

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi pada Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017)

THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, COMPANY GROWTH, AND PROFITABILITY ON FINANCIAL DISTRESS
(a study at food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange period 2014-2017)

Frizka Fadilla¹, Vaya Juliana Dillak, S.E., M.M²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹frizkafadilla@student.telkomuniversity.ac.id, ²vayadillak@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Perusahaan *food and beverages* memiliki PDB yang paling tinggi dibanding dengan sektor lainnya. Pada tahun 2014-2017 rata-rata kondisi *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman di Indonesia nilainya masih di bawah 1,81 yang dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko bangkrut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*), dan Profitabilitas (ROA) terhadap *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017. Teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 12 sampel perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *software E-views 9,0*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*), dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial variabel struktur modal (DER) berpengaruh signifikan kearah positif terhadap *financial distress*. Variabel pertumbuhan perusahaan (*sales growth*) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap *financial distress*.

Pihak manajemen perusahaan sebaiknya membatasi penggunaan utang sebagai sumber dari pendanaan perusahaan, terutama hutang jangka panjang, lebih mengoptimalkan total asset dan *growth* perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi agar.

Kata Kunci : Struktur Modal (DER), Pertumbuhan Perusahaan (Sales Growth), Profitabilitas (ROA), dan Financial Distress (Altman Z-Score)

Abstract

Food and beverage companies that have the highest GDP compared to other sectors. In 2014-2017 the average financial condition was depressed in food and beverage companies in Indonesia overcoming the decline, which was considered still below 1.81 which is categorized as a company that has very large financial difficulties and is at risk of bankruptcy.

This study aims to study how to apply capital structure (DER), company growth (Sales Growth), and Profitability (ROA) to financial difficulties needed with Altman Z-Score.

The population of this research is food and beverage companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2017. The sampling technique in this study used a purposive sampling method, and obtained 12 sample companies. The method of data analysis in this study is panel data regression using E-views 9.0 software

Simultaneous variable capital structure (DER), company growth (Sales Growth), and profitability (ROA) have a significant effect on financial difficulties. While the capital structure capital variable (DER) has a

significant positive effect on financial distress. The company growth variable (sales growth) and profitability (ROA) have a significant negative effect on financial difficulties.

For those who manage the company must spend money to lend resources needed by the company, especially for the long term, be able to optimize the total assets and the company's growth can generate high profits.

Keywords: Capital Structure (DER), Company Growth (Sales Growth), Profitability (ROA), and Financial Distress (Altman Z-Score)

1. Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang mengatur dan mengelola pasar modal di Indonesia. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek diantara mereka.

Financial Distress adalah kondisi perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang semakin menurun dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur (Hanifah, 2013). Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan melakukan kombinasi bisnis, atau menutup usahanya.

Rata-rata kondisi *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman di Indonesia mengalami penurunan, bahkan nilainya masih dibawah 1,81 yang dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko bangkrut. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan masih berada dikategori mengalami kesulitan keuangan. Hal tersebut harus diantisipasi dengan cara memperbaiki faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kondisi tersebut agar kebangkrutan tidak terjadi. Selain mengalami kebangkrutan yang akan merugikan perusahaan, kebangkrutan pun tentu akan banyak merugikan banyak pihak diantaranya merugikan para investor yang menanamkan saham pada perusahaan terkait.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (*sales growth*), dan profitabilitas (ROA) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017. Serta untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan secara parsial antara struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (*sales growth*), dan profitabilitas (ROA) terhadap *financial distress* (Altman Z-Score) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Financial Distress

Menurut Fahmi (2014:169) *financial distress* ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek yaitu kewajiban likuiditas dan kewajiban dalam kategori solvabilitas, hal ini didukung oleh pernyataan Saunders (2014:800) yang menyatakan bahwa *financial distress* merupakan periode ketika peminjam tidak mampu melunasi kewajibannya kepada kreditur. Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya yang apabila tidak diatasi dapat berujung pada kebangkrutan maupun likuidasi.

2.1.1.1 Metode Altman Z-Score

Altman (1968) adalah orang yang pertama menerapkan Multiple Discriminant Analysis (MDA). Analisis diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa macam rasio paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian, lalu mengembangkannya dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan menarik kesimpulan dari suatu kejadian. Analisis diskriminan ini kemudian menghasilkan suatu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori atau mendasarkan teori dari kenyataan yang sebenarnya.

Model yang berhasil dikembangkan adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

Sumber: (Hanafi, 2014: 656)

Keterangan :

X_1 = modal kerja/total aktiva

X_2 = laba ditahan/total aktiva

X_3 = laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva

X_4 = nilai pasar/nilai buku total hutang

X_5 = penjualan/total aktiva

Perusahaan-perusahaan yang diteliti tersebut kemudian digolongkan menjadi 3 golongan yaitu perusahaan yang tidak bangkrut, perusahaan yang termasuk rawan dan perusahaan yang berpotensi bangkrut (Hanafi, 2014: 657). Penggolongan ini berdasarkan nilai Z yang merupakan indeks keseluruhan dari fungsi *multiple disci minant analysis* dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- $Z\text{-Score} > 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga dapat dikategorikan dalam perusahaan tidak bangkrut (Hanafi, 2014: 657)
- $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ berada di daerah rawan dimana perusahaan tersebut tidak dapat ditentukan apakah termasuk perusahaan yang bangkrut atau tidak (Hanafi, 2014: 657)
- $Z\text{-Score} < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko bangkrut (Hanafi, 2014: 657)

2.1.2 Struktur Modal

Menurut Uttari (2018) Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan atas penggunaan modal asing (hutang jangka panjang) dengan modal sendiri. Atas penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan, maka perusahaan memiliki konsekuensi untuk menanggung beban secara tetap berupa cicilan hutang dan bunga (*leverage*). Struktur modal dapat diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), dengan menghitung perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri perusahaan. Lopulusi (2013) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan penggunaan hutang dalam jumlah yang besar, maka menyebabkan semakin besar pula kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih.

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) struktur modal dihitung dengan menggunakan Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri.

$$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.3 Pertumbuhan Perusahaan

Sales growth dapat menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. *Sales growth* menunjukkan angka yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan, Eminigtas (2017).

Menurut Pradana (2013), alat ukur untuk pertumbuhan perusahaan ada 2 yaitu :

1. Assets Growth Ratio

Assets Growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

2. Sales Growth Ratio

Menurut Pradana (2013), mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan per tahun. Sales growth yang tinggi memberi indikator perusahaan yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan. Menurut Pantow dkk (2015:963) untuk menganalisis pertumbuhan penjualan dapat diproksikan sebagai berikut :

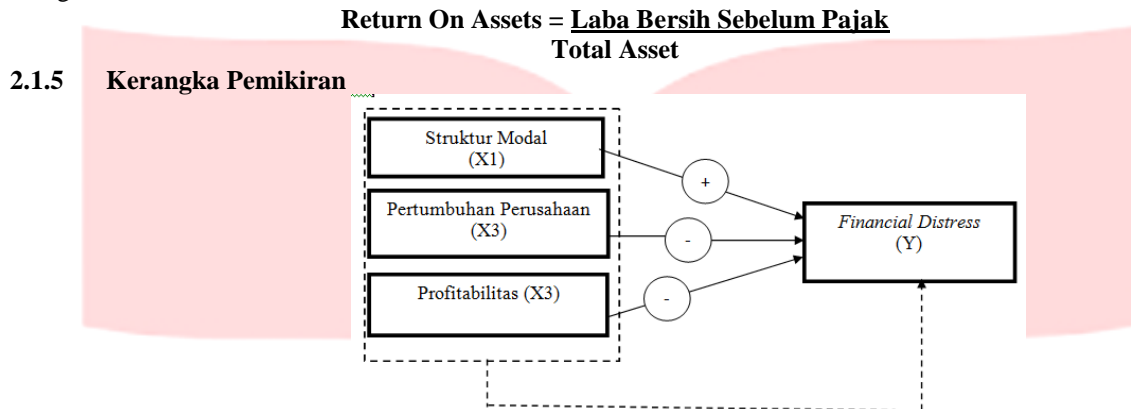
$$\text{growth of sales} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{penjualan}_{t-1}}{\text{penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2014:115).

Menurut Hery (2016:193) Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih

yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset semakin tinggi hasil dari rasio ini maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan, begitupula sebaliknya, semakin rendah hasil rasio ini maka semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan:

Pengaruh secara parsial



Pengaruh secara simultan



Sumber : data yang telah diolah penulis, 2019

2.2 Metodologi

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian menurut tingkat eksplanasi, yaitu penelitian deskriptif verikatif. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dilakukan untuk memastikan dan dapat menggambarkan karakteristik variabel yang menarik dalam suatu situasi (Sekaran, 2013:105). Secara sederhana, penelitian deskriptif merupakan penelitian yang mencoba memahami karakteristik dari suatu variabel penelitian. Penelitian verikatif adalah penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji kebenaran dari penelitian terdahulu. Penelitian verikatif pada dasarnya merupakan penelitian yang dilaksanakan melalui pengumpulan data di lapangan. Metode pada penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis bersifat kausal. Sugiyono (2015:59) mendefinisikan penelitian kausal sebagai penelitian yang memiliki hubungan sebab akibat dan memiliki variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) dan variabel independen (yang mempengaruhi). Berdasarkan waktu pelaksanaan, penelitian ini termasuk dalam gabungan (data panel) dari *cross section* dan *time series*.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 hingga 2017, yaitu sebanyak 18 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan tahunan yang terdapat pada website BEI dan website masing-masing perusahaan dengan teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan criteria sebagai berikut :

1. Perusahaan *food* dan *beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017
2. Perusahaan *food* dan *beverages* yang konsisten menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017.

Dari kriteria yang telah peneliti tetapkan maka diperoleh sampel perusahaan sejumlah 12 perusahaan dengan periode penelitian setiap perusahaan 4 tahun. Sehingga jumlah data observasi yang dipeoleh sebanyak 48 data observasi. Metode atau teknis analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan analisis deskriptif dan analisis regresi data panel.

3. Pembahasan

3.1 Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan tabel analisis statistik deskriptif dari variable penelitian yang dapat dilihat dari nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	N	DER	Sales Growth	ROA	Financial Distress
MAX	48	3.03	0.50	70.91	3.04
MIN	48	0.21	-0.32	-11.09	0.40
MEAN	48	1.09	0.08	11.58	1.80
STANDAR DEVIASI	48	0.50	0.15	14.88	0.63

Sumber : Hasil output Eviews versi 9 (data yang telah diolah).

Tabel 1 diatas menunjukkan tabel analisis statistik deskriptif secara keseluruhan yang terdiri dari nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Dari hasil perhitungan pada tabel.1 didapat bahwa rata-rata dari nilai DER selama periode penelitian adalah sebesar 1,09 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,50, hal ini mengindikasikan bahwa nilai rata-rata DER lebih besar dari standar deviasinya yang berarti bahwa secara sebaran variabilitas DER rendah dan nilai DER cenderung berkelompok. Nilai paling besar didapat oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 3,03 pada tahun 2014 dan paling kecil pada perusahaan Ultra Jaya Tbk(ULTJ) pada tahun 2016 sebesar 0,21.

Selama periode penelitian nilai *sales growth* memiliki rata-rata nilai sebesar 0,08 dengan standar deviasi 0,15. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai rata-rata *sales growth* lebih kecil dari standar deviasinya yang berarti bahwa secara sebaran variabilitas *sales growth* tinggi dan nilai *sales growth* cenderung menyebar. Nilai paling besar didapat oleh perusahaan Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) sebesar 0,50 pada tahun 2017 dan paling kecil pada perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2014 sebesar -0,32.

Selama periode penelitian nilai ROA memiliki rata-rata nilai sebesar 0,13 dengan standar deviasi 0,19. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai rata-rata ROA lebih kecil dari standar deviasinya yang berarti bahwa secara sebaran variabilitas ROA tinggi dan nilai ROA cenderung menyebar. Nilai paling besar didapat oleh perusahaan Multi Bintang Tbk (MLBI) pada tahun 2017 sebesar 70,91% dan paling kecil pada perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2017 sebesar -11,09%.

Variabel dependen *financial distress* memiliki rata-rata nilai sebesar 1,80 dengan standar deviasi 0,63, hal ini mengindikasikan bahwa nilai rata-rata Altman Z-Score lebih besar dari standar deviasinya yang berarti bahwa secara sebaran variabilitas DER rendah dan nilai DER cenderung berkelompok. Nilai paling besar didapat oleh perusahaan Sekar Bumi Laut Tbk (SKBM) sebesar 3,04 pada tahun 2014 dan paling kecil pada perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk(ALTO) pada tahun 2017 sebesar 0,40.

3.2 Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Uji Multikolinearitas

Ada tidaknya korelasi dapat dilihat pada angka koefisien dengan kriteria bahwa ketika koefisien lebih besar dari 0.8 maka dapat dikatakan bahwa terdapat korelasi antar variabel, begitupun sebaliknya ketika koefisien antar variabel lebih kecil dari 0.8 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	Y	X3	X2	X1
Y	1.000000	0.034701	0.252402	-0.254241
X3	0.034701	1.000000	0.191281	0.043829
X2	0.252402	0.191281	1.000000	-0.032609
X1	-0.254241	0.043829	-0.032609	1.000000

Sumber : Output Eviews 9 (2019)

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa koefisien antar variabel adalah lebih kecil dari 0.8. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tersebut, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada data DER, SG, ROA dan FD tidak terjadi pelanggaran asumsi multikolinearitas. Setelah uji multikolinearitas dilaksanakan, maka dilanjutkan dengan uji heteroskedasitas

3.2.2 Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain (Sujarweni, 2014:186). Basuki & Pratowo (2016:63) menyatakan bahwa model regresi harus memenuhi syarat yaitu tidak adanya heteroskedasitas. Lebih lanjut, untuk melihat ada tidaknya heteroskedasitas adalah dengan uji *Glejser* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability* > 0.05, maka tidak terjadi gejala Heteroskedasitas
2. Jika nilai *probability* < 0.05, maka terjadi gejala Heteroskedasitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedasitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.054664	0.224165	-9.165839	0.3843
X1	-0.004418	0.489300	-0.009030	0.8928
X2	1.004797	0.590895	1.700466	0.0961
X3	-0.310875	0.178457	-1.742012	0.5985

Sumber: Output Eviews 9 (2019)

Hasil uji heteroskedasitas pada tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk masing-masing variabel independen adalah lebih besar dari 0.05. Sehingga, dapat dikatakan bahwa tidak ada gejala heteroskedasitas pada variabel independen. Hasil dari pengujian menunjukkan nilai *p-value* (sig 2 tailed) untuk x1, x2, dan x3 memiliki nilai yang lebih besar dari taraf signifikansi ($\alpha=5\%$). X1 dengan *p-value* sebesar 0,8928, X2 dengan *p-value* sebesar 0,0961, dan x3 dengan *p-value* 0,5985. Dengan demikian disimpulkan bahwa asumsi non-heteroskedastisitas terpenuhi.

3.3 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan *software eviews 9.0*. Pada metode ini terdapat beberapa kemungkinan teknik yang dapat digunakan, yaitu Model *Common Effect*, Model *Fixed Effect*, dan Model *Random Effect*.

3.3.2 Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian model yang telah dilakukan, maka model yang digunakan dalam regresi data panel penelitian ini adalah model *fixed effect*. Hasil Uji dengan menggunakan model *fixed effect* dapat dilihat pada tabel 4

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Data Panel Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.414242	0.336999	7.163939	0.0000
X1	0.281521	0.763756	0.368601	0.0148
X2	-0.897094	0.613762	-1.461631	0.0333
X3	-0.666702	0.279399	-2.386200	0.0229

Sumber : Hasil Output Eviews 9 (2019)

Berdasarkan data pengujian pada tabel 4 maka dapat diketahui bahwa persamaan regresi linier berganda data panel adalah sebagai berikut :

$$Y = 2,414242 + 0,281521X_1 - 0,897094X_2 - 0,666702X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Financial Distress

X1 = Struktur modal

X2 = Pertumbuhan Perusahaan

X3 = Profitabilitas

Persamaan regresi diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar **2,414242** menunjukkan bahwa jika variabel independen pada regresi yaitu *struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan financial distress* bernilai nol, maka tingkat *Financial Distress* pada perusahaan *food and beverage* akan bernilai **2,414242**.
2. Nilai koefisien X1 (struktur modal) sebesar **0,281521** menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satu satuan (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan meningkat sebesar **0,281521**.
3. Nilai koefisien X2 (Pertumbuhan Perusahaan) sebesar **-0,897094** menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satu satuan (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan menurun sebesar **0,897094**.
4. Nilai koefisien X3 (profitabilitas) sebesar **-0,666702** menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satu satuan (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan menurun sebesar **-0,666702**.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap *Financial Distress*

Jika rasio hutang terlalu besar tanpa ada jaminan dari modal perusahaan sendiri, dikemudian hari dapat menyebabkan kebangkrutan karena perusahaan harus melunasi hutang/kewajiban yang dimiliki. Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) struktur modal dihitung dengan menggunakan Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Lopulusi (2013) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan penggunaan hutang dalam jumlah yang besar, maka menyebabkan semakin besar pula kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan sehingga dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiati (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*Sales Growth*) terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang semakin besar dan berkembang akan semakin banyak dikenal dikarenakan permintaan masyarakat terhadap hasil produksi perusahaan pun akan semakin diminati. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat mengindikasikan perusahaan pun dipercaya dan menjadi pilihan masyarakat sehingga nilai perusahaan/*goodwill* pun bisa meningkat. Dengan *sales growth* yang semakin meningkat perusahaan akan semakin banyak mendapatkan keuntungan sehingga akan terhindar dari *financial distress*. Pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*) Menurut Pradana (2013), pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan per tahun. *Sales growth* yang tinggi memberi indikator perusahaan yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Reta Eminingtyas (2017), bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Viggo (2014) menunjukkan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Financial Distress*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset semakin tinggi hasil dari rasio ini maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan, begitupula sebaliknya, semakin rendah hasil rasio ini maka semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan, sehingga saat kemampuan perusahaan dalam mengelola asset dengan baik yang dapat menghasilkan laba secara optimal, perusahaan akan terhindar dari *financial distress* karena perusahaan dapat menghasilkan laba dengan baik dan optimal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khadapi (2017), bahwa Rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin rendah tingkat ROA maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun tidak sesuai dengan penelitian Nurmayanti (2017) profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis variable-variabel yang mempengaruhi *financial distress*, yaitu Struktur Modal (DER), *Sales Growth*, dan Profitabilitas (ROA). Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017 dengan jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan dengan data yang diolah sebanyak 48 unit sampel.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif serta pengujian hipotesis, maka diperoleh kesimpulan yaitu sebagai berikut:

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:

- a. Data DER pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 memiliki nilai rata-rata sebesar 1,09. Dari 48 sampel yang diteliti, sebanyak 22 sampel berada di atas nilai rata-rata dan 26 berada dibawah nilai rata-rata. Nilai maksimal DER 3,03 sedangkan nilai minimal 1,65. dan standar deviasi sebesar 0,55 berada di bawah rata-rata yang berarti bahwa data Struktur Modal pada periode 2014-2017 tidak bervariasi atau berkelompok
- b. Data *Sales Growth* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,08. Dari 48 sampel sebanyak 26 sampel berada di atas rata-rata dan 22 berada dibawah rata-rata. Nilai maksimal *Sales Growth* adalah 0,5 sedangkan nilai minimal *Sales Growth* adalah -0,32 standar deviasi sebesar 0,14 berada di atas rata-rata berarti bahwa data *sales growth* pada periode 2014-2017 bervariasi atau tidak berkelompok.
- c. Data ROA pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 memiliki nilai rata-rata sebesar 11,58. Dari 48 sampel 29 data berada di atas nilai rata-rata dan 19 data berada di bawah nilai rata-rata. Nilai maksimal ROA yaitu 70,91 dan dengan nilai minimal sebesar -11,09. Standar deviasi sebesar 17,59 nilainya lebih besar dari rata-rata sehingga data ROA bervariasi atau tidak berkelompok.

- d. Data *Alman Z-Score* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 memiliki rata-rata 1,79. Dari 48 sampel ada 24 data berada diatas rata-rata dan 24 data dibawah rata-rata. Nilai maksimalnya adalah 3,04 dan nilai minimal sebesar 0,40. Standar deviasi 0,635 nilainya lebih kecil dari rata-rata sehingga data tidak bervariasi atau berkelompok.

Dari hasil pengujian menggunakan model regresi data panel. Secara simultan variable struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

- A. Secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas memiliki:
- Struktur modal (DER) memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.
 - Pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*) memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.
 - Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Berdasarkan hasil dari pembahasan pada penelitian yang telah dilakukan oleh penulis. Adapun penulis memberikan saran terkait variable penelitian dari segi aspek teoritis dan aspek praktis.

- Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau menggunakan variabel lain selain yang telah diteliti oleh penulis agar perbedaan kajian lebih luas. Seperti rasio likuiditas, modal intelektual, *Net Profit Margin*, harga saham, *asset turnover* dan nilai perusahaan.
- Bagi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 diharapkan agar lebih dapat membatasi penggunaan hutang yang tinggi dan lebih mengoptimalkan total asset sehingga menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*.
- Bagi investor dan kreditor agar lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan agar terhindar dari *financial distress*. Hasil penelitian ini, diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Diantaranya, investor dan kreditor dapat menilai perusahaan yang sehat dari nilai DER perusahaan yang kecil. karena semakin besar DER dapat mengindikasikan semakin besar pula perusahaan mengalami *financial distress*. Dapat juga melihat dari segi pertumbuhan perusahaan, dimana semakin tumbuh suatu perusahaan, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Dan juga investor & kreditor bisa memilih perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi sehingga kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Daftar Pustaka

- Emingtyas, Reta. 2017. Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage*, *Sales growth* dan *operating capacity* terhadap *Financial distress* pada perusahaan Manufaktur (terdaftar di BEI). STIE Perbanas Surabaya.
- Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2014. Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ke-5. Bandung : Alfabeta.
- Hanifah, Oktita Earning. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap kondisi financial Distress (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2 No. 2
- Hery. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo
- Kasmir. 2014. Dasar-dasar Perbankan. Edisi Revisi 2008. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Khadapi, Muamar. 2017. Pengaruh CAR, ROA, BOPO DAN FDR Terhadap Financial Distress Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2014-2016
- Lopulusi, Ita. 2013. Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), h: 1 – 18.
- Pantow, M. S. R., Murni, S & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal terhadap nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ45. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1). Hal 961-971.
- Pradana, Herdiawan Rudi, Fachrurrozie, & Kiswanto. 2013. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal* 2 (4)/2013. Hlm. 423-429. ISSN: 2252-6765.
- Sugiyono. (2014) Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung : Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. Sistem Akuntansi. Yogyakarta : Pustaka Baru Press.
- Uttari, Ida Ayu Sri. 2018. Pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 6,