

## **Pengaruh WCTO, DAR dan NPM Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer**

**Marshanda Najwa Rahma<sup>1</sup>, Rinaldi<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Persada Indonesia Y.A.I

Jl. Diponegoro No. 47, Jakarta Pusat, Indonesia

E-mail: [marshanda.najwa.rahma@upi-yai.ac.id](mailto:marshanda.najwa.rahma@upi-yai.ac.id)<sup>1</sup>, [rinaldi@upi-yai.ac.id](mailto:rinaldi@upi-yai.ac.id)<sup>2</sup>

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Financial Distress*. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer sebagai sampel. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan software Eviews 9. Pengujian hipotesis menggunakan uji analisis koefisien korelasi, analisis regresi linear berganda, uji signifikansi parsial dan uji simultan. Hasil dari analisis data menunjukkan bahwa secara parsial *Working Capital Turnover* (WCTO) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Secara simultan *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

**Kata Kunci:** *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Financial Distress*

### **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of Working Capital Turnover (WCTO), Debt to Asset Ratio (DAR), and Net Profit Margin (NPM) on Financial Distress. The population of this study is a public company listed on Indonesia Stock Exchange with primary consumer goods manufacturing companies as the sample. Sampling method using purposive sampling method. Samples were collected from 14 primary consumer goods manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2018-2022 period. Data analysis in this study used Eviews 9 software. Hypothesis testing used correlation coefficient analysis test, multiple linear regression analysis, partial significance test and simultaneous test. The results of the data analysis show that partially Working Capital Turnover (WCTO) has no influence and is not significant on Financial Distress, while the Debt to Asset Ratio (DAR) and Net Profit Margin (NPM) have and significant influence on Financial Distress. Simultaneously Working Capital Turnover (WCTO), Debt to Assets Ratio (DAR), and Net Profit Margin (NPM) have significant and significant impact on Financial Distress.*

**Keywords:** *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Financial Distress*

## 1. PENDAHULUAN

Kecanggihan teknologi serta kemajuan globalisasi dirasa memengaruhi segala aspek kehidupan seperti salah satunya pada bidang ekonomi. Hal ini menjadi pendorong untuk pertumbuhan perseroan tak terkecuali pada perseroan pengolahan atau manufaktur (Asmarani & Purbawati, 2020). Perseroan manufaktur merupakan *leading sector* atau penyumbang terbesar dalam perekonomian negara untuk menjamin pertumbuhan ekonomi. Salah satu sektornya yang berpotensi tumbuh dan berkembang adalah sektor barang konsumen primer, yang mana optimisme investor membuat harga saham sektornya memiliki sifat konsumtif yang akan diperlukan oleh masyarakat sehari-hari sehingga mempunyai prospek yang jelas dan juga menawarkan kenaikan.

Namun, beberapa tahun terakhir perubahan kondisi perekonomian seiring perkembangan globalisasi serta banyaknya perseroan manufaktur sejenis yang berjalan memunculkan tuntutan bagi perseroan guna menghasilkan *profit* kompetitif yang dipakai guna bersaing serta mampu bertahan untuk menjaga kelangsungan bisnisnya. Yang mana kemudian akan menciptakan keuntungan yang besar dengan mempunyai pendapatan dan aset perseroan yang sangat banyak dan berlimpah. Jika perseroan tidak bisa mempertahankan dirinya dalam persaingan itu, besar kemungkinan perseroan tersebut akan mengalami kerugian operasional yang bisa mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan pada suatu perseroan.

Kesulitan keuangan ialah keadaan disaat perseroan tidak bisa mencukupi kewajibannya, yang dapat terjadi jika pihak manajemen tidak bisa mengelola perseroannya dengan baik. Bila tidak segera diurus, tentu perihal itu berpotensi memberi dampak buruk terhadap kelangsungan perseroan kedepannya, karena bisa saja perseroan akan mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi (Amanda & Tasman, 2019). Kesulitan keuangan bisa terjadi sebab kapabilitas perseroan dalam menjalankan serta memelihara stabilitas performa keuangan kurang bagus, jadi memunculkan keadaan kerugian operasional pada periode terkait. *Financial Distress* diawali saat perseroan tidak bisa mematuhi jadwal pembayaran atau saat proyeksi *cash flow* yang memberikan

indikasi bahwa perseroan terkait akan segera tidak bisa mencukupi kewajibannya (Setyowati & Sari Nanda, 2019).

Pada hakikatnya, *Financial Distress* ialah kondisi perseroan yang menghadapi kesulitan dalam mencukupi kewajibannya. Dimana *income* perseroan tidak bisa menutup *total cost* serta terjadinya kerugian kepada kreditur. Ketiga perihal ini pun dapat disebut sebagai pertanda awal kesusahan ekonomi. Kesulitan keuangan bisa diperhatikan saat perseroan kesusahan keuangan dalam menyelesaikan tanggungan-tanggungan hutangnya (Platt & Platt, 2002). Menurut (Brigham & Gapenski, 1997), *Financial Distress* juga terjadi karena banyaknya kesalahan yang dialami oleh perseroan, kurang tepatnya keputusan-keputusan yang telah diambil oleh manajer, adanya hubungan antara kelemahan-kelemahan yang memberikan pengaruh bagi manajemen secara langsung ataupun tidak langsung, dan kurangnya usaha pihak perseroan dalam mengawasi kondisi keuangannya sehingga terjadi ketidaksesuaian dalam penggunaan keuangan dengan apa yang dibutuhkan oleh perseroan.

Perseroan manufaktur memerlukan perhatian yang lebih terhadap pengelolaan aset lancarnya agar lebih efisien. Hal ini disebabkan oleh proporsi aset lancar perseroan manufaktur yang biasanya lebih dari setengah total aset. Guna menghadapi masalah ini, maka perseroan mempunyai sejumlah instrumen serta teknik guna memonitor keadaan keuangan perseroan, seperti melakukan analisis rasio-rasio keuangan perseroan terkait (Tasman & Kurniawati, 2014). Analisa rasio keuangan ini bisa memperlihatkan kemampuan kerja perseroan dari beberapa periode dan juga dapat mengetahui bagaimana kondisi atau posisi keuangan perseroan yang nantinya akan menunjukkan adanya risiko ataupun keuntungan di masa depan. Hal ini akan digunakan oleh pihak internal maupun eksternal perseroan dalam menggapai informasi yang akan memberikan dampak pada tindakan atau keputusan yang hendak diambil.

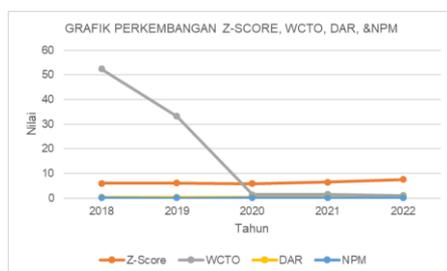
*Working Capital Turnover* (WCTO) ialah wujud efektivitas perputaran modal kerja perseroan sepanjang periode tertentu dengan membandingkan penjualan dengan rata-rata modal (Kasmir, 2015). Semakin rendah WCTO, maka performa keuangannya kurang

baik, sebab perseroan tidak bisa menaikkan penjualan secara kontinu dengan jumlah modal yang terbatas sehingga aktivitas turun serta peluang terjadinya *Financial Distress* menjadi naik.

*Debt To Asset Ratio* (DAR) dipakai guna membandingkan antara total debt dengan total asset, jika rasionya semakin besar, maka artinya hutang perseroan guna mendanai asetnya semakin tinggi. Tingginya hutang perseroan, akan menaikkan peluang kegagalan dalam membayar semua kewajibannya, baik yang sifatnya *short term* atau *long term*. Di sisi lain muncul pula beban bunga yang tinggi serta membuat laba bersih perseroan menjadi rendah. Apabila pendanaan perseroan lebih banyak memakai hutang, maka hal itu berisiko memicu kesulitan pembayaran di waktu mendatang karena hutang lebih banyak dari pendapatan. Seandainya keadaan ini prosesnya tidak diatur dengan baik, maka berpotensi mengalami *Financial Distress*.

Guna mendeteksi timbulnya *Financial Distress*, dipakailah *Net Profit Margin* (NPM), yakni rasio yang dipakai untuk margin keuntungan bersih, yang mana ialah perbandingan laba bersih sesudah pajak terhadap penjualan. NPM memperlihatkan kapabilitas suatu perseroan dalam memperoleh laba bersih sesudah pajak (Christananda et al., 2017). Jika perseroan menghasilkan NPM yang rendah secara kontinu, maka akan mengakibatkan kerugian, yang akhirnya bisa menimbulkan kesulitan dalam keuangan, karena biaya yang dikeluarkan terlalu tinggi dan *profit* yang dihasilkan terlalu rendah.

Berikut disajikan grafik perkembangan Z-SCORE, WCTO, DAR, dan NPM pada perusahaan sector barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022:



Grafik 1. Grafik Perkembangan Z-Score, WCTO, DAR, dan NPM Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022

Sumber : Grafik yang telah diolah oleh penulis menggunakan excel, 2023

Dari grafik, dapat dilihat bahwa ketiga variabel mengalami fluktuasi pada periode penelitian. Berdasarkan analisa *trend*, maka diperoleh kesimpulan bahwa nilai trend *Financial Distress* (Z-Score) bernilai positif yaitu 0.33854; nilai trend *Working Capital Turnover* (WCTO) bernilai negatif yaitu 13.44657; nilai trend *Debt To Asset Ratio* (DAR) bernilai negatif yaitu 0.0105; nilai trend *Net Profit Margin* (NPM) bernilai positif yaitu 0.04885 selama periode 2018 – 2022.

## 2. LANDASAN TEORI

### Teori Sinyal

Teori ini pertama kali dikembangkan oleh (Spence, 1973) guna mendeskripsikan perilaku di *labour market*, yakni tingkah laku dua pihak saat mengakses informasi yang tidak sama atau menjelaskan tindakan yang diambil pemberi sinyal (*signaler*) guna memengaruhi tingkah laku penerima sinyalnya. Secara general, teori sinyal dipakai pada studi-studi *auditing*, *accounting*, serta *financial management* yang menyatakan bahwasannya manajemen memberi tanda bagi investor terkait perseroan melalui beragam aspek pengungkapan informasi *financial*.

Keterkaitan antara teori sinyal dengan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peringatan yang akan diberikan oleh manajemen perusahaan terhadap situasi yang terjadi pada perusahaan, apakah kondisi perusahaan tersebut masih dalam situasi yang sehat atau sedang mengalami *financial distress* (Rahma, 2022). Peringatan yang diberikan oleh perseroan akan sangat bermanfaat bagi pemangku kepentingan eksternal perseroan termasuk kreditor dan investor. Jika perseroan sedang menghadapi *bad news* atau ketika kondisi perseroan berada dalam tahap *financial distress*, maka akan memberitahukan bahwa hal tersebut adalah sinyal buruk untuk kreditor ataupun investor yang ingin memberikan pinjaman ataupun melakukan penanaman modal kepada perseroan, sehingga kreditor maupun investor akan mencari perseroan lain yang memberikan sinyal bagus.

Namun sebaliknya, jika perseroan sedang menghadapi *good news* atau ketika kondisi perseroan sehat atau dengan kata lain

tidak dalam tahap *financial distress*, maka akan memberitahukan bahwa hal tersebut adalah sinyal bagus untuk kreditor ataupun investor agar dapat memberikan pinjaman ataupun melakukan penanaman modal kepada perseroan. Teori sinyal dipakai guna menjelaskan bahwa *financial statement* bisa dimanfaatkan guna memberi sinyal positif atau negatif kepada para penggunanya.

### Analisis Rasio Keuangan

Rasio memvisualisasikan korelasi matematis antara sebuah jumlah tertentu dengan jumlah lainnya. Analisa ratio seperti halnya alat-alat analisa yang lain adalah “*future oriented*”, yang memungkinkan bisa menetapkan derajat likuiditas, solvabilitas, keefektifan operasi, dan profit perseroan. Untuk dapat menentukan / mengukur hal-hal tersebut dibutuhkan alat pembanding dan ratio dalam industri sebagai keseluruhan yang sejenis dimana perseroan menjadi anggotanya dapat digunakan sebagai alat pembanding dari angka ratio suatu perseroan, angka ratio dari *industry* sebagai keseluruhan ini disebut standar ratio (ratio rata-rata) (Hery, 2020).

### Financial Distress

#### a. Definisi Financial Distress

*Financial Distress* atau kesulitan keuangan bisa diartikan sebagai ketidaksanggupan dalam membayar, yang lazimnya mencaku 2 pihak yakni debitur serta kreditor. Definisi sejumlah referensi, seperti (Brigham & Gapenski, 1997) mengungkapkan bahwasannya terdapat 5 macam *Financial Distress*, yakni:

1. *Economic failure*, yakni saat pendapatan perseroan tidak bisa mencukupi *cost* atau bahkan biaya modal
2. *Business failure*, yakni keadaan saat perseroan berhenti mengoperasikan usahanya sehingga menimbulkan kerugian bagi kreditor
3. *Equity insolvency*, yakni keadaan perseroan yang tidak mempunyai kapabilitas membayar kewajibannya dengan lancar Ketika jatuh tempo (keadaan sementara, atau istilah umumnya kreditor akan merekrutuarisasi hutang perseroan dalam rangka membantu)

4. Insolvensi dalam kebangkrutan, yakni saat *market value* kurang dari *book value* hutang perseroan
5. Bangkrut secara legal, yakni saat perseroan sudah mengajukan tututan secara resmi sesuai UU yang berlaku.

#### b. Modal Altman Z-Score Modifikasi

Rasio Teknik Z-Score modifikasi ialah teknik statistik yang dipakai guna memperkirakan fase kebangkrutan dengan mengandalkan rasio-rasio keuangan yang dikembangkan oleh peneliti kebangsaan Amerika yaitu Edward I. Altman pada pertengahan 1960. Altman menggunakan teknik “*Multivariate Discriminant Analysis*” pada tahun 1968, yang mana teknik ini mengidentifikasi sejumlah ratio-ratio keuangan yang dianggap mempengaruhi sebuah peristiwa. Pemakaian model ini termasuk pengukuran kinerja kebangkrutan yang sifatnya berkembang seiring waktu, yang mana uji serta penemuannya terus diperluas oleh Altman sampai bisa diimplementasikan dalam seluruh perseroan, baik manufaktur atau nonmanufaktur, terkhusus perseroan jasa (Rosmalinda et al., 2022)

Teknik Altman Z-Score Original ialah teknik yang dipersiapkan secara khusus untuk perseroan manufaktur yang sudah IPO. Kemudian, teknik tersebut diperbarui sehingga dapat dipakai oleh perseroan swasta yang tidak *go public*. Teknik Altman Z-Score Revisi (Altman Z'-Score) ialah nama yang diberikan bagi teknik Altman kedua. Selanjutnya, teknik Altman Z-Score modifikasi (Altman Z"-Score) ialah model ketiga yang telah dipersiapkan. Altman memodifikasi teknik prediksi fase kebangkrutan guna meminimumkan dampak industri sebab adanya variabel *turnover asset* yakni dengan dieleminasikan variable  $X_5$ . Karena sudah dimodifikasi, teknik Altman Z-Score menjadi bisa diimplementasikan di seluruh jenis perseroan (Altman, 1968). Jumlah ratio yang digunakan menjadi pembeda antara teknik Altman Z-Score Modifikasi dari teknik lainnya. Dua teknik sebelumnya memakai lima macam ratio yang berbeda, tetapi teknik terakhirnya hanya memakai empat jenis ratio yang

berbeda. Rumus dari Z-Score Modifikasi yakni:

$$Z\text{-Score} = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Sumber : (Altman & Hotchkiss, 2006)

Keterangan:

Z ialah indeks kebangkrutan

X<sub>1</sub> ialah modal kerja dibagi dengan total aset

X<sub>2</sub> ialah laba ditahan dibagi dengan total aset

X<sub>3</sub> ialah pendapatan sebelum bunga dan pajak dibagi dengan total aset

X<sub>4</sub> ialah nilai buku ekuitas dibagi dengan nilai buku hutang

Perubahan yang terjadi pada rumus ini yaitu dihilangkannya X<sub>5</sub>, sebab rasionya begitu bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang beragam. Adapun nilai *cut off* yang dipakai ialah:

- Nilai Z dibawah 1,1 yang artinya sedang di fase kebangkrutan
- Nilai Z diatas 1,1 dan dibawah 2,6 yang artinya sedang di fase rawan (*grey area*)
- Nilai Z diatas 2,6 yang artinya sehat atau tidak sedang di fase kebangkrutan

### Working Capital Turnover (WCTO)

Rasio aktivitas yang berguna dalam menjalankan pengukuran atas efektif atau tidaknya modal perseroan sepanjang periode tertentu, yang mana berarti sebanyak apa modal berputar sepanjang 1 periode dengan membandingkan antara nilai penjualan dengan modal kerja. Rumus rasionya ialah:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja}}$$

### Debt To Asset Ratio (DAR)

Ratio ini masuk kedalam rasio solvabilitas yang dipakai guna menganalisa jumlah aktiva perseroan yang didanai utang. Rasio ini dipakai guna menghitung perbandingan antara nilai total utang dengan nilai total aktivitya. Rumus rasionya ialah:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

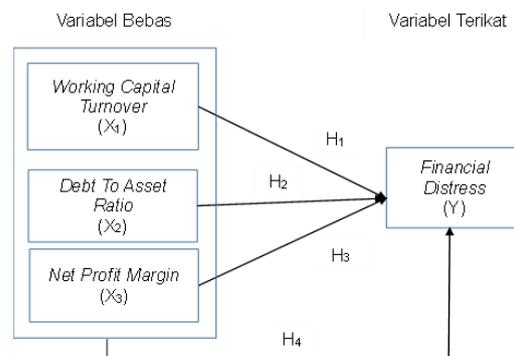
### Net Profit Margin (NPM)

Ratio ini masuk kedalam rasio profitabilitas / rentabilitas yang dipakai perseroan guna mengetahui besaran laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri atau menilai kapabilitas perseroan dalam mencari profit. Untuk ukuran profit dengan memperlihatkan *income* bersih perseroan atas penjualannya. Rumusnya ialah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Penjualan}}$$

### Kerangka Pemikiran

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Sumber: Hasil Olahan Penulis (2023)

### Hipotesis

Hipotesis ialah suatu jawaban temporer yang timbul dari permasalahan penelitian (Yusuf, 2017). Berikut hipotesis penelitiannya:

1. Pengaruh *WCTO* Terhadap *Financial Distress*

Bila terjadinya kerendahan pada *WCTO*, berarti perseroan mengalami kelebihan modal kerja, yang mana hal ini mungkin dikarenakan perputaran persediaannya rendah maupun perputaran piutangnya atau nilai saldo kas yang terlalu tinggi, begitu pun sebaliknya. Penelitian (Lestari & Ardiana, 2019) mengemukakan bahwa *working capital turnover* memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan (Nugraha & Fajar, 2018) mengatakan *working capital turnover* tidak memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

**H<sub>1</sub>: WCTO berpengaruh terhadap Financial Distress pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022**

2. Pengaruh *DAR* Terhadap *Financial Distress*

Bila rasio *DAR* tinggi, berarti pembiayaan dengan *debt* semakin banyak yang membuat perseroan semakin susah mendapat tambahan pinjaman. Sebab ditakutkan tidak bisa membayar *debt* dengan aktivitya, begiu pun sebaliknya. Penelitian oleh (Septiani & Dana, 2019) menyampaikan bahwasannya *debt to asset ratio* memengaruhi dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan (Pandegirot et al., 2019) mengemukakan bahwa *debt to asset ratio* tidak memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

**H<sub>2</sub> : *DAR* berpengaruh terhadap Financial Distress pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022**

3. Pengaruh *NPM* Terhadap *Financial Distress*

Semakin tinggi *NPM*, berarti semakin tinggi juga laba bersih dari penjualan bersihnya, sebab besarnya laba sebelum *income tax*, begitu pun sebaliknya. Penelitian oleh (Varirera & Adi, 2021) mendapati bahwa bahwa *net profit margin* memberikan pengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan milik (Yulitasari & Yulistina, 2019) mengemukakan bahwa *net profit margin* tidak memengaruhi dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

**H<sub>3</sub> : *NPM* berpengaruh terhadap Financial Distress pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022**

4. Pengaruh *WCTO*, *DAR*, dan *NPM* Terhadap *Financial Distress*

Merujuk pada hasil penelitian terdahulu serta rumusan hipotesis yang telah dipaparkan maka diperoleh H<sub>4</sub>, yaitu :

**H<sub>4</sub>: *WCTO*, *DAR*, dan *NPM* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap Financial Distress pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022**

### 3. METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif ialah pendekatan yang dipakai dalam penelitian ini. Metode pengumpulan data dalam penelitian menggunakan metode observasi tidak langsung yang mana peneliti melakukan pengamatan, penelitian, serta pengumpulan data dengan tidak ikut serta dalam aktivitas operasional perusahaan. Teknik dokumentasi dipakai dalam penelitian ini dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan ialah sumber sukender yang mana penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan, data penelitian yang telah diteliti sebelumnya dan berkaitan dengan penelitian ini, serta buku-buku yang memiliki hubungan terhadap penelitian yang diteliti oleh peneliti. Penelitian ini menggunakan Eviews 9 untuk menganalisa semua data sampel yang diperoleh.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022. Populasi penelitian ini berjumlah 113 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* yang mana sampel diperoleh dari populasi secara sengaja dengan karakteristik khusus serta dipilah secara hati-hati sehingga berhubungan dengan penelitian yang dilaksanakan. Sampel yang diperoleh dari teknik pengambilan sampel tersebut berjumlah 14 perusahaan.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Data

#### 1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Data Hasil Uji tatistik Deskriptif

Date: 05/29/23  
Time: 16:48  
Sample: 2018 2022

	Z_SCORE	WCTO	DAR	NPM
Mean	6.430349	17.92514	0.393269	0.083516
Median	6.517100	3.727000	0.339300	0.069500
Maximum	17.97510	571.5011	0.782100	0.284200
Minimum	0.127600	-56.18720	0.097900	0.000100
Std. Dev.	4.372106	84.55610	0.201778	0.066392
Skewness	0.493274	5.528081	0.305207	1.208296
Kurtosis	2.515358	33.83548	1.855806	3.999061
Jarque-Bera	3.523790	3129.774	4.905211	19.94428
Probability	0.171719	0.000000	0.086069	0.000047
Sum	450.1244	1254.760	27.52880	5.846100
Sum Sq. Dev.	1318.957	493331.7	2.809296	0.304148
Observations	70	70	70	70

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

#### 2. Analisis Regresi Data Panel

##### a. Common Effect Model (CEM)

Tabel 2. Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: Z\_SCORE  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/29/23 Time: 16:51  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 14  
Total panel (balanced) observations: 70

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.89976	0.746715	18.61455	0.0000
WCTO	-0.001579	0.002698	-0.585320	0.5611
DAR	-19.28988	1.277788	-15.09631	0.0000
NPM	1.736215	3.865907	0.449109	0.6511
R-squared	0.826277	Mean dependent var	6.4303	
Adjusted R-squared	0.818380	S.D. dependent var	4.3721	
S.E. of regression	1.863254	Akaike info criterion	4.1379	
Sum squared resid	229.1333	Schwarz criterion	4.2664	
Log likelihood	-140.8290	Hannan-Quinn criter.	4.1890	
F-statistic	104.6383	Durbin-Watson stat	0.6667	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

##### b. Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 2. Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: Z\_SCORE  
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
Date: 05/29/23 Time: 16:54  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 14  
Total panel (balanced) observations: 70  
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.25355	0.689670	19.21723	0.0000
WCTO	0.001167	0.000722	1.615355	0.1122
DAR	-19.99079	1.566407	-12.76219	0.0000
NPM	12.18485	2.358766	5.165771	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.979946	Mean dependent var	9.292270	
Adjusted R-squared	0.973892	S.D. dependent var	6.445242	
S.E. of regression	1.098381	Sum squared resid	63.94133	
F-statistic	161.8678	Durbin-Watson stat	1.661076	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.950562	Mean dependent var	6.430349	
Sum squared resid	65.20653	Durbin-Watson stat	2.214467	

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

##### c. Random Effect Model (REM)

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: Z\_SCORE  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/29/23 Time: 16:56  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 14  
Total panel (balanced) observations: 70  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.27528	0.995295	13.33803	0.0000
WCTO	0.000985	0.001995	0.493869	0.6230
DAR	-19.63436	1.845870	-10.63691	0.0000
NPM	10.28534	3.713849	2.769456	0.0073
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.594215	0.6750
Idiosyncratic random			1.106273	0.3250
Weighted Statistics				
R-squared	0.718040	Mean dependent var	1.905893	
Adjusted R-squared	0.705223	S.D. dependent var	2.061214	
S.E. of regression	1.119102	Sum squared resid	82.65776	
F-statistic	56.02513	Durbin-Watson stat	1.754604	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.806808	Mean dependent var	6.430349	
Sum squared resid	254.8114	Durbin-Watson stat	0.569172	

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

3. Pemilihan Model Penelitian

a. Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.324999	(13,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	88.341338	13	0.0000

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Merujuk pada hasil, bisa ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  ditolak serta  $H_a$  diterima karena hasil prob *cross-section* F lebih kecil dari alpha ( $0.0000 < 0.05$ ) maka dari itu model yang digunakan di uji ini yaitu **FEM**.

b. Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.539720	3	0.2088

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Merujuk pada hasil, bisa ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima serta  $H_a$  ditolak karena hasil prob *cross-section random* lebih kecil dari alpha ( $0.2088 > 0.05$ ) maka dari itu model yang digunakan di uji ini yaitu **REM**.

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Time	Bc
Breusch-Pagan	45.04684 (0.0000)	0.901909 (0.3423)	45.9 (0.0)

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Merujuk pada hasil, bisa ditarik kesimpulan bahwa  $H_a$  diterima karena hasil prob breusch-pagan both sebesar  $0.0000 < 0.05$ , hal ini berarti model yang tepat digunakan dalam uji ini yaitu **REM**.

d. Kesimpulan

Tabel 7. Kesimpulan Uji Pemelihan Model Estimasi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	REM vs FEM	REM
3	Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	REM

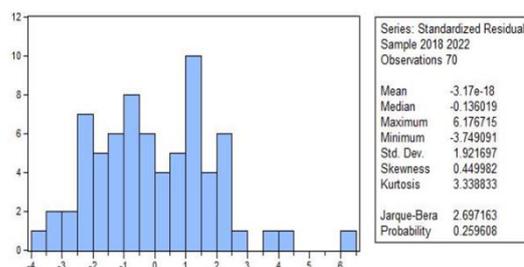
Sumber: Data Yang Telah Diolah Penulis, 2023

Dari *table* tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam penelitian ini, model yang digunakan adalah **REM**.

4. Uji Asumsi Klasik

a). Uji Normalitas Data

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas Data



Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Merujuk pada histogram, nilai probabilitas  $0.259608 > 0.05$ , sehingga data sudah berdistribusi normal. Sementara itu, uji statistik Jarque-Bera juga bisa diperoleh dengan melihat gambar diatas yakni nilai Jarque-Bera juga bisa diperoleh dengan melihat gambar diatas yaitu nilai Jarque-Bera sebesar 2.697163. Berdasarkan tabel *chi-square* ( $\chi^2$ -tabel) dengan  $df = k-1$  ( $4-1=3$ ) maka nilai pada tabel *chi-square* diperoleh sebesar 7.81473 dengan derajat kebebasan 0.05 (5%) sehingga nilai Jarque-Bera lebih kecil dari nilai pada tabel *chi-square* ( $2.697163 < 7.81473$ ), sehingga dapat dikatakan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

b). Uji Multikolinearitas

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas

	WCTO	DAR	NPM
WCTO	1.000000	0.169758	-0.141411
DAR	0.169758	1.000000	-0.482277
NPM	-0.141411	-0.482277	1.000000

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan data tabel diatas, maka diketahui bahwa variabel independen yang meliputi WCTO, DAR, serta NPM terbebas dari multikolinearitas dikarenakan memiliki nilai dibawah 0.90. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel-variabel tersebut cocok untuk digunakan dalam penelitian ini.

c). Uji Heterokedastisitas

Tabel 10. Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/29/23 Time: 21:00  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 14  
Total panel (balanced) observations: 70  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
C	1.531488	0.559652	2.736499
WCTO	-0.000397	0.001591	-0.249511
DAR	-0.367674	1.003105	-0.366536
NPM	2.159196	2.624496	0.822709

Effects Specification

Weighted Statistics			
R-squared	0.021727	Mean dependent var	0.9
Adjusted R-squared	-0.022740	S.D. dependent var	0.9
S.E. of regression	0.960338	Sum squared resid	60.
F-statistic	0.488601	Durbin-Watson stat	1.2
Prob(F-statistic)	0.691380		

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Merujuk pada hasil, bisa ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima karena hasil probabilitas tiap variabel independen  $> 0.05$  dengan probabilitas WCTO sebesar 0.8037, probabilitas DAR sebesar 0.7151, probabilitas NPM sebesar 0.4136.

d). Uji Autokorelasi

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.718040	Mean dependent var	1.905893
Adjusted R-squared	0.705223	S.D. dependent var	2.061214
S.E. of regression	1.119102	Sum squared resid	82.65776
F-statistic	56.02513	Durbin-Watson stat	1.754604
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Mengacu pada tabel REM yang dipakai, nilai *Durbin Watson* (dW) dari persamaan regresi yang terbentuk sebesar 1.754604, sementara itu dapat mengetahui juga nilai tabel Durbin-Watson dengan jumlah pengamatan ( $n$ ) = 70 dan variabel independen ( $k$ ) = 3, maka diperoleh nilai:

$$dL = 1.5245$$

$$dU = 1.7028$$

$$4 - dL = 2.4755$$

$$4 - dU = 2.2972$$

Sehingga tata letak antara dW, dL, dU,  $4 - dL$ , dan  $4 - dU$  adalah  $1.5245 (dL) < 1.7028 (dU) < 1.754604 (dW) < 2.2972 (4 - dU) < 2.4755 (4 - dL)$ . Berdasarkan tabel kriteria uji autokorelasi maka kriteria yang sesuai adalah  $dU < dW < 4 - dU$ . Jadi, dapat diambil simpulan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

5. Uji Hipotesis

a. Uji Analisa Koefisien Korelasi

Tabel 12. Hasil Uji Analisis Koefisien Korelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.718040	Mean dependent var	1.905893
Adjusted R-squared	0.705223	S.D. dependent var	2.061214
S.E. of regression	1.119102	Sum squared resid	82.65776
F-statistic	56.02513	Durbin-Watson stat	1.754604
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan pada tabel REM diatas dihasilkan koefisien korelasi (R-squared) antara WCTO, DAR, serta NPM dengan *Financial Distress* adalah sebesar 0.718040, maka nilai R adalah  $\sqrt{0.718040} = 0.847372$  maka angka 0.847372 menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat dan searah antara variabel

independen dengan variabel dependen.

b. Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Tabel 13. Hasil Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Z\_SCORE  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/29/23 Time: 16:56  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 14  
Total panel (balanced) observations: 70  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.27528	0.995295	13.33803	0.0000
WCTO	0.000985	0.001995	0.493869	0.6230
DAR	-19.63436	1.845870	-10.63691	0.0000
NPM	10.28534	3.713849	2.769456	0.0073

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Merujuk pada tabel REM, maka persamaan regresi linier berganda yang terbentuk yaitu:

$$Z\text{-Score} = 13.27528 + 0.000985 (WCTO) - 19.63436 (DAR) + 10.28534 (NPM)$$

Maka analisis dari persamaan tersebut yaitu:

- 1) Nilai konstanta (C) sebesar 13.27528 artinya variabel WCTO = DAR = NPM = 0. Maka nilai Z-Score = 13.27528
- 2) Nilai koefisien regresi WCTO ialah 0.000985 artinya jika nilai WCTO naik 1 satuan, maka Z-Score naik sebesar 0.000985 dengan asumsi variabel DAR dan NPM bernilai tetap atau sama (ceteris paribus)
- 3) Nilai koefisien regresi DAR ialah -19.63436 artinya jika nilai DAR naik 1 satuan, maka Z-Score akan mengalami penurunan sebesar -19.63436 dengan asumsi variabel WCTO dan NPM bernilai tetap atau sama (ceteris paribus)
- 4) Nilai koefisien regresi NPM memiliki nilai sebesar 10.28534 artinya jika nilai NPM naik 1 satuan, maka Z-Score akan mengalami kenaikan sebesar 10.28534 dengan asumsi variabel WCTO dan DAR bernilai tetap atau sama (ceteris paribus)

c. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Dependent Variable: Z\_SCORE  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 05/29/23 Time: 16:56  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 14  
Total panel (balanced) observations: 70  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.27528	0.995295	13.33803	0.0000
WCTO	0.000985	0.001995	0.493869	0.6230
DAR	-19.63436	1.845870	-10.63691	0.0000
NPM	10.28534	3.713849	2.769456	0.0073

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Merujuk pada hasil, terlihat tabel  $t_{statistik}$  yang terlampir pada lampiran dengan  $df = (n-k-1) = (70-3-1) = 66$  dan nilai alpha sebesar 0.05 diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1.99656.

Berdasarkan data tersebut, maka bisa ditarik kesimpulan yaitu:

1. WCTO memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0.493869 < 1.99656$  dan probabilitas  $0.6230 > 0.05$  hal ini menyatakan bahwa WCTO secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*
2. DAR memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-10.63691 < -1.99656$  dan probabilitas  $0.0000 < 0.05$  hal ini menyatakan bahwa DAR secara parsial memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*
3. NPM memiliki  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2.769456 > 1.99656$  dan probabilitas  $0.0073 < 0.05$  hal ini menyatakan bahwa NPM secara parsial memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*

d. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-Sama (Uji F)

Tabel 15. Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-Sama (Uji F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.718040	Mean dependent var	1.905893
Adjusted R-squared	0.705223	S.D. dependent var	2.061214
S.E. of regression	1.119102	Sum squared resid	82.65776
F-statistic	56.02513	Durbin-Watson stat	1.754604
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Berdasarkan hasil REM diatas, pada tabel  $F_{statistik}$  yang terlampir pada lampiran dengan  $df_1 = (i-1) = 14 - 1 = 13$  dan  $df_2 = (n-(k+i)) = 70-(3+14) = 70-17 = 53$  dengan nilai signifikansi  $\alpha = 0.05$  (5%), diperoleh nilai  $F_{tabel}$  sebesar 1.91. Maka  $F_{statistik} > F_{tabel}$  yaitu  $56.02513 > 1.91$  dengan nilai probabilitas  $0.000000 < 0.05$  sehingga bisa ditarik keutusan uji F bahwa  $H_0$  ditolak serta  $H_a$  diterima. Maka diperoleh kesimpulan variabel independen yaitu WCTO, DAR, serta NPM berpengaruh secara simultan (bersamaan) terhadap variabel *Financial Distress*.

- e. Uji Koefisien Determinasi  
Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.718040	Mean dependent var	1
Adjusted R-squared	0.705223	S.D. dependent var	2
S.E. of regression	1.119102	Sum squared resid	8
F-statistic	56.02513	Durbin-Watson stat	1
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Output Eviews 9, 2023

Merujuk pada hasil tabel REM, didapati nilai Adjusted R-squared ialah 0.705223, artinya variabel WCTO ( $X_1$ ), DAR ( $X_2$ ), dan NPM ( $X_3$ ) memiliki kontribusi sebesar 70,52% dalam menjelaskan *Financial Distress*, sedangkan sisanya yaitu sebesar 29,48% (100% – 70,52%) merupakan kontribusi dari variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Pembahasan

### Pengaruh *Working Capital Turnover* Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan REM menunjukkan bahwa terdapat tidak berpengaruh dan tidak signifikan antara WCTO terhadap *Financial Distress* pada tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0.05, hal ini terlihat dari hasil Uji t yang dilakukan menghasilkan WCTO memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0.493869 < 1.99656$  dan probabilitas  $0.6230 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya tingkat perputaran modal kerja dalam menghasilkan jumlah laba yang akan

dihasilkan tidak memberikan pengaruh terhadap baik atau buruknya *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nugraha & Fajar, 2018) menyimpulkan bahwa WCTO tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilaksanakan (Lestari & Ardiana, 2019) menyatakan bahwa WCTO memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka terjadinya ketidaksesuaian dengan teori sinyal yaitu tinggi rendahnya nilai perputaran modal kerja (WCTO) di perseroan tidak bisa memberikan sinyal yang positif maupun negatif kepada pihak eksternal perseroan. Sehingga WCTO bukanlah patokan perseroan yang dikatakan mengalami *Financial Distress*.

### Pengaruh *Debt To Asset Ratio* Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan REM menunjukkan bahwa terdapat berpengaruh negatif dan signifikan antara DAR terhadap *Financial Distress* pada tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0.05, hal ini terlihat dari hasil Uji t yang dilakukan menghasilkan DAR memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-10.63691 < -1.99656$  dan probabilitas  $0.0000 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa tingginya hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam membiayai aktiva, maka akan menambahkan beratnya beban yang ditanggung oleh suatu perusahaan dan menjadikan perusahaan selalu bergantung pada hutang. Sehingga perusahaan tidak dapat menutup hutangnya dan akan semakin tinggi kewajiban perusahaan dalam mengembalikannya dan mengalami *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Septiani & Dana, 2019) menyimpulkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilaksanakan (Pandegiro et al., 2019) menyatakan bahwa DAR tidak pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan teori sinyal, bagi para investor untuk dasar pertimbangan dalam

mengambil keputusan untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya. Karena jika tinggi rasio hutang perusahaan besar maka akan berdampak terhadap keuangan perusahaan. Sehingga dalam pembiayaan aset dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan dalam kondisi kekurangan modal.

### **Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Financial Distress***

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan REM menunjukkan bahwa terdapat berpengaruh positif dan signifikan antara NPM terhadap *Financial Distress* pada tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0.05, hal ini terlihat dari hasil Uji t yang dilakukan menghasilkan NPM memiliki  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2.769456 > 1.99656$  dan probabilitas  $0.0073 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan semakin rendah nilai NPM secara terus menerus, maka dikhawatirkan dengan turunnya kepercayaan investor pada pengelolaan manajemen perseroan sehingga tidak akan mendapatkan dividen para investor menganggap bahwa perseroan tidak mampu memperoleh profit pada operasi perseroan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Varirera & Adi, 2021) menyimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilaksanakan (Yulitasari & Yulistina, 2019) menyatakan bahwa NPM tidak pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan teori sinyal yang memberikan pernyataan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memberikan sinyal dengan informasi yang disampaikan dari laporan keuangan perusahaan, NPM disebut sebagai sinyal perusahaan dikarenakan NPM mampu mewakili informasi perusahaan secara menyeluruh terhadap adanya situasi *Financial Distress*.

### **Pengaruh *Working Capital Turnover*, *Debt To Asset Ratio*, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Financial Distress***

Hasil Uji F dengan menggunakan Random Effect Model menunjukkan bahwa variabel WCTO, DAR, serta NPM terhadap *Financial Distress* pada tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0.05. Hal ini terlihat dari hasil Uji f

yang dilakukan menghasilkan  $F_{tabel}$  sebesar 1.91 yang didapatkan dari tabel  $F_{statistik}$  yang terlampir pada lampiran dengan  $df_1 = (i-1) = 14 - 1 = 13$  dan  $df_2 = (n-(k+i)) = 70-(3+14) = 70-17 = 53$  maka  $F_{statistik} > F_{tabel}$  yaitu  $56.02513 > 1.91$  dengan nilai probabilitas  $0.000000 < 0.05$ , artinya  $H_0$  ditolak serta  $H_a$  diterima. Sehingga variabel independen yaitu WCTO, DAR, serta NPM berpengaruh secara simultan (bersamaan) terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress*.

## **5. KESIMPULAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dengan sampel data panel 14 perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022, maka telah dipilih satu model yang dinilai sesuai untuk menginterpretasikan data dalam pengujian ini yaitu *Random Effect Model* (REM) dari ketiga model dalam pengujian ini yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model ini dilakukan dengan beberapa pengujian untuk memperkuat kesimpulan yaitu dengan Uji Chow, Uji *Lagrange Multiplier*, dan Uji *Hausman*.

Berdasarkan rangkaian hasil penelitian yang telah diperoleh, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Working Capital Turnover* (WCTO) tidak memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) memengaruhi secara negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) memengaruhi secara positif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022

4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *Working Capital Turnover*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh secara simultan (bersamaan) terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel *Working Capital Turnover* (WCTO), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Net Profit Margin* (NPM) dapat dijadikan acuan atau tolak ukur dalam pertimbangan keputusan investasi

## 6. DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2978933>
- Altman, & Hotchkiss. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy - Analyze and Invest in Distress Debt*. John Wiley & Sons, Inc.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453–462. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>
- Asmarani, S. A., & Purbawati, D. L. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(3), 369–379. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.28140>
- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (1997). *Intermediate Financial Management*. The Dryden Press.
- Christananda, C., Khairunnisa, & Nurbaiti, A. (2017). ANALISIS CURRENT RATIO DAN NET PROFIT MARGIN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 469–475.
- Hery. (2020). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition* (Adipramono (ed.); Edisi 6). PT Grasindo.
- Kasmir. (2015). *Analisa Laporan Keuangan* (Kesatu). PT RajaGrafindo Persada.
- Lestari, R., & Ardiana, M. (2019). Pengaruh Working Capital Turnover dan Leverage Terhadap Financial Distress (Study Empiris pada Perusahaan Jasa SubSektor Property, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Finance and Accounting Studies (JFAS)*, 1(2), 141–157. <https://doi.org/10.33752/jfas.v1i2.176>
- Nugraha, A., & Fajar, C. M. (2018). Financial Distress pada PT Panasia Indo Resources Tbk. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 2(1), 29–42. <https://doi.org/10.33603/jibm.v2i1.1055>
- Pandegirot, S. C. G., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, Institutional Ownership, Debt To Asset Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. *Jurnal EMBA*, 7(8), 3339–3348.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Rahma, N. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Asset Turnover, Debt To Asset Ratio, dan Return On Equity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *Universitas Persada Indonesia Y.A.I.*
- Rosmalinda, M., Yudha, M., & Febrianti, R. (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Model Altman Z-Score Pada PT . Goodyear Indonesia Tbk Periode 2015-2020. *Jurnal Ekonomi*,

- Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBISS)*, 2(4), 571–578.
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Setyowati, W., & Sari Nanda, N. R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, 7(2), 73–84.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.  
<https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Tasman, A., & Kurniawati, T. (2014). PREDIKSI KESULITAN KEUANGAN DAN KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DENGAN PENDEKATAN ANALISIS MULTIVARIAT DISKRIMINAN. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 3(1), 55–72.
- Varirera, V. V., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI. *UM JEMBER PRESS*, 558–568.
- Yulitasari, R. M., & Yulistina. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR SEMEN LISTEDBEI 2012-2017. *Jurnal Media Ekonomi (JURMEK)*, 24(2).  
<https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/1927828>
- Yusuf, A. M. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, & Penelitian Gabungan* (I. Fahmi (ed.); 4th ed.). Kencana.