

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, CASH FLOW DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2019-2024

Baskoro Adi Nugroho^{1*}, Rukmini^{2*}, Wikan Budi Utami^{3*}

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Teknologi Bisnis AAS Indonesia, Indonesia

*Penulis Korespondensi: baskoroadinugroho98@gmail.com¹, rukmini.stie.aas@gmail.com²,
budiutamiwikan@gmail.com³

Abstract This study aims to analyze the effect of Profitability (ROA), Liquidity (CR), Operating Capacity (TATO), Cash Flow (OCF), and Sales Growth on Financial Distress measured using the Altman Z-Score model in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019–2024. The research method used is quantitative with an explanatory approach. The population includes 92 companies, and using purposive sampling technique, a sample of 20 companies (120 observations) was obtained. Data analysis was conducted using multiple linear regression in SPSS 23. The results show that profitability, liquidity, and cash flow have a positive and significant effect on financial distress, while operating capacity has a negative and significant effect. Meanwhile, sales growth has no significant effect on financial distress. Simultaneously, all five independent variables significantly affect financial distress with an Adjusted R² of 84.5%.

Keywords: Cash Flow, Financial Distress, Liquidity, Operating Capacity, Profitability, Sales Growth.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Operating Capacity (TATO), Cash Flow (OCF), dan Sales Growth terhadap Financial Distress yang diukur menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori. Populasi mencakup 92 perusahaan, dan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan (120 observasi). Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda menggunakan SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan. Adapun *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan, kelima variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai Koefisien Determinasi (Adjusted R²) sebesar 84,5%.

Kata kunci: Cash Flow, Financial Distress, Likuiditas, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth.

LATAR BELAKANG

Kegiatan ekonomi global dan nasional berkembang sangat pesat sehingga menciptakan iklim persaingan bisnis yang ketat. Perusahaan dituntut untuk mempertahankan keunggulan kompetitif agar mampu bertahan di tengah dinamika pasar (Setiawan, 2022). Sektor *property* dan real estate memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia melalui penyediaan infrastruktur, pemukiman, penyerap tenaga kerja, serta kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Namun demikian, sektor ini memiliki karakteristik yang sensitif terhadap tingkat suku bunga, inflasi,

fluatukasi nilai tukar, dan tingkat daya beli masyarakat (Mustahgfiroh & Lisiantara, 2021).

Memasuki periode 2020–2022, perekonomian Indonesia mengalami tekanan akibat pandemi *COVID-19*. Sektor *property* mengalami perlambatan pertumbuhan di bawah 3% per tahun, bahkan pada tahun 2023 menyentuh titik terendah sebesar 1,43% sebelum akhirnya menunjukkan tanda pemulihan pada tahun 2024 sebesar 2,5% (Badan Pusat Statistik, 2025). Karakteristik utama industri *property* yang bergantung pada kredit perbankan berjangka panjang dan memiliki asset yang relatif tidak likuid menimbulkan risiko keuangan yang tinggi (Rendragraha & Santoso, 2024). Penundaan proyek dan stagnasi penjualan berpotensi memicu kondisi *financial distress*.

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Amalia & Sasongko, 2024). Deteksi dini *financial distress* sangat krusial bagi manajemen dan investor agar tindakan korektif dapat dilakukan secara tepat. Berdasarkan *signaling theory* dan *agency theory*, indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, kapasitas operasional, arus kas, dan pertumbuhan penjualan memberikan sinyal informasi mengenai kesehatan serta efisiensi manajemen perusahaan kepada pihak eksternal (Nurenzi & Umaimah, 2025; Wijaya & Suhendah, 2023).

Meskipun berbagai penelitian mengenai *financial distress* telah banyak dilakukan, masih ditemukan ketidakkonsistenan hasil (*research gap*). Penelitian Nurenzi & Umaimah (2025) serta Badriyah *et al.* (2021) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, namun temuan ini bertolak belakang dengan Amalia & Sasongko (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh. Penelitian Daffa *et al.* (2025) menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif, sedangkan Dewi & Juliarsa (2025) tidak menemukan pengaruh signifikan. Demikian pula pada variabel *cash flow* dan *sales growth* yang menunjukkan hasil empiris beraneka ragam. Keberadaan fenomena dan *gap* penelitian tersebut mendorong dilakukannya kajian ulang pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di BEI periode 2019–2024.

KAJIAN TEORITIS

A. Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal sebagai kabar baik atau buruk untuk mengurangi asimetri informasi. Kabar baik, seperti pengumuman laba dan pembagian dividen, menunjukkan kondisi dan prospek keuangan yang sehat, sedangkan kabar buruk misalnya kerugian atau beban utang tinggi mengindikasikan risiko kebangkrutan. Dalam konteks *financial distress*, sinyal yang diberikan manajemen membantu investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lain menilai kesehatan perusahaan dan membuat keputusan investasi. Dengan demikian, praktik pengungkapan informasi yang terpercaya berfungsi mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan (Wijaya & Rousilita, 2023).

B. Agency Theory

Teori keagenan membahas hubungan antara prinsipal dan agen, di mana agen bertindak atas nama prinsipal namun berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Laporan keuangan, khususnya neraca, menjadi alat penting bagi prinsipal untuk menilai kondisi perusahaan. Ketidakakuratan atau kurangnya transparansi informasi meningkatkan asimetri informasi sehingga menyulitkan pengawasan prinsipal terhadap keputusan agen. Dalam konteks *financial distress*, asimetri ini memungkinkan agen mengambil keputusan yang merugikan perusahaan tanpa pengawasan memadai, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kesulitan keuangan (Nurenzi & Umaimah, 2025).

C. Financial Distress

Financial distress adalah kondisi kesulitan keuangan yang muncul saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban akibat penurunan pendapatan; penyebabnya meliputi faktor internal (misalnya leverage tinggi, menurunnya profitabilitas) dan eksternal (misalnya kenaikan pajak atau suku bunga) (Mahasin dkk., 2025; Kusuma dkk., 2022). Pengukuran umum menggunakan *Altman Z-Score*: nilai di bawah 0 menunjukkan masalah serius, 0-1,81 potensi kebangkrutan, 1,81-2,99 area abu-abu, dan di atas 3 relatif aman (Altman dalam Mahasin dkk., 2025).

D. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasional dalam periode tertentu dan menjadi indikator efisiensi operasional serta kepercayaan investor; laba yang tinggi juga memengaruhi

kebijakan dividen dan kemampuan perusahaan mendanai operasi serta memenuhi kewajiban (Nurenzi & Umaimah, 2025). Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin baik penilaian kinerja dan semakin kecil risiko *financial distress*. Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan ROA (laba bersih dibagi total aktiva).

E. Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo, seperti pembayaran gaji, biaya operasional, dan hutang lancar, sehingga menjadi indikator kinerja keuangan jangka pendek (Mustahgfiroh & Anggana, 2021). Rasio likuiditas yang lebih tinggi mencerminkan kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban dan meningkatkan kepercayaan kreditor. Penelitian ini mengukur likuiditas menggunakan *current ratio* (aktiva lancar dibagi kewajiban lancar).

F. Operating Capacity

Operating capacity mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan dan mencerminkan efisiensi kinerja operasional (Khasanah dkk., 2021). Dalam konteks *financial distress*, *operating capacity* diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO), dimana rasio yang lebih tinggi menunjukkan perputaran aset yang lebih cepat dan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan (Delia dkk., 2024).

G. Cash Flow

Arus kas mencatat penerimaan dan pengeluaran kas serta mencerminkan kemampuan perusahaan melunasi utang, membayar dividen, dan mendanai pertumbuhan melalui investasi. Laporan arus kas memberikan informasi relevan tentang kemampuan menghasilkan kas dari operasi, aktivitas investasi, dan pembiayaan; besarnya arus kas menunjukkan kesehatan keuangan dan dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi risiko *financial distress* (Wijaya & Rousilita, 2023).

H. Sales Growth

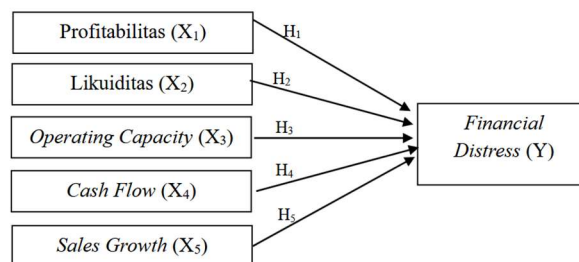
Sales growth (pertumbuhan penjualan) mengukur perubahan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya dan mencerminkan efektivitas perusahaan dalam meningkatkan pendapatan melalui strategi pemasaran dan penjualan; pertumbuhan positif menunjukkan kondisi keuangan dan operasional yang baik,

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, CASH FLOW
DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2019-2024**

sedangkan penurunan berkelanjutan mengindikasikan memburuknya kesehatan perusahaan (Nadapdap & Shadrina, 2024). *Sales growth* biasanya dihitung dengan membandingkan penjualan tahun berjalan terhadap tahun sebelumnya sebagai indikator kestabilan dan keberhasilan penjualan.

I. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini menggambarkan hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *operating capacity*, *cash flow*, dan *sales growth* sebagai variabel independen terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen, sebagaimana disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

Sumber: Data diolah (2026).

J. Hipotesis Penelitian

Berlandaskan pada kerangka pemikiran yang telah diuraikan, hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*; H2: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*; H3: *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*; H4: *Cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*; H5: *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Populasi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menguji pengaruh antarvariabel. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2024 yang berjumlah 92 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria seleksi sebagaimana tersaji pada Tabel 1, sehingga diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan dengan 120 observasi.

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, CASH FLOW
DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2019-2024**

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel Penelitian (Purposive Sampling)

No	Kriteria Seleksi Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019–2024	92
2	Perusahaan yang mengalami suspensi perdagangan atau <i>delisting</i> selama 2019–2024	(9)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember secara berurutan	(16)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangan	(0)
5	Perusahaan yang mengalami kerugian secara terus-menerus selama periode pengamatan	(47)
Jumlah Perusahaan Memenuhi Kriteria:		20
Total Data Observasi (20 Perusahaan × 6 Tahun Observasi):		120

Sumber: Data sekunder diolah (2026).

Jenis Data dan Operasional Variabel

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan auditan yang diperoleh dari repositori resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laman resmi masing-masing perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan model *Altman Z-Score*, sedangkan variabel independen terdiri atas profitabilitas (ROA), likuiditas (*current ratio*), *operating capacity* (TATO), *cash flow* (OCF), dan *sales growth*. Definisi operasional dan formula pengukuran variabel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Definisi Operasional	Formula Pengukuran	Skala
Financial Distress (Y)	Indikator kesehatan keuangan untuk mengukur potensi kebangkrutan perusahaan.	$Z = 6,56(X1) + 3,26(X2) + 6,72(X3) + 1,05(X4)$	Rasio / Kontinu
Profitabilitas (X1)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasar aset.	$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$	Rasio
Likuiditas (X2)	Kemampuan menutup utang lancar dengan aset lancar.	$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Utang Lancar}$	Rasio
Operating Capacity (X3)	Efisiensi perputaran seluruh aset dalam mencetak penjualan.	$TATO = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$	Rasio
Cash Flow (X4)	Kapasitas arus kas operasi dalam menutup utang lancar.	$OCF = \text{Arus Kas Operasi} / \text{Utang Lancar}$	Rasio
Sales Growth (X5)	Tingkat pertumbuhan laju penjualan dibanding tahun sebelumnya.	$SG = (\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}) / \text{Sales}_{t-1}$	Rasio

Sumber: Data diolah (2026).

Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda menggunakan bantuan program SPSS versi 23. Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, data terlebih dahulu diuji dengan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, untuk memastikan model regresi memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		74
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,36688231
Most Extreme Differences	Absolute	0,047
	Positive	0,044
	Negative	-0,047
Test Statistic		0,047
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 3, pengujian terhadap nilai residual menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

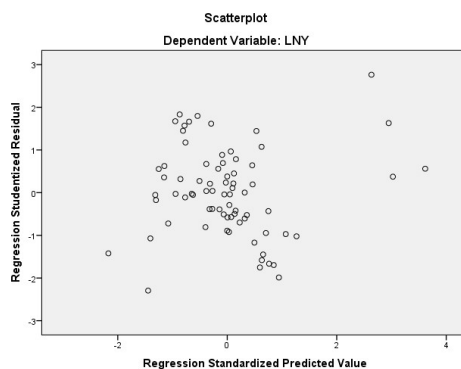
**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,413	0,191		7,377	0,000		
LN_X1	0,284	0,064	0,287	4,457	0,000	0,514	1,946
LN_X2	0,874	0,059	0,846	14,902	0,000	0,660	1,515
LN_X3	-0,335	0,127	-0,163	-2,643	0,010	0,560	1,785
LN_X4	0,109	0,039	0,160	2,799	0,007	0,652	1,533
LN_X5	0,004	0,037	0,005	0,108	0,914	0,911	1,098

Sumber: Output SPSS 23

Tabel 4 menunjukkan bahwa pada model regresi diketahui nilai *tolerance* seluruh variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa dalam model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas antarvariabel independen.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, CASH FLOW DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2019-2024

Berdasarkan grafik *scatterplot* pada Gambar 2, titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,953 ^a	0,908	0,897	0,20020	1,659

Sumber: Output SPSS 23

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,659 berada di antara nilai dL dan dU, sehingga dapat disimpulkan hasil penelitian ini lolos uji autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi pada model regresi. Hasil ini telah memenuhi syarat untuk dapat dilanjutkan ke uji analisis regresi.

Pengujian Hipotesis

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	1,413	0,191		7,377	0,000
LN _{X1}	0,284	0,064	0,287	4,457	0,000
LN _{X2}	0,874	0,059	0,846	14,902	0,000
LN _{X3}	-0,335	0,127	-0,163	-2,643	0,010
LN _{X4}	0,109	0,039	0,160	2,799	0,007
LN _{X5}	0,004	0,037	0,005	0,108	0,914

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan Tabel 6, analisis regresi linear berganda menghasilkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

$$Y = 1,413 + 0,284X_1 + 0,874X_2 - 0,335X_3 + 0,109X_4 + 0,004X_5 + e$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

**Tabel 7. Hasil Uji F
ANOVA^a**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	58,041	5	11,608	80,333	0,000 ^b
	Residual	9,826	68	0,144		
	Total	67,867	73			

Sumber: Output SPSS 23

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 80,333 lebih besar dari F-tabel sebesar 2,29 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen profitabilitas, likuiditas, *operating capacity*, *cash flow*, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen *financial distress*, sehingga model regresi yang digunakan dinyatakan layak (*goodness of fit*).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,925 ^a	0,855	0,845	0,38013

Sumber: Output SPSS 23

Tabel 8 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,845. Hal ini berarti bahwa 84,5% variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, *operating capacity*, *cash flow*, dan *sales growth*, sedangkan sisanya sebesar 15,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
Model	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	
1 (Constant)	1,413	0,191		7,377	0,000	
LNx1	0,284	0,064	0,287	4,457	0,000	
LNx2	0,874	0,059	0,846	14,902	0,000	
LNx3	-0,335	0,127	-0,163	-2,643	0,010	
LNx4	0,109	0,039	0,160	2,799	0,007	
LNx5	0,004	0,037	0,005	0,108	0,914	

Sumber: Output SPSS 23

***PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, CASH FLOW
DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2019-2024***

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 9, diperoleh nilai t-hitung yang menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen sebagai berikut: (1) variabel profitabilitas terhadap *financial distress* memiliki tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$) dengan nilai t-hitung $4,457 > t\text{-tabel } 1,981$, sehingga H1 diterima dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*; (2) variabel likuiditas memiliki tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$) dengan t-hitung $14,902 > t\text{-tabel } 1,981$, sehingga H2 diterima dan likuiditas berpengaruh positif signifikan; (3) variabel *operating capacity* memiliki tingkat signifikansi 0,010 ($< 0,05$) dengan t-hitung $-2,643$ (nilai mutlak $> t\text{-tabel } 1,981$), sehingga H3 diterima dan *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan; (4) variabel *cash flow* memiliki tingkat signifikansi 0,007 ($< 0,05$) dengan t-hitung $2,799 > t\text{-tabel } 1,981$, sehingga H4 diterima dan *cash flow* berpengaruh positif signifikan; dan (5) variabel *sales growth* memiliki tingkat signifikansi 0,914 ($> 0,05$) dengan t-hitung $0,108 < t\text{-tabel } 1,981$, sehingga H5 ditolak dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Pengujian variabel profitabilitas (ROA) menghasilkan nilai t-hitung sebesar $4,457 > t\text{-tabel } 1,981$ dengan p-value 0,000 ($< 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap skor *financial distress*. Koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan rasio profitabilitas sejalan dengan peningkatan nilai *Altman Z-score*, yang menandakan kondisi finansial yang semakin aman dari bahaya kebangkrutan. Tingkat *return* modal aset yang optimal memberikan jaminan stabilitas kas operasional perusahaan properti dalam menopang beban pembiayaan. Temuan ini selaras dengan studi Angela (2020), Badriyah dkk. (2021), dan Ansari dkk. (2025).

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Hasil uji t variabel likuiditas (CR) menunjukkan t-hitung $14,902 > t\text{-tabel } 1,981$ dengan p-value 0,000 ($< 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesehatan finansial. Kecukupan aktiva lancar sangat krusial bagi perusahaan properti untuk membiayai konstruksi berjalan serta membayar utang jatuh tempo secara konsisten. Kecukupan aset lancar memberikan sinyal positif bagi kreditur perbankan. Hasil penelitian ini mendukung

temuan Suranta dkk. (2023), Wijaya & Suhendah (2023), dan Rendragraha & Santoso (2024).

Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Variabel *operating capacity* (TATO) menghasilkan t-hitung sebesar -2,643 (nilai mutlak 2,643 > t-tabel 1,981) dengan signifikansi 0,010 (< 0,05). Pengaruh negatif dan signifikan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks struktur *Altman Z-Score* properti, penurunan efisiensi perputaran aset atau penumpukan persediaan properti yang lambat terjual dapat menekan fleksibilitas keuangan perusahaan. Manajemen aset yang efisien terbukti dapat menghindarkan perusahaan dari potensi kemacetan kas. Hasil ini sejalan dengan temuan Mahasin dkk. (2025).

Pengaruh Cash Flow terhadap Financial Distress

Pengujian variabel *cash flow* (OCF) menghasilkan t-hitung sebesar 2,799 > t-tabel 1,981 dengan signifikansi 0,007 (< 0,05). Arus kas operasi yang bernilai positif berpengaruh positif signifikan terhadap penentuan kondisi keuangan yang sehat. Kecukupan kas operasional murni (bukan kas dari utang baru) menjadi garansi utama bagi perusahaan properti untuk dapat bertahan pada kondisi krisis makroekonomi. Hasil studi ini mendukung temuan Purba & Achmad (2023) serta Wijaya & Suhendah (2023).

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Variabel *sales growth* memperoleh t-hitung sebesar 0,108 < t-tabel 1,981 dengan signifikansi 0,914 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kenaikan angka penjualan saja tanpa disertai penagihan kas piutang yang efektif (karena maraknya sistem cicilan bertahap pada pengembang properti) tidak secara otomatis meningkatkan kemampuan likuiditas seketika. Temuan ini konsisten dengan hasil studi Amalia & Sasongko (2024) serta Dewi & Juliarsa (2025).

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan arus kas operasi (OCF) secara parsial terbukti meningkatkan skor kesehatan keuangan atau menurunkan potensi *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024. Sebaliknya, *operating capacity* (TATO) berpengaruh negatif terhadap skor *Z-Score*, sedangkan *sales growth* tidak berdampak signifikan. Secara simultan, seluruh variabel independen mampu menjelaskan 84,5% variasi kondisi

financial distress perusahaan, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, bagi perusahaan properti, manajemen disarankan untuk menjaga rasio likuiditas operasional dan mempercepat perputaran piutang serta persediaan properti agar arus kas bersih tetap bernilai positif. Bagi investor, pemodal hendaknya tidak hanya memantau angka pertumbuhan penjualan (*sales growth*), melainkan turut berfokus pada ketersediaan arus kas operasi dan rasio profitabilitas aset sebagai indikator kesehatan keuangan yang lebih andal. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel makroekonomi serta memperluas sektor obyek observasi, seperti manufaktur atau infrastruktur, guna memperoleh generalisasi hasil yang lebih luas.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain sampel yang terbatas pada 20 perusahaan properti yang memenuhi kriteria profitabilitas berurutan, serta pengukuran yang hanya berfokus pada lima indikator keuangan internal tanpa memasukkan variabel makroekonomi seperti suku bunga BI Rate dan inflasi. Keterbatasan ini perlu menjadi perhatian dalam menginterpretasikan dan menggeneralisasi hasil penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- Amalia, R. N., & Sasongko, N. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Prediksi Financial Distress Pada Masa Pandemi COVID-19. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 45–58.
- Andini, A. P., Ananto, R. P., & Eliyanora. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, Growth, dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 6(2), 210–225.
- Ansari, M. J., Rusmita, S., & Karpriana, A. P. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Sales Growth terhadap Financial Distress dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial*, 9(1), 12–26.
- Badriyah, S., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(2), 89–101.
- Dewi, A. A. I. R. S., & Juliarsa, G. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*

Universitas Udayana, 35(1), 114–128.

Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impact of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size and Free Cash Flow. *International Journal of Business and Management*, 4(3), 15–28.

Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harahap, S. S. (2018). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition. Jakarta: PT Grasindo.

Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Prediksi Financial Distress Perusahaan Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 10(1), 33–46.

Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Khasanah, U., dkk. (2021). Analisis Operating Capacity dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan*, 8(2), 77–88.

Mahasin, M. D. J., Wibowo, H., Setyadi, E. J., & Dirgantari, N. (2025). Pengaruh Leverage, Operating Capacity dan Likuiditas terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Digital*, 3(1), 50–64.

Mustahgfiroh, I., & Lisiantara, G. A. (2021). Financial Distress pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Fokus Ekonomi*, 16(1), 102–115.

Nadapdap, M., & Shadrina, N. (2024) Pengaruh Sales Growth dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(2), 140–152.

Nurenzi, Z. A. P., & Umaimah. (2025). Faktor Penentu Financial Distress: Peran Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Arus Kas dan Umur Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Audit*, 7(1), 60–75.

Purba, M. C., & Achmad, T. (2023). Pengaruh Arus Kas terhadap Financial Distress pada Masa Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–12.

Rahim, N. T. A., Noholo, S., & Husain, S. P. (2023). Pengaruh Laba Bersih dan Arus

***PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, CASH FLOW
DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2019-2024***

Kas Operasi terhadap Financial Distress. Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi, 11(2), 95–108.

Rendragraha, N. P., & Santoso, B. H. (2024). Pengaruh GCG dan Rasio Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Property Real Estate. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 13(4), 1–16.

Suranta, E., Satrio, M. A. B., & Midiastuty, P. P. (2023). Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, Liquidity and Leverage on Financial Distress. Journal of Accounting and Finance Research, 11(1), 30–44.

Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas terhadap Financial Distress. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 7(2), 201–212.