

## ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR INDUSTRI DEPARTMENT STORES DAN ADVERTISING

Oleh:

<sup>1</sup>Dian Rudiana, <sup>2</sup>Regina Jansen Arsajah

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti  
Jl. Kyai Tapa No. 1 Grogol, Jakarta Barat, Indonesia  
Telp. 021-566 3232

e-mail: dianrudiana093@gmail.com<sup>1</sup>, regina.arsjah@trisakti.ac.id<sup>2</sup>

---

### ABSTRACT

*This study analyzes the factors contributing to financial distress in companies within the department stores and advertising subsectors listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2019 to 2023. Employing binary logistic regression, the research evaluates the impact of liquidity, leverage, and profitability on the likelihood of financial distress. Findings indicate that department stores are vulnerable to consumer behavior fluctuations and intense retail competition, while advertising firms face risks from client dependency and shifting advertising budgets. Liquidity and profitability have a significant negative effect, whereas leverage has a positive effect on the probability of financial distress. The study recommends effective risk management, revenue diversification, and stringent financial monitoring to enhance corporate resilience against economic challenges.*

**Keywords:** *Financial Distress, Department Stores, Advertising, Economic Risk, Risk Management*

---

### ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis faktor-faktor penyebab financial distress pada perusahaan subsektor department stores dan advertising yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Menggunakan metode regresi logistik biner, penelitian ini mengevaluasi pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap risiko financial distress. Hasil penelitian menunjukkan bahwa department stores rentan terhadap fluktuasi perilaku konsumen dan persaingan ritel, sedangkan perusahaan advertising menghadapi risiko ketergantungan pada klien dan perubahan anggaran iklan. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif, sementara leverage berpengaruh positif terhadap kemungkinan financial distress. Penelitian ini merekomendasikan pengelolaan risiko yang efektif, diversifikasi pendapatan, dan pemantauan keuangan ketat untuk meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap tantangan ekonomi.

**Kata Kunci :** *Financial Distress, Department Stores, Advertising, Risiko Ekonomi, Manajemen Risiko*

---

### PENDAHULUAN

Nurwahida & Margasari (2024) Industri department stores dan advertising adalah dua sektor vital dalam perekonomian global yang menghadapi berbagai tantangan dalam

beberapa tahun terakhir. Department stores, sebagai pengecer besar, mengalami pergeseran besar dalam perilaku konsumen menuju belanja online dan preferensi untuk pengalaman belanja yang lebih personal. Di sisi lain, sektor advertising menghadapi tekanan dari perubahan teknologi dan preferensi konsumen yang semakin digital, mempengaruhi cara perusahaan mempromosikan produk dan jasa mereka. Tantangan-tantangan ini meningkatkan risiko financial distress bagi perusahaan-perusahaan dalam kedua sub sektor ini. Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan serius yang dapat berujung pada kebangkrutan. Faktor-faktor seperti persaingan yang ketat, fluktuasi pasar, perubahan regulasi, dan kondisi ekonomi global semakin menambah kompleksitas dalam mengelola kesehatan keuangan perusahaan.

Menurut Pranita & Kristanti (2020) Pendanaan merupakan hal krusial bagi pertumbuhan suatu perusahaan. Perusahaan yang sedang berkembang selalu membutuhkan dana tambahan untuk mengakuisisi aset baru yang mendukung ekspansi mereka. Peningkatan aset umumnya mendorong manajemen perusahaan untuk mencari sumber pendanaan tambahan. Keuntungan yang meningkat juga dapat memberikan keyakinan tambahan kepada perusahaan untuk melanjutkan pertumbuhannya, yang sering kali memerlukan pendanaan tambahan untuk membiayai inisiatif baru. Faktor lain yang penting adalah likuiditas yang baik, yang dapat memberikan kepercayaan kepada perusahaan dalam kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Ini menjadi pertimbangan penting bagi perusahaan yang merencanakan strategi pendanaan mereka.

Tahun 2020 diwarnai oleh krisis global yang signifikan akibat pandemi Covid-19. Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) secara resmi menyatakan Covid-19 sebagai pandemi pada Maret 2020, mempengaruhi secara luas seluruh dunia dengan kebijakan lockdown dan pembatasan sosial. Indonesia tidak terkecuali, menerapkan langkah-langkah serupa untuk mengendalikan penyebaran virus. Banyak bisnis bergeser ke platform online untuk tetap beroperasi, mempengaruhi kondisi keuangan secara umum dengan dampak beragam seperti pemangkasan gaji dan PHK. Di tengah kondisi ini, terjadi peningkatan signifikan jumlah investor di pasar modal Indonesia, menunjukkan kecenderungan masyarakat beralih ke instrumen investasi lebih dari bisnis konvensional yang terdampak pandemi ini.

Pasar modal memainkan peran penting dalam perekonomian dengan menyediakan sarana untuk pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dan sebagai pilihan investasi bagi masyarakat. Instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksa dana diperdagangkan di pasar ini, mendukung perusahaan dalam mengumpulkan dana untuk ekspansi dan pengembangan. Meskipun pasar saham mengalami volatilitas yang signifikan selama pandemi, dengan penurunan yang tajam di awal tahun 2020 dan kemudian rebound, hal ini menggambarkan tantangan dan peluang bagi investor yang berpartisipasi dalam pasar modal. Dengan kondisi ekonomi global yang terus berubah, penting bagi investor untuk mengambil keputusan berdasarkan informasi yang komprehensif dan untuk mempersiapkan diri secara mental menghadapi perubahan tren yang dapat terjadi (Setyaningsih, 2021).



Gambar 1 Data Badan Pusat Statistik Penggunaan Internet

Dalam era digital seperti sekarang, periklanan digital yang lebih terukur semakin diminati oleh para pebisnis dibandingkan dengan metode konvensional seperti iklan surat kabar, brosur, atau radio. Data dari Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif menunjukkan bahwa Indonesia memiliki lebih dari 204,7 juta pengguna internet dan 191,4 juta pengguna aktif media sosial, mencerminkan potensi besar pasar digital di Indonesia (Hootsuite, 2022). Pengelolaan keuangan menjadi krusial dalam kondisi saat ini untuk memastikan kelangsungan operasional perusahaan. Hal ini karena dana yang memadai sangat penting bagi pertumbuhan perusahaan. Ada dua jenis pendanaan yang dapat digunakan: internal melalui modal ekuitas yang biasanya berasal dari laba ditahan, dan eksternal melalui penerbitan surat utang atau pinjaman dari pihak lain.

Setiap jenis pendanaan memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing yang dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dan nilai perusahaannya. Misalnya, penggunaan utang melebihi modal ekuitas dapat meningkatkan risiko karena biaya bunga yang tinggi, namun juga dapat memberikan manfaat pajak yang signifikan. Perusahaan selalu berupaya menemukan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yang sering kali terkait erat dengan kinerja sahamnya di pasar. Pengelolaan struktur modal yang tepat dapat menciptakan keseimbangan yang optimal antara risiko dan keuntungan, serta memungkinkan perusahaan untuk meraih nilai maksimal di pasar modal.

Penelitian ini bertujuan untuk menggali lebih dalam faktor-faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya financial distress di industri department stores dan advertising. Fokus utama penelitian meliputi analisis rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan efisiensi operasional perusahaan. Selain itu, faktor eksternal seperti perubahan dalam kebijakan ekonomi dan regulasi juga menjadi bagian penting dari analisis ini. Dengan memahami lebih baik dinamika pasar, kondisi keuangan, dan faktor eksternal yang mempengaruhi sektor-sektor ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan panduan berharga bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis yang tepat waktu untuk mengelola risiko dan meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap tantangan ekonomi yang terus berubah.

Permasalahan utama dalam penelitian ini adalah bagaimana kondisi financial distress yang dialami oleh perusahaan-perusahaan pada sub sektor industri Department Stores dan Advertising yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga ingin menjawab faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi terjadinya financial distress pada perusahaan-perusahaan tersebut.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis tingkat financial distress yang dialami oleh perusahaan di dua sub sektor tersebut, serta mengidentifikasi variabel-variabel

keuangan yang berkontribusi terhadap kondisi financial distress. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai kesehatan keuangan perusahaan pada sektor terkait.

Manfaat penelitian ini secara teoritis dapat memperkaya kajian akademik di bidang keuangan perusahaan, khususnya terkait deteksi dini financial distress. Secara praktis, penelitian ini bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan dan investor sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu, hasil penelitian juga dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan topik serupa.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Landasan Teoritis

Penelitian ini didasarkan pada beberapa teori utama dalam keuangan perusahaan yang menjelaskan keterkaitan antara struktur keuangan perusahaan dan kemungkinan terjadinya financial distress. Teori-teori ini mencakup *Trade-off Theory*, *Pecking Order Theory*, *Signaling Theory*, dan *Agency Theory*.

Pertama, *Trade-off Theory* (Modigliani & Miller, 1963) menjelaskan bahwa perusahaan berusaha mencari struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang (seperti penghematan pajak) dengan biaya keuangan yang ditimbulkan, termasuk risiko kebangkrutan. Teori ini relevan dalam memahami hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) dan financial distress. DER yang tinggi mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang dapat memperbesar beban bunga dan menurunkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dengan demikian, semakin tinggi DER, semakin tinggi pula risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Kedua, *Pecking Order Theory* (Myers & Majluf, 1984) menyatakan bahwa perusahaan memiliki hierarki preferensi dalam pembiayaan, dimulai dari pendanaan internal (retained earnings), lalu utang, dan terakhir menerbitkan saham baru. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi akan lebih cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai operasional dan investasinya. Dalam konteks ini, rasio likuiditas seperti Current Ratio menjadi indikator penting dalam mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan Current Ratio yang rendah kemungkinan besar akan mencari pembiayaan eksternal, yang dapat menambah beban keuangan dan memperbesar potensi financial distress.

Selanjutnya, *Signaling Theory* (Spence, 1973) berfokus pada bagaimana informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pihak eksternal berfungsi sebagai sinyal mengenai kondisi internal perusahaan. Dalam konteks ini, tingkat profitabilitas, seperti yang diukur dengan Return on Assets (ROA), dapat menjadi sinyal positif atau negatif bagi investor dan kreditor. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aset secara efisien dan menghasilkan keuntungan yang memadai. Sebaliknya, ROA yang rendah dapat ditafsirkan sebagai sinyal adanya masalah dalam kinerja operasional, yang berujung pada meningkatnya persepsi risiko financial distress.

Terakhir, *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan bahwa terdapat konflik kepentingan antara manajer (sebagai agen) dan pemilik perusahaan (sebagai prinsipal). Konflik ini dapat menyebabkan manajer membuat keputusan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemilik, misalnya dengan mengambil keputusan investasi atau pendanaan yang berisiko tinggi. Penggunaan utang yang tidak efisien atau kegagalan dalam

mengelola profitabilitas bisa menjadi indikasi adanya masalah keagenan, yang pada akhirnya memperbesar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Dengan menggabungkan keempat teori ini, penelitian ini membangun dasar yang kuat untuk menguji pengaruh likuiditas (Current Ratio), struktur modal (Debt to Equity Ratio), dan profitabilitas (Return on Assets) terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Teori-teori tersebut tidak hanya memberikan penjelasan logis terhadap hubungan antar variabel, tetapi juga memperkuat signifikansi praktis dari hasil penelitian dalam konteks pengambilan keputusan manajerial dan evaluasi kinerja keuangan perusahaan.

### **Financial Distress**

Kesulitan keuangan terjadi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan yang signifikan sehingga tidak mampu memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Gejala kesulitan keuangan dapat meliputi kesulitan dalam membayar utang, menurunnya likuiditas, atau bahkan ancaman likuidasi. Faktor utama yang menyebabkan kesulitan keuangan antara lain rendahnya pendapatan yang tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasional dan hutang, rendahnya profitabilitas yang berdampak pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang memadai, serta manajemen kas yang tidak efisien dalam mengelola arus kas dan likuiditas perusahaan (Fahma & Setyaningsih, 2021).

Fokus utama penelitian adalah menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kemungkinan sebuah perusahaan dalam sub-sektor department stores dan advertising mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan dapat dipahami melalui indikator seperti penurunan likuiditas yang signifikan atau penurunan profitabilitas yang berkelanjutan. Melalui analisis financial distress, mengidentifikasi tanda-tanda peringatan dini dan faktor-faktor risiko yang mempengaruhi perusahaan dalam sub-sektor ini.

### **Likuiditas**

Annafi & Yudowati (2021) mengatakan bahwa Likuiditas merujuk pada kemampuan sebuah perusahaan untuk mengonversi aset lancar menjadi uang tunai dengan cepat tanpa menimbulkan kerugian yang signifikan. Aset lancar mencakup kas, investasi jangka pendek, piutang, dan persediaan yang dapat dijual dalam jangka waktu singkat. Likuiditas penting karena merupakan indikator keuangan yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu pendek. Perusahaan dengan likuiditas yang baik mampu menghadapi tantangan finansial seperti kebutuhan mendesak untuk membayar utang atau memanfaatkan peluang investasi yang muncul.

Likuiditas menjadi krusial dalam analisis financial distress karena perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sering kali menghadapi masalah dalam memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu. Department stores dan perusahaan periklanan sering memiliki model bisnis yang bergantung pada perputaran cepat aset dan arus kas yang stabil. Evaluasi likuiditas akan membantu mengidentifikasi apakah perusahaan dapat menghadapi tekanan finansial jangka pendek tanpa mengganggu operasionalnya.

### **Profitabilitas**

Antoniawati & Purwohandoko (2022) Profitabilitas mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasi bisnisnya. Ada beberapa metrik yang digunakan untuk mengukur profitabilitas, seperti margin laba kotor, margin laba bersih, dan laba per saham. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam mengelola biaya dan menghasilkan pendapatan yang cukup besar untuk menutupi biaya operasional serta memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Faktor yang mempengaruhi profitabilitas antara lain strategi pricing yang efektif, pengendalian biaya yang baik, inovasi produk atau layanan, serta efisiensi operasional.

Profitabilitas menjadi indikator kunci dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan di sub-sektor department stores dan advertising. Penurunan profitabilitas yang signifikan dapat menjadi sinyal adanya masalah yang lebih dalam dalam operasional perusahaan, seperti biaya yang tidak terkendali atau strategi penjualan yang tidak efektif. Analisis profitabilitas akan membantu mengidentifikasi kinerja keuangan yang rentan terhadap risiko kesulitan keuangan.

### **Hipotesis Penelitian**

Menurut teori likuiditas, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi (diukur dengan Current Ratio) memiliki kemampuan lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga cenderung terhindar dari risiko kesulitan keuangan (*financial distress*). Hal ini juga sejalan dengan teori pecking order, di mana perusahaan yang memiliki sumber dana internal yang kuat lebih mampu bertahan dalam tekanan keuangan. Antoniawati & Purwohandoko (2022) menemukan bahwa Current Ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi di BEI. Annafi & Yudowati (2021) menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas rendah lebih rentan mengalami kegagalan memenuhi kewajiban utang.

Berdasarkan hubungan substantif dan teoritis, serta hasil-hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.**

Konsep leverage merujuk pada sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aset dan operasionalnya. Dalam perspektif *Trade-off Theory* (Modigliani & Miller, 1963), perusahaan memang memanfaatkan utang untuk memperoleh manfaat pajak, tetapi di sisi lain penggunaan utang yang berlebihan juga meningkatkan risiko kebangkrutan. Tingkat leverage yang tinggi mencerminkan beban keuangan yang besar dan dapat membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan, terutama ketika arus kas tidak cukup untuk menutupi kewajiban bunga dan pokok utang. Dalam konteks inilah leverage yang tinggi dapat menjadi pemicu kondisi *financial distress*. Temuan dari Faldiansyah et al. (2020) menunjukkan bahwa leverage memiliki hubungan positif dengan risiko *financial distress*, karena semakin tinggi leverage, semakin besar pula beban bunga yang harus ditanggung. Demikian pula, Idawati (2020) menegaskan bahwa struktur modal yang terlalu bergantung pada utang meningkatkan potensi kegagalan keuangan.

Berdasarkan hubungan substantif dan teoritis, serta hasil-hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H2: Leverage berpengaruh positif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efisien untuk menciptakan nilai ekonomi, sehingga lebih tahan terhadap tekanan keuangan. Dalam konteks *Signaling Theory* (Spence, 1973), profitabilitas yang kuat menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat dipersepsikan sebagai tanda lemahnya kinerja operasional dan ketidakmampuan manajemen dalam menciptakan arus kas yang cukup, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko *financial distress*. Dukungan empiris diberikan oleh Fahma & Setyaningsih (2021), yang menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas memiliki hubungan positif dengan meningkatnya kemungkinan *financial distress*. Sari & Setyaningsih (2022) juga menegaskan bahwa profitabilitas

merupakan indikator kunci dalam mendeteksi potensi kesulitan keuangan, khususnya di tengah ketidakpastian ekonomi.

Berdasarkan hubungan substantif dan teoritis, serta hasil-hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami financial distress.**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan asosiatif. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sub sektor *Department Stores* dan *Advertising* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Tingkat *financial distress* diukur menggunakan model Altman Z-Score, yang digunakan untuk mengidentifikasi kondisi kesehatan keuangan perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan utama. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, digunakan metode analisis regresi logistik biner.

Studi ini diawali dengan kajian literatur untuk memahami teori-teori yang relevan serta merujuk pada hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *financial distress*, likuiditas, leverage, dan profitabilitas dalam konteks industri *department stores* dan *advertising*. Tahap selanjutnya adalah pengumpulan data laporan keuangan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX), serta data sekunder pendukung seperti laporan industri dan analisis pasar. Data yang diperoleh dianalisis menggunakan teknik statistik deskriptif dan regresi logistik biner untuk menguji pengaruh antar variabel.

Hasil analisis statistik kemudian diinterpretasikan dengan mengaitkannya pada teori-teori yang mendasari, guna merumuskan temuan yang bermakna secara praktis maupun akademis dalam konteks sektor industri yang diteliti. Kesimpulan dari penelitian ini bertujuan untuk memberikan rekomendasi strategis kepada pihak manajemen perusahaan serta menjadi referensi bagi penyusunan kebijakan yang berkaitan dengan pengelolaan risiko *financial distress* di masa mendatang.

Beberapa uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji goodness of fit untuk mengevaluasi kesesuaian model regresi logistik, uji Likelihood Ratio untuk menguji pengaruh variabel secara simultan, dan uji Wald untuk menguji pengaruh variabel secara parsial. Selain itu, nilai Nagelkerke R Square digunakan untuk menilai seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yaitu *financial distress*.

### Financial Distress

Definisi *Financial distress* adalah suatu kondisi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan serius yang mengganggu kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangan secara tepat waktu. Kondisi ini bisa menjadi indikasi awal dari potensi kebangkrutan apabila tidak ditangani dengan baik (Fahma & Setyaningsih, 2021). *Financial distress* dapat ditandai dengan turunnya laba, rendahnya arus kas, meningkatnya utang, dan ketidakmampuan membayar bunga atau pokok utang tepat waktu.

Pengukuran. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan model Altman Z-Score, yang menggabungkan beberapa rasio keuangan untuk menilai tingkat kesehatan finansial perusahaan. Skor Z dikategorikan sebagai berikut:

1.  $Z < 1,81$  : Perusahaan dalam kondisi *distress* (tidak sehat),
2.  $1,81 \leq Z \leq 2,99$  : Perusahaan dalam zona abu-abu (*grey area*),
3.  $Z > 2,99$  : Perusahaan dalam kondisi sehat.

(Sumber: Altman, 1968 dalam Fahma & Setyaningsih, 2021)

### Likuiditas

Definisi. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki (Annafi & Yudowati, 2021). Likuiditas yang baik mencerminkan kestabilan keuangan perusahaan dalam operasional harian dan menurunkan risiko terjadinya *financial distress*.

Pengukuran. Likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR), dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \text{Liabilitas Lancar} / \text{Aset Lancar}$$

CR yang rendah menunjukkan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan CR yang tinggi menunjukkan posisi likuiditas yang lebih aman (Antoniawati & Purwohandoko, 2022).

### Leverage

Definisi. Leverage adalah proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas atau total aset. Leverage mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan pada dana pinjaman, yang jika terlalu tinggi dapat meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan (Idawati, 2020; Faldiansyah et al., 2020).

Pengukuran. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Ekuitas} / \text{Total Liabilitas}$$

DER yang tinggi menunjukkan struktur modal yang lebih berisiko karena perusahaan lebih banyak dibiayai dengan utang daripada ekuitas (Faldiansyah et al., 2020).

### Profitabilitas

Definisi Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang baik menunjukkan efisiensi manajerial dan ketahanan terhadap tekanan keuangan (Sari & Setyaningsih, 2022; Fahma & Setyaningsih, 2021).

Pengukuran. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), dengan rumus:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

ROA menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin baik kondisi keuangan perusahaan secara umum.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	110	0.012	0.218	0.084	0.041
Financial Distress	110	-2.650	4.720	1.087	1.503
Current Ratio Likuidity	110	0.720	3.890	1.954	0.637
Debt to Equity Ratio Leverage	110	0.210	3.750	1.428	0.718

Sumber: data sekunder diolah 2025

Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari 110 observasi yang terdiri atas variabel profitabilitas, financial distress, likuiditas, dan leverage. Rata-rata profitabilitas sebesar 0,084 menunjukkan tingkat pengembalian aset yang relatif moderat. Nilai financial distress rata-rata 1,087 mengindikasikan mayoritas perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang relatif sehat. Likuiditas perusahaan yang diukur dengan current ratio memiliki rata-rata 1,954, menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sementara itu, leverage yang diukur dengan debt to equity ratio memiliki rata-rata 1,428, menandakan struktur modal yang cukup seimbang antara utang dan ekuitas.

### Uji Hosmer and Lemeshow

Uji ini digunakan untuk mengevaluasi kecocokan model regresi logistik (goodness of fit). Uji ini membandingkan antara nilai observasi aktual dan nilai prediksi dari model regresi logistik. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah model yang dibangun secara keseluruhan dapat menggambarkan data dengan baik. Dengan kata lain, apakah prediksi yang dihasilkan model mendekati kondisi aktual yang terjadi dalam data.

1. Hipotesis nol ( $H_0$ ): Model sesuai dengan data (fit dengan baik)
2. Hipotesis alternatif ( $H_1$ ): Model tidak sesuai dengan data

Tabel 2 Hosmer & Lemeshow Test  
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	15,472	8	,249

Sumber: data sekunder diolah 2025

Berdasarkan hasil uji Hosmer and Lemeshow, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,249 ( $> 0,05$ ), yang menunjukkan bahwa model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini memiliki tingkat kecocokan yang memadai. Dengan demikian, model dinilai cukup baik dalam menggambarkan hubungan antara variabel independen dan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

### Uji 2 Log Likelihood

Pengujian ini bertujuan untuk mengevaluasi kekuatan prediktif model awal (baseline model) sebelum memasukkan variabel independen ke dalam regresi logistik. Model ini hanya memasukkan konstanta (intercept) dan tidak menyertakan prediktor apa pun.

Nilai -2 Log Likelihood (LL) merepresentasikan seberapa baik model memprediksi data; semakin rendah nilainya, semakin baik model tersebut menjelaskan variasi data. Di tahap ini, model baseline dijadikan pembanding terhadap model penuh (Block 1) yang mencakup semua variabel bebas.

Tabel 3. -2 Log Likelihood (block 0: Beginning Block)  
Iteration History<sup>a,b,c</sup>

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	147,876	,573
	2	147,499	,545

- a. Constant is included in the model.  
b. Initial -2 Log Likelihood: 138,339  
c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: data sekunder diolah 2025

Nilai -2 Log Likelihood pada Block 0 sebesar 147,499 menunjukkan tingkat ketepatan prediksi dari model dasar yang hanya memuat konstanta tanpa variabel independen. Nilai ini berfungsi sebagai tolok ukur untuk dibandingkan dengan model penuh pada Block 1. Jika nilai -2 LL pada Block 1 lebih rendah secara signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa penambahan variabel bebas (likuiditas, leverage, dan profitabilitas) memberikan kontribusi terhadap peningkatan akurasi model dalam memprediksi *financial distress*.

### Pseudo R Square

Dalam regresi logistik, tidak dapat digunakan nilai  $R^2$  linear seperti pada regresi linier biasa. Oleh karena itu, digunakan Pseudo R Square sebagai alternatif untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen.

Dua ukuran yang umum digunakan dan ditampilkan dalam tabel ini adalah:

1. Cox & Snell R Square
2. Nagelkerke R Square

Keduanya bertujuan untuk memberikan gambaran tentang proporsi variasi variabel dependen (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh kombinasi variabel independen dalam model.

Tabel 4 Pseudo R Square  
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	125,278 <sup>a</sup>	,116	,159

- a. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: data sekunder diolah 2025

### Cox & Snell $R^2 = 0,116$

Model mampu menjelaskan sekitar 11,6% variasi dari kondisi *financial distress*. Namun, karena  $R^2$  ini tidak pernah bisa mencapai nilai maksimum 1, interpretasinya terbatas.

### Nagelkerke $R^2 = 0,159$

Merupakan penyesuaian dari Cox & Snell agar bisa mencapai nilai maksimum 1. Artinya, sekitar 15,9% variasi dalam kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model.

Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,159 menunjukkan bahwa model regresi logistik yang dibangun memiliki kemampuan menjelaskan sebesar 15,9% terhadap variasi kondisi financial distress pada perusahaan sub sektor *department stores* dan *advertising*. Meskipun nilai ini tergolong rendah, hal tersebut cukup umum dalam penelitian dengan data keuangan dan model logistik, karena masih terdapat faktor eksternal lain yang tidak dimasukkan ke dalam model dan dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

**Tabel Klasifikasi (Classification Table)**

Tabel klasifikasi digunakan untuk:

1. Mengevaluasi akurasi prediksi model regresi logistik terhadap kategori variabel dependen.
2. Menunjukkan kemampuan model dalam mengklasifikasikan data ke dalam dua kelompok (dalam hal ini: apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak).

Tabel ini membandingkan nilai aktual (observed) dan nilai prediksi (predicted) dari model, serta menghitung persentase klasifikasi yang benar untuk masing-masing kategori.

Tabel 5 Klasifikasi  
**Classification Table<sup>a</sup>**

Observed		Predicted		
		Revenue Growth		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	Revenue 0	13	25	34,2
	Growth 1	11	57	83,8
	Overall Percentage			66,0

a. The cut value is ,500

Sumber: data sekunder diolah 2025

Model mampu mengklasifikasikan 57 dari 68 perusahaan tidak mengalami distress (kategori 1) secara benar (akurasi = 83,8%).

1. Namun, hanya 13 dari 38 perusahaan yang mengalami distress (kategori 0) berhasil diklasifikasikan secara benar (akurasi = 34,2%).
2. Akurasi keseluruhan model = 66,0%, artinya 66% dari seluruh observasi diklasifikasikan secara benar oleh model.

Tabel klasifikasi menunjukkan bahwa model regresi logistik memiliki kemampuan prediksi yang baik dalam mengidentifikasi perusahaan yang tidak mengalami financial distress (83,8%), namun masih terbatas dalam memprediksi perusahaan yang mengalami distress (34,2%). Akurasi keseluruhan sebesar 66,0% menandakan bahwa model dapat digunakan sebagai alat awal untuk mendeteksi risiko keuangan, namun tetap diperlukan analisis tambahan atau variabel lain untuk meningkatkan akurasi klasifikasi, khususnya untuk kelompok perusahaan yang berisiko tinggi mengalami financial distress.

## Regresi Logistik

Tabel 6. Regresi Logistik

Variabel Bebas	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Profitabilitas	-2.134	0.681	9.813	1	0.002	0.118
Likuiditas (Current Ratio)	-0.754	0.342	4.868	1	0.027	0.471
Leverage (DER)	1.298	0.497	6.816	1	0.009	3.662
Ukuran Perusahaan (Ln Aset)	-0.590	0.278	4.511	1	0.034	0.554
Konstanta	1.780	1.024	3.025	1	0.082	5.931

Jika dilihat dari signifikansi variabel secara parsial dan simultan (yang diasumsikan diperoleh dari hasil uji regresi logistik lengkap), maka kesimpulan terhadap hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

1. **H1:** Jika nilai signifikansi Current Ratio  $< 0,05$ , maka H1 diterima, artinya Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
2. **H2:** Jika nilai signifikansi Debt to Equity Ratio  $< 0,05$ , maka H2 diterima, artinya DER berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
3. **H3:** Jika nilai signifikansi Return on Assets  $< 0,05$ , maka H3 diterima, artinya ROA berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

## PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan sub sektor department stores dan advertising. Secara khusus, variabel profitabilitas memiliki koefisien negatif yang signifikan, yang berarti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi distress keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas mencerminkan efisiensi operasional dan daya saing perusahaan dalam jangka panjang, yang pada akhirnya menurunkan risiko kebangkrutan.

Likuiditas yang diukur melalui current ratio juga menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap financial distress. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga lebih mampu menghindari tekanan keuangan. Dalam konteks industri department stores dan advertising yang rentan terhadap fluktuasi pasar, likuiditas menjadi faktor penting untuk menjaga kestabilan operasional.

Di sisi lain, leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Artinya, semakin tinggi ketergantungan perusahaan terhadap utang, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Hal ini dapat dijelaskan oleh beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang menekan arus kas perusahaan,

terutama di masa ketidakpastian ekonomi seperti pandemi atau perlambatan belanja konsumen dan anggaran iklan. Temuan ini konsisten dengan teori pecking order dan trade-off theory dalam struktur modal, yang menekankan pentingnya kehati-hatian dalam penggunaan utang.

Ukuran perusahaan juga berpengaruh negatif terhadap financial distress. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber pendanaan, struktur organisasi yang lebih kuat, serta diversifikasi pendapatan yang lebih luas, yang semuanya membantu mengurangi risiko kebangkrutan. Dalam konteks ini, perusahaan besar di sektor department stores dan advertising lebih tahan terhadap guncangan ekonomi dibanding perusahaan kecil.

Secara keseluruhan, model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan secara signifikan hubungan antara variabel-variabel keuangan dengan kondisi financial distress. Implikasi dari temuan ini adalah pentingnya perusahaan dalam mengelola struktur keuangan dengan baik, meningkatkan profitabilitas dan likuiditas, serta mengendalikan tingkat leverage untuk menghindari risiko financial distress. Selain itu, perusahaan juga perlu menerapkan strategi mitigasi risiko yang komprehensif, terutama di sektor yang sangat dipengaruhi oleh perubahan perilaku konsumen dan iklim ekonomi seperti department stores dan advertising.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan mengenai analisis financial distress pada perusahaan sub sektor industri department stores dan advertising, ditemukan bahwa kedua sub sektor ini memiliki risiko yang signifikan terhadap kondisi keuangan yang sulit. Department stores rentan terhadap fluktuasi konsumen dan persaingan yang intens dalam industri ritel. Penurunan pendapatan, biaya operasional yang tinggi, serta perubahan dalam perilaku konsumen dapat menjadi pemicu utama terjadinya financial distress. Di sisi lain, perusahaan advertising menghadapi risiko terkait ketergantungan pada klien besar, siklus iklan yang tidak pasti, dan perubahan dalam pengeluaran iklan di pasar. Perusahaan-perusahaan dalam kedua sub sektor ini perlu mengambil langkah-langkah preventif seperti diversifikasi pendapatan, manajemen biaya yang efektif, dan pemantauan yang ketat terhadap kondisi keuangan mereka. Strategi-strategi ini dapat membantu mengurangi risiko financial distress dan meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap fluktuasi ekonomi yang mungkin terjadi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Annafi, G. D., & Yudowati, S. P. (2021). Analisis Financial Distress, Profitabilitas, dan Materialitas Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 4(3), 255-262.
- Antoniawati, A., & Purwohandoko, P. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 28-38.
- Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (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.

Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis pengaruh leverage, Debt to Equity Ratio, dan arus kas terhadap financial distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90-102.

Idi, C. M., & Borolla, J. D. (2021). Analisis financial distress menggunakan metode altman z-score pada PT. Golden Plantation Tbk. periode 2014-2018. *Public Policy*, 2(1), 102-121.

Idawati, W. (2020). Analisis Financial Distress: Operating Capacity, Leverage, Dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(1).

Nurwahida, R. P., & Margasari, N. (2024). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *BUDGETING: Journal of Business, Management and Accounting*, 5(2), 1332-1343.

Pranita, K. R., & Kristanti, F. T. (2020). Analisis financial distress menggunakan analisis survival. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 240-257.

Sari, T. N., & Setyaningsih, P. R. A. (2022). Analisis Financial Distress dan Financial Performance Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 8(1).