

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA BADAN USAHA MILIK DAERAH (BUMD)
KOTA SEMARANG**

Skripsi

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar
Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi**



**Disusun oleh:
Nabila Arsyadani Yasmin
NIM 31402300145**

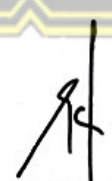
**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2024**

SKRIPSI

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA BADAN USAHA MILIK DAERAH (BUMD)
KOTA SEMARANG**

**Disusun oleh:
Nabila Arsyadani Yasmin
NIM 31402300145**




Hani Werdi Apriyanti, SE., M.Si, Ak., CA
NIK. 211414026

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL
DISTRESS PADA BADAN USAHA MILIK DAERAH (BUMD)
KOTA SEMARANG**


**Disusun oleh:
Nabila Arsyadani Yasmin
NIM 31402300145**


Telah dipertahankan di depan penguji
Pada tanggal 29 Bulan November 2024

Susunan Dewan Penguji


Pembimbing,

Penguji,


Hani Werdi Apriyanti, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIK 211414026



Dr. Sri Anik, S.E.M.Si
NIK 210493033

Penguji,


Judi Budiman, S.E., M.Sc., Akt.
NIK 211414026

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mendapat Gelar
Sarjana Akuntansi Tanggal 29 Bulan November 2024

Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi


Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ak., CA., IFP., AWP., IFP., PhD.
NIK 211403012

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nabila Arsyadani Yasmin
NIM : 31402300145
Program Studi : S1-Akuntansi
Fakultas : Ekonomi UNISSULA

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi saya dengan judul:

“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA BADAN USAHA MILIK DAERAH (BUMD) KOTA SEMARANG”

Merupakan hasil karya sendiri (bersifat original), bukan merupakan tiruan atau duplikasi dan semua sumber baik yang dikuti maupun dirujuk telah saya nyatakan benar. Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia untuk dicabut gelar yang telah saya peroleh.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan dengan sebenar-benarnya tang ada paksaan dari siapapun.

Semarang, 29 November 2024

Yang Menyatakan



Nabila Arsyadani Yasmin

NIM 31402300145

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan rasio arus kas operasi terhadap financial distress pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) Kota Semarang. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari 6 BUMD yang dikelola Pemerintah Kota Semarang, dengan total 30 data laporan keuangan pada periode 2019-2023. Analisis data dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap financial distress pada BUMD Kota Semarang. Artinya, semakin baik kinerja keuangan yang tercermin dari Return on Equity (ROE), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Current Ratio, semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Di sisi lain, rasio arus kas operasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada BUMD Kota Semarang.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT. yang telah memberi penulis kekuatan, berkah, dan kesempatan sehingga mampu menyelesaikan proposal skripsi dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) Kota Semarang Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19” yang dipercayakan kepada penulis ini. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan proposal ini dibutuhkan bantuan dan doa dari berbagai pihak. Dalam kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung;
2. Ibu Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ak., CA., AWP., IFP., PhD. selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung;
3. Ibu Hanis Werdi Apriyanti, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis dalam penyusunan proposal skripsi ini;
4. Ibu Dr. Sri Anik, S.E., M.Si. dan Bapak Judi Budiman, S.E., M.Sc., Akt, CA., ACPA., BKP. selaku Dosen Penguji pada proposal skripsi ini;
5. Seluruh dosen-dosen Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan dan mengajarkan berbagai ilmu kepada penulis selama masa perkuliahan;
6. Ayah Tunjung dan Mama Novita yang selalu mendukung penulis dan memberikan doa tiada henti baik dalam menempuh pendidikan di Universitas

Islam Sultan Agung maupun kehidupan sehari-hari penulis. Tak lupa Adik Arya yang juga memberikan doa kepada penulis;

7. Teman-teman penulis yang selalu memberikan semangat dan memastikan penulis selalu dalam kondisi yang baik dan sehat; dan
8. Seluruh pihak yang telah memberi bantuan dan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa karya tulis ini masih belum sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan agar skripsi ini dapat lebih baik dan memberikan manfaat secara maksimal.

Kota Semarang, 29 November 2024



Nabila Arsyadani Yasmin



DAFTAR ISI

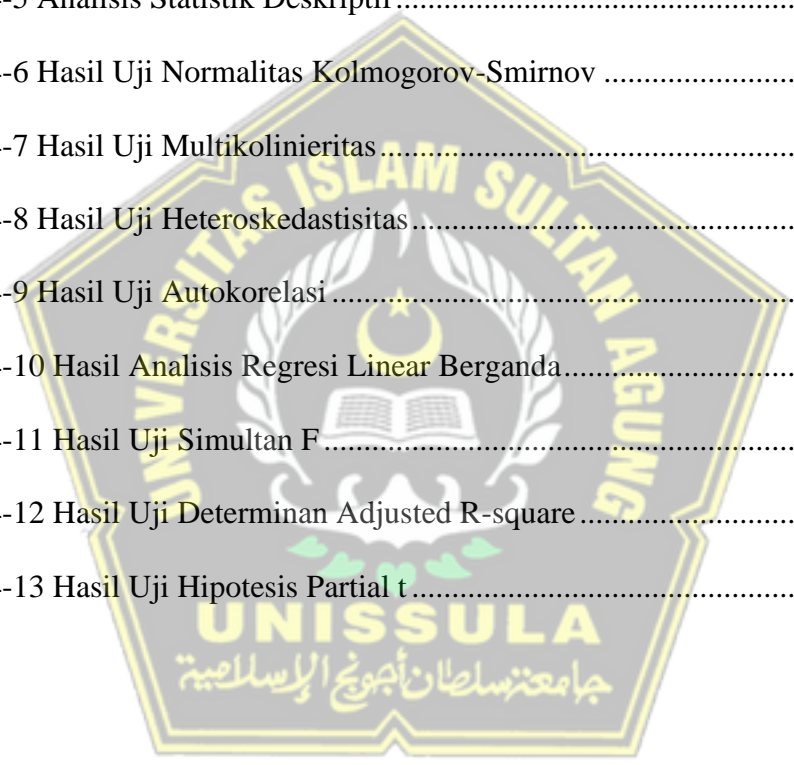
HALAMAN JUDUL.....	1
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	14
1.1 Latar Belakang	14
1.2 Rumusan Masalah	17
1.3 Pertanyaan Penelitian	18
1.4 Tujuan Penelitian.....	18
1.5 Manfaat Penelitian.....	19
BAB II LANDASAN TEORI.....	20
2.1 Landasan Teori	20
2.1.1 Teori Kebangkrutan	20
2.1.2 Kinerja Keuangan	21
2.1.3 <i>Financial Distress</i>	24
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26
2.3 Pengembangan Hipotesis	30
2.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> Perusahaan BUMD Kota Semarang	30
2.3.2 Pengaruh solvabilitas terhadap <i>financial distress</i> Perusahaan BUMD Kota Semarang	32
2.3.3 Pengaruh likuiditas terhadap <i>financial distress</i> Perusahaan BUMD Kota Semarang	33
2.3.4 Pengaruh arus kas operasi terhadap <i>financial distress</i> Perusahaan BUMD Kota Semarang	34

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	35
BAB III METODE PENELITIAN.....	37
3.1 Jenis Penelitian	37
3.2 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel.....	37
3.3 Definisi Operasional Variabel	39
3.4 Sumber dan Prosedur Pengumpulan Data	41
3.5 Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	42
3.5.1 Statistik Deskriptif	42
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	42
3.5.3 Uji Regresi Berganda	46
3.5.4 Uji <i>Goodness of Fit</i>	47
3.5.5 Uji Hipotesis	48
BAB IV PEMBAHASAN.....	50
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	50
4.2 Penyajian Data.....	51
4.3 Analisis Statistik Deskriptif.....	52
4.3 Analisis Data	56
4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik	56
4.3.2 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	63
4.3.3 Hasil Uji <i>Goodness of Fit</i>	65
4.3.4 Uji Hipotesis	67
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian.....	69
4.4.1 Pembahasan Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	69
4.4.2 Pembahasan Pengaruh Solvabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	71
4.4.3 Pembahasan Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	73
4.4.4 Pembahasan Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap <i>Financial Distress</i>	74
BAB V PENUTUP.....	77
5.1 Kesimpulan.....	77
5.2 Implikasi	78
5.3 Keterbatasan Penelitian	78
5.4 Agenda Penelitian Mendatang.....	79
DAFTAR PUSTAKA	81



DAFTAR TABEL

Tabel 2-1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3-2 Definisi Operasional Variabel	39
Table 4-3 Kriteria Pengambilan Sampel	51
Table 4-4 Sampel BUMD	52
Tabel 4-5 Analisis Statistik Deskriptif	53
Tabel 4-6 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	57
Tabel 4-7 Hasil Uji Multikolinieritas	59
Tabel 4-8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	61
Tabel 4-9 Hasil Uji Autokorelasi	62
Tabel 4-10 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	63
Tabel 4-11 Hasil Uji Simultan F	66
Tabel 4-12 Hasil Uji Determinan Adjusted R-square	67
Tabel 4-13 Hasil Uji Hipotesis Partial t	68



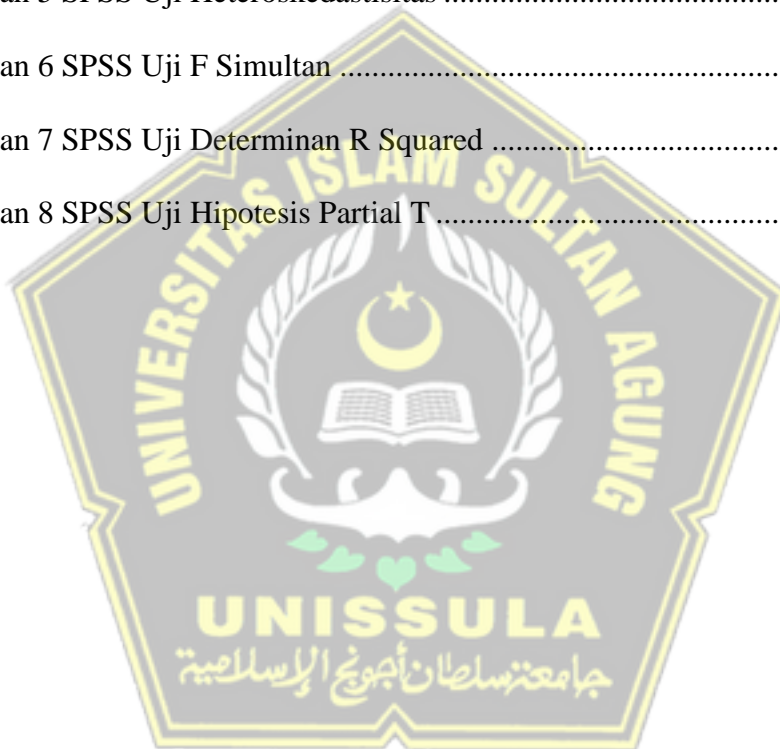
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2-1 Kerangka Pemikiran Teoritis	36
Gambar 4-2 Histogram Uji Normalitas.....	57
Gambar 4-3 Grafik P-Plot Uji Normalitas	58



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Nilai Variabel Independen dan Variabel Dependen BUMD	84
Lampiran 2 SPSS Uji Normalitas Kormogolov-Smirnov	85
Lampiran 3 SPSS Uji Multikolinieritas	85
Lampiran 4 SPSS Uji Autokorelasi.....	85
Lampiran 5 SPSS Uji Heteroskedastisitas	86
Lampiran 6 SPSS Uji F Simultan	86
Lampiran 7 SPSS Uji Determinan R Squared	86
Lampiran 8 SPSS Uji Hipotesis Partial T	87



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia mencatat kasus pertama Covid-19 pada awal bulan Maret 2020. Atas kasus pertama Covid-19 tersebut berdampak pada kehidupan masyarakat dan aktivitasnya. Untuk mengurangi penyebaran Covid-19, pemerintah Indonesia melakukan pembatasan aktivitas sejak pertengahan Maret 2020. Berdasarkan hasil data BPS (2021). Ini menunjukkan penurunan aktivitas ekonomi Indonesia pada triwulan kedua tahun 2020 sebesar 5,32 persen dibandingkan triwulan keempat tahun 2019. Penurunan ini adalah yang terburuk dalam aktivitas ekonomi Indonesia sejak krisis 1998.

Untuk menghadapi penurunan aktivitas ekonomi akibat pandemi Covid-19, pemerintah menetapkan beberapa kebijakan keuangan dan stabilitas sistem keuangan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2020, yang diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 43 Tahun 2020. Pelaksanaan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) adalah bagian dari kebijakan tersebut. Tujuan program PEN adalah agar kemampuan ekonomi para pelaku usaha dapat dilindungi, dipertahankan, dan ditingkatkan di sektor riil dan keuangan. Dengan demikian para pelaku usaha dapat terus menjalankan bisnis mereka yang telah terhambat oleh pandemi Covid-19.

Operasional Perusahaan yang terhambat menyebabkan kinerja keuangan Perusahaan perlu dipantau dan dikelola dengan baik agar perusahaan dapat bertahan di tengah pandemi Covid-19. Kinerja keuangan merupakan bagaimana

gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan. Dari analisis tersebut dapat diketahui apa yang buruk dan apa yang baik dalam jangka waktu tertentu atas kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan dan informasi dalam laporan tersebut sangat penting sehingga dapat diketahui bagaimana posisi keuangan perusahaan.

Financial distress pada umumnya dialami oleh perusahaan yang kesulitan keuangan sehingga berakibat tidak dapat memenuhi kewajibannya. Ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban menyebabkan perusahaan-perusahaan tersebut seringkali bermasalah dengan perbankan. Permasalahan dengan perbankan menyebabkan banyak perusahaan mengalami fenomena dilikuidasi atau pembubaran perusahaan dengan menjual harta yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur. Kondisi *financial distress* yang sedang dihadapi oleh perusahaan dapat menjadikan perusahaan tersebut harus menjalani penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) (Susilowati & Fadlillah, 2019).

Kondisi *financial distress* juga dapat terjadi di Badan Usaha Milik Daerah. Pemerintah daerah mendirikan badan usaha yang sering disebut dengan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD). Badan usaha tersebut semua atau sebagian besar modalnya merupakan milik pemerintah daerah yang dilakukan melalui penyertaan modal secara langsung. Penyertaan modal tersebut berasal dari kekayaan yang dipisahkan oleh daerah. Pemerintah Kota Semarang setiap tahunnya mempunyai anggaran yang dinyatakan pada peraturan daerah mengenai nilai penyertaan modal

yang akan dikeluarkan dari APBD Kota Semarang untuk BUMD setiap tahunnya. Pembentukan BUMD selain diharapkan untuk dapat menambah besaran Pendapatan Asli Daerah (PAD) melalui dividen yang diberikan setiap tahunnya (*profit oriented*) juga memberikan pelayanan kepada Masyarakat di Kota Semarang atas berbagai kebutuhan yang diakomodasi oleh BUMD tersebut (*public service oriented*).

Dalam Laporan Keuangan Pemerintah Kota Semarang Tahun 2022 terkait penyertaan modal pemerintah daerah yang diungkapkan di Neraca, salah satu entitas Investasi Jangka Panjang Pemerintah Kota Semarang yaitu PT Manyaran Indah mengalami pailit dan dalam proses likuidasi. Pembubaran PT Manyaran Indah dikarenakan sudah tidak ada kegiatan operasional selama beberapa tahun. PT Manyaran Indah sudah tidak membuat laporan keuangan selama beberapa tahun sebelum pembubaran ditetapkan. Hal ini membuat adanya kemungkinan BUMD untuk tidak melanjutkan kegiatan operasional usahanya. Maka, isu terkait dengan *financial distress* pada BUMD Kota Semarang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Penelitian sebelumnya Maysaroh et al., (2022), kinerja keuangan yang diukur berdasarkan *profitability* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat kesulitan keuangan sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian dari Sudaryanti & Dinar (2019) yang menghasilkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh negatif atas *financial distress* sedangkan *leverage*, arus kas operasi, dan likuiditas tidak mempunyai pengaruh atas kondisi *financial distress*.

Pemerintah Kota Semarang sebagai pemegang sebagian atau seluruh kepemilikan BUMD di Kota Semarang, perlu mengetahui kinerja keuangan pada BUMD tersebut serta pengaruhnya terhadap *Financial Distress* untuk menganalisis keberlangsungan usaha BUMD di Kota Semarang dalam rangka penyertaan modal daerah. Aktivitas usaha BUMD di Kota Semarang tidak luput terganggu yang disebabkan dari munculnya pandemi Covid-19. Oleh sebab itu, penelitian ini dilaksanakan dengan mengambil judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) Kota Semarang”.

1.2 Rumusan Masalah

Kinerja keuangan perusahaan diharapkan kembali pulih seiring dengan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) yang disusun oleh pemerintah untuk memulihkan ekonomi nasional pasca pandemi Covid-19. Kinerja keuangan tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan arus kas operasi. Kinerja keuangan yang buruk secara terus menerus dapat menghambat operasional perusahaan dan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi *financial distress* pada perusahaan apabila tidak diantisipasi dan dipulihkan dapat berujung ke kebangkrutan perusahaan. BUMD sebagai perusahaan milik daerah diharapkan dapat membantu perekonomian di daerah baik melalui dividen yang diberikan ke pemerintah daerah, maupun pelayanan dari perusahaan langsung ke masyarakat. Maka, Penelitian tentang pengaruh

kinerja keuangan terhadap *financial distress* untuk melihat kondisi keuangan BUMD Kota Semarang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Dengan mendasari latar belakang sebelumnya, dapat ditentukan rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas terdapat pengaruh atas kondisi *Financial Distress* BUMD Kota Semarang?
2. Apakah solvabilitas terdapat pengaruh atas kondisi *Financial Distress* BUMD Kota Semarang?
3. Apakah likuiditas terdapat pengaruh atas kondisi *Financial Distress* BUMD Kota Semarang?
4. Apakah arus kas operasi terdapat pengaruh atas kondisi *Financial Distress* BUMD Kota Semarang?

1.4 Tujuan Penelitian

Dengan mendasari rumusan masalah sebelumnya, Penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis adanya pengaruh dari profitabilitas atas kondisi *financial distress* BUMD Kota Semarang.
2. Menganalisis pengaruh dari solvabilitas atas kondisi *financial distress* BUMD Kota Semarang.

3. Menganalisis pengaruh dari likuiditas atas kondisi *financial distress* BUMD Kota Semarang.
4. Menganalisis pengaruh dari arus kas operasi atas kondisi *financial distress* BUMD Kota Semarang.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress* Badan Usaha Milik Daerah Kota Semarang ini diharapkan mampu memberikan kegunaan kepada:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu berguna dalam menambah pengetahuan terkait pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas operasi atas kondisi *financial distress* utamanya pada BUMD.

2. Manfaat Praktis

- a. Pemerintah Kota Semarang

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu pertimbangan bagi Pemerintah Kota Semarang dalam menganalisis kinerja BUMD Kota Semarang. Selain itu, menjadi referensi Pemerintah Kota Semarang dalam melihat kinerja keuangan BUMD Kota Semarang.

- b. BUMD Kota Semarang

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar menjadi lebih baik dan terhindar dari kesulitan keuangan.

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Kebangkrutan

Menurut Abadi & Misidawati (2023), Kebangkrutan merujuk pada situasi suatu perusahaan sedang mengalami ketidakstabilan dalam operasinya karena tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya sehingga menyebabkan turunnya profitabilitas perusahaan. Ketika sebuah perusahaan menghadapi masalah likuiditas, kemungkinan besar mereka akan mengalami kesulitan keuangan. Jika masalah ini tidak segera ditangani, dapat berujung pada kebangkrutan usaha. Serangkaian kebijakan, strategi, dan dukungan dari eksternal dan internal perusahaan diperlukan untuk menghindari hal ini.

Abadi & Misidawati (2023) menyebutkan proses akan terjadinya kebangkrutan adalah sebagai berikut:

- a. *Latency* : Di tahap ini, Return on Assets (ROA) akan menurun.
- b. *Shortage of Cash* : Pada tahap ini, perusahaan tidak mempunyai kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban lancar perusahaan, meskipun masih mungkin memiliki kemampuan menghasilkan laba yang kuat.
- c. *Financial Distress* : Kesulitan keuangan adalah keadaan darurat keuangan yang menjadikan situasi ini mendekati kebangkrutan.
- d. *Bankruptcy* : Perusahaan dapat mengalami kebangkrutan apabila bisnis perusahaan tidak dapat mengatasi masalah keuangan yang dihadapi.

2.1.2 Kinerja Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut pendapat Kasmir (2016), kinerja keuangan adalah hasil dari bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Ini dilakukan untuk mengetahui apakah perusahaan telah mencapai target yang telah ditetapkan atau tidak. Kinerja keuangan tersebut berkaitan dengan kemajuan perusahaan dikarenakan bidang keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat keberhasilan suatu bisnis, Pihak yang berkepentingan dapat membuat keputusan dan mengambil tujuan selanjutnya setelah mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas operasi adalah beberapa metrik yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan.

2.1.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran seberapa baik perusahaan dalam mencapai laba yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan dalam mengukur aset dan hutang dalam periode waktu tertentu (Syuhada et al., 2020). Tujuan utama dari suatu bisnis adalah untuk memaksimalkan sumber daya untuk memperoleh keuntungan dari modal yang digunakan. Potensi ini disebut dengan profitabilitas.

Dengan profitabilitas, para pemilik modal akan memproyeksikan tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap modal yang mereka investasikan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan rasio laba bersih (*net profit margin*), *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), dan/atau *return on asset*

(ROA) (Mulyati & Mahmud, 2020). Pada penelitian ini, alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah rasio *Return on Assets* (ROA).

Profitabilitas adalah salah satu ukuran penting untuk menilai kesehatan keuangan suatu organisasi. Bisnis yang dapat mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemungkinan lebih besar untuk menghindari kesulitan keuangan karena mereka memiliki lebih banyak sumber daya untuk digunakan untuk menjalankan kegiatan bisnisnya. Profitabilitas yang tinggi dianggap memungkinkan perusahaan untuk menutupi beban-bebannya dan menutupi utangnya.

2.1.2.3 Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *financial leverage*, yang menghitung skala total aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Mahfullah & Handayani, 2022). Investor akan mengevaluasi kemampuan unit bisnis tersebut dalam jangka panjang. Investor berharap bahwa investasi yang mereka lakukan akan menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu yang lama. Oleh karena itu, kemampuan unit bisnis dalam jangka panjang akan menjadi faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor. Solvabilitas dapat diukur dengan rasio-rasio seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Mulyati & Mahmud, 2020). Pada penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas adalah *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi lebih berisiko mengalami *financial distress* karena beban utang yang besar meningkatkan biaya keuangan

dan risiko kebangkrutan. Tingkat utang yang besar dan tidak diimbangi dengan peningkatan aset hanya akan memperburuk beban perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mempunyai sumber daya untuk melunasi kewajibannya. Oleh karena itu, leverage menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk bertahan dari tekanan keuangan.

2.1.2.4 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan salah satu analisis kredit yang mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Subramanyam, 2014). Rasio likuiditas tidak hanya mencerminkan kemampuan suatu unit bisnis dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tetapi juga dapat menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola modal kerjanya. Tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu menunjukkan efektivitas dalam penggunaan modal kerja, karena bisa jadi modal kerja tersebut tidak dimanfaatkan secara optimal oleh manajemen untuk meningkatkan produktivitas usaha. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah tidak selalu mengindikasikan kinerja buruk, karena modal kerja yang sedikit dapat digunakan dengan efektif oleh manajemen untuk menghasilkan keuntungan. *Current ratio* dan *quick ratio* merupakan beberapa perhitungan yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan (Mulyati & Mahmud, 2020). Pada penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR).

2.1.2.5 Arus Kas Operasi

Arus Kas Operasi merupakan arus kas keluar dan masuk perusahaan dari yang terkait langsung dengan proses bisnis inti suatu perusahaan. Pengukuran arus kas operasi digunakan untuk melihat ketersediaan kas perusahaan dari aktivitas operasional untuk melunasi kewajiban jangka pendek (Subramanyam, 2014). Arus kas operasi dianggap sebagai indikator kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan.

Arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup untuk mendukung operasinya dan membayar hutang tanpa bergantung pada sumber eksternal. Sebaliknya, arus kas operasi yang negatif atau tidak stabil dapat mengindikasikan potensi *financial distress* karena perusahaan mungkin tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya.

2.1.3 *Financial Distress*

Kondisi di mana laba bersih, atau net profit, suatu perusahaan bernilai rendah dalam beberapa tahun berturut-turut disebut sebagai *financial distress*. Kondisi keuangan tersebut terjadi ketika keadaan keuangan perusahaan menurun sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Kristanti (2019), kesulitan keuangan adalah ketika bisnis tidak dapat memenuhi kewajibannya dan dapat menjadi tanda awal kebangkrutan. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan secara terus menerus, maka kemungkinan besar sistem keuangan dan sumber daya manusia perusahaan akan menuju kerusakan.

Kondisi *financial distress* biasanya ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan ketergantungan yang meningkat pada hutang. Ketidakmampuan perusahaan tersebut dapat diukur dengan kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas operasi dapat mencerminkan apakah perusahaan dapat beroperasi dengan baik.

Menurut (Altman, 1968) Kebangkrutan perusahaan sering kali merupakan akibat dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketidakmampuan ini biasanya disebabkan oleh masalah likuiditas yang parah. Perusahaan tidak memiliki cukup kas atau aset likuid lainnya untuk membayar utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat. Hal ini tercermin juga dari arus kas operasi perusahaan. Jika arus kas operasi perusahaan menurun tajam, perusahaan mungkin tidak memiliki cukup kas untuk membayar hutang jangka pendeknya.

Utang yang tidak produktif dan tidak menghasilkan aset hanya akan menjadi beban perusahaan. Ketika perusahaan sangat bergantung pada utang untuk membiayai operasi dan ekspansi operasional, risiko keuangan meningkat karena kewajiban bunga dan pembayaran pokok yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Perusahaan dengan proporsi utang yang tinggi dalam struktur modal lebih rentan terhadap kebangkrutan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak menguntungkan. Kondisi ini meningkatkan kewajiban pembayaran bunga, yang dapat menjadi beban besar jika pendapatan perusahaan menurun (Altman, 2013).

Kebangkrutan perusahaan sering kali merupakan akibat dari ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup. Ketidakmampuan ini biasanya disebabkan oleh berbagai faktor yang mempengaruhi pendapatan dan biaya perusahaan. Dengan profitabilitas yang rendah ada kemungkinan aset-aset perusahaan tidak secara optimal digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Selain itu, terlalu banyak beban perusahaan yang tidak diimbangi dengan pendapatan perusahaan. Kondisi kerugian yang secara terus menerus tersebut dalam jangka panjang mencerminkan perusahaan tidak mampu menghasilkan laba untuk mendukung kegiatan operasional jangka panjangnya (Altman, 1968).

Pengukuran *Financial Distress* dapat dilakukan dengan beberapa model seperti Altman Z-Score, model Springate S-Score, Model Zmijewski X-Score serta model Grover G-score. Masing-masing model memiliki model pengukurannya masing-masing yang dikembangkan dengan kondisi perusahaan. Berdasarkan Abadi & Misidawati (2023) Metode perhitungan *financial distress* didasarkan pada keadaan saat perusahaan tidak memiliki kemampuan keuangan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang disebabkan karena gagal operasional. Pemilihan model didasarkan pada bentuk perusahaan serta kondisi mana yang lebih cocok dengan model yang ada. Pada penelitian ini digunakan metode Altman Z-Score untuk mengukur *financial distress* perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain adalah sebagai berikut:

Tabel 2-1 Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Variabel	Hasil
1	Oktapani & Maryani (2024)	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen <i>Operating Cash Flow, Profitabilitas, Leverage</i></p>	<p>Hasil <i>Operating Cash Flow</i> dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p>
2	Umam & Yusuf (2024)	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, dan <i>activity ratio</i></p>	<p>Hasil Profitabilitas dan <i>activity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
3	Fitriani & Hendaris (2024)	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen <i>Operating Capacity, Operating Cash Flow, Sales Growth</i></p>	<p>Hasil <i>Operating Capacity</i> dan <i>Operating Cash Flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p> <p><i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Secara simultan ketiga variabel berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>

4	Permata Aminah (2023)	&	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas</p>	<p>Hasil Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p>
5	Oktavian Handoyo (2023)	&	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen <i>Leverage</i>, Profitabilitas, Likuiditas, dan Inflasi</p>	<p>Hasil Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>Inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
6	Nursal, Kristanti, Murti (2023)		<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen Activity Ratio, Sales Growth, Operating Cash Flow, Investing Cash Flow, Financing Cash Flow, Exchange Rate, CEO Gender</p>	<p>Hasil <i>Operating Cash Flow</i>, <i>Investing Cash Flow</i>, <i>Funding Cash Flow</i>, <i>Exchange Rate</i>, dan <i>CEO Gender</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p><i>Activity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p><i>Sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p>
7	Suryani Aminah (2023)	&	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen <i>Operating Cash Flow</i>, <i>Profitability</i>, <i>Sales Growth</i></p>	<p>Hasil <i>Operating cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p> <p><i>Sales growth</i> dan <i>profitability</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>

8	Maysaroh, Suhendro, Dewi (2022)	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i></p>	<p>Hasil Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p>
9	Mahfullah & Handayani, (2022)	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan</p>	<p>Hasil Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
10	Oktaviani & G. Lisiantara (2022)	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen Profitabilitas, Likuiditas, Rasio Aktivitas, <i>Leverage, Sales Growth</i></p>	<p>Hasil Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Likuiditas, rasio aktivitas, <i>leverage</i>, dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
11	Syuhada, Muda, Rujiman (2020)	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen Likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas, rasio aktivitas, arus kas, ukuran perusahaan</p>	<p>Hasil Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p> <p><i>Leverage</i>, profitabilitas, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
12	Susilowati & Fadlillah (2019)	<p>Independen <i>Financial Distress</i></p> <p>Dependen</p>	<p>Hasil <i>firm growth</i> tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i></p>

		Likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> , profitabilitas, <i>firm growth</i>	likuiditas, <i>operating capacity</i> , dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i>
13	Sudaryanti & Dinar (2019)	Independen <i>Financial Distress</i> Dependen Likuiditas, Profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>operating cash flow</i>	Hasil Likuiditas, <i>leverage</i> , dan arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i>
14	Mesak & Sukartha (2019)	Independen <i>Financial Distress</i> Dependen Likuiditas, Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> , Rasio Arus Kas Operasi	Hasil Likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif atas kondisi <i>financial distress</i> <i>Financial leverage</i> memiliki pengaruh positif atas <i>financial distress</i> Rasio arus kas operasi tidak memiliki pengaruh atas <i>financial distress</i>

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* Perusahaan BUMD

Kota Semarang

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan (Subramanyam, 2014). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba merupakan indikasi

perusahaan tersebut secara operasional berjalan dengan baik dan tidak mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Laba negatif yang dimiliki oleh beberapa perusahaan dalam sampel menunjukkan bahwa perusahaan terpengaruh kondisi keuangannya. Semakin terbatas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, maka semakin pengaruhnya terhadap kondisi keuangan. Kondisi keuangan yang terpengaruh negatif ini dapat meningkatkan risiko terjadi kesulitan keuangan (*financial distress*). Berdasarkan teori di atas, dengan profitabilitas yang baik maka perusahaan akan semakin jauh dari kesulitan keuangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu dari Sudaryanti & Dinar (2019), Mahfullah & Handayani (2022), dan Choirul Umam & Yusuf (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut mendukung hipotesis semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan rumusan di atas maka dapat ditarik kesimpulan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sehingga diperoleh hipotesis

**H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
BUMD Kota Semarang**

2.3.2 Pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress* Perusahaan BUMD

Kota Semarang

Solvabilitas atau disebut juga *financial leverage* merupakan gambaran sejauh mana penggunaan utang perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dengan mendanai aset yang dimiliki oleh perusahaan (Subramanyam, 2014). Pentingnya membandingkan jumlah utang perusahaan dengan nilai aset yang dimilikinya dapat dilihat dari dampaknya terhadap kestabilan perusahaan. Jika utang perusahaan terlalu besar dibandingkan dengan asetnya, ini dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan yang lebih buruk bagi perusahaan. Namun, jika perusahaan memiliki jumlah aset yang tinggi untuk menyeimbangkan utangnya, ini dapat membantu perusahaan menghindari risiko *financial distress*. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai solvabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan sehingga perusahaan menambah nilai utangnya.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dari Mesak & Sukartha (2019), Permata & Aminah (2023), dan Choirul Umam & Yusuf (2024) yang menyatakan bahwa solvabilitas atau *financial leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut mendukung hipotesis semakin tinggi nilai solvabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan rumusan di atas maka dapat ditarik kesimpulan solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* sehingga diperoleh hipotesis

H2: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress Perusahaan BUMD Kota Semarang

2.3.3 Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* Perusahaan BUMD Kota Semarang

Menurut Subrayaman (2014), Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas bergantung pada arus kas perusahaan dan susunan aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya merupakan indikasi perusahaan tersebut secara operasional tidak mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Likuiditas yang baik maka perusahaan akan semakin jauh dari kesulitan keuangan dan tidak berujung ke kebangkrutan. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai likuiditas dari perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan penelitian dari Mesak & Sukartha (2019), Mahfullah & Handayani (2022), dan Susilowati & Fadlillah (2019) rasio likuiditas yang mempunyai pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian-penelitian tersebut mendukung hipotesis semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan rumusan di atas maka dapat ditarik kesimpulan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* sehingga diperoleh hipotesis

H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress BUMD Kota Semarang

2.3.4 Pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* Perusahaan BUMD Kota Semarang

Pengukuran arus kas operasi digunakan untuk melihat ketersediaan kas perusahaan dari aktivitas operasional untuk melunasi kewajiban jangka pendek (Subramanyam, 2014). Arus kas dari operasi merupakan petunjuk apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya. Jika perusahaan memiliki arus kas yang signifikan, ini menunjukkan ketersediaan sumber dana yang cukup untuk mendukung operasionalnya dan mengurangi kemungkinan mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional dan kemampuan membayar kewajiban yang jatuh tempo dapat, semakin rendah kemungkinan perusahaan untuk mengalami kondisi *financial distress*.

Penelitian dari Sembiring (2022), Fitriani & Hendaris (2024), dan Suryani & Aminah (2023) menyatakan bahwa rasio arus kas operasi yang diukur dengan membandingkan arus kas operasi dengan kewajiban jangka pendek berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian-

penelitian tersebut mendukung hipotesis semakin tinggi nilai arus kas operasi perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan rumusan di atas maka dapat ditarik kesimpulan arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* sehingga diperoleh hipotesis

H4: Arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap financial distress BUMD Kota Semarang

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Model penelitian ini melihat pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap *financial distress* pada BUMD Kota Semarang dengan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* BUMD Kota Semarang

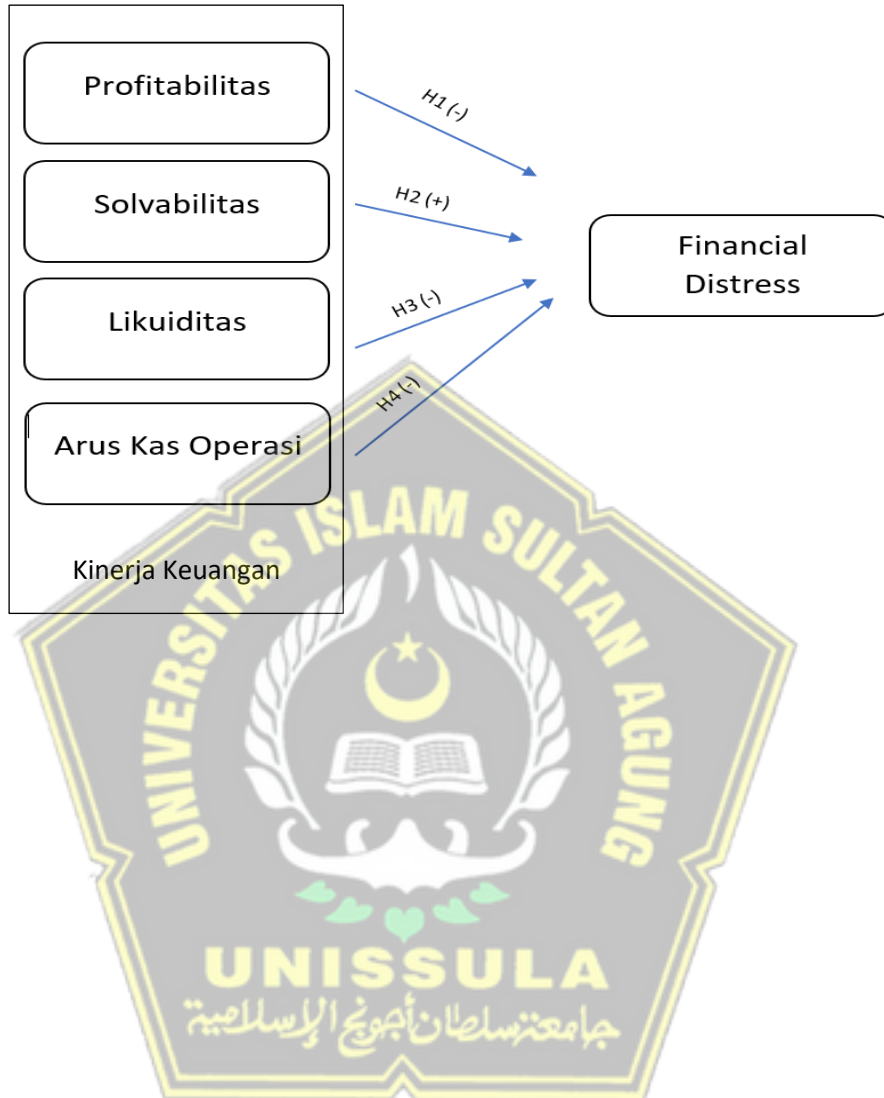
H2 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* BUMD Kota Semarang

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* BUMD Kota Semarang

H4 : Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* BUMD Kota Semarang

Adapun kerangka pemikiran teoritis tergambar pada **Gambar 2-1**

Gambar 2-1 Kerangka Pemikiran Teoritis



BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penulis menggunakan pendekatan kuantitatif dalam penyusunan penelitian ini. Sugiyono (2020) menyatakan bahwa metode kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang berbasis filsafat positivisme dan digunakan untuk mempelajari populasi atau sampel tertentu. Metode ini digunakan untuk mengumpulkan data dengan instrumen penelitian dan menganalisis data secara kuantitatif untuk memvalidasi hipotesis yang telah ditetapkan.

Penelitian ini menggunakan kedua metode statistik deskriptif dan verifikatif. Statistik deskriptif menganalisis data sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2013). Sementara itu, Sugiyono (2013) mengatakan bahwa metode verifikatif adalah penelitian yang dilakukan pada populasi atau sampel tertentu untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi atau keseluruhan dari sesuatu yang sedang dipelajari karakteristiknya. Sampel merupakan bagian dari dari populasi. Jadi sampel adalah sebagian dari keseluruhan objek yang akan diteliti atau dievaluasi yang memiliki karakteristik tertentu dari sebuah populasi (Sugiyono, 2013)

Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah BUMD di Kota Semarang dengan metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *nonprobability sampling method* dengan berdasarkan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* dipilih karena memberikan batasan dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress* dan terbatas pada BUMD milik Pemerintah Kota Semarang. Adapun kriteria sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) Kota Semarang
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dari tahun 2019-2023. Untuk mendapatkan data keuangan sebelum dan setelah pandemi covid-19, maka diperlukan data laporan keuangan audited tahun 2019-2023
3. Dialokasikan anggaran untuk penyertaan modal terhadap BUMD yang tertuang dalam peraturan daerah penyertaan modal. Pemerintah Kota Semarang juga secara kontinu mengalokasikan anggaran penyertaan modal kepada perusahaan daerah tersebut setiap tahunnya sehingga Pemerintah Kota Semarang memiliki kontribusi yang kontinu terhadap BUMD yang diberikan alokasi anggaran penyertaan modal.

Dari kriteria di atas berdasarkan Laporan Keuangan Pemerintah Kota Semarang TA 2023, Pemerintah Kota Semarang memiliki Populasi Penyertaan Modal BUMD sebanyak 8 perusahaan daerah. Dari ke delapan BUMD tersebut, BUMD yang secara kontinu diberikan alokasi anggaran penyertaan modal oleh Pemerintah Kota Semarang adalah sebanyak 6 perusahaan. Oleh karena itu, sampel yang digunakan

dalam penelitian ini adalah sebanyak 6 badan usaha milik Pemerintah Kota Semarang. Dengan mengukur 6 badan usaha milik pemerintah kota semarang selama tahun 2019-2023, maka sampel data yang diambil sebanyak 30 data sampel

3.3 Definisi Operasional Variabel

Batasan dan metode pengukuran variabel yang akan diteliti disebut sebagai definisi operasional variabel. Ini dibuat untuk memudahkan dan memastikan pengumpulan data yang konsisten, mencegah interpretasi yang berbeda, dan membatasi ruang lingkup variabel (Ulfa, 2021). Tabel 3-2 menunjukkan variabel yang terdapat pada penelitian ini.

Tabel 3-2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Variabel Bebas (X1) Profitabilitas	<i>Profitability</i> adalah kecakapan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perhitungan <i>profitability</i> menggunakan rasio yang dihitung dengan <i>Return on Equity</i> (ROE). Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan (Subramanyam, 2014).	ROE = (Laba bersih setelah pajak / Total Ekuitas) x 100%
2	Variabel Bebas (X2) Solvabilitas	Solvabilitas adalah kecakapan suatu perusahaan untuk menuntaskan kewajiban keuangannya dalam jangka pendek maupun jangka panjang yang dicari rasionya dengan <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR). Semakin tinggi nilai DAR maka semakin tinggi nilai aset	DAR = (Total Utang / Total Aktiva) x 100%

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
		<p>perusahaan yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Hal ini mengindikasikan tingkat risiko financial yang semakin tinggi (Subramanyam, 2014).</p>	
3	<p>Variabel Bebas (X3) Likuiditas</p>	<p>Likuiditas adalah kecakapan suatu perusahaan dalam menuntaskan kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau yang harus segera dibayar. Pengitungan likuiditas dilakukan dengan menggunakan <i>Current Ratio</i> (CR). Semakin tinggi nilai CR maka semakin tinggi nilai aktiva lancar perusahaan yang digunakan untuk utang lancar perusahaan sehingga perusahaan dapat menutupi kewajiban lancarnya dengan baik (Subramanyam, 2014)</p>	<p>$CR = (\text{Aktiva Lancar} / \text{Utang Lancar}) \times 100\%$</p>
	<p>Variabel Bebas (X4) Arus Kas Operasi</p>	<p>Rasio Arus Kas Operasi adalah kecukupan kas perusahaan dari aktivitas operasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang diukur dengan rasio <i>Operating Cash Flow</i> (OCF). Semakin tinggi nilai OCF maka semakin tinggi nilai kas perusahaan dari aktivitas yang digunakan untuk membayar utang lancar perusahaan sehingga perusahaan</p>	<p>$OCF = (\text{Arus Kas Operasi} / \text{Utang Lancar}) \times 100\%$</p>

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
		dapat menutupi kewajiban lancarnya dengan baik (Subramanyam, 2014)	
	Variabel Terikat (Y) <i>Financial Distress</i>	Variabel <i>financial distress</i> diukur dengan menggunakan modifikasi Altman Z-Score Modification. Studi tambahan mengenai <i>financial distress</i> dilakukan oleh Altman (2013) untuk menentukan keberlangsungan ketahanan perusahaan apakah mengalami kegagalan <i>financial</i> atau tidak. Formula ini dapat berlaku di negara-negara berkembang seperti Indonesia karena dapat diterapkan pada berbagai lini bisnis yang membuat studi ini lebih fleksibel.	$Z = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$ $Z = Z\text{-Score Index}$ $X1 = \text{Current Ratio}$ $X2 = \text{Quick Ratio}$ $X3 = \text{Debt to Equity}$ $X4 = \text{Return on Asset}$ Jika $Z\text{-Score} > 2.60$ tidak bangkrut Jika $1,1 < Z\text{-Score} < 2.60$ grey area Jika $Z\text{-score} < 1,1$ bangkrut

3.4 Sumber dan Prosedur Pengumpulan Data

Dalam menyusun penelitian ini, data yang dibutuhkan berupa laporan keuangan BUMD audited 2019-2023. Oleh karena itu, penulis menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi dilakukan untuk memperoleh data-data yang menunjang penelitian ini. Sumber data diminta secara langsung ke BUMD Kota Semarang berupa laporan keuangan BUMD (audited) Kota Semarang selama periode 2019-2023.

3.5 Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah pendekatan statistik yang dipakai oleh peneliti untuk melakukan analisis data dengan cara memberikan deskripsi atau memberikan gambaran data-data yang dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013). Ukuran pemusatan dan penyebaran data yang diperoleh kemudian dihitung dan disajikan dalam bentuk tabel dan grafik.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis atas model regresi, uji asumsi klasik harus dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dapat diterima secara ekonometrika. Autokorelasi, heteroskedastisitas, normalitas, dan multikolinearitas adalah beberapa contoh uji asumsi klasik yang biasa digunakan peneliti untuk menguji model regresi. Jika model regresi linier berganda memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), maka model tersebut dianggap baik. Untuk mencapai kondisi BLUE, model yang digunakan harus memenuhi asumsi klasik (Aditiya et al., 2023).

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi mengalami distribusi secara normal. Uji normalitas dapat dilakukan salah satunya dengan menggunakan rumus

Kolmogorov-Smirnov, dengan kriteria bahwa data dianggap berdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau 5%, dan sebaliknya jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

Selain itu, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan analisis grafik histogram dan garis plot. Pengujian normalitas yang dilakukan dengan histogram menentukan normalitas distribusi data dengan melihat sebaran data-data apakah mengikuti bentuk kurva distribusi normal. Untuk analisis garis plot, variabel dependen diwakili dengan sumbu vertikal, dan nilai residual terstandarisasi diwakili dengan sumbu horizontal. Sebuah garis diagonal lurus dari kiri bawah ke kanan atas menunjukkan distribusi normal. Distribusi kumulatif dari data sesungguhnya digambarkan dengan plot-plot yang tersebar sepanjang garis. Dalam kasus data berdistribusi normal, garis yang menggambarkan data sebenarnya akan merapat atau mengikuti garis diagonal dalam kasus data normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berguna untuk menentukan apakah model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen yang digunakan. Jika pada model regresi yang sedang dianalisis menunjukkan korelasi tinggi atau sempurna pada variabel bebas, maka model regresi tersebut dinyatakan mengalami gejala multikolinear. Jika tidak ada korelasi antar variabel, model regresi tersebut dinyatakan baik. Untuk memastikan bahwa tidak ada hubungan linier yang tinggi antara variabel independen, uji multikolinieritas dilakukan.

Ketidakstabilan dalam estimasi koefisien regresi dapat disebabkan oleh multikolinieritas yang tinggi.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Adapun penentuan uji multikolinieritas dengan melihat *Tolerance* adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai TOL lebih tinggi daripada 0,1 maka model regresi dinyatakan tidak mengalami multikolinieritas.
- b. Apabila nilai TOL lebih rendah daripada 0,1 maka model regresi dinyatakan mengalami multikolinieritas.

Penentuan uji multikolinieritas dengan melihat nilai VIF adalah sebagai berikut:

- a. Ketika nilai VIF lebih tinggi daripada 10,00, maka model penelitian dinyatakan memiliki gejala multikolinieritas
- a. Ketika nilai VIF lebih rendah daripada 10,00, maka model penelitian dinyatakan tidak memiliki gejala multikolinieritas

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki ketidaksamaan varians antar pengamatan residual. Homoskedastisitas terjadi ketika variabel model regresi memiliki nilai yang sama, tetapi heteroskedastisitas terjadi ketika variabel model regresi memiliki varian yang berbeda. Model regresi yang diharapkan adalah residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain yang konstan, homoskedastisitas, atau tidak adanya heteroskedastisitas. Untuk memastikan bahwa varians residual (homoskedastisitas)

tetap, uji heteroskedastisitas dilakukan. Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians residual yang tidak konstan dapat menyebabkan hasil regresi tidak valid.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser yang mengukur nilai residual. Penentuan apakah model mengalami kondisi heteroskedastisitas ditentukan berdasarkan dari kriteria bahwa data dianggap homoskedastisitas jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau 5%, dan sebaliknya jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05, maka data mengalami kondisi heteroskedastisitas. Data yang baik adalah data yang konstan atau tidak mengalami kondisi heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Pada model regresi linier, uji autokorelasi dilakukan untuk menentukan apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang diuji untuk menentukan adanya hubungan antar serangkaian data. Autokorelasi menunjukkan bahwa residual tidak independen jika residual dari model regresi tidak berkorelasi satu sama lain, Apabila nilai residual tidak independen, maka kondisi ini dapat mengganggu validitas hasil regresi.

Penentuan keputusan apakah model regresi terjadi gejala autokorelasi berdasarkan syarat sebagai berikut:

- Apabila nilai Durbin Watson kurang daripada batas bawah (dL), maka terdapat autokorelasi positif.

- Apabila nilai Durbin Watson lebih tinggi daripada (4-dL), maka terdapat autokorelasi.
- Apabila nilai Durbin Watson berada di antara dU dan (4-dU), maka tidak terdapat autokorelasi.
- Apabila nilai Durbin Watson berada di antara dL dan dU atau diantara (4-dU) dan (4- dL), maka tidak dihasilkan kesimpulan yang pasti

3.5.3 Uji Regresi Berganda

Teknik analisis yang diterapkan dalam pengujian hipotesis pengaruh antara variable independent (kinerja keuangan) dengan variabel dependen (*financial distress*) menggunakan metode analisis uji regresi berganda (*Multiple Regression Technic*) untuk melihat bagaimana pengaruh kinerja keuangan atas kondisi *financial distress* perusahaan (Sari & Diana, 2019). Pengujian dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS. Uji regresi berganda dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = variable dependen (*financial distress*)

a = konstanta

b₁, b₂, b₃, b₄ = nilai koefisien regresi

X₁ = variabel independen (profitabilitas)

X₂ = variabel independen (solvabilitas)

X₃ = variable independen (likuiditas)

X_4 = variable independen (arus kas operasi)
 e = eror / estimasi kesalahan

3.5.4 Uji *Goodness of Fit*

Uji *Goodness of Fit* adalah sekelompok uji statistik yang digunakan untuk menentukan seberapa baik model statistik sesuai dengan data yang diamati. Uji ini mengevaluasi apakah distribusi yang dihipotesiskan cocok dengan data sampel atau apakah model regresi yang dihasilkan memberikan prediksi yang akurat. Dalam konteks regresi, *Goodness of Fit* mengukur seberapa baik model menjelaskan variabilitas data dependen.

3.5.4.1 Uji Simultan F

Uji F simultan adalah metode statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk menguji keberartian bersama dari semua koefisien dalam model regresi linier. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Bila nilai signifikan $F < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti koefisien regresi signifikan, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
- b) Apabila nilai signifikan $F \geq 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.4.2 Uji Koefisien Determinan (Adjusted R²)

Uji determinan (Adjusted R²) adalah metode statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk menilai seberapa baik model regresi menjelaskan variabilitas data dependen. Nilai Adjusted R² menunjukkan proporsi variabilitas total dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Nilai Adjusted R² diukur dalam skala 0 sampai dengan 1. Semakin tinggi nilai Adjusted R² mendekati nilai 1, semakin baik model regresi dalam menjelaskan variabilitas data dependen.

3.5.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan teknik statistik yang digunakan sebagai penentuan keputusan apakah hipotesis tertentu tentang populasi didukung atau ditolak oleh bukti yang ada dalam sampel data. Uji ini juga diterapkan untuk membuat kesimpulan atau inferensi tentang populasi berdasarkan data sampel yang digunakan.

Uji t, yang juga disebut sebagai uji parsial yang menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Salah satu cara untuk melakukan uji ini adalah dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel atau dengan melihat tingkat signifikansi masing-masing t hitung.

Penentuan keputusan hipotesis apakah hipotesis tersebut ditolak atau diterima yang dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi menggunakan kriteria sebagai berikut:

- a) Jika nilai signifikan t kurang dari 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel bebas dengan variabel terikat.
- b) Apabila nilai signifikan t lebih dari sama dengan 0.05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel bebas dengan variabel terikat.



BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Menurut Peraturan Pemerintah Nomor 54 Tahun 2017, Pemerintah daerah memprakarsai pendirian suatu badan usaha yang sering disebut dengan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD). Semua atau sebagian besar modal pada BUMD dimiliki oleh daerah melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan yang dipisahkan oleh daerah. Pemerintah Kota Semarang setiap tahunnya mempunyai anggaran yang ditetapkan dalam peraturan daerah mengenai nilai penyertaan modal yang akan dikeluarkan dari APBD Kota Semarang untuk BUMD setiap tahunnya. Pembentukan BUMD selain diharapkan untuk dapat memberikan kontribusi terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) melalui dividen yang diberikan setiap tahunnya (*profit oriented*) juga memberikan pelayanan kepada Masyarakat di Kota Semarang atas berbagai kebutuhan yang diakomodasi oleh BUMD tersebut (*public service oriented*).

Berdasarkan Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (LKPD) Kota Semarang Tahun 2023, Pemerintah Kota Semarang memiliki Investasi ke delapan BUMD. BUMD tersebut memiliki beragam jenis usaha mulai dari perbankan, penyediaan air bersih dan air minum, kebun binatang, dan aneka usaha yang meliputi percetakan dan rumah pemotongan hewan. Berdasarkan LKPD Kota Semarang Tahun 2023 tidak semua BUMD mengalami keuntungan dan tidak semua memberikan dividen kepada Pemerintah Kota Semarang. Kondisi ini

menyebabkan adanya kemungkinan perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi *financial distress*.

4.2 Penyajian Data

Penelitian ini menggunakan data berupa laporan Laporan Keuangan BUMD Kota Semarang Audited periode 2019-2023. Pemerintah Kota Semarang melakukan investasi ke total 8 BUMD. Jumlah perusahaan yang diminta data sampel laporan keuangannya untuk dilakukan analisis adalah sebanyak 6 perusahaan. Laporan keuangan tersebut dilakukan analisis untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap prediksi *financial distress* yang terjadi di perusahaan-perusahaan tersebut. Adapun metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria sampel sebagai berikut:

Table 4-3 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Badan Usaha Milik Daerah Kota Semarang	8
2	BUMD menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2019-2023.	(1)
3	BUMD mendapatkan anggaran untuk penyertaan modal dari Pemerintah Kota Semarang	(1)
a. Jumlah Sampel Penelitian		6
b. Tahun Penelitian 2019-2023		5
c. Jumlah Data yang Digunakan (a x b)		30

Dari kriteria pada **Tabel 4-3**, Pemerintah Kota Semarang memiliki populasi Investasi Jangka Panjang ke BUMD sebanyak delapan perusahaan daerah. Dari delapan BUMD tersebut, BUMD yang secara kontinu menerbitkan laporan keuangan sebanyak 7 perusahaan. Selain itu, Pemerintah Kota Semarang mengalokasikan anggaran penyertaan modal yang ditetapkan dalam peraturan daerah

kepada 6 perusahaan daerah. Oleh karena itu, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 6 BUMD. Dengan mengukur 6 badan usaha milik pemerintah kota semarang selama tahun 2019-2023, maka sampel data yang diambil sebanyak 30 data sampel.

Pengumpulan data variabel bebas dan variabel terikat diperoleh dengan dokumentasi laporan keuangan yang diunggah pada situs masing-masing BUMD, situs Otoritas Jasa Keuangan, situs Pemerintah Kota Semarang, arsip milik Bidang Akuntansi BPKAD Kota Semarang, dan bersurat secara resmi kepada BUMD Kota Semarang yang bersangkutan. Adapun rincian BUMD yang digunakan dalam sampel penelitian ini terdapat pada **Tabel 4-4**.

Table 4-4 Sampel BUMD

No	Nama BUMD	Jenis Usaha
1	PT Bhumi Pandanaran Sejati	Aneka Usaha
2	BPR BKK Kota Semarang	Perbankan
3	BPR Bank Pasar	Perbankan
4	PT Taman Satwa Semarang	Kebun Binatang
5	PDAM Tirta Moedal	Air Minum
6	BPD Jawa Tengah	Perbankan

4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data sebagaimana adanya tanpa mencapai kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013). Untuk menggunakan analisis statistik deskriptif, ukuran pemusatan dan penyebaran data dihitung untuk kemudian disajikan dalam bentuk tabel dan grafik. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk melihat jumlah data

(N), nilai paling rendah pada distribusi data (Minimum), nilai paling tinggi pada distribusi data (Maximum), rata-rata distribusi data (Mean) dan simpangan baku data (Std. Deviation). penelitian ini menggunakan variabel bebas profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan rasio arus kas serta variabel terikat *financial distress*. Statistik deskriptif atas seluruh variabel yang digunakan tersaji pada **Tabel 4-5**.

Tabel 4-5 Analisis Statistik Deskriptif

No	Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1	ROE	30	-0,229	0,184	0,064	0,092
2	DAR	30	0,006	0,893	0,424	0,390
3	CR	30	0,666	80,415	8,992	19,668
4	OCF	30	-17,834	8,213	-0,182	4,266
5	ZScore	30	6,546	738,157	99,991	175,981

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada **Tabel 4-5**, rasio profitabilitas yang dihitung dengan rasio *return on equity* (ROE) memiliki jumlah data sebanyak 30. Nilai paling rendah pada distribusi data profitabilitas adalah sebesar -0,229. Nilai paling tinggi pada distribusi data profitabilitas adalah sebesar 0,184 dengan rata-rata nilai distribusi data sebesar 0,064. Adapun standar deviasi dari profitabilitas sebesar 0,092. Nilai minimum yang mencapai -0,229 menunjukkan adanya BUMD Kota Semarang yang mengalami kerugian pada periode 2019-2023. Secara rata-rata kemampuan BUMD untuk menghasilkan laba cukup rendah dengan ekuitas yang dimiliki BUMD tersebut hanya mampu menghasilkan laba sebesar 6,4%. Standar deviasi yang melebihi rata-rata distribusi data menunjukkan data yang bervariasi.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada **Tabel 4-5**, rasio solvabilitas yang dihitung dengan rasio *debt to asset* (DAR) memiliki jumlah data sebanyak 30. nilai paling rendah pada distribusi data solvabilitas adalah sebesar 0,006. Nilai paling tinggi pada distribusi data solvabilitas adalah sebesar 0,893 dengan rata-rata nilai distribusi data sebesar 0,424. Adapun standar deviasi dari solvabilitas sebesar 0,390. Secara rata-rata BUMD tidak mengalami ketergantungan terhadap utang dan mengandalkan modal sendiri untuk membiayai sebagian besar total asetnya. Rata-rata kemampuan BUMD masih baik untuk membayar total kewajibannya yang sebesar 42,40% dari total aset yang dimiliki. Standar deviasi sebesar 0,390 yang lebih kecil daripada rata-rata distribusi data menunjukkan data yang kurang bervariasi.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada **Tabel 4-5**, rasio likuiditas yang dihitung dengan rasio *current ratio* (CR) memiliki jumlah data sebanyak 30. Nilai paling rendah pada distribusi data likuiditas sebesar 0,666. Nilai paling tinggi pada distribusi data likuiditas adalah sebesar 80,415 dengan rata-rata nilai distribusi data sebesar 8,992. Adapun standar deviasi dari likuiditas sebesar 19,668. Nilai minimum yang mencapai 0,666 menunjukkan adanya BUMD Kota Semarang yang kesulitan menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Di sisi lain, nilai maksimum sebesar 80,415 menunjukkan adanya BUMD Kota Semarang yang memiliki terlalu banyak aset lancar dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Hal ini menjadikan BUMD tersebut kurang memanfaatkan aset yang dimiliki untuk mengembangkan usahanya. Secara rata-rata kemampuan BUMD untuk menyelesaikan kewajiban lancarnya sangat

tinggi dengan aset lancar yang dimiliki BUMD. Rata-rata BUMD memiliki aset lancar 8,9 kali lipat dibandingkan kewajiban lancarnya. Standar deviasi yang melebihi rata-rata distribusi data menunjukkan data yang bervariasi.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada **Tabel 4-5**, rasio arus kas operasi yang dihitung dengan rasio *operating cash flow* (OCF) memiliki jumlah data sebanyak 30. Nilai paling rendah pada distribusi data arus kas operasi adalah sebesar -17,834. Nilai paling tinggi pada distribusi data profitabilitas adalah sebesar 8,213 dengan rata-rata nilai distribusi data sebesar -0,182. Adapun standar deviasi dari rasio arus kas operasi sebesar 4,266. Nilai minimum yang mencapai -17,834 menunjukkan adanya BUMD Kota Semarang yang mengalami kerugian dari aktivitas operasinya dan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya hanya dari arus kas bersih aktivitas operasi. Secara rata-rata nilai rasio arus kas operasi pada BUMD Kota Semarang -18,20%. Hal ini menunjukkan BUMD Kota Semarang belum mampu untuk menghasilkan arus kas bersih dari aktivitas operasi dan menggunakannya untuk menyelesaikan kewajiban lancarnya. Standar deviasi yang melebihi rata-rata distribusi data menunjukkan data yang bervariasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif pada **Tabel 4-5** menyatakan prediksi kondisi kesulitan keuangan yang dihitung dengan Altman Z-Score memiliki jumlah data sebanyak 30. Nilai paling rendah pada distribusi data Altman Z-Score adalah sebesar 6,546. Nilai paling tinggi pada distribusi data Altman Z-Score adalah sebesar 738,157 dengan rata-rata nilai distribusi data sebesar 99,991. Adapun standar deviasi dari rasio arus kas operasi sebesar 175,981. Nilai sebesar 6,546 menunjukkan BUMD Kota Semarang diprediksikan tidak ada yang mengalami

kondisi *financial distress* selama tahun 2019-2023. Secara rata-rata sebesar 99,991 menunjukkan BUMD Kota Semarang jauh dari kondisi kesulitan keuangan dan masih mampu menjalankan usahanya. Standar deviasi yang melebihi rata-rata distribusi data menunjukkan data yang bervariasi.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan apakah model regresi yang digunakan dapat diterima secara ekonometrika, maka uji asumsi klasik harus dilakukan. Uji asumsi klasik ini mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Dalam pengujian uji asumsi klasik pada penelitian ini digunakan transformasi data dengan metode *Cochrane Orcutt* untuk menghasilkan data yang normal dan terdistribusi dengan baik.

4.3.1.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan alat uji untuk mengetahui variabel pengganggu atau residual mengalami distribusi normal pada model regresi,. Salah satu uji normalitas yang dilakukan adalah dengan menggunakan rumus Kolmogorov-Smirnov. Dasar penentuan data dianggap berdistribusi normal adalah apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hasil dari uji normalitas yang memakai metode Kolmogorov-Smirnov terdapat pada **Tabel 4-6**.

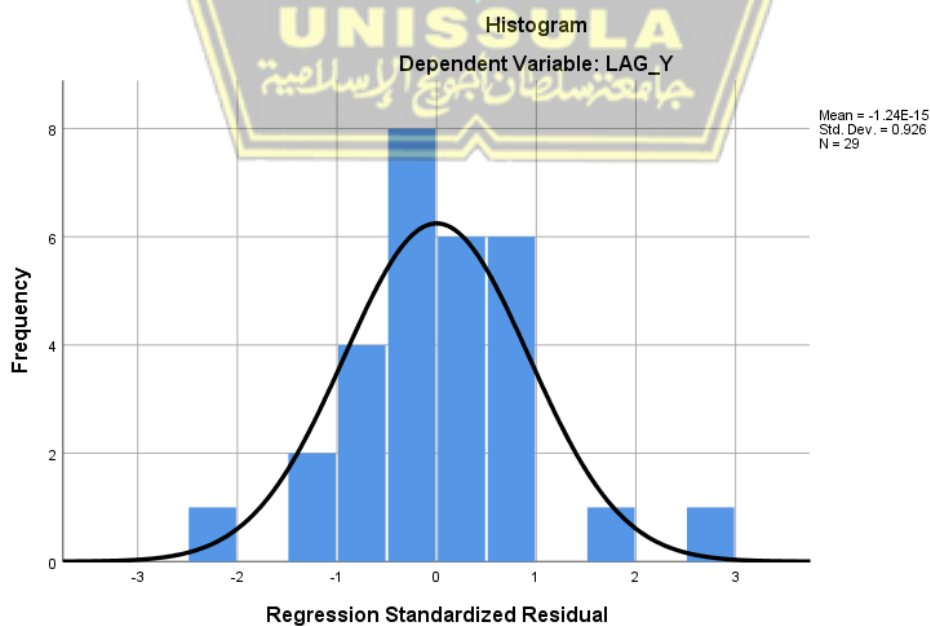
Tabel 4-6 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		29
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	3,99778643
Most Extreme Differences	Absolute	0,153
	Positive	0,153
	Negative	-0,075
Test Statistic		0,153
Asymp. Sig. (2-tailed)		.081 ^c

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Berdasarkan **Tabel 4-6** menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* memiliki nilai sebesar 0,081. Sesuai dengan metode Kolmogorov-Smirnov apabila nilai signifikansi data tersebut melebihi 0,05, maka data penelitian terdistribusi secara normal untuk kemudian dilakukan uji regresi berganda.

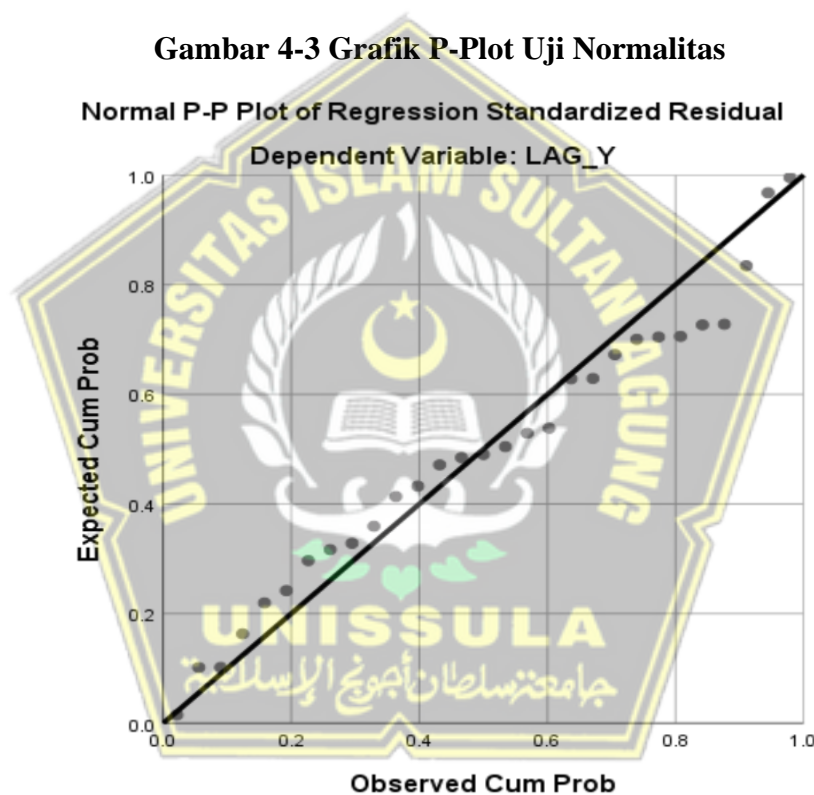
Gambar 4-2 Histogram Uji Normalitas



Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Selain dengan memanfaatkan metode Kolmogorov-Smirnov, dalam Histogram yang terdapat pada **Gambar 4-2** menunjukkan bahwa data terdistribusi sesuai bentuk kurva. Frekuensi data yang tersebar berada paling banyak di tengah mendekati ke nilai rata-rata. Di sisi lain, semakin tinggi atau semakin rendah suatu data maka frekuensinya semakin sedikit.

Gambar 4-3 Grafik P-Plot Uji Normalitas



Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Selain itu, Berdasarkan grafik normal P-Plot pada **Gambar 4-3** dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar sepanjang garis dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas (X1), solvabilitas (X2), Likuiditas (X3),

rasio arus kas (X4), dan *financial distress* Z-Score (Y) mengalami distribusi secara normal.

4.3.1.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk meyakinkan bahwa tidak ada hubungan linier yang tinggi antara variabel independen. Ketidakstabilan dalam estimasi koefisien regresi dapat disebabkan oleh multikolinieritas yang tinggi. Nilai Toleransi dan VIF dapat digunakan untuk menentukan apakah data yang digunakan mengalami gejala multikolinieritas. Jika nilai VIF lebih kecil daripada 10,00, model penelitian dinyatakan tidak memiliki gejala multikolinieritas. Selain itu, multikolinieritas tidak terjadi dalam model regresi ketika nilai toleransi lebih besar dari 0,1. Tidak ada gejala multikolinieritas menunjukkan model regresi yang baik.

Tabel 4-7 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
LAG_ROE	0,178	5,628	Tidak mengalami multikolinieritas
LAG_DAR	0,460	2,176	Tidak mengalami multikolinieritas
LAG_CR	0,376	2,658	Tidak mengalami multikolinieritas
LAG_OCF	0,413	2,424	Tidak mengalami multikolinieritas

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Hasil uji multikolinieritas terhadap variabel-variabel independen pada penelitian ini dapat dilihat pada **Tabel 4-7** dengan penjelasan sebagai berikut:

- a. Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki nilai tolerance lebih besar daripada 0,1 yaitu sebesar 0,178 dan nilai VIF kurang dari 10,00 yaitu sebesar 5,628. Hal

ini menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam terhadap variabel profitabilitas.

- b. Variabel Solvabilitas (DAR) memiliki nilai tolerance lebih besar daripada 0,1 yaitu sebesar 0,460 dan nilai VIF kurang dari 10,00 yaitu sebesar 2,176. Hal ini menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam terhadap variabel solvabilitas.
- c. Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai tolerance lebih besar daripada 0,1 yaitu sebesar 0,376 dan nilai VIF kurang dari 10,00 yaitu sebesar 2,658. Hal ini menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam terhadap variabel Likuiditas.
- d. Variabel Arus Kas Operasi (OCF) memiliki nilai tolerance lebih besar daripada 0,1 yaitu sebesar 0,413 dan nilai VIF kurang dari 10,00 yaitu sebesar 2,424. Hal ini menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam terhadap variabel arus kas operasi.

Dengan demikian, maka variabel independen profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas operasi tidak memiliki gejala multikolinieritas terhadap data variabel dependen *Z-Score financial distress*.

4.3.1.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki ketidaksamaan varians antara pengamatan residual. Heteroskedastisitas terjadi ketika ada varian pada variabel model regresi yang tidak sama, sedangkan homoskedastisitas terjadi ketika model regresi memiliki nilai yang sama. Model

regresi yang diharapkan adalah residual yang homoskedastisitas atau konstan antar satu sama lain. Dasar pengambilan keputusan berdasarkan hasil Uji Glejser. Model regresi tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Ini dapat dilakukan jika hasil Uji Glejser menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Tabel 4-8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
LAG_ROE	0,218	Tidak mengalami heterokedastisitas
LAG_DAR	0,891	Tidak mengalami heterokedastisitas
LAG_CR	0,461	Tidak mengalami heterokedastisitas
LAG_OCF	0,123	Tidak mengalami heterokedastisitas

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Pada **Tabel 4-8** menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai signifikansi uji glejser sebesar 0,218 atau lebih besar dari 0,05 sehingga variabel profitabilitas tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Variabel Solvabilitas (DAR) juga memiliki nilai signifikansi uji glejser sebesar 0,891 atau lebih tinggi daripada 0,05 sehingga variabel solvabilitas tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Variabel Likuiditas (CR) pun memiliki nilai signifikansi uji glejser sebesar 0,461 atau melebihi signifikansi minimal uji glejser yaitu sebesar 0,05 sehingga variabel solvabilitas tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Selain itu, Variabel Arus Kas Operasi (OCF) juga tidak mengalami gejala heteroskedastisitas dikarenakan nilai signifikansi uji glejser sebesar 0,123 yang melampaui nilai minimal tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas dalam uji glejser yaitu sebesar 0,05.

4.3.1.4 Hasil Uji Autokorelasi

Pada model regresi linier, uji autokorelasi dilakukan untuk menentukan apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang dilakukan uji untuk menentukan adanya hubungan pada data observasi. Jika residual dari model regresi tidak berkorelasi satu sama lain, uji autokorelasi menunjukkan bahwa residual tidak independen. Jika tidak independe, maka dapat mengganggu validitas hasil regresi. Hasil uji durbin watson menentukan pengambilan keputusan. Apabila nilai durbin watson model berada di antara dU dan $(4-dU)$, model regresi tidak menunjukkan gejala autokorelasi.

Tabel 4-9 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	dU	4-dU	Keterangan
1	2,074	1,7326	2,2574	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada **Tabel 4-9** dapat diketahui bahwa model regresi memiliki skor durbin-watson sebesar 2,074. Dengan jumlah data setelah dilakukan transformasi *orchane orcutt* sebanyak 29 data dan memiliki jumlah variabel dependen sebanyak 4 variabel, maka nilai dU model sebesar 1,7426 dan nilai $(4-dU)$ model sebesar 2,2574. Oleh karena itu, skor durbin-watson model regresi berada di antara dU dengan $(4-dU)$ sehingga model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi.

4.3.2 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda pada penelitian ini bertujuan untuk melakukan uji pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas operasi terhadap *financial distress* yang mengambil objek pada BUMD Kota Semarang selama tahun 2019-2023. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda didapatkan hasil sebagaimana terdapat pada **Tabel 4-10**

Tabel 4-10 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	-0,522	0,896	0,565
LAG_ROE	82,000	31,393	0,015
LAG_DAR	33,504	4,944	0,000
LAG_CR	9,465	0,086	0,000
LAG_OCF	-0,369	0,244	0,144

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Pada **Tabel 4-10** dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y = -0,522 + 82,000*X_1 + 33,504*X_2 + 9,465*X_3 - 0,369*X_4 + e$$

Keterangan:

Y : variable dependen (*financial distress*)

a : konstanta

b₁, b₂, b₃, b₄ : nilai koefisien regresi

X₁ : variabel independen (profitabilitas)

X₂ : variabel independen (solvabilitas)

X₃ : variable independen (likuiditas)

X4 : variable independen (arus kas operasi)

e : eror / estimasi kesalahan

Berdasarkan pada hasil persamaan regresi linear berganda yang telah dihasilkan, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pada perhitungan regresi yang dihasilkan, nilai konstanta sebesar -0,522 dengan nilai signifikansi 0,565 yang lebih besar dari 0,05 sehingga nilai konstanta adalah 0. Nilai konstanta tersebut berarti apabila variabel independen profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas operasi dianggap konstan, maka nilai variabel dependen *financial distress* adalah sebesar 0.
- b. Nilai koefisien variabel profitabilitas yang dihasilkan dari perhitungan regresi linear berganda adalah sebesar 82,00. Apabila nilai variabel profitabilitas naik maka kenaikan tersebut berpengaruh sebesar 82,00 kali terhadap variabel *financial distress*. Nilai signifikansi model regresi untuk variabel profitabilitas adalah sebesar 0,015 atau kurang dari 0,05 sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Z-Score. Hal ini menunjukkan semakin besar profitabilitas, maka nilai Z-Score akan meningkat.
- c. Nilai koefisien variabel solvabilitas yang dihasilkan dari perhitungan regresi linear berganda adalah sebesar 33,504. Apabila nilai variabel solvabilitas naik maka kenaikan tersebut berpengaruh sebesar 33,504 kali terhadap variabel *financial distress*. Nilai signifikansi model regresi untuk variabel solvabilitas adalah sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 sehingga variabel solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Z-Score. Hal ini menunjukkan semakin besar solvabilitas, maka nilai Z-Score akan meningkat.

- d. Nilai koefisien variabel likuiditas yang dihasilkan dari perhitungan regresi linear berganda adalah sebesar 9,465. Nilai signifikansi menunjukkan Apabila nilai variabel likuiditas naik maka kenaikan tersebut berpengaruh sebesar 9,465 kali terhadap variabel *financial distress*. Nilai signifikansi model regresi untuk variabel likuiditas adalah sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 sehingga variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Z-Score. Hal ini menunjukkan semakin besar likuiditas, maka nilai Z-Score akan meningkat.
- e. Nilai koefisien variabel arus kas operasi yang dihasilkan dari perhitungan regresi linear berganda adalah sebesar negatif 0,369. Nilai signifikansi model regresi untuk variabel arus kas operasi menunjukkan hasil sebesar 0,144 yang lebih tinggi daripada 0,05. Oleh karena itu, arus kas operasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

4.3.3 Hasil Uji *Goodness of Fit*

4.3.3.1 Hasil Uji F Simultan

Dalam analisis regresi, uji F simultan adalah teknik statistik yang digunakan untuk mengevaluasi pengaruh simultan dari semua koefisien dalam model regresi linier. Tujuan uji F simultan adalah untuk mengetahui apakah semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Apabila nilai signifikan F kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa koefisien hasil regresi signifikan, yang menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara keseluruhan.

Tabel 4-11 Hasil Uji Simultan F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regresi	566258,480	4	141564,620	7592,220	.000 ^b
Residu	447,504	24	18,646		
Total	566705,985	28			

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Menurut hasil uji statistik F simultan yang terdapat pada **Tabel 4-11**, model regresi ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut dinyatakan kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti secara simultan variabel profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas operasi bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* pada BUMD Kota Semarang.

4.3.3.2 Hasil Uji Determinan *Adjusted R-square*

Dalam analisis regresi, uji determinan yang dilakukan adalah dengan *Adjusted R-Square*. Uji tersebut merupakan teknik statistik yang digunakan untuk mengukur seberapa baik model regresi menjelaskan variabilitas data dependen. Nilai *Adjusted R²* dihitung pada skala 0 hingga 1 dan menunjukkan proporsi variabilitas total dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Semakin tinggi nilai *Adjusted R²*, semakin baik model regresi menjelaskan variabel dependen.

Tabel 4-12 Hasil Uji Determinan *Adjusted R-square*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	1.000 ^a	0,999	0,999	4,31810

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Berdasarkan pada **Tabel 4-12**, menunjukkan bahwa hasil pengujian determinan dengan melihat nilai *adjusted R²* atas model regresi linear berganda pada penelitian ini sebesar 0,999 atau 99,9%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen pada model regresi yang terdiri atas rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio arus kas dapat berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 99,9%. Di sisi lain variabel lain di luar model regresi berpengaruh sebesar 0,01%

4.3.4 Uji Hipotesis

Uji partial t adalah uji hipotesis yang digunakan pada penelitian ini. Uji partial t mengevaluasi setiap variabel bebas dalam model regresi secara sendiri-sendiri dampaknya terhadap variabel terikatnya. Salah satu cara untuk melakukan uji ini adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat tingkat signifikansi masing-masing t hitung. Jika nilai signifikan t kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen dan variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikan t lebih dari 0.05, H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4-13 Hasil Uji Hipotesis Partial t

Variabel	t-hitung	t-tabel	sig	Keterangan
(Constant)	-0,583	2,045	0,565	
LAG_ROE	2,612	2,045	0,015	H1 Diterima
LAG_DAR	6,777	2,045	0,000	H2 Ditolak
LAG_CR	109,794	2,045	0,000	H3 Diterima
LAG_OCF	-1,509	2,045	0,144	H4 Ditolak

Sumber: Output SPSS Versi 25, 2024

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan metode uji partial t sebagaimana terdapat pada **Tabel 4-13** , maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) mempunyai besar nilai signifikansi 0,015 yang lebih rendah dibandingkan 0,05 dan memiliki t-hitung sebesar 2,612 yang lebih tinggi dari *t-table* yaitu sebesar 2.045 sehingga H1 diterima. *Unstandardized coefficients* menunjukkan nilai sebesar 82,00 yang berarti *Return on Equity* (ROE) sebagai rasio yang mengukur nilai Profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Z-Score* yang mengukur prediksi kondisi *Financial Distress*. Nilai *Z-Score* tinggi menjadikan perusahaan akan lebih aman dari kondisi *financial distress*. Oleh sebab itu, **H1 diterima** yaitu Profitabilitas memiliki pengaruh negatif atas *financial distress*.
- b. Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) mempunyai besaran nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil daripada 0,05 dan memiliki t-hitung sebesar 6,777 yang lebih besar dari *t-table* yaitu sebesar 2.045 sehingga H2 diterima. *Unstandardized coefficients* menunjukkan nilai sebesar 33,504 yang berarti *Debt to Asset Ratio* sebagai pengukur nilai solvabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif atas *Z-Score* yang mengukur prediksi *Financial*

Distress. Nilai Z-Score tinggi menjadikan perusahaan akan lebih aman dari kondisi financial distress. Oleh karena itu, **H2 ditolak** yang disebabkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

- c. Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) mempunyai besaran nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil daripada 0,05 dan memiliki t-hitung sebesar 109,794 yang lebih tinggi dari t-table yaitu sebesar 2.045 sehingga H3 diterima. *Unstandardized coefficients* menunjukkan nilai sebesar 9,465 yang berarti *Current Ratio* sebagai pengukur nilai likuiditas perusahaan terdapat pengaruh positif atas Z-Score yang memprediksi *Financial Distress*. Nilai Z-Score tinggi menjadikan perusahaan akan lebih aman dari kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, **H3 diterima** yaitu likuiditas mempunyai pengaruh negatif atas kondisi *financial distress*.
- d. Arus Kas Operasi yang diukur dengan *Operating Cash Flow Ratio* (OCF) mempunyai nilai signifikansi 0,144 yang lebih besar daripada 0,05 dan memiliki t-hitung sebesar -1,509 yang berada di antara nilai minimal *t-table* -2.045 dan nilai maksimal *t-table* 2.045 sehingga H0 diterima dan H4 ditolak. Dengan demikian Arus Kas Operasi tidak terdapat adanya pengaruh terhadap *Financial Distress*.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pembahasan Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data sebelumnya Profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap

prediksi *Financial Distress* BUMD Kota Semarang. Dengan adanya tingkat profitabilitas yang semakin tinggi pada perusahaan, maka perusahaan semakin mampu menghasilkan laba. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, maka semakin positif pengaruhnya terhadap kondisi keuangan. Kondisi keuangan yang terpengaruh positif ini dapat menurunkan risiko terjadi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Laba sering kali digunakan sebagai faktor penentu yang digunakan oleh pemangku manajemen atas dalam menentukan arah keputusan manajerial perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi berdasarkan modal perusahaan dapat berarti aktivitas produksi yang dilakukan perusahaan berjalan lancar. Dengan laba yang tinggi maka modal perusahaan dapat bertambah. Tambahan modal tersebut dapat digunakan perusahaan untuk memperluas usahanya atau memperbaiki kegiatan usahanya agar lebih optimal. Selain itu, laba yang tinggi juga dapat menguntungkan investor melalui pembagian dividen. Dalam hal ini BUMD Kota Semarang dapat memberikan dividen yang lebih tinggi untuk Pemerintah Kota Semarang. Dividen tersebut menjadi komponen Pendapatan Asli Daerah (PAD) dan dapat digunakan untuk kepentingan umum masyarakat di Kota Semarang.

Secara rata-rata kemampuan BUMD untuk menghasilkan laba cukup rendah dengan ekuitas yang dimiliki BUMD tersebut hanya mampu menghasilkan laba sebesar 6,4%. Artinya dengan modal yang dimiliki oleh rata-rata BUMD hanya menghasilkan laba sebesar 6,4% per tahunnya.

Dalam Teori Kebangkrutan yang menurut Abadi & Misidawati (2023), Kebangkrutan merujuk pada situasi suatu perusahaan sedang mengalami ketidakstabilan dalam operasinya karena tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya sehingga menyebabkan turunnya profitabilitas perusahaan. Sebuah perusahaan yang profit dapat menjalankan usahanya tanpa kesulitan dan tidak terbebani dengan beban-beban operasional perusahaan yang tinggi. Pendapatan yang diterima oleh perusahaan dapat menutup baik beban operasional maupun non operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat menjalankan usahanya dengan lancar.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Sudaryanti & Dinar (2019), Mahfullah & Handayani (2022), dan Choirul Umam & Yusuf (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut mendukung hasil penelitian ini yang menghasilkan data semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi akan mengalami kondisi keuangan yang lebih baik.

4.4.2 Pembahasan Pengaruh Solvabilitas terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis data sebelumnya solvabilitas yang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi Financial Distress pada BUMD Kota Semarang. Pengaruh negatif signifikan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai solvabilitas perusahaan, maka semakin

jauh perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan. Hal ini dikarenakan adanya kemungkinan kewajiban perusahaan tersebut digunakan untuk ekspansi usaha dan membiayai aset-aset yang produktif.

Secara rata-rata BUMD tidak mengalami ketergantungan terhadap utang dan mengandalkan modal sendiri untuk membiayai sebagian besar total asetnya. Rata-rata kemampuan BUMD masih baik untuk membayar total kewajibannya yang sebesar 42,40% dari total aset yang dimiliki. Hal ini menunjukkan rata-rata BUMD Kota Semarang sanggup untuk melunasi kewajibannya dengan aset yang dimiliki perusahaan. Meskipun demikian, standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 0,390 yang lebih kecil daripada rata-rata distribusi data. Standar deviasi tersebut menjadikan data *Debt to Asset* (DAR) pada BUMD Kota Semarang kurang bervariasi.

Meskipun dalam Teori Kebangkrutan yang merujuk pada situasi suatu perusahaan sedang mengalami ketidakstabilan dalam operasinya karena tidak mampu memenuhi kewajibannya, ekspansi perusahaan justru terjadi ketika perusahaan memiliki tingkat solvabilitas yang lebih tinggi. Utang yang tinggi tersebut digunakan untuk membiayai aset-aset yang produktif sehingga tidak sepenuhnya nilai kewajiban yang tinggi diartikan perusahaan tersebut sedang kesulitan keuangan. Selain itu, BUMD Kota Semarang terdiri dari beberapa jenis badan usaha yang berbentuk perbankan. Nilai solvabilitas yang tinggi wajar terjadi pada badan usaha yang berbentuk perbankan.

Distribusi data yang kurang bervariasi dan lini usaha sebagian perusahaan yang kurang mendukung menyebabkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan

penelitian terdahulu oleh Mesak & Sukartha (2019), Permata & Aminah (2023), dan Choirul Umam & Yusuf (2024). Penelitian-penelitian tersebut menyatakan bahwa solvabilitas atau *financial leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Adapun keadaan solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* sebelumnya telah didukung penelitian oleh Oktapani & Maryani (2024), Oktavian & Handoyo (2023), dan Mahfullah & Handayani (2022). Dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa kondisi solvabilitas yang tinggi justru menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

4.4.3 Pembahasan Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data sebelumnya Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi *Financial Distress* BUMD Kota Semarang. Dengan adanya tingkat likuiditas yang semakin tinggi pada perusahaan, maka akan semakin jauh dari kesulitan keuangan. Menurut Susilowati & Fadlillah (2019), nilai aset lancar yang semakin tinggi membuat perusahaan dapat menyelesaikan utang lancarnya sehingga perusahaan tidak kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Semakin mudah bagi perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban lancarnya, maka semakin baik pengaruhnya terhadap kondisi keuangan.

BUMD Kota Semarang memiliki nilai rata-rata nilai likuiditas sebesar 8,992 yang artinya rata-rata BUMD Kota Semarang memiliki aset lebih besar 8,9 kali dibandingkan dengan aset lancarnya. Dengan nilai rata-rata 8,9 menjadikan BUMD

Kota Semarang dapat menyelesaikan kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan yang dapat menyelesaikan semua kewajiban-kewajibannya dengan aset yang dimiliki menandakan perusahaan tersebut tidak sedang mengalami kesulitan keuangan.

Dalam Teori Kebangkrutan, Kebangkrutan merujuk pada situasi suatu perusahaan sedang mengalami ketidakstabilan dalam operasinya karena tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya sehingga menyebabkan turunnya profitabilitas perusahaan. Sebuah perusahaan yang profit dapat menjalankan usahanya tanpa kesulitan dan tidak terbebani dengan beban-beban operasional perusahaan yang tinggi. Pendapatan yang diterima oleh perusahaan dapat menutup baik beban operasional maupun non operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat menjalankan usahanya dengan lancar.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Mesak & Sukartha (2019), Mahfullah & Handayani (2022), dan Susilowati & Fadlillah (2019) rasio likuiditas yang mempunyai pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut mendukung hasil penelitian ini yang menghasilkan data semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan mengalami kondisi keuangan yang lebih baik

4.4.4 Pembahasan Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data sebelumnya Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap prediksi *Financial Distress* BUMD Kota Semarang. Rasio

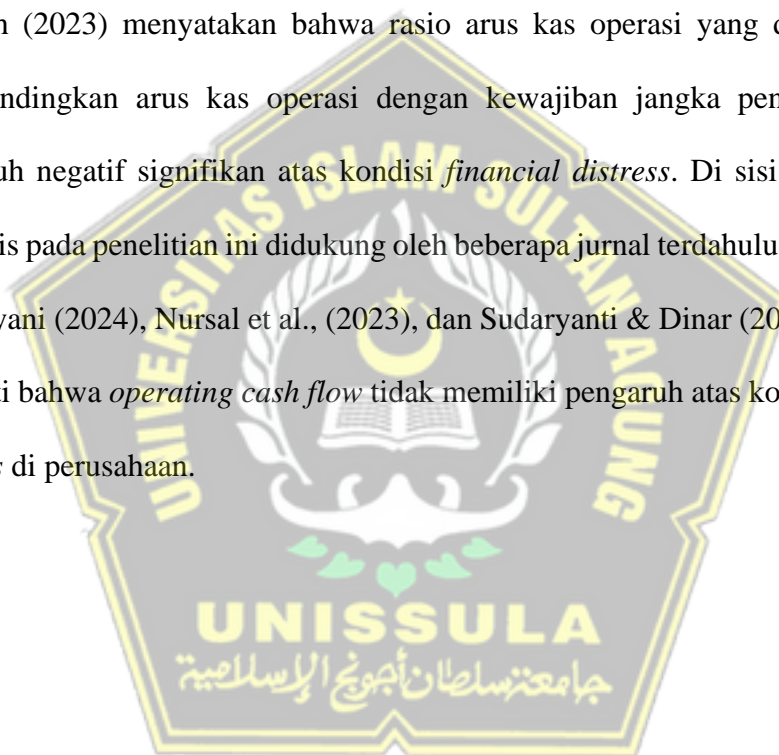
Arus Kas Operasi tidak signifikan menjadi penentu terhadap kesulitan keuangan yang terjadi di BUMD Kota Semarang.

Secara rata-rata nilai rasio arus kas operasi pada BUMD Kota Semarang - 18,20%. Rata-rata nilai rasio yang negatif menunjukkan BUMD Kota Semarang belum mampu untuk menghasilkan arus kas bersih dari aktivitas operasi dan menggunakannya untuk menyelesaikan kewajiban lancarnya. Rasio Arus kas bersih yang minus dapat diartikan pengeluaran kas pada BUMD untuk aktivitas operasi lebih tinggi dibandingkan dengan kas yang diterima dari aktivitas operasi. Kondisi tersebut apabila secara terus menerus berlangsung dapat menyebabkan kas perusahaan terus berkurang ketika menjalankan kegiatan operasional normal. Kondisi ini tentu tidak bagus sehingga perusahaan perlu menjaga kondisi kas perusahaan melalui aktivitas investasi atau mendapatkan suntikan dana dari aktivitas pendanaan.

Dalam Teori Kebangkrutan yang menurut Abadi & Misidawati (2023), Ketika sebuah perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan, kemungkinan besar mereka akan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan usaha akan membuat perusahaan tidak dapat memenuhi kegiatan operasinya dengan baik. Hal ini mungkin didasari faktor bahwa BUMD Kota Semarang apabila dengan dukungan kajian layak untuk mendapatkan dana tambahan sebagai penyertaan modal dari Pemerintah Kota Semarang. Arus kas operasi bukanlah satu-satunya aktivitas dari perusahaan yang mampu menghasilkan uang sehingga perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat menggunakan kas yang dihasilkan dari aktivitas pendanaan atau aktivitas investasi. Berdasarkan uraian di atas arus

kas bersih pada BUMD Kota Semarang tidak bergantung terhadap arus kas operasi saja tetapi juga arus kas pendanaan dari Pemerintah Kota Semarang dan arus kas investasi.

Berdasarkan uraian di atas arus kas bersih perusahaan tidak memiliki pengaruh atas kondisi *financial distress* BUMD. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian dari Sembiring (2022), Fitriani & Hendaris (2024), dan Suryani & Aminah (2023) menyatakan bahwa rasio arus kas operasi yang diukur dengan membandingkan arus kas operasi dengan kewajiban jangka pendek memiliki pengaruh negatif signifikan atas kondisi *financial distress*. Di sisi lain, hasil uji hipotesis pada penelitian ini didukung oleh beberapa jurnal terdahulu oleh Oktapani & Maryani (2024), Nursal et al., (2023), dan Sudaryanti & Dinar (2019) yang telah meneliti bahwa *operating cash flow* tidak memiliki pengaruh atas kondisi *financial distress* di perusahaan.



BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini membahas tentang pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan arus kas operasi atas kondisi *financial distress* di BUMD Kota Semarang dengan menggunakan total data yang dapat diolah sebesar 30 data laporan keuangan dari 6 BUMD yang dikelola Pemerintah Kota Semarang dalam rentang waktu 2019-2023. Penelitian ini mengolah data dengan memanfaatkan bantuan program *Statistical Program for Social Science* (SPSS) versi 25. Menurut hasil analisis pengujian data dan penjelasan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan atas kondisi *financial distress* pada BUMD Kota Semarang. Berdasarkan hasil tersebut dapat ditunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *Return on Equity* perusahaan maka semakin rendah BUMD mengalami kondisi kesulitan keuangan begitu pula sebaliknya karena kondisi kinerja keuangan BUMD tersebut semakin baik.
- b. Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan atas kondisi *financial distress* pada BUMD Kota Semarang. Berdasarkan hasil tersebut dapat ditunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* perusahaan maka semakin rendah BUMD mengalami kondisi kesulitan keuangan begitu pula sebaliknya.
- c. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan atas kondisi *financial distress* pada BUMD Kota Semarang. Berdasarkan hasil tersebut dapat ditunjukkan bahwa semakin besar nilai *Current Ratio* perusahaan maka semakin kecil

kemungkinan BUMD mengalami kondisi kesulitan keuangan begitu pula sebaliknya karena kondisi kinerja keuangan BUMD tersebut semakin baik.

- d. Rasio Arus Kas Operasi perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan atas kondisi *financial distress* pada BUMD Kota Semarang.

5.2 Implikasi

Berdasarkan penjelasan serta hasil analisis data dari penelitian ini terdapat beberapa implikasi yang dapat diambil pada penelitian ini yaitu:

- a. Implikasi Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah wawasan terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress* utamanya pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD)

- b. Implikasi Praktis

- 1) Bagi Pemerintah Kota Semarang penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi Pemerintah Kota Semarang dalam menganalisis kinerja BUMD Kota Semarang dan kinerja keuangan BUMD Kota Semarang dalam mengambil keputusan investasi ke depannya.

- 1) Bagi BUMD Kota Semarang penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi BUMD untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar menjadi lebih baik dan terhindar dari kesulitan keuangan

5.3 Keterbatasan Penelitian

penulis menyadari masih terdapat banyak keterbatasan ketika menyusun penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Objek penelitian ini terbatas pada BUMD Kota Semarang yang berjumlah 6 perusahaan dengan rentang waktu yang terbatas pada Tahun 2019-2023.
- b. Variabel independen yang terbatas pada 4 variabel kinerja keuangan dari banyaknya faktor yang bisa digunakan untuk merumuskan kinerja keuangan perusahaan.
- c. Rendahnya keterbukaan BUMD atas laporan keuangan perusahaan kepada masyarakat utamanya masyarakat di Kota Semarang.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini diharapkan mampu dikembangkan agar lebih berkualitas dengan beberapa saran untuk penelitian di masa yang akan datang adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan lebih mengembangkan variabel di luar kinerja keuangan yang dapat memiliki pengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi pada daerah tersebut, atau kondisi politik dalam daerah. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga dan inflasi merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat konsumsi masyarakat. Di sisi lain, kondisi politik daerah mungkin dapat berpengaruh terhadap penentuan keputusan atas keberlangsungan BUMD.

- b. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek pada industri yang sedang diberitakan mengalami penurunan kinerja atau menuju kebangkrutan sehingga dapat diperoleh data perusahaan yang memiliki kondisi kesulitan keuangan-



DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan*. Zahir Publishing.
- Aditiya, N. Y., Evani, E. S., & Maghfiroh, S. (2023). Konsep Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linier Berganda. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman*, 2(2), 102–110. <https://doi.org/10.32424/1.jras.2023.2.2.10792>
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 29(1), 312–312. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1974.tb00057.x>
- Altman, E. I. (2013). Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and ZETA Models. In *Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance* (Vol. 1, Nomor April, hal. 428–456). Edward Elgar Publishing.
- Choirul Umam, D., & Yusuf. (2024). DETERMINANTS OF FINANCIAL DISTRESS: REVIEW OF THE ASPECTS OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, LEVERAGE, AND ACTIVITY. *International Journal Multidisciplinary Science, ISSN(1)*, 36–44. <https://doi.org/10.56127/ijm>
- Fitriani, P. D., & Hendaris, R. B. (2024). Pengaruh Operating Capacity, Operating Cash Flow dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Menggunakan Metode Springate. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(3), 2135–2146. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i3.14776>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*. Intelegensia Media.
- Mahfullah, I., & Handayani, N. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress*.
- Maysaroh, W., Suhendro, S., & Dewi, F. G. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Perusahaan Asuransi di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19*. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v>
- Mesak, D., & Sukartha, I. M. (2019). Financial Ratio Analysis in Predicting Financial Conditions Distress in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), 155–165. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>
- Mulyati, B., & Mahmud, T. A. (2020). ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENGUKUR PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS (Studi Kasus pada Salah Satu BUMD Di Provinsi Banten). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8(2). <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

- Permata, A. G., & Aminah. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021). *Jurnal EMT KITA*, 7(3), 711–720.
<https://doi.org/10.35870/emt.v7i3.1214>
- Sari, M., & Diana, H. (2019). FINANCIAL RATIO ANALYSIS TO PREDICT THE FINANCIAL DISTRESS CONDITIONS OF PULP AND PAPER COMPANIES LISTED ON THE IINDONESIA STOCK EXCHANGE. In *Research In Accounting Journal* (Vol. 1, Nomor 1).
<http://journal.yrpiiku.com/index.php/raj>
- Sembiring, E. E. (2022). Effect of Corporate Governance Mechanism and Operating Cash Flow on Financial Distress. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 24(2), 205–214. <https://doi.org/10.34208/jba.v24i2.1133>
- Subramanyam, K. . (2014). Financial Statement Analisis. In *Mc graww Hill* (Vol. 44, Nomor 8).
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Financial Distress Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110.
<https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Suryani, A. P., & Aminah, W. (2023). Operating Cash Flow On Financial Distress (Study On Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) For The Period Of 2018-2021 In The Transportation And Logistics Sector Of Service Companies). *Jhss (Journal of Humanities and Social Studies)*, 7(3), 755–761.
<https://journal.unpak.ac.id/index.php/jhss/article/view/8107%0Ahttps://journal.unpak.ac.id/index.php/jhss/article/download/8107/4411>
- Susilowati, P. I. M., & Fadlillah, M. R. (2019). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA* (Vol. 4, Nomor 1).
www.economy.okezone.com,
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 319–336. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22684>
- Ulfa, R. (2021). VARIABEL PENELITIAN DALAM PENELITIAN PENDIDIKAN. *Al-Fathonah : Jurnal Pendidikan dahn Keislaman*, 1(1), 342–351.