

PENGARUH *DEBT TO ASSET RATIO* (DAR), NET PROFIT MARGIN (NPM) DAN *WORKING CAPITAL TURNOVER* (WCTO) TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR KERAMIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Destian Andhani¹⁾, Karolina²⁾, Nur Rachmah Wahidah³⁾

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang

email: dosen02476@unpam.ac.id

Informasi Artikel

Riwayat Artikel :

Submit, 7 Mei 2025

Revisi, 6 Mei 2025

Diterima, 14 Mei 2025

Publish, 15 Mei 2025

Kata Kunci :

DAR,

NPM,

WCTO,

FD.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak *Debt to Asset Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Working Capital Turnover* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor keramik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019–2023. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan analisis regresi data panel yang diterapkan pada tujuh perusahaan selama lima tahun. Hasil analisis menunjukkan bahwa, berdasarkan uji parsial (uji t), DAR memiliki nilai t hitung $-7,324630$ dengan signifikansi $0,0000$, yang mengindikasikan pengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Sementara itu, NPM memiliki nilai t hitung $1,462335$ dengan signifikansi $0,1561$, yang menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Di sisi lain, WCTO dengan nilai t hitung $0,205578$ dan signifikansi $0,8388$ juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan uji simultan (uji F), variabel DAR, NPM, dan WCTO menghasilkan nilai F hitung $44,92606$, yang lebih besar dari Ftabel $2,91$, dengan signifikansi $0,000000 < 0,05$, menunjukkan bahwa ketiga variabel secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license



Corresponding Author:

Nama: Karolina

Afiliasi: Universitas Pamulang

Email: dosen02476@unpam.ac.id

1. PENDAHULUAN

Di tengah era globalisasi, setiap perusahaan dituntut untuk cepat beradaptasi dengan perkembangan yang ada agar dapat bertahan dalam jangka panjang. Dalam dunia bisnis, persaingan semakin ketat, terutama karena pesaing baru muncul dengan ide-ide baru.

Industri keramik di Indonesia merupakan sektor manufaktur yang penting, berkontribusi besar terhadap perekonomian nasional, dan menyediakan lapangan pekerjaan bagi banyak orang. Produk keramik memiliki peran vital dalam sektor konstruksi dan properti yang terus berkembang, terutama seiring dengan program pembangunan infrastruktur yang digalakkan pemerintah. Namun, industri ini juga menghadapi berbagai tantangan, seperti persaingan

global, fluktuasi harga bahan baku, serta perubahan kebijakan yang dapat mempengaruhi biaya operasional. Tantangan-tantangan ini menuntut perusahaan keramik untuk dapat mengelola keuangan mereka dengan baik, guna menghindari risiko financial distress yang dapat berujung pada kebangkrutan.

Industri keramik Indonesia, meski mampu bertahan di era globalisasi, kini tengah menghadapi kinerja yang kurang optimal, sebagaimana diakui oleh Kementerian Perindustrian (Kemenperin). Beberapa tantangan yang dihadapi industri keramik nasional antara lain penurunan daya saing produk ubin keramik lokal dengan produk dari Tiongkok, yang mendapatkan insentif tax refund sebesar 14 persen dari pemerintah Tiongkok. Fenomena-

fenomena ini tentunya akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan fundamental dan kondisi keuangan mereka guna menghindari financial distress. Setiap perusahaan mengalami perubahan dari waktu ke waktu, sehingga kesiapan untuk menghadapi masa depan menjadi sangat penting.

Peningkatan kualitas produk atau layanan dapat membantu perusahaan bertahan dalam persaingan, namun kestabilan kinerja perusahaan juga perlu diperhatikan. Jika perusahaan tidak mampu menjaga stabilitasnya, perusahaan akan dianggap lemah dalam persaingan dan berisiko mengurangi minat investor untuk berinvestasi. Hal ini dapat merusak keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat mengakibatkan masalah keuangan atau bahkan kebangkrutan.

Tabel 1 FD Perusahaan Dalam Subsektor Keramik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019 – 2023.

Tahun	ARNA	AMFG	CAKK	KIAS	MARK	MLIA	TOTO
2019	3,18	1,30	2,38	3,37	4,36	0,95	3,32
2020	3,43	1,01	1,89	3,35	3,01	0,90	2,67
2021	3,98	1,84	1,54	5,53	5,18	1,45	3,13
2022	3,95	2,28	1,39	4,58	6,36	1,86	3,61
2023	3,56	2,76	0,35	5,50	7,28	2,16	3,63

Tabel di atas menunjukkan bahwa FD pada perusahaan yang bekerja dalam subsektor keramik yang tercatat di BEI selama jangka waktu 2019-2023 menunjukkan fluktuasi kondisi keuangan yang diukur menggunakan Z-score dari tahun ke tahun. Perusahaan ARNA, dengan angka Z-score pada tahun 2019 (3,18), 2020 (3,43), 2021 (3,98), 2022 (3,95), dan 2023 (3,55), konsisten berada dalam kategori safe zone, yang menunjukkan stabilitas dan keamanan keuangan perusahaan.

Sementara itu, perusahaan AMFG menunjukkan kondisi yang lebih bervariasi. Nilai Z-score pada 2019 (1,30), 2020 (1,01), dan 2021 (1,84) menandakan perusahaan berada dalam financial distress (FD). Namun, pada 2022 (2,28) dan 2023 (2,76), perusahaan mulai memasuki grey zone, yang menunjukkan adanya masalah keuangan ringan dengan potensi financial distress yang masih ada.

Untuk perusahaan CAKK, nilai Z-score pada 2019 (2,38) dan 2020 (1,89) menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam grey zone. Namun, nilai Z-score yang lebih rendah pada 2021 (1,54), 2022 (1,39), dan 2023 (0,345) mengindikasikan perusahaan berada dalam kondisi financial distress (FD), yang berarti risiko keuangan semakin tinggi.

Perusahaan KIAS menunjukkan kondisi keuangan yang stabil dengan nilai Z-score pada 2019 (3,37), 2020 (3,35), 2021 (5,53), 2022 (4,58), dan 2023 (5,50), yang secara konsisten berada di safe zone, menandakan kestabilan keuangan yang kuat.

Begitu juga dengan perusahaan MARK, yang menunjukkan kondisi keuangan yang baik dengan Z-score pada 2019 (4,36), 2020 (3,01), 2021 (5,18), 2022 (6,36), dan 2023 (7,28), yang berada dalam safe zone sepanjang periode penelitian, menunjukkan stabilitas keuangan yang solid.

Untuk perusahaan MLIA, nilai Z-score pada 2019 (0,95), 2020 (0,90), dan 2021 (1,45) menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi financial distress (FD). Namun, pada 2022 (1,86) dan 2023 (2,16), terdapat sedikit perbaikan, dengan perusahaan bergerak ke grey zone, yang menunjukkan adanya potensi pemulihan meskipun masih berisiko mengalami financial distress.

Terakhir, perusahaan TOTO nilai Z-score tahun 2019 (3,32), 2020 (2,67), 2021 (3,13), 2022 (3,61), dan 2023 (3,63), menunjukkan bahwa perusahaan tetap berada dalam safe zone selama periode penelitian, yang menandakan kondisi keuangan yang stabil dan relatif aman dari risiko financial distress.

Table 2 DAR Perusahaan Dalam Subsektor Keramik Yang Tercatat di BEI Periode 2019 – 2023

Tahun	ARNA	AMFG	CAKK	KIAS	MARK	MLIA	TOTO
2019	34,59%	60,98%	32,76%	26,48%	32,23%	56,01%	34,07%
2020	33,77%	63,20%	36,45%	16,56%	43,11%	53,38%	38,10%
2021	29,88%	55,52%	44,98%	15,36%	31,05%	43,20%	34,25%
2022	28,92%	50,18%	43,63%	19,97%	16,07%	34,14%	30,32%
2023	29,21%	43,46%	56,94%	15,34%	11,71%	29,34%	29,47%

Berdasarkan data 2 di atas, perusahaan PT Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) mencatatkan nilai Debt to Asset Ratio (DAR) tertinggi antara tahun 2019 hingga 2022, dengan rasio sebesar 60,98% pada 2019, 63,20% pada 2020, 55,52% pada 2021, dan 50,18% pada 2022. Tingginya DAR pada AMFG selama periode tersebut mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang untuk mendukung modal kerja, terutama dalam menghadapi peningkatan biaya produksi yang disebabkan oleh inflasi dan fluktuasi harga bahan baku. Pada tahun 2023, PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK) mencatatkan nilai DAR tertinggi dengan rasio sebesar 56,94%, yang disebabkan oleh kebutuhan modal untuk memenuhi permintaan pasar keramik domestik yang tengah berkembang.

Sebaliknya, PT KIAS memiliki nilai *Debt to Asset Ratio* terendah antara tahun 2019 hingga 2021, dengan rasio masing-masing sebesar 26,48% pada 2019, 15,36% pada 2020, dan 15,36% pada 2021. Perusahaan KIAS menunjukkan rasio DAR rendah, yang mengindikasikan rendahnya ketergantungan pada pembiayaan utang. Pada tahun 2022 dan 2023, PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) mencatatkan nilai DAR terendah, dengan rasio masing-masing sebesar 16,07% pada 2022 dan 11,71% pada 2023. MARK berhasil mempertahankan rasio utang yang rendah berkat strategi pembiayaan yang lebih konservatif dan pemanfaatan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan aset.

Faktor-faktor lain yang memengaruhi perbedaan nilai DAR antar perusahaan mencakup kondisi ekonomi dan kebijakan suku bunga. Suku bunga rendah pada tahun 2020 memungkinkan perusahaan seperti AMFG dan CAKK untuk mengambil utang dengan biaya yang lebih rendah. Sementara itu, suku bunga yang naik pada periode 2022 dan 2023 mendorong perusahaan seperti

MARK untuk lebih berhati-hati dalam mengambil utang baru. Restrukturisasi keuangan yang dilakukan MARK untuk melunasi utangnya juga berkontribusi pada penurunan nilai DAR mereka pada tahun-tahun terakhir.

Perbedaan nilai DAR antara perusahaan-perusahaan subsektor keramik ini menunjukkan bahwa kebijakan pembiayaan, profitabilitas, dan respons terhadap kondisi pasar memainkan peran penting dalam menentukan tingkat ketergantungan perusahaan pada utang, yang tercermin dalam *Debt to Asset Ratio* mereka. Semakin rendah tingkat DAR suatu perusahaan, semakin baik, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sedikit utang. Sebaliknya, jika DAR tinggi, artinya aset perusahaan lebih banyak didanai dengan utang, sehingga perusahaan akan lebih kesulitan memperoleh pinjaman tambahan dan berisiko kesulitan menutupi utangnya dengan aset yang dimilikinya.

Tabel 3 NPM Perusahaan Dalam Subsektor Keramik Yang Tercatat di BEI Periode 2019 – 2023.

Tahun	ARNA	AMFG	CAKK	KIAS	MARK	MLIA	TOTO
2019	10,12%	-3,08%	0,71%	-66,56%	0,87%	0,0033%	6,84%
2020	14,75%	-114,39%	0,07%	-12,19%	-0,78%	0,0015%	-1,89%
2021	18,63%	6,71%	-4,55%	-1,01%	32,86%	0,01%	8,56%
2022	22,48%	7,85%	-4,22%	1,01%	29,51%	0,02%	15,02%
2023	18,35%	9,86%	-16,34%	-6,03%	27,89%	0,01%	11,40%

Berdasarkan table 3, NPM perusahaan-perusahaan subsektor keramik selama periode 2019 hingga 2023 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Nilai tertinggi pada tahun 2019 hingga 2020 dicapai oleh PT Arwana Citramulia Tbk (ARNA), dengan rasio mencapai 10,12% pada 2019 dan 14,75% pada 2020. Kinerja positif ini dipengaruhi oleh kemampuan ARNA dalam menjaga efisiensi biaya produksi serta memanfaatkan permintaan pasar domestik yang stabil. Perusahaan ini juga berhasil mengelola biaya operasional dengan baik, sehingga laba yang diperoleh meningkat.

Pada periode 2021 hingga 2023, PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) mencatatkan NPM tertinggi, dengan rasio masing-masing sebesar 32,86% pada 2021, 29,51% pada 2022, dan 27,39% pada 2023. MARK berhasil mempertahankan rasio NPM yang tinggi berkat inovasi produk yang diminati pasar dan strategi efisiensi biaya yang efektif, yang mampu mengurangi ketergantungan pada biaya produksi yang fluktuatif, terutama terkait dengan bahan baku dan energi. Sebaliknya, NPM terendah tercatat pada tahun 2019 oleh PT Keramika Indonesia Asosiasi Tbk (KIAS), dengan rasio -66,56%. Pada tahun 2020, PT Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) mengalami penurunan drastis pada NPM hingga -114,39%, yang disebabkan oleh penurunan permintaan pasar dan ketidaksesuaian biaya tetap dengan pendapatan selama pandemi. Pada tahun 2022, PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) mencatatkan NPM terendah sebesar 0,02%, yang disebabkan oleh lonjakan harga bahan baku yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Sedangkan pada tahun 2023, PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk

(CAKK) mencatatkan NPM terendah dengan rasio -16,34%, yang dipengaruhi oleh tekanan pada biaya produksi dan ketidakstabilan harga bahan baku yang sulit dikelola. Hal ini sejalan dengan temuan dalam penelitian Rahma, Marshanda Najwa, dan Rinaldi Rinaldi (2024), yang menunjukkan pengaruh NPM terhadap Financial Distress. Penelitian tersebut juga didukung dari hasil penelitian Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022), yang menemukan bahwa NPM secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

2. METODE PENELITIAN

Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor keramik, yang berjumlah tujuh perusahaan, dengan data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2019-2023.

Pemilihan-perusahaan dilakukan dengan menerapkan metode purposive sampling, yang menghasilkan tujuh sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah statistik, menggunakan metode data panel yang dianalisis pada aplikasi Eviews versi 12.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Table 4: Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DAR	NPM	WCTO	FD
Mean	35.84657	8.583714	1.024000	3.058286
Median	34.07000	10.11000	3.810000	3.130000
Maximum	63.20000	328.5700	69.67000	7.280000
Minimum	11.71000	-1143.870	-228.3400	0.350000
Std. Dev.	13.58254	259.6032	42.71542	1.627372
Skewness	0.233097	-2.964672	-4.406433	0.595017
Kurtosis	2.396550	13.32939	25.49821	2.974596
Jarque-Bera Probability	0.848005	206.8696	851.4275	2.066202
	0.654422	0.000000	0.000000	0.355902
Sum	1254.630	300.4300	35.84000	107.0400
Sum Sq. Dev.	6272.505	2291391.	62036.63	90.04350
Observations	35	35	35	35

Sumber: Eviews 12. Data Olah

Pada Tabel 4 di atas, dijelaskan mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

a. *Debt to Asset Ratio*

Variabel independen (X1), yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada tujuh perusahaan subsektor keramik, Memiliki nilai terendah sebesar 11,71000 dan nilai tertinggi sebesar 63,20000. Rata-rata (mean) *Debt to Asset Ratio* (DAR) untuk tujuh perusahaan tersebut adalah 35,84657, dengan deviasi standar sebesar 13,58254.

b. *Net Profit Margin*

Variabel independen (X2), yaitu *Net Profit Margin* (NPM) pada tujuh perusahaan subsektor keramik, terdapat nilai terendah (minimum) sebesar -1443,870 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 328,5700. Rata-rata (mean) *Net Profit Margin* untuk tujuh perusahaan tersebut adalah 8,583714, dengan standar deviasi sebesar 259,6032.

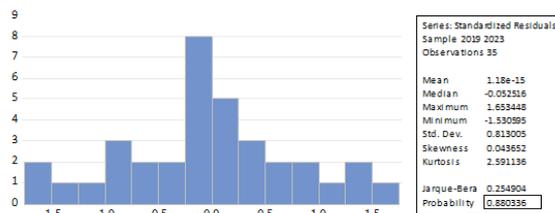
c. *Working Capital Turnover* (WCTO)

Variabel independen (X3) yaitu *Working Capital Turnover* (WCTO) yang terdapat pada tujuh perusahaan subsektor keramik yang memiliki nilai terendah sebesar -228,3400, dan nilai tertinggi sebesar 69,67000. Rata-rata WCTO untuk tujuh perusahaan tersebut adalah 1,024000, dengan standar deviasi sebesar 42,71542.

d. *Financial Distress*

Variabel dependen (Y) yaitu *Financial Distress* (FD) pada tujuh perusahaan subsektor keramik memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,350000, dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 7,280000. Rata-rata (mean) *Financial Distress* untuk tujuh perusahaan tersebut adalah 3,058286, dengan standar deviasi sebesar 1,627372.

Uji Asumsi Klasik



Gambar Grafik 1 Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji statistik Jarque-Bera dan grafik histogram yang ditunjukkan pada Gambar 4.5 yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,880336, serta nilai Chi-Square tabel yang didasarkan pada tiga variabel independen dengan tingkat signifikansi 0,05, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera (0,880336) lebih besar dari 0,05 (0,880336 > 0,05). Oleh karena itu, data dapat dianggap terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

	DAR	NPM	WCTO
DAR	1	-0.3514462...	-0.0940980...
NPM	-0.3514462...	1	-0.0118262...
WCTO	-0.0940980...	-0.0118262...	1

Sumber : Eviews 12. Data Olah

Tidak ada masalah multikolinieritas (atau d), seperti yang ditunjukkan oleh tabel 4.10. Koefisien korelasi antara X1 dan X2 adalah -0,3514462 (kurang dari 0,85), antara X1 dan X3 sebesar -0,0940980 (kurang dari 0,85), antara X2 dan X3 sebesar -0,0118262 (kurang dari 0,85), antara X3 dan X1 sebesar -0,0940980 (kurang dari 0,85), dan antara X3 dan X2 sebesar -0,0118262 (kurang dari 0,85).

Uji Heteroskedastisitas

Table 5: Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.936452	1.884386	1.558307	0.1317
DAR	-0.021651	0.051489	-0.420488	0.6777
NPM	-0.001284	0.001793	-0.716072	0.4806
WCTO	0.004087	0.008707	0.469347	0.6429

Sumber : Eviews 12. Data Olah

Berdasarkan tabel 4.11, nilai probabilitas untuk DAR (X1), NPM (X2), dan WCTO (X3) masing-masing adalah (0,6777) > 0,05, (0,4806) > 0,05, dan (0,6429) > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6 : Uji Autokorelasi Durbin-Watson

R-squared	0.941770	Mean dependent var	3.058286
Adjusted R-squared	0.920808	S.D. dependent var	1.627372
S.E. of regression	0.457961	Akaike info criterion	1.510890
Sum squared resid	5.243201	Schwarz criterion	1.955275
Log likelihood	-16.44057	Hannan-Quinn criter.	1.664292
F-statistic	44.92606	Durbin-Watson stat	1.949338
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews 12. Hasil Output Regresi data panel

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai rD-W (Durbin-Watson) sebesar 1,949338 menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Regresi data panel

Table 7: Hasil Estimasi dengan Fixed Effect Model (FEM)

Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 7
Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.087775	0.423029	14.39091	0.0000
DAR	-0.084665	0.011559	-7.324630	0.0000
NPM	0.000589	0.000403	1.462335	0.1561
WCTO	0.000402	0.001955	0.205578	0.8388

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.941770	Mean dependent var	3.058286
Adjusted R-squared	0.920808	S.D. dependent var	1.627372
S.E. of regression	0.457961	Akaike info criterion	1.510890
Sum squared resid	5.243201	Schwarz criterion	1.955275
Log likelihood	-16.44057	Hannan-Quinn criter.	1.664292
F-statistic	44.92606	Durbin-Watson stat	1.949338
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews 12. Data olah

Dari tabel diatas penjelasannya adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 6,087775 berarti bahwa tanpa adanya variabel Debt to Asset Ratio (X1), Net Profit Margin (X2), dan Working Capital Turnover (X3), variabel *Financial Distress* (Y) akan meningkat sebesar 608,78%.
- Koefisien beta variabel Rasio Hutang ke Asset (X1) sebesar -0,084665 menunjukkan bahwa *Financial Distress* (Y) akan turun sebesar 8,47% jika ada variabel lain (termasuk konstanta) dan variabel X1 meningkat sebesar 1%. Sebaliknya, jika ada variabel lain dan variabel X1 menurun sebesar 1%, maka Y akan meningkat sebesar 8,47%.
- Koefisien beta variabel Net Profit Margin (X2) adalah 0,000589, yang menunjukkan bahwa *Financial Distress* (Y) akan meningkat sebesar 0,06% jika variabel lain, termasuk konstanta, dan X2 meningkat sebesar 1% sebaliknya, jika variabel lain dan X2 turun sebesar 1%, maka Y akan turun sebesar 0,06%.

d. Koefisien beta variabel Working Capital Turnover (WCTO) (X3) adalah -0,000402, yang berarti bahwa Financial Distress (Y) akan turun sebesar 0,04% jika variabel lain (termasuk konstanta) dan X2 meningkat sebesar 1%; sebaliknya, jika variabel lain dan X1 meningkat sebesar 1%, Y akan meningkat sebesar 0,04%.

Uji Statistik t

Table 8: Hasil Uji Statistik t

Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 7
Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.087775	0.423029	14.39091	0.0000
DAR	-0.084665	0.011559	-7.324630	0.0000
NPM	0.000589	0.000403	1.462335	0.1561
WCTO	0.000402	0.001955	0.205578	0.8388

Sumber : Eviews 12. Data Olah

a. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress*

Penelitian ini menggunakan 35 observasi dengan 4 variabel (bebas dan terikat) serta tingkat signifikansi alpha 0.05. Untuk menghitung ttabel, digunakan rumus:

$$df = n - k$$

$df = 35 - 4 = 31$, dengan alpha 0.05, menghasilkan ttabel sebesar 1.69552. Berdasarkan perhitungan, nilai thitung yang diperoleh adalah -7.324630, yang lebih besar daripada ttabel (-7.324630 < 1.69552). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 (0.0000 < 0.05), menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2023.

b. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress*

Dalam penelitian ini, jumlah observasi adalah 35 dan menghasilkan ttabel sebesar 1.69552. Nilai thitung yang diperoleh adalah 1.462335, yang lebih kecil dibandingkan ttabel (1.462335 < 1.69552). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,1561, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 (0,1561 > 0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

c. Pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap *Financial Distress*

Penelitian ini melibatkan 35 observasi dengan menghasilkan ttabel sebesar 1.69552. Berdasarkan perhitungan, nilai thitung yang diperoleh adalah 0.205578, yang lebih kecil dari ttabel (0.205578 < 1.69552). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.8388, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 (0.8388 > 0.05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Working Capital Turnover* tidak

berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.

Uji Statistik F

Table 4.15 Hasil Uji Statistik F

R-squared	0.941770	Mean dependent var	3.058286
Adjusted R-squared	0.920808	S.D. dependent var	1.627372
S.E. of regression	0.457961	Akaike info criterion	1.510890
Sum squared resid	5.243201	Schwarz criterion	1.955275
Log likelihood	-16.44057	Hannan-Quinn criter.	1.664292
F-statistic	44.92606	Durbin-Watson stat	1.949338
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews 12. Hasil Output Regresi data panel

Dari tabel 4.15, diperoleh nilai Fhitung lebih tinggi dari Ftabel (44,92606 > 2,91), maka H1 diterima. Hasil pengujian hipotesis secara simultan menunjukkan nilai Fhitung sebesar 44,92606 dengan probabilitas 0,000000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (alpha = 0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen DAR, NPM, dan WCTO secara simultan mempengaruhi variabel dependen *Financial Distress*.

Uji Koefisien Determinasi

Table 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.941770	Mean dependent var	3.058286
Adjusted R-squared	0.920808	S.D. dependent var	1.627372
S.E. of regression	0.457961	Akaike info criterion	1.510890
Sum squared resid	5.243201	Schwarz criterion	1.955275
Log likelihood	-16.44057	Hannan-Quinn criter.	1.664292
F-statistic	44.92606	Durbin-Watson stat	1.949338
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eview 12. Hasil Output Regresi Data Panel

Berdasarkan Tabel 4.16 di atas, koefisien determinasi yang tercatat pada R-Square adalah 0,941770 atau 94,18%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt To Asset Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Working Capital Turnover* secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel *Financial Distress* sebesar 94,18%, sementara sisa 5,82% (100% - 94,18%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Dengan koefisien determinasi sebesar 94,18%, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara DAR, NPM, WCTO terhadap *Financial Distress* (FD) sangat kuat.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan rumus di atas, diperoleh nilai ttabel sebesar 1,69552 dan thitung sebesar -7,324630. Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa thitung lebih kecil dibandingkan ttabel (-7,324630 < 1,69552). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,0000 < 0,05), menunjukkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor keramik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019–2023.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan rumus di atas, diperoleh nilai ttabel sebesar 1,69552 dan thitung sebesar 1,462335. Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa thitung lebih

kecil daripada ttabel ($1,462335 < 1,69552$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,1561 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05 ($0,1561 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel NPM secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019–2023.

Pengaruh Working Capital Turnover (WCTO) terhadap Financial Distress (FD)

Berdasarkan perolehan di atas, nilai ttabel sebesar 1,69552 dan thitung sebesar 0,205578. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa thitung lebih kecil daripada ttabel ($0,205578 < 1,69552$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,8388 lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 0,05 ($0,8388 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel WCTO secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Financial Distress (FD) pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019–2023.

Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR), Net Profit Margin (NPM) dan Working Capital Turnover (WCTO) terhadap Financial Distress

Berdasarkan Tabel 4.15, diperoleh Fhitung lebih besar daripada Ftabel ($44,92606 > 2,91$), maka H1 diterima.

Hasil uji hipotesis secara bersamaan menunjukkan nilai Fhitung sebesar 44,92606 dengan probabilitas 0,000000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen DAR, NPM, dan WCTO memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen Financial Distress.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

DAR secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Financial Distress (FD) pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, dengan nilai thitung $<$ ttabel ($-7,324630 > 1,69552$) dan nilai signifikansi ($0,0000 < 0,05$).

NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, dengan nilai thitung $<$ ttabel ($1,462335 < 1,69552$) dan nilai signifikansi ($0,1561 > 0,05$).

WCTO secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019–2023, dengan nilai thitung yang lebih kecil dari ttabel ($0,205578 < 1,69552$) dan nilai signifikansi ($0,8388 > 0,05$).

DAR, NPM, dan WCTO secara bersama-sama mempengaruhi Financial Distress (FD) pada

Perusahaan Subsektor Keramik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019–2023, dengan Fhitung yang lebih besar dari Ftabel ($44,92606 > 2,91$), nilai signifikansi 0,000000 yang lebih kecil dari 0,05, serta koefisien determinasi sebesar 0,941770 atau 94,18%.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan, berikut adalah beberapa saran yang dapat diajukan untuk perusahaan subsektor keramik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2023 terkait dengan analisis pengaruh DAR, NPM, dan WCTO terhadap Financial Distress (FD):

1) Perbaiki Rasio Debt to Asset Ratio (DAR):

Mengingat DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Financial Distress (FD), perusahaan sebaiknya berupaya untuk mengurangi tingkat utang relatif terhadap aset yang dimiliki. Dengan menurunkan utang, perusahaan dapat mengurangi risiko terjadinya Financial Distress dan meningkatkan kestabilan keuangan jangka panjang. Hal ini dapat dilakukan dengan cara mencari pendanaan alternatif yang lebih terjangkau atau dengan memperkuat struktur modal perusahaan agar tidak bergantung pada pembiayaan utang yang berisiko tinggi.

2) Peningkatan Profitabilitas (NPM)

Meskipun NPM tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap FD dalam penelitian ini, perusahaan tetap perlu memperhatikan efisiensi operasional dan pengelolaan laba. Meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui pengurangan biaya, peningkatan kualitas produk, dan strategi pemasaran yang lebih efektif dapat membantu perusahaan lebih kuat dalam menghadapi ketidakpastian pasar dan meningkatkan ketahanan finansial secara keseluruhan.

3) Pengelolaan Working Capital Turnover (WCTO)

WCTO juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Namun, perusahaan perlu memastikan bahwa manajemen modal kerjanya efisien. Peningkatan siklus perputaran modal kerja dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dan membantu dalam menghadapi situasi keuangan yang tidak pasti. Perusahaan harus mengelola persediaan, piutang, dan utang dengan hati-hati untuk memastikan modal kerja digunakan secara optimal.

4) Kebijakan Keuangan yang Seimbang

Dari hasil analisis secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa kombinasi DAR, NPM, dan WCTO secara bersama-sama mempengaruhi Financial Distress. Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki kebijakan keuangan yang seimbang antara utang, profitabilitas, dan pengelolaan modal kerja. Menjaga rasio keuangan dalam kondisi yang sehat akan membantu mengurangi risiko financial distress, terutama dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

5) Peningkatan Pengawasan dan Monitoring Keuangan:

Pengawasan dan monitoring secara berkala terhadap indikator-indikator keuangan utama, seperti DAR, NPM, dan WCTO, harus menjadi bagian integral dari kebijakan manajemen keuangan. Perusahaan sebaiknya melakukan evaluasi kinerja keuangan secara rutin dan melakukan penyesuaian jika diperlukan agar dapat merespons perubahan kondisi pasar dan internal dengan cepat.

5. REFERENSI

- Anjasmara, U. A. (2020). "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018." Universitas Negeri Semarang
- Anza, Anjasmara Urdi, (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan. Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada perusahaan.
- Aslamiah, S. (2023). Pengaruh Return On Asset, Current Ratio Dan Debt To Asset Ratio Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 (Doctoral Dissertation, Universitas Nasional).
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik (edisi ke-15). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (edisi ke-15). Cengage Learning.
- Dermawan, Sjahrial. 2016. Manajemen Keuangan Lanjutan, Edisi Revisi. Mitra Wacana Media, Jakarta
- Firdaus, S. L., & Nur'aidawati, S. (2024). Pengaruh Net Profit Margin, Working Capital Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Financial Distress Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023. Journal Of Research And Publication Innovation, 2(4), 1352-1363.
- Gunawan, Aries Widya, et al. "Financial Distress di BUMN dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhi." *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 3.2 (2019): 226-243.
- Hamdiyah, L., Priyadi, M. P., & Sapari, S. (2018). Analisis Rasio Untuk Memprediksi Kebangkrutan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 7(11).
- Jatmiko (2017). Manajemen Manajemen keuangan keuangan Definisi manajemen keuangan Pengertian manajemen keuangan
- Jogiyanto, H. (2017). Analisis Laporan Keuangan (8th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Kaok, M., & Akbar, N. A. S. (2023). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Dan Return On Equity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Musamus Accounting Journal*, 5(2), 70-85.
- Kasmir. (2018b). Bank dan lembaga keuangan lainnya. Rajawali pers. Lestono, b. (2011). Analisis kebutuhan modal kerja.
- Koller, G., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). Valuasi: Mengukur dan Mengelola Nilai Perusahaan (edisi ke-7). Wiley.
- Lestari, R., & Ardiana, M. (2019). Pengaruh Working Capital Turnover Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Study Empiris Pada Perusahaan Jasa Subsektor Property, Rela Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia). *Journal Of Finance And Accounting Studies*, 1(2), 141-157.
- Mulyanti, d. (2017). Manajemen keuangan perusahaan. *Jurnal ilmiah akuntansi*, 8(1), 62-71.
- Oktaviana, Y., Rumiasih, N. A., & Yudiana, Y. (2023). Pengaruh Debt To Asset Ratio Dan Total Asset Turnover Ratio Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Eco-Fin*, 5(3), 204-212.
- Penman, S. H. (2018). Analisis Laporan Keuangan dan Penilaian Sekuritas (edisi ke-6). McGraw-Hill Education.
- Pratama, M. I. S., & Sofia, M. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Dan Net Profit Margin Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2014. *Bahtera Inovasi*, 2(1), 1-10.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2019). Esensi Keuangan Perusahaan (edisi ke-11). McGraw-Hill Education..
- Santosa, S. (2016). Manajemen Keuangan Perusahaan (Edisi 4). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2014), metode penelitian Pendidikan pendekatan kuantitatif, Kualitatif, dan r&d. Bandung: alfabeta.
- Sugiyono. (2016), metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan r&d. Bandung: PT alfabet.
- Sujarweni (2017). Analisis laporan keuangan: teori, aplikasi, & hasil penelitian
- Susanti, M., Limajatini, L., & Anggraeni, R. D. (2022). Pengaruh Debt To Aset Ratio, Return On Aset Dan Total Aset Turn Over Terhadap Financial Distress (Studi Empire Pada Perusahaan Sub-Industri Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Eco-Buss*, 5(2), 700-710.