

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek atau subjek penelitian, melainkan dari data atau dokumentasi yang telah ada sebelumnya. Data yang diolah dan dianalisis dalam penelitian ini bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. *Annual report* perusahaan diperoleh secara *online* melalui *website* resmi yang dimiliki oleh BEI (www.idx.co.id) atau *website* resmi perusahaan masing-masing.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan daftar populasi dilakukan per tanggal 18 November 2022 pada *website* resmi BEI (www.idx.co.id) yang berjumlah 139 perusahaan. Untuk menentukan sampel yang akan digunakan, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil dari proses pemilihan/penentuan sampel yang dilakukan disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 3.1 Hasil Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	139
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia minimal 1 Januari 2019 atau sebelumnya hingga 31 Desember 2021.	(39)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan (<i>annual report</i>) yang terintegrasi dengan laporan keuangan (<i>financial statement</i>) yang berakhir pada 31 Desember selama periode pengamatan tahun 2019-2021.	(26)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data sesuai dengan kriteria data yang dibutuhkan dalam penelitian.	(13)

Jumlah Sampel Perusahaan Akhir	61
Total Sampel Penelitian (61 x 3 Tahun)	183

Berdasarkan tabel hasil pemilihan sampel di atas, jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 61 perusahaan, yang berarti total observasi sampel keseluruhan selama tiga tahun pada penelitian ini sebanyak 183.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik yang digunakan untuk menganalisis suatu data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk generalisasi atau membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2014 dalam Putra, 2020). Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum dan sebagainya (Putra, 2020). Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *risk management disclosure* (X1), *debt policy* (X2), dan *financial distress* (Y) ditampilkan sebagai berikut.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risk Management Disclosure	183	,60	1,00	,8940	,08527
Debt Policy	183	,0067	22,3211	1,566465	2,6845751
Financial Distress	183	0	1	,16	,366
Valid N (listwise)	183				

Sumber: Hasil Olah Data SPSS Ver 25

Tabel 4.2 di atas menyajikan hasil uji statistik deskriptif meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dengan jumlah observasi (n) sebanyak 183 sampel yang berasal dari 61 perusahaan sektor *consumer cyclicals* selama tahun 2019-2021. Berdasarkan tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel independen *risk management disclosure* (X1) memiliki nilai minimum sebesar 0,60 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Nilai minimum (0,60) dari *risk*

management disclosure berada pada perusahaan ESTI (Ever Shine Tex Tbk.) pada tahun 2019. Sedangkan nilai maksimum (1,00) dari *risk management disclosure* berada pada beberapa perusahaan yaitu FORU (Fortune Indonesia Tbk.), LPPF (Matahari Department Store Tbk.), PJAA (Pembangunan Jaya Ancol Tbk.), SMSM (Selamat Sempurna Tbk.), JGLE (Graha Andrasentra Propertindo Tbk.), serta CARS (Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.) di berbagai tahun dari 2019-2021. Selanjutnya, nilai mean (rata-rata) variabel *risk management disclosure* dari 183 sampel observasi adalah sebesar 0,8940. Nilai mean (0,8940) lebih besar daripada nilai standar deviasi (0,08527) yang mengindikasikan penyebaran data memiliki *range* yang cukup rendah. Selain itu, nilai standar deviasi yang rendah atau lebih kecil dari mean (rata-rata) mencerminkan penyimpangan data yang cukup rendah.

2. Variabel independen *debt policy* (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,0067 dan nilai maksimum sebesar 22,3211. Nilai minimum (0,0067) dari *debt policy* berada pada perusahaan YELO (Yeloo Integra Datanet Tbk.) pada tahun 2021. Sedangkan nilai maksimum (22,3211) dari *debt policy* berada pada perusahaan BIMA (Primarindo Asia Infrastructure Tbk.) pada tahun 2021. Selanjutnya, nilai mean (rata-rata) variabel *debt policy* dari 183 sampel observasi adalah sebesar 1,566465. Nilai mean (1,566465) lebih kecil daripada nilai standar deviasi (2,6845751) yang mengindikasikan penyebaran data memiliki *range* yang cukup tinggi. Selain itu, nilai standar deviasi yang tinggi atau lebih besar dari mean (rata-rata) mencerminkan penyimpangan data yang cukup tinggi.
3. Variabel dependen *financial distress* (Y) merupakan variabel *dummy* yang memiliki nilai minimum untuk kode 0 merupakan kategori *non-distress*, sedangkan nilai maksimum untuk kode 1 merupakan kategori *distress*. Dari total 183 sampel observasi, terdapat 29 data sampel observasi yang tergolong dalam kategori mengalami *financial distress* (*distress*), sedangkan 154 data sampel observasi lainnya tergolong dalam kategori tidak mengalami *financial distress* (*non-distress*). Selanjutnya, nilai mean (rata-rata) dari variabel *financial distress* yang diperoleh adalah sebesar 0,16 lebih kecil daripada nilai standar deviasi sebesar 0,366 yang mengindikasikan penyebaran data memiliki

range yang cukup tinggi. Selain itu, nilai standar deviasi yang tinggi atau lebih besar dari mean (rata-rata) mencerminkan penyimpangan data yang cukup tinggi.

4.2.2 Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik digunakan untuk menguji apakah probabilitas/kemungkinan terjadinya variabel terikat (dependen) dapat diprediksi/dipengaruhi oleh variabel bebas/independen (Ghozali, 2013).

Tabel 4.3 Analisis Regresi Logistik

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Risk Management Disclosure	1,324	2,494	,282	1	,595	3,760
	Debt Policy	,174	,072	5,772	1	,016	1,190
	Constant	-3,175	2,278	1,942	1	,163	,042

a. Variable(s) entered on step 1: Risk Management Disclosure, Debt Policy.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS Ver 25

Berdasarkan informasi yang ditampilkan pada tabel 4.3, persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\frac{FD}{1 - FD} = -3,175 + 1,324RMD + 0,174DP + \varepsilon$$

Keterangan:

FD : *Financial Distress*

α : Konstanta (-3,175)

β_1 & β_5 : Koefisien Regresi (1,324 & 0,174)

RMD : *Risk Management Disclosure*

DP : *Debt Policy*

ε : *Error*

Penjelasan dari persamaan regresi logistik di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta adalah sebesar -3,175, yang berarti apabila nilai variabel independen *risk management disclosure* (RMD) dan *debt policy* (DP) bersifat

konstan (0), maka probabilitas terjadinya *financial distress* (FD) akan berkurang sebesar -3,175.

2. Nilai koefisien regresi variabel *risk management disclosure* (RMD) adalah sebesar 1,324, yang berarti apabila terjadi peningkatan nilai *risk management disclosure* (RMD) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan probabilitas *financial distress* (FD) sebesar 1,324. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan nilai *risk management disclosure* (RMD) sebesar satu satuan, maka akan menurunkan probabilitas *financial distress* (FD) sebesar 1,324.
3. Nilai koefisien regresi variabel *debt policy* (DP) adalah sebesar 0,174, yang berarti apabila terjadi peningkatan nilai *debt policy* (DP) sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan probabilitas *financial distress* (FD) sebesar 0,174. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan nilai *debt policy* (DP) sebesar satu satuan, maka akan menurunkan probabilitas *financial distress* (FD) sebesar 0,174.

4.2.3 Uji Regresi Logistik

4.2.3.1 Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model regresi digunakan untuk menilai kelayakan model regresi dan menguji apakah data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Uji kelayakan model regresi dapat dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Dasar pengambilan keputusan *fit* atau tidaknya model ialah apabila nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* $> \alpha$ (0,05), maka model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Sebaliknya, apabila nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* $< \alpha$ (0,05), maka model tidak cocok/layak dengan data observasinya (Putra, 2020). Berikut ini adalah hasil dari pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*.

Tabel 4.4 Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	9,194	8	,326

Sumber: Hasil Olah Data SPSS Ver 25

Tabel 4.4 menunjukkan hasil pengujian dari *Hosmer and Lemeshow Test*, dari pengujian tersebut diperoleh nilai signifikansi (α) sebesar 0,326. Nilai signifikansi ($0,326 > \alpha (0,05)$), yang berarti model dapat diterima karena cocok atau *fit* dengan data observasinya.

4.2.3.2 Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Uji *Overall Model Fit* digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan *fit* dengan data baik sebelum maupun sesudah variabel independen dimasukkan ke dalam analisis. Pengujian dilakukan dengan membandingkan selisih nilai antara $-2 \text{ Log likelihood}$ awal dengan $-2 \text{ Log likelihood}$ akhir. Adanya pengurangan atau penurunan nilai antara $-2 \text{ Log likelihood}$ awal dengan $-2 \text{ Log likelihood}$ akhir menunjukkan bahwa model yang di hipotesiskan *fit* dengan data (Putra, 2020).

Tabel 4.5 Overall Model Fit Test (Block 0/Step 0)

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0 1	162,394	-1,366
2	160,005	-1,643
3	159,987	-1,669
4	159,987	-1,670

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 159,987

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

Sumber: Hasil Olah Data SPSS Ver 25

Tabel 4.6 Overall Model Fit Test (Block 1/Step 1)

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients			
		Constant	Risk Management Disclosure	Debt Policy	
Step 1	1	156,050	-2,286	,800	,131
	2	152,812	-3,034	1,222	,168
	3	152,771	-3,171	1,322	,174
	4	152,771	-3,175	1,324	,174
	5	152,771	-3,175	1,324	,174

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 159,987

d. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS Ver 25

Tabel 4.5 menampilkan hasil perhitungan *-2 Log likelihood* awal pada blok 0 sebesar 159,987. Sedangkan tabel 4.6 menampilkan hasil perhitungan *-2 Log likelihood* akhir pada blok 1 sebesar 152,771. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi penurunan atau pengurangan nilai *-2 Log likelihood* awal dengan *-2 Log likelihood* akhir. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang digunakan *fit* dengan data baik sebelum maupun sesudah variabel independen dimasukkan ke dalam analisis.

4.2.3.3 Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Untuk melihat kekuatan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, atau disebut dengan koefisien determinasi, dapat digunakan nilai *Nagelkerke R Square*. *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell R Square* untuk memastikan bahwa nilai bervariasi dari 0 sampai 1 (Ghozali, 2005 dalam Tazkia, 2019). Nilai *Nagelkerke R Square* yang semakin mendekati 1, maka variabel independen dapat semakin kuat menjelaskan variabel dependen (Putra, 2020).

Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	152,771 ^a	,039	,066

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS Ver 25

Tabel di atas menunjukkan nilai koefisien determinasi regresi logistik dengan menggunakan nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,066. Hal ini berarti kontribusi atau kekuatan variabel independen dalam menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen adalah sebesar 0,066 atau 6,6%. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen hanya sebesar 6,6% dan sisanya 93,4% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.2.3.4 Tabel Klasifikasi 2x2

Untuk melihat ketepatan model regresi logistik yang digunakan, dapat dilihat dari matriks atau tabel klasifikasi. Keakuratan atau ketepatan prediksi dari model regresi dinyatakan dalam bentuk persen. Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada sisi kolom pada tabel klasifikasi merupakan dua kategori nilai prediksi (*predicted*) dari variabel dependen sedangkan pada sisi baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya (*observed*) dari variabel dependen (Tazkia, 2019).

Tabel 4.8 Tabel Klasifikasi 2x2

Observed		Predicted		
		Financial Distress		Percentage Correct
		Non-Distress	Distress	
Step 1	Financial Distress	153	1	99,4
	Distress	28	1	3,4
Overall Percentage				84,2

a. The cut value is ,500

Sumber: Hasil Olah Data SPSS Ver 25

Berdasarkan tabel 4.8, dapat diketahui bahwa:

1. Terdapat 154 (153+1) data sampel observasi yang tergolong dalam kategori tidak mengalami *financial distress* (*non-distress*). Dari 154 data sampel observasi tersebut, 153 data sampel dapat diprediksi secara tepat oleh model regresi logistik dalam penelitian ini, dan 1 data sampel tidak dapat diprediksikan secara tepat oleh model. Sehingga, persentase keakuratan (*percentage correct*) model dalam memprediksi data sampel observasi yang tidak mengalami *financial distress* (*non-distress*) adalah sebesar 99,4%.
2. Selanjutnya, terdapat 29 (28+1) data sampel observasi yang tergolong dalam kategori mengalami *financial distress* (*distress*). Dari 29 data sampel observasi tersebut, hanya terdapat 1 data sampel yang dapat diprediksi secara tepat oleh model regresi logistik dalam penelitian ini, dan 28 data sampel lainnya diprediksi melenceng dari hasil observasinya. Sehingga, persentase keakuratan (*percentage correct*) model dalam memprediksi data sampel observasi yang mengalami *financial distress* (*distress*) adalah sebesar 3,4%.
3. Secara keseluruhan, terdapat 154 (153+1) dari 183 total data sampel observasi yang dapat diprediksi oleh model secara tepat baik untuk kategori *distress* maupun *non-distress*. Sehingga, persentase keakuratan keseluruhan (*overall percentage*) model dalam memprediksi data sampel observasi yang tergolong *distress* maupun *non-distress* adalah sebesar 84,2%. Tingginya persentase keseluruhan (*overall percentage*) ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap hasil yang diprediksi oleh model regresi logistik yang digunakan dengan data sampel observasinya. Hal ini berarti model regresi yang dihasilkan cukup baik dan akurat.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji Parsial)

Setelah diperoleh model yang sesuai/*fit* serta akurat dengan data, maka tahap selanjutnya adalah melakukan uji untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu uji signifikansi koefisien regresi (uji parsial). Uji parsial dilakukan dengan menggunakan uji *Wald* (Putra, 2020). Uji ini dilakukan dengan

menguji signifikansi setiap variabel independen dengan melihat kolom *sig* atau *significance*. Prosedur pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel-variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependennya jika diperoleh nilai probabilitas (*P-Value*) atau *Sig* < 0,05, akan tetapi sebaliknya jika probabilitas (*P-Value*) atau *Sig* > 0,05 maka variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependennya (Tazkia, 2019).

Tabel 4.9 Uji Parsial

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Risk Management Disclosure	1,324	2,494	,282	1	,595	3,760
	Debt Policy	,174	,072	5,772	1	,016	1,190
	Constant	-3,175	2,278	1,942	1	,163	,042

a. Variable(s) entered on step 1: Risk Management Disclosure, Debt Policy.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS Ver 25

Berdasarkan hasil uji *Wald* yang ditampilkan pada tabel 4.9 di atas, dapat diketahui bahwa:

1. Hasil uji hipotesis pertama, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (*sig*) dari variabel *risk management disclosure* (X1) adalah sebesar $0,595 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *risk management disclosure* (X1) dengan *financial distress* (Y). Selanjutnya, nilai *B* (koefisien regresi) menunjukkan nilai/arah beta positif. Sehingga, **H1 ditolak**, yang berarti *risk management disclosure* (X1) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* (Y).
2. Hasil uji hipotesis kedua, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (*sig*) dari variabel *debt policy* (X2) adalah sebesar $0,016 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *debt policy* (X2) dengan *financial distress* (Y). Selanjutnya, nilai *B* (koefisien regresi) menunjukkan nilai/arah beta positif. Sehingga, **H2 diterima**, yang berarti *debt policy* (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* (Y).

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Risk Management Disclosure* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, *risk management disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat terjadi dikarenakan pengungkapan manajemen risiko (*risk management disclosure*) yang dilakukan perusahaan masih dipandang hanya sebagai peraturan bagi perusahaan sehingga tidak berdampak secara langsung terhadap kondisi *financial distress* perusahaan tersebut (Hendriani *et al.*, 2021). Serta, luasnya pengungkapan manajemen risiko (*risk management disclosure*) yang diungkapkan oleh perusahaan tidak dapat menjamin bahwa perusahaan tersebut telah melaksanakan manajemen risiko secara luas dan integratif. Lebih lanjut, pengungkapan manajemen risiko (*risk management disclosure*) yang dilakukan perusahaan pada *annual report* tidak dapat menggambarkan kondisi aktual dari penerapan manajemen risiko pada perusahaan tersebut. Selain itu, karakteristik perusahaan *consumer cyclicals* merupakan perusahaan yang sangat dipengaruhi atau tergantung oleh kondisi ekonomi dan perubahan siklus bisnis. Kondisi ekonomi seperti halnya inflasi ataupun resesi merupakan hal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan walaupun perusahaan tersebut telah menjalankan manajemen risikonya dengan baik. Kendati demikian, manajemen risiko merupakan proses yang sistematis dan berkelanjutan, sehingga dampak dari penerapan ERM tidak dapat langsung dirasakan dalam jangka pendek.

Selanjutnya, berdasarkan hasil pengujian hipotesis, *risk management disclosure* memiliki arah/pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau luas *risk management disclosure* (pengungkapan manajemen risiko), maka semakin tinggi probabilitas/kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan teori dan hipotesis penelitian ini. Hal ini mungkin terjadi dikarenakan motif dari perusahaan untuk melakukan pengungkapan manajemen risiko (*risk management disclosure*) secara luas guna menutupi kondisi keuangannya yang sedang bermasalah, sehingga perusahaan tersebut dapat tetap memperoleh pendanaan dari

investor ataupun kreditur dengan menunjukkan *image* bahwa mereka telah melakukan pengungkapan manajemen risiko yang luas dan integratif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendriani *et al* (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak berpengaruh dalam memprediksi *Financial Distress* (FD). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Luthfiyanti & Dahlia (2020) yang menunjukkan arah/pengaruh positif dari pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap *Financial Distress* (FD). Walaupun pengungkapan ERM terus meningkat setiap tahunnya, hal tersebut tidak dapat mencegah perusahaan dari *financial distress* (Luthfiyanti & Dahlia, 2020).

4.4.2 Pengaruh *Debt Policy* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, *debt policy* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Kebijakan utang (*debt policy*) adalah kebijakan perusahaan dalam penggunaan utang sebagai salah satu sumber pendanaannya. Perusahaan yang tidak dapat menggunakan utang dengan baik akan berisiko mengalami *financial distress*. Selain itu, Mafiroh & Triyono (2016) menyatakan bahwa semakin besar utang yang ditanggung oleh perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami pailit/bangkrut. Hal ini dikarenakan kebangkrutan diawali dengan kondisi dimana perusahaan gagal untuk membayar utang-utangnya terutama utang jangka pendek. Kondisi ini disebut juga sebagai *financial distress*.

Kondisi perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang sangat terdampak akibat resesi yang terjadi pada masa pandemi COVID-19 membuat perusahaan mengalami kesulitan dalam memperoleh aliran kas masuk akibat penurunan pendapatan/omzet yang diterima. Hal ini membuat perusahaan membutuhkan pendanaan melalui utang lebih banyak untuk menutupi biaya operasional dan menjaga kelangsungan operasional usahanya. Kendala dalam memperoleh kas masuk juga mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melunasi utang yang dimilikinya. Sehingga, utang yang dimiliki perusahaan akan semakin besar dan semakin tinggi juga risiko atau

kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan/*financial distress*.

Besar kecilnya pendanaan perusahaan yang berasal dari utang merupakan cerminan tingkat *leverage* keuangan atau *financial leverage* (Syaifullah, 2018). *Financial leverage* merupakan rasio yang menggambarkan penggunaan sumber dana yang berasal dari utang dalam struktur modal perusahaan. Semakin kecil rasio ini adalah semakin baik karena kewajiban/utang lebih sedikit dari modal dan/atau aktiva (Kusanti, 2015). Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal (Rona Mersi, 2012 dalam Susanto, 2016). Apabila suatu perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang atau memiliki utang yang lebih besar daripada modal dan/atau aktivasnya, maka perusahaan tersebut akan berisiko mengalami kesulitan keuangan/*financial distress* (Yudiawati & Indriani, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Idarti & Hasanah (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Kebijakan utang diproksikan dengan *debt to equity ratio* yang berarti semakin besar jumlah utang terhadap ekuitas, maka semakin tinggi risiko keuangan yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Idarti & Hasanah, 2018).