	0	0,058	0,323	0	0,141	-2,026	NFD
		2023	-3,659	0,217	0,241	0,382	0	0,043	0,333	0	-0,082	-1,954	NFD
		2024	-3,705	0,174	0,265	0,292	0	0,019	0,414	0	-0,404	-2,069	NFD
26	LPIN	2019	-4,674	0,067	0,400	0,077	0	0,092	0,744	0	-0,045	-2,892	NFD
		2020	-4,648	0,082	0,400	0,110	0	0,020	0,584	0	-0,633	-2,391	NFD
		2021	-4,725	0,086	0,308	0,138	0	0,075	0,064	0	0,553	-3,053	NFD
		2022	-4,752	0,097	0,317	0,193	0	0,079	-0,753	0	0,065	-2,937	NFD
		2023	-4,776	0,067	0,350	0,116	0	0,056	0,941	0	-0,169	-2,566	NFD
		2024	-4,763	0,082	0,355	0,148	0	0,092	1,264	0	0,287	-2,676	NFD
27	MASA	2019	-3,377	0,567	0,125	0,561	0	-0,025	-0,115	1	-0,612	-1,100	NFD
		2020	-3,353	0,504	0,113	0,660	0	0,076	0,283	1	1,926	-2,792	NFD
		2021	-3,334	0,481	0,172	0,617	0	0,114	0,244	0	0,266	-0,549	NFD
		2022	-3,419	0,298	0,111	0,709	0	0,114	0,767	0	-0,024	-1,164	NFD
		2023	-3,401	0,272	0,235	0,506	0	0,144	0,799	0	0,167	-1,807	NFD
		2024	-3,444	0,176	0,310	0,315	0	0,073	0,704	0	-0,347	-2,252	NFD
28	SMSM	2019	-3,694	0,214	0,540	0,216	0	0,206	1,020	1	0,004	-4,372	NFD
		2020	-3,648	0,215	0,562	0,174	0	0,160	1,299	0	-0,085	-2,518	NFD
		2021	-3,630	0,247	0,549	0,240	0	0,188	0,511	0	0,149	-2,665	NFD
		2022	-3,639	0,242	0,552	0,226	0	0,214	1,003	0	0,125	-2,603	NFD
		2023	-3,647	0,206	0,583	0,195	0	0,226	1,179	0	0,052	-2,819	NFD

		2024	-3,638	0,209	0,570	0,214	0	0,225	1,133	0	0,037	-2,780	NFD
29	CCSI	2019	-4,531	0,277	0,392	0,316	0	0,123	0,229	0	0,228	-1,838	NFD
		2020	-4,477	0,323	0,339	0,410	0	0,057	0,275	0	-0,321	-1,016	NFD
		2021	-4,499	0,304	0,346	0,423	0	0,074	-0,262	0	0,152	-1,553	NFD
		2022	-4,380	0,450	0,240	0,614	0	0,056	-0,025	0	0,069	-0,281	NFD
		2023	-4,432	0,456	0,214	0,622	0	-0,030	0,144	1	-3,024	-0,089	NFD
		2024	-4,510	0,370	0,260	0,503	0	0,006	0,306	1	-1,422	-1,583	NFD
30	JECC	2019	-3,910	0,600	0,137	0,799	0	0,054	0,159	0	0,074	0,774	FD
		2020	-3,997	0,514	0,163	0,735	0	0,008	0,521	0	-0,792	0,846	FD
		2021	-3,978	0,599	0,102	0,847	0	-0,027	-0,252	1	1,676	-1,641	NFD
		2022	-3,938	0,660	0,101	0,863	0	0,026	-0,107	1	10,034	-5,690	NFD
		2023	-3,973	0,633	0,134	0,818	0	0,030	0,136	0	0,055	1,062	FD
		2024	-3,925	0,675	0,123	0,840	0	0,030	-0,184	0	0,086	1,220	FD
31	KBLI	2019	-3,635	0,330	0,472	0,344	0	0,111	-0,030	0	0,253	-2,038	NFD
		2020	-3,698	0,219	0,675	0,189	0	-0,024	1,148	1	-1,459	-3,335	NFD
		2021	-3,782	0,100	0,622	0,085	0	0,034	0,603	1	8,490	-9,471	NFD
		2022	-3,833	0,108	0,631	0,096	0	0,021	-0,584	0	-0,218	-3,466	NFD
		2023	-3,835	0,128	0,643	0,125	0	0,038	0,434	0	0,313	-3,358	NFD
		2024	-3,839	0,107	0,662	0,098	0	0,072	-0,667	0	0,327	-3,917	NFD
32	KBLM	2019	-4,077	0,339	0,120	0,733	0	0,030	-0,207	0	-0,026	-0,760	NFD
		2020	-4,165	0,180	0,148	0,524	0	0,006	0,342	0	-0,710	-1,329	NFD
		2021	-4,043	0,190	0,097	0,647	0	-0,009	-0,081	1	3,040	-4,926	NFD
		2022	-4,102	0,175	0,128	0,562	0	0,020	0,287	1	2,486	-4,759	NFD
		2023	-4,105	0,208	0,152	0,562	0	0,019	0,345	0	0,004	-1,561	NFD
		2024	-4,057	0,248	0,140	0,629	0	0,041	0,095	0	0,431	-1,607	NFD
33	SCCO	2019	-3,543	0,286	0,302	0,477	0	0,069	0,102	0	0,089	-1,796	NFD
		2020	-3,603	0,125	0,385	0,226	0	0,064	2,573	0	-0,121	-2,230	NFD
		2021	-3,546	0,063	0,318	0,147	0	0,030	0,174	0	-0,254	-3,148	NFD
		2022	-3,570	0,078	0,302	0,184	0	0,021	-0,739	0	-0,141	-3,302	NFD
		2023	-3,582	0,074	0,325	0,168	0	0,045	0,758	0	0,380	-3,256	NFD
		2024	-3,578	0,058	0,339	0,129	0	0,052	0,582	0	0,107	-3,324	NFD
34	VOKS	2019	-3,705	0,634	0,329	0,563	0	0,069	0,088	0	0,328	0,263	NFD
		2020	-3,712	0,619	0,340	0,543	0	0,001	-0,076	0	-0,974	0,897	FD
		2021	-3,757	0,687	0,129	0,825	0	-0,073	0,029	1	1,027	-0,755	NFD
		2022	-3,854	0,730	0,027	0,962	0	-0,072	0,041	1	-0,049	0,355	NFD
		2023	-3,890	0,719	0,185	0,751	0	0,007	-0,028	1	-1,208	0,356	NFD
		2024	-4,070	0,646	0,089	0,878	0	-0,049	0,235	1	1,506	-1,017	NFD
35	BATA	2019	-4,250	0,243	0,440	0,302	0	0,027	0,232	0	-0,487	-1,684	NFD
		2020	-4,287	0,384	0,123	0,723	0	-0,229	0,503	1	1,304	-2,158	NFD
		2021	-4,403	0,346	0,154	0,662	0	-0,078	0,002	1	-0,553	-1,882	NFD
		2022	-4,420	0,558	0,015	0,970	0	-0,147	0,115	1	0,349	-0,477	NFD
		2023	-4,541	0,776	-0,074	1,125	0	-0,325	0,048	1	0,285	1,466	FD
		2024	-4,725	1,039	-0,284	1,427	0	-0,365	0,038	1	-0,125	3,942	FD
36	BIMA	2019	-4,794	0,738	0,111	0,674	0	0,012	-0,036	0	0,129	1,906	FD

		2020	-4,827	0,868	-0,014	1,060	0	-0,141	-0,013	1	1,214	1,173	FD
		2021	-4,878	0,957	-0,115	1,626	0	-0,093	-0,026	1	-0,217	2,954	FD
		2022	-4,788	0,721	-0,078	1,415	0	-0,008	-0,020	1	-0,791	1,426	FD
		2023	-4,813	0,745	-0,171	1,894	0	-0,015	-0,008	1	0,321	1,510	FD
		2024	-4,829	0,794	-0,204	2,057	0	-0,046	0,002	1	0,523	1,937	FD
37	ARKA	2019	-4,515	0,739	0,175	0,598	0	0,005	-0,295	1	0,026	-0,077	NFD
		2020	-4,522	0,797	0,096	0,776	0	-0,068	-0,005	1	1,157	0,146	FD
		2021	-4,552	0,795	0,123	0,735	0	0,007	0,004	1	-1,253	1,195	FD
		2022	-4,598	0,790	0,190	0,662	0	0,013	-0,026	0	0,279	1,931	FD
		2023	-4,652	0,754	0,247	0,579	0	0,022	0,002	0	0,249	1,600	FD
		2024	-4,714	0,726	0,328	0,461	0	0,007	-0,012	0	-0,553	1,688	FD
38	GMFI	2019	-3,164	0,649	0,138	0,813	0	-0,004	0,054	1	-1,695	0,057	NFD
		2020	-3,311	1,411	-0,328	1,581	1	-0,631	-0,158	1	0,982	3,278	FD
		2021	-3,464	1,851	-0,280	1,529	1	-0,320	0,018	1	-0,437	6,107	FD
		2022	-3,492	1,847	-0,123	1,238	1	0,009	0,011	1	-1,065	5,369	FD
		2023	-3,467	1,691	-0,074	1,134	1	0,045	0,040	0	0,690	5,017	FD
		2024	-3,497	1,607	-0,074	1,152	1	0,063	0,021	0	0,166	4,768	FD
39	PTSN	2019	-3,835	0,562	0,078	0,833	0	0,006	0,006	0	-0,865	1,165	FD
		2020	-3,915	0,362	0,154	0,530	0	0,037	0,248	0	0,689	-1,151	NFD
		2021	-3,825	0,482	0,079	0,804	0	0,034	0,286	0	0,098	0,173	FD
		2022	-3,914	0,325	0,198	0,430	0	0,067	0,368	0	0,305	-1,338	NFD
		2023	-3,938	0,284	0,245	0,332	0	0,073	0,691	0	0,049	-1,501	NFD
		2024	-3,931	0,263	0,228	0,375	0	0,051	0,565	0	-0,144	-1,473	NFD
40	SCNP	2019	-4,639	0,130	0,511	0,137	0	0,050	0,883	0	-0,368	-2,352	NFD
		2020	-4,509	0,145	0,338	0,235	0	-0,041	0,446	1	28,274	-18,595	NFD
		2021	-4,489	0,269	0,227	0,516	0	-0,013	-0,200	1	-0,452	-2,753	NFD
		2022	-4,597	0,198	0,294	0,367	0	-0,011	-0,042	1	-0,163	-3,457	NFD
		2023	-4,696	0,137	0,496	0,183	0	0,050	1,940	1	1,666	-4,717	NFD
		2024	-4,719	0,115	0,510	0,143	0	0,030	0,923	0	-0,256	-2,426	NFD
41	SLIS	2019	-4,647	0,554	0,403	0,495	0	0,085	-0,007	0	0,159	0,041	NFD
		2020	-4,593	0,534	0,387	0,531	0	0,069	-0,071	0	-0,054	0,069	NFD
		2021	-4,621	0,483	0,499	0,406	0	0,064	0,072	0	-0,024	-0,452	NFD
		2022	-4,631	0,449	0,591	0,311	0	0,095	-0,070	0	0,253	-1,100	NFD
		2023	-4,633	0,269	0,788	0,090	0	0,045	-0,105	0	-0,331	-2,246	NFD
		2024	-4,700	0,186	0,806	0,065	0	0,011	0,479	0	-0,637	-2,381	NFD

Sumber : Diolah (2025)

Tabel 2 menunjukkan hasil perhitungan O-Score model Ohlson pada perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024. Secara umum, sebagian besar perusahaan memiliki nilai O-Score negatif yang mengindikasikan probabilitas financial distress relatif rendah dan kondisi keuangan yang cukup stabil. Namun, beberapa perusahaan menunjukkan fluktuasi skor yang tajam serta nilai O-Score positif secara konsisten, yang mencerminkan tingginya risiko kesulitan keuangan akibat tekanan likuiditas, rendahnya profitabilitas, dan tingginya tingkat kewajiban perusahaan. Meskipun demikian, terdapat pula beberapa perusahaan yang menunjukkan perbaikan skor dari tahun ke tahun sebagai indikasi adanya peningkatan kinerja keuangan dan upaya restrukturisasi perusahaan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
SIZE	,888	1,266
TLTA	,148	9,625
WCTA	,150	9,102
CLCA	,522	1,916
OENEG	,417	2,401
NITA	,732	1,365
CFOTL	,973	1,027
INTWO	,676	1,480
CHIN	,961	1,041

Berdasarkan Tabel 3, seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi yang digunakan. Meskipun variabel TLTA dan WCTA memiliki nilai VIF yang relatif lebih tinggi dibanding variabel lainnya, nilainya masih berada dalam batas aman sehingga tidak mengganggu kelayakan model. Dengan demikian, seluruh variabel independen dalam model Ohlson dapat digunakan secara bersama-sama untuk memprediksi financial distress dan model regresi dinyatakan layak untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Regresi Logistik

Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness-of-fit Test*)

Tabel 4 Uji Hosmer and Lemeshow

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5,633	8	,688

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4, hasil Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,688 atau lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi logistik biner dinyatakan fit dan layak digunakan untuk memprediksi financial distress karena tidak terdapat perbedaan signifikan antara hasil prediksi model dan data observasi.

Uji Keseluruhan Model Fit (*Overall Model Fit*)

Tabel 5 Block 0 : Beginning Block Model Ohlson

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
1	262,297	-1,106
2	261,449	-1,240
3	261,448	-1,245
4	261,448	-1,245

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2025

Hasil pengujian kelayakan model menunjukkan adanya penurunan nilai -2 Loglikelihood (-2LL) dari 261,448 pada Block Number = 0 menjadi 106,205 pada Block Number = 1. Penurunan nilai tersebut menunjukkan bahwa

model regresi logistik mengalami peningkatan kualitas setelah variabel independen dimasukkan, sehingga model dinyatakan fit dengan data penelitian.

Tabel 6 Block 1 : Summary Model Ohlson

Iteration History ^{a,b,c,d,e}											
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients								
			Constant	X1	X2	X3	X5	X6	X7	X8	X9
Step 1	1	163,517	,091	-,369	-,459	-,364	1,173	-2,308	-,005	1,499	-,017
	2	126,566	,778	-,693	-,721	-,461	1,583	-7,446	-,013	2,190	-,022
	3	113,040	,865	-,905	-,779	-,337	1,941	-13,152	-,024	2,892	-,027
	4	108,822	,324	-,996	-,736	-,189	2,123	-17,465	-,045	3,694	-,030
	5	107,476	-,523	-1,020	-,737	-,166	2,164	-18,862	-,145	4,624	-,030
	6	106,539	-1,482	-1,015	-,838	-,247	2,165	-18,283	-,680	5,716	-,030
	7	106,318	-2,627	-1,011	-,856	-,259	2,166	-18,313	-,829	6,871	-,030
	8	106,245	-3,717	-1,011	-,861	-,262	2,167	-18,296	-,888	7,972	-,030
	9	106,220	-4,742	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,901	8,999	-,030
	10	106,211	-5,745	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	10,002	-,030
	11	106,207	-6,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	11,003	-,030
	12	106,206	-7,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	12,003	-,030
	13	106,206	-8,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	13,003	-,030
	14	106,205	-9,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	14,003	-,030
	15	106,205	-10,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	15,003	-,030
	16	106,205	-11,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	16,003	-,030
	17	106,205	-12,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	17,003	-,030
	18	106,205	-13,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	18,003	-,030
	19	106,205	-14,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	19,003	-,030
	20	106,205	-15,746	-1,011	-,863	-,263	2,168	-18,292	-,902	20,003	-,030

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2025

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi Model Ohlson

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	66.568 ^a	.622	.874

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2025

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai *Nagelkerke R Square*, yang dalam penelitian ini menunjukkan angka 0.874. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 87,4%, sedangkan sisanya 12,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Matriks Klarifikasi

Tabel 8 Classification Table

	Observed		Predicted		
			Financial Distress		Percentage Correct
			Non Financial Distress	Financial Distress	
Step 1	Financial Distress	Non Financial Distress	161	8	95,3
		Financial Distress	8	69	89,6
	Overall Percentage				93,5

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2025

Tabel 8 memperlihatkan bahwa dari total 246 sampel penelitian, model berhasil mengklasifikasikan data dengan akurasi yang tinggi. Ketepatan prediksi untuk kategori perusahaan sehat (*non-financial distress*) mencapai 95,3% atau mencakup 163 sampel. Untuk kategori perusahaan yang mengalami *financial distress*, daya prediksi model adalah sebesar 89,6% atau mencakup 69 sampel. Melalui hasil tersebut, model regresi logistik ini mencatatkan nilai akurasi menyeluruh (*overall percentage*) sebesar 93,5%.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji Wald)

Tabel 9 Uji Signifikansi Parsial

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	SIZE	-1,202	,554	4,708	1	,085	,301
	TLTA	16,113	3,829	17,710	1	,000	,253
	WCTA	-5,078	5,567	,832	1	,036	,006
	CLCA	2,563	2,627	,952	1	,329	12,979
	OENEG	-7,310	2,501	8,545	1	,003	,001
	NITA	3,295	2,916	1,278	1	,025	26,989
	CFOTL	1,429	2,468	,335	1	,563	4,173
	INTWO	-2,705	1,099	6,060	1	,014	,067
	CHIN	-1,633	,390	17,506	1	,462	,195
	Constant	-6,204	4,447	1,946	1	,163	,002

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9150>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Berdasarkan hasil uji regresi logistik, variabel TLTA, WCTA, OENEG, NITA, dan INTWO berpengaruh signifikan terhadap financial distress karena memiliki nilai signifikansi $< 0,05$. Sementara itu, variabel size, CLCA, CFOTL, dan CHIN tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress karena memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Arah koefisien regresi menunjukkan bahwa TLTA, CLCA, NITA, dan CFOTL memiliki pengaruh positif terhadap financial distress, sedangkan size, WCTA, dan CHIN memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress. Dengan demikian, kondisi utang, modal kerja, laba, serta keberlanjutan kerugian perusahaan menjadi faktor yang paling memengaruhi potensi financial distress pada perusahaan sektor aneka industri.

Hasil Uji Signifikansi Model Secara Simultan (Uji Omnibus)

Tabel 10 Uji Signifikansi Simultan

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	239,204	9	,000
	Block	239,204	9	,000
	Model	239,204	9	,000

Berdasarkan Tabel 10, nilai Chi-Square hitung sebesar 239,204 lebih besar dibanding Chi-Square tabel sebesar 16,919 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak, sehingga seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap financial distress. Dengan demikian, rasio keuangan dalam model Ohlson mampu menggambarkan kondisi financial distress perusahaan sektor aneka industri.

Diskusi

Analisis Model Ohlson dalam Memprediksi Financial Distress

Model Ohlson terbukti dapat digunakan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan sektor aneka industri periode 2019–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model ini mampu memberikan gambaran mengenai tingkat risiko kesulitan keuangan perusahaan melalui analisis rasio keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Rizqa Humairoh et al. (2022), Salim & Ismudjoko (2021), serta Febriana & Wahidahwati (2020) yang menyatakan bahwa model Ohlson efektif digunakan sebagai alat prediksi financial distress. Dengan demikian, model Ohlson dapat menjadi acuan bagi investor, manajemen, maupun pihak lain dalam menilai kondisi keuangan Perusahaan.

Hasil regresi logistik menunjukkan bahwa variabel TLTA, WCTA, NITA, OENEG, dan INTWO berpengaruh signifikan terhadap financial distress. TLTA yang tinggi menunjukkan besarnya ketergantungan perusahaan terhadap utang sehingga meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Sebaliknya, WCTA yang tinggi menunjukkan kemampuan modal kerja yang lebih baik sehingga dapat menurunkan risiko financial distress. Selain itu, perusahaan dengan laba negatif selama dua tahun berturut-turut (INTWO) dan total liabilitas yang melebihi total aset (OENEG) cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih rentan.

Sementara itu, variabel SIZE, CLCA, CFOTL, dan CHIN tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, perubahan laba, maupun kemampuan arus kas operasi belum tentu dapat menjadi indikator utama dalam memprediksi kesulitan keuangan pada sektor aneka industri. Kondisi tersebut diduga karena perusahaan masih mampu menjaga aset lancar dan operasionalnya meskipun mengalami tekanan keuangan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan signaling theory yang menjelaskan bahwa laporan keuangan menjadi sinyal penting bagi investor dan pemangku kepentingan dalam menilai kondisi perusahaan. Dalam hal ini, model Ohlson tidak hanya berfungsi sebagai alat prediksi numerik, tetapi juga membantu membaca sinyal risiko kebangkrutan melalui rasio keuangan perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa model Ohlson memiliki tingkat efektivitas yang baik dalam mendeteksi financial distress pada perusahaan sektor aneka industri di Indonesia.

4. Kesimpulan

Model Ohlson dapat memprediksi financial distress pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik, model Ohlson terbukti layak digunakan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan melalui rasio keuangan yang terdapat dalam model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat lima rasio yang berpengaruh signifikan terhadap financial distress, yaitu TLTA (Total Liabilities to Total Assets), OENEG (One if Total Liabilities Exceed Total Assets), WCTA (Working Capital to Total Assets), NITA (Net Income to Total Assets), dan INTWO (One if Net Income was Negative for the Last Two Years). Sementara itu, rasio SIZE, CFOTL, CLCA, dan CHIN tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian, model Ohlson dapat digunakan sebagai alat untuk memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan serta membantu investor, manajemen, dan pihak terkait dalam mendeteksi risiko kesulitan keuangan perusahaan.

Referensi

1. Abadi, Muhammad Taufik, and Dwi Novaria Misidawati. 2023. "Prediksi Kebangkrutan Perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)." : 5.
2. Aiman, Hany, Ni Ketut Surasni, Siti Aisyah Hidayati, Universitas Mataram, Altman Z-score, Sektor Industri, and Barang Konsumsi. 2021. "Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Saat Covid-19." : 19–27.
3. Ayu, Komang, Rianita Putri, Desak Nyoman, and Sri Werastuti. 2020. "ANALISIS MODEL FULMER DAN GROVER DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA INDUSTRI BARANG KONSUMSI." (2): 733–45.
4. Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2022. Fundamentals Of Financial Management *Fundamentals Of Financial Management*. doi:10.59646/ffm/152.
5. Ega Amalia Hidayah, and Sunu Priyawan. 2023. "Analisis Metode Ohlson Dan Zmijewski Untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Manajemen* 1(2): 177–86. doi:10.54066/jurma.v1i2.436.
6. Elviani, Sri, Ramadana Simbolon, Zenni Riana, Farida Khairani, Sri Puspa Dewi, and Fauzi Fauzi. 2020. "The Accuracy of the Altman, Ohlson, Springate and Zmijewski Models in Bankruptcy Predicting Trade Sector Companies in Indonesia." *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal) : Humanities and Social Sciences* 3(1): 334–47. doi:10.33258/birci.v3i1.777.
7. Fadhila Wanda Hidayati, Dicky Jhoansyah, and R. Deni Muhammad Danial. 2021. "Analisis Model Altman, Model Zmijewski Dan Model Ohlson Untuk Memprediksi Financial Distress." *Jurnal Indonesia Sosial Sains* 2(2): 230–40. doi:10.36418/jiss.v2i2.179.
8. Fahma, Yoga Taufan, and Nina Dwi Setyaningsih. 2021. "Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson Dan Zavgren Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Ritel." *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia* 15(2): 200–216. doi:10.32815/jibeka.v15i2.398.
9. Febriana, Sarah Kartika, and Wahidahwati. 2020. "Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, Ohlson, Dan Grover Dalam Memprediksi Financial Distress." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(9): 1–22. www.sahamok.com.
10. Handayani, Puji, Tomy Rizky Izzalqurny, Slamet Fauzan, and Nurul Shobah. 2022. "The Phenomenon of Financial Distress of Manufacturing Companies in Indonesia during the Covid-19 Pandemic." *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478) 11(9): 166–73. doi:10.20525/ijrbs.v11i9.2205.
11. Hikmah, Nurul, and Diana Riyana Harjayanti. 2024. "Analisis Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score, Zmijewski, Dan Springate Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2023." *Journal of Research and Publication Innovation* 2(4): 161–72. <https://jurnal.portalpublikasi.id/index.php/JORAPI/article/view/937/685>.
12. M. Noor Salim, and Dhermawan Ismudjoko. 2021. "An Analysis of Financial Distress Accuracy Models in Indonesia Coal Mining Industry: An Altman, Springate, Zmijewski, Ohlson and Grover Approaches." *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies* 3(2): 01–12. doi:10.32996/jefas.2021.3.2.1.
13. Maharani, Asthie Zaskia, and Sania Bisjarah. 2024. "Bankruptcy Prediction Analysis of General Insurance Companies Using the Ohlson Model." *International Journal of Global Operations Research* 5(4): 239–50.
14. Mirza Muhammad Zidane, Muhammad Tojibussabirin. 2022. "An Analysis of Altman, Zmijewski, Grover, Ohlson, and Springate Models in Predicting Financial Distress (A Case Study on PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk in 2010-2020)." 1(2): 241–49.
15. Munjiyah, Munjiyah, and Dwi Artati. 2020. "Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman, Springate, Ohlson Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)* 2(6): 901–9. doi:10.32639/jimmba.v2i6.685.
16. Najib, Andi Septian, and Dwi Cahyaningdyah. 2020. "Analysis of The Bankruptcy of Companies with Altman Model and Ohlson Model." *Management Analysis Journal* 9(3): 243–51. doi:10.15294/maj.v9i3.37797.
17. Nida, Anif Mafatikhun, Trisnia Widuri, and Ririn Wahyu Arida. 2024. "Analisa Komparasi Prediksi Financial Distress Dengan Model Grover Dan Ohlson Pada Perusahaan Sub Sektor Alas Kaki Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021." *Musytari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi* 4(4): 41–51.
18. Rahmawati, N. M., Setyorini, W., & Kusumowati, D. 2024. "Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson Dan Zavgren." *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Perpajakan (Bijak)*: 95–104.
19. Rizqa Humairoh, Sunarto Sunarto, Alfasadun. 2022. "ANALISIS AKURASI MODEL ALTMAN Z-SCORE, SPRINGATE S-SCORE, DAN OHLSON O-SCORE DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS." 7(6).
20. Salim, M Noor. 2021. "An Analysis of Financial Distress Accuracy Models in Indonesia Coal Mining Industry : An Altman , Springate , Zmijewski , Ohlson and Grover Approaches." 2020(2018). doi:10.32996/jefas.
21. Santoso, Nurilen Wuri, Ratih Kusumawardhani, and Alfiatul Maulida. 2024. "Comparative Analysis Of The Altman, Ohlson, And Zmijewski Models To Predict Financial Distress During The Covid-19 Pandemic." *Maksimum* 14(1): 13. doi:10.26714/mki.14.1.2024.13-21.

22. Seno Pamungkas, Krismularso. 2023. "Financial Distress Analysis Using the Ohlson Model in Indonesian State Owned Enterprises." *Journal of Accounting and Finance Management* 3(6): 272–381. doi:10.38035/jafm.v3i6.176.
23. Sugiyono. 2019. "Statistika Untuk Penelitian." In *Alfabeta*, Bandung: Alfabeta, 390. Thomas Sumarsan Goh. 2023. Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2023 *Monograf: Financial Distress*. Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2023. doi:10.1142/S0219024924500110.
24. Utami Sandra, Chiara, Andewi Rokhmawati, and Maha Martabar Mangatas Lumbanraja. 2023. "Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Sektor Barang Konsumen Primer Indonesia." *Jurnal Visionida* 9(1): 17–31. doi:10.30997/jvs.v9i1.8497.
25. Wicaksana, Gilar Bara, and Wisnu Mawardi. 2023. "Analisis Perbandingan Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Altman, Grover, Ohlson, Springate Dan Zmijewski: Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Industri Perkebunan Dan Tanaman Pangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021." *Prosiding Seminar Nasional Forum Manajemen Indonesia - e-ISSN 3026-4499* 1: 376–92. doi:10.47747/snfmi.v1i.1515