

Pengaruh *Operating Cash Flow*, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022

Sintia Oktapani¹, Neni Maryani^{2*}

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani
*sintiaoktapani21@gmail.com*¹, *nenimaryani266@gmail.com*²

ABSTRACT

The objective of this study is to investigate the impact of operating cash flow, profitability, also leverage on financial difficulties among property also real estate firms listed on the Indonesian stock exchange (IDX) from 2018 to 2022. This research employs quantitative methods, utilizing secondary data sources such as annual also financial reports obtained from 47 property also real estate companies during the specified period. The sampling procedure involved purposive sampling, yielding a total of 235 data samples. The research framework adopts multiple linear regression analysis. Findings from this investigation reveal that, individually, operating cash flow also profitability do not significantly influence financial distress, whereas leverage exhibits a detrimental effect. Moreover, collectively, operating cash flow, profitability, also leverage jointly impact financial distress within the realm of property also real estate enterprises listed on the Indonesian stock exchange (IDX) during the 2018-2022 period.

Keywords : *Operating cash flow, Profitability, leverage, financial distress.*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini ialah guna menyelidiki implikasi arus kas operasional, profitabilitas, dan leverage pada kesulitan keuangan antar perusahaan properti dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX) dari 2018-2022. Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif, dengan mengoptimalkan sumber data sekunder misal laporan tahunan dan laporan keuangan yang diperoleh dari 47 perusahaan properti dan real estat selama periode yang ditentukan. Prosedur pengambilan sampel melibatkan teknik purposive sampling, menghasilkan total 235 sampel data. Kerangka penelitian mengadopsi analisis regresi linear berganda. Temuan penyelidikan ini menginterpretasikan secara individual, arus kas operasional dan profitabilitas tidak berimplikasi signifikan pada kesulitan keuangan, sedangkan leverage membuktikan efek yang merugikan. Selain itu, secara bersama, arus kas operasional, profitabilitas, dan leverage secara bersama memengaruhi kesulitan keuangan dalam ranah perusahaan properti dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2018-2022.

Kata kunci : *Operating cash flow, profitabilitas, leverage, financial distress.*

PENDAHULUAN

Situasi persaingan bisnis Indonesia pada 2021 meningkat. Ini dicatat dalam laporan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) periode 2021, yang diterbitkan di situs resminya pada April 2022. KPPU mengukur Indeks Persaingan Usaha (IPU) dengan skor berskala 1-7. Pada 2021 indeks persaingan usaha Indonesia berada di

level 4,81 yang artinya persaingan bisnis nasional saat ini masuk kedalam kategori persaingan bisnis menuju tinggi. Terlihat beberapa perusahaan yang tidak mampu bersaing hingga perusahaan mengalami kerugian yang berkepanjangan yang berisiko mengalami *financial distress*. saat sebuah bisnis berada dalam kesulitan keuangan, status keuangannya memburuk hingga tidak mampu membayar tagihannya, yang berujung pada likuidasi, kebangkrutan, ataupun penyitaan aset lainnya (Ashraf et al., 2019).

Merujuk (Sutra & Mais, 2019) dalam (Avianty & Lestari, 2023) *Financial distress* ataupun kesulitan keuangan mampu terindikasi dari berbagai hal misal penurunan kinerja keuangan, isu arus kas, kesulitan dalam melunasi kewajiban, dan kesulitan likuiditas. Penurunan keuntungan dalam jangka waktu yang lama ialah indikator suatu bisnis sedang mengalami kesulitan finansial (Suprihatin & Giftilora, 2020).

Sejumlah perusahaan properti dan real estate mengalami penurunan laba bahkan kerugian. Laba PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) menurun menjadi Rp918,3 miliar pada Q3 2022. Kemudian, turun 1,33 persen dari Q2 2021 sejumlah Rp930,77 miliar. Pada akhir September 2022, PT Intiland Development Tbk (DILD) mengalami rugi bersih yang kian bertambah. Laba kotor PT Intiland Development Tbk (DILD) sejumlah Rp 758,9 miliar pasca diselaraskan dengan belanja langsung dan harga pokok penjualan hingga Rp 1,16 triliun berlandaskan laporan keuangan perseroan. ini setara dengan kenaikan tahunan sejumlah 0,41% pada COGS dan belanja langsung (Aaf, 2023).

PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) memutuskan guna tidak membagikan dividen ataupun kompensasi finansial dalam bentuk lainnya kepada pemegang sahamnya. Pasca merugi Rp 210,4 miliar pada 2020, PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) mengalami penurunan kerugian sejumlah Rp 45,05 miliar pada 2022. Pendapatan pada 2022 yaitu Rp1,3 triliun melonjak sejumlah 149% dibandingkan dengan 2021 sejumlah Rp552,78 miliar (Safitri & Ika, 2023).

Tabel 1. Menampilkan hasil model Altman Z-Score modifikasi, yang mengukur kesulitan keuangan di berbagai perusahaan property dan real estate.

Tabel 1. situasi *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang tercatat di BEI Tahun 2018-2022

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Tahun	Z-Score
1	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk	2018	0,54
			2019	-0,48
			2020	-0,19
			2021	-1,02
			2022	-1,14
2	DILD	PT Intiland Development Tbk	2018	1,10
			2019	1,48
			2020	0,83

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Tahun	Z-Score
			2021	0,64
			2022	0,77
3	ASRI	PT Alam Sutra Realty Tbk	2018	1,88
			2019	2,31
			2020	0,61
			2021	1,41
			2022	1,71

Sumber: Data Diolah

Tabel 1. membuktikan ketiga perusahaan property dan real estate itu yaitu PT Duta Anggada Realty (DART), PT Intiland Development Tbk (DILD), dan PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) bernilai Z-Score rata-rata dibawah 1,1 dari 2018 hingga 2022. Ini membuktikan situasi keuangan perusahaan berada dalam “*distress area*” ataupun dalam situasi keuangan yang sulit. Problematika ini mampu membuat perusahaan kian dekat dengan kebangkrutan bila tidak segera diatasi. Salah satu dari banyak sumber potensi isu keuangan ialah isu di organisasi itu sendiri. Komponen internal suatu perusahaan mampu dinilai menerapkan pengukuran keuangan misal *operating cash flow*, profitabilitas, dan *leverage*.

Operating cash flow menunjukkan seberapa baik perusahaan itu mampu menangani komitmen keuangan jangka pendeknya. Tingkat arus kas operasi yang tinggi membuktikan suatu perusahaan bersumber daya yang cukup guna menjalankan operasinya, namun tingkat arus kas operasi yang minim mampu menyebabkan perusahaan berada dalam situasi *financial distress* (Finishtya, 2019).

Profitabilitas ialah tingkat kapasitas perusahaan dalam mengadakan keuntungan. Tingkat keberhasilan finansial suatu perusahaan mampu diukur dengan menilik keuntungannya. probabilitas timbulnya kesulitan keuangan bagi suatu perusahaan berkurang seiring dengan meningkatnya tingkat profitabilitasnya (Dirman, 2020).

Leverage ialah rasio total hutang pada total aktiva (Shahwan & Habib, 2020). *Leverage* suatu perusahaan membuktikan sejauh mana aset ataupun ekuitasnya didanai hutang. Operasional operasional suatu perusahaan nantinya terganggu dan kesulitan keuangan nantinya timbul bila perusahaan tidak mampu membayar kreditornya. (Hakim et al., 2022) menginterpretasikan perusahaan yang tidak mampu melunasi hutangnya, maka mampu timbul krisis finansial.

Terlihat penelitian mengenai keterkaitan *Operating cash flow*, Profitabilitas, dan *Leverage* pada *Financial Distress* yang yang tiap mengadakan kesimpulan berbeda. Merujuk (Phan et al, 2022) dan (Bui dan Thach, 2023) *operating cash flow* berimplikasi negatif pada *financial distress*. Namun, merujuk (Christy dan Natalylova, 2023) dan (Nursal et al, 2020) menginterpretasikan *operating cash flow* tidak berimplikasi pada *financial distress*. Selain itu, penelitian yang menginterpretasikan profitabilitas berimplikasi negatif pada *financial distress* diimplementasikan

(Kalbuana *et al*, 2020) dan (Isayas, 2021). Sedangkan, merujuk (Yunas dan Bawono, 2022) dan (Suryani dan Aminah, 2023) profitabilitas tidak berimplikasi pada *financial distress*. *Leverage* berimplikasi positif pada *financial distress* merujuk (Lucky dan Michale, 2023) dan (Farooq *et al*, 2021). Namun, penelitian (Zelie dan Wassie, 2019) dan (Aman, 2019) menginterpretasikan *leverage* berimplikasi negatif pada *financial distress*.

Signalling Theory

Spence (1973) ialah orang pertama yang mengusulkan gagasan sinyal, yang menginterpretasikan pengirim (pemilik informasi) mengirimkan sinyal yang mewakili status bisnis. Sinyal ini mampu menyuguhkan manfaat kepada penerima informasi, misal investor. merujuk (Eugene F & Joel F, 2019, hlm. 500) teori sinyal menyuguhkan gambaran tentang cara manajemen perusahaan mampu menyuguhkan investor gambaran tentang masa depan perusahaan.

Operating Cash Flow

Operating cash flow ialah arus masuk dan keluar dana yang terkait langsung dengan operasi bisnis inti suatu organisasi. bila sebuah bisnis berarus kas operasional yang sehat, itu berarti bisnis itu bercukup uang guna membiayai operasionalnya dan membayar kewajiban lancarnya (Nursal *et al.*, 2023). Bila rasio arus kas operasional suatu perusahaan tinggi, berarti perusahaan itu mampu dengan mudah menutupi seluruh biaya operasionalnya dengan uang yang dihasilkannya. Namun, bila arus kas dari operasi buruk, ini menjadi indikasi perusahaan tidak mampu mencukupi kewajiban jangka pendeknya. Maka, kesulitan keuangan begitu kecil probabilitasnya timbul bila rasio arus kas operasional besar.

Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan ditinjau sebagai kapasitasnya guna mengadakan keuntungan selama jangka waktu tertentu sekorelasi dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri (Muthmainnah & Usman, 2023). Rasio profitabilitas ialah laba yang dihasilkan suatu perusahaan selama satu periode. Investor nantinya tertarik guna memasukkan dana ke dalam bisnis bila keuntungannya bagus. Kapasitas guna mengadakan keuntungan ialah indikator utama kesehatan keuangan suatu perusahaan, hingga saat profitabilitas kuat, maka kecil probabilitas timbulnya kesulitan keuangan (Kalbuana *et al.*, 2022).

Leverage

Leverage mengacu pada kapasitas perusahaan guna mencukupi kewajiban utang jangka panjangnya, umumnya mencakup analisis mendalam atas komponen struktur keuangannya (Thomas R *et al.*, 2015, hlm. 325). Angka leverage yang terlalu tinggi membuktikan kebutuhan pendanaan perusahaan lebih besar daripada ekuitas

dan saldo asetnya. Perusahaan mungkin menghadapi isu keuangan sebagai konsekuensinya. Namun, saat angka leverageminim, ini membuktikan perusahaan berjalan dengan baik dan tidak mungkin menghadapi kesulitan keuangan. Probabilitas kesulitan keuangan perusahaan nantinya meningkat seiring dengan meningkatnya nilai rasio *leverage* perusahaan (Darush & Peter, 2020).

Financial Distress

Financial distress ialah situasi dimana keuangan perusahaan memburuk, misal ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutangnya, yang pada akhirnya nantinya mengalami kebangkrutan, likuidasi, dan bentuk lain dari penyitaan asset (Ashraf et al., 2019).

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif ini mencakup 2018–2022 dan berfokus pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder penelitian ini berasal dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan propeti dan real estate. Informasi itu diperoleh dari website tiap korporasi serta website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Metode pengambilan sampel menerapkan teknik *purposive sampling*. Implikasi lebih dari satu variabel independen pada variabel dependen diteliti dengan menerapkan analisis regresi linier berganda. Operasional Variabel penelitian ini ialah :

Operasional Variabel

Financial Distress (Y)

Financial distress ialah situasi dimana keuangan perusahaan memburuk, misal ketidakmampuan membayar kewajibannya, hingga perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan (Ashraf et al., 2019). Dalam penelitian ini, Altman Z-Score yang Dimodifikasi guna mengukur tekanan finansial dengan menerapkan rumus berikut:

$$\mathbf{Z\text{-}Score = 6,56 (X_1) + 3,26 (X_2) + 6,72 (X_3) + 1,05 (X_4)}$$

Keterangan:

$X_1 = (\text{Net Working Capital} / \text{Total Asset})$

$X_2 = (\text{Retained Earnings} / \text{Total Asset})$

$X_3 = (\text{EBIT also Taxes} / \text{Total Asset})$

$X_4 = (\text{Market Value of Equity} / \text{Total Liabilities})$

Operating Cash Flow (X₁)

Operating cash flow ialah arus masuk dan keluar dana yang terkait langsung dengan operasi bisnis inti suatu organisasi. bila sebuah bisnis berarus kas operasional yang sehat, itu berarti bisnis itu bercukup uang guna membiayai operasionalnya dan

membayar kewajiban lancarnya (Nursal et al., 2023). Pada penelitian ini *operating cash flow* diukur menerapkan *operating cash flow ratio* dengan persamaan yaitu:

$$OCF = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Profitabilitas (X₂)

Profitabilitas suatu perusahaan ditinjau sebagai kapasitasnya guna mengadakan keuntungan selama jangka waktu tertentu sekorelasi dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri (Muthmainnah & Usman, 2023). Penelitian ini mengukur profitabilitas dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), yang dihitung dengan persamaan berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Leverage (X₃)

Leverage mengacu pada kapasitas perusahaan guna mencukupi kewajiban utang jangka panjangnya, umumnya mencakup analisis mendalam atas komponen struktur keuangannya (Thomas R et al., 2015, hlm. 325). Penelitian ini menghitung *leverage* dengan menerapkan persamaan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Hipotesis ialah jawaban sementara dari rumusan masalah. Hipotesis penelitian pada penelitian ini yakni

H₁: *Operating cash flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H₄: *Operating cash flow*, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
OCF	235	-4.74	6.20	.16	.75
NPM	235	-9.92	39.98	.13	2.77
DER	235	-21.06	4.11	.61	1.89
Z-Score	235	-3.33	140.14	7.35	13.27
Valid N (listwise)	235				

Sumber: Output SPSS 29

Tabel 2 membuktikan PT Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) bernilai rasio arus kas operasional terbesar yaitu sejumlah 6,20. Sebab, penerimaan kas PUDP dari pelanggan meningkat 903%. Sedangkan CITY (PT Natura City Developments Tbk) bernilai terendah sejumlah -4,74. Perusahaan bernilai kas operasi negatif dan mengalami penurunan penerimaan kas dari pelanggan, selain itu timbul kenaikan pembayaran kepada kontraktor dan pemasok.

Pada variabel profitabilitas, nilai NPM tertinggi sejumlah 39.98 dimiliki PT Star Pacific Tbk (LPLI) kenaikan pada pendapatan lain-lain misal laba penjualan saham AON dan laba penjualan properti. Sementara itu, PT Andalan Perkasa Abadi Tbk (NASA) bernilai terendah sejumlah -9,92. Hal itu disebabkan tidak ada pendapatan dari penjualan tanah dan terlihat penurunan pendapatan hotel.

Pada variabel *leverage*, nilai DER tertinggi sejumlah 4.11 dimiliki PT Pollux Properties Indonesia Tbk (POLL). Hal itu disebabkan timbul kenaikan pada utang bank jangka pendek dan penurunan nilai ekuitas. Kemudian nilai terendah sejumlah -21.06 dimiliki PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) yang disebabkan nilai ekuitas perusahaan yang mengalami defisit akibat dari timbulnya defisit saldo laba.

Pada variabel *financial distress*, PT Andalan Perkasa Abadi Tbk (NASA) bernilai tertinggi sejumlah 140,14 disebabkan nilai pasar ekuitas perusahaan yang tinggi serta total hutang perusahaan yang minim. Kemudian nilai terendah sejumlah -3,33 dimiliki PT Modernland Realty Tbk (MDLN) disebabkan perusahaan bernilai likuiditas dan profitabilitas yang negatif yaitu sejumlah -47% dan -12%.

Uji Normalitas

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

			Unstandardized Residual
N			235
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		13.16962189
Most Extreme Differences	Absolute		.273
	Positive		.273
	Negative		-.251
Test Statistic			.273
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			<.001
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d			<.001
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000

Sumber: Output SPSS 29

Merujuk data dari Tabel 3, <0,05 menandakan Asymp. Sig <0,001. Akibatnya, terlihat ketidaknormalan dalam data yang dikumpulkan dalam penelitian ini. guna mengatasi ketidaknormalan data, pada penelitian ini melakukan penghapusan *data outlier*. Pasca *data outlier* dihilangkan, uji normalitas mengadakan hasil yaitu:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas (pasca Penghapusan Data Outlier)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		151
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	2.13866015
Most Extreme	Absolute	.051
Differences	Positive	.036
	Negative	-.051
Test Statistic		.051
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo	Sig.	.446
Sig. (2-tailed) ^e	99% Lower	.434
		Confidence Bound
	Interval Upper	.459
		Bound

Sumber: Ouput SPSS 29

Tabel 4 membuktikan Asymp. Sig sejumlah 0,200 membuktikan tingkat signifikansi > 0,05. Hasilnya membuktikan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

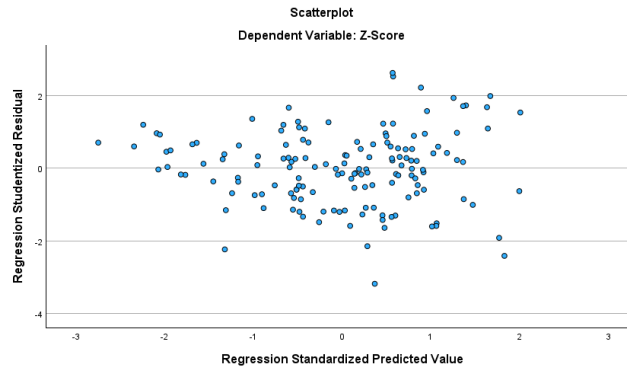
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	OCF	.955	1.047
	NPM	.949	1.054
	DER	.993	1.007

Sumber: Output SPSS 29

Variabel OCF, NPM, dan DER tiap bernilai toleransi sejumlah 0,955, 0,949, dan 0,993 misal terlihat pada Tabel 5. Kemudian, OCF, NPM, dan DER tiap bernilai VIF sejumlah 1,047, 1,054, dan 1,007. Tidak adanya multikolinearitas pada data disimpulkan dari persyaratan nilai toleransi wajib > 0,1 dan nilai VIF < 10.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas, Scatterplot

Sumber: Output SPSS 29

Dari gambar *scatterplot*, seluruh titik tersebar secara acak dan bukan dalam pola tertentu. Jadi, dikatakan tidak ada tanda-tanda heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.611 ^a	.373	.360	2.16037	1.039

Sumber: Output SPSS 29

Tabel 6. membuktikan nilai dW sejumlah 1,039. merujuk tabel Durbin Watson dengan n = 151 dan k = 3, nilai dU = 1,7747 dan nilai dL = 1,6932. hingga 4 - dU = 2,2253. Angka-angka yang diberikan yaitu 1,7747 < 1,039 < 2,2253. hingga tidak mencukupi syarat dU < dW < 4 - dU. maka, adanya gejala autokorelasi yang ditunjukkan.

Penulis memilih menerapkan teknik Cochrane Orcutt guna menghindari gejala autokorelasi. Hasil uji autokorelasi pasca penggunaan metode ini yakni:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi (pasca Cochrane Orcutt)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.616 ^a	.380	.367	1.87948	2.184

Sumber: Output SPSS 29

Tabel 7. membuktikan nilai dW sejumlah 2,184. merujuk tabel Durbin Watson dengan n = 151 dan k = 3, nilai dU = 1,7741 dan nilai dL = 1,6926. hingga 4 - dU = 2,2259. Nilai itu berada dalam rentang 1,7741 < 2,184 < 2,2259. Artinya dU < dW < 4 - dU. hingga tidak mencukupi syarat dU < dW < 4 - dU. hingga, tidak adanya gejala autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda diimplementasikan dengan tujuan guna mengetahui implikasi dari *operating cashflow* (X_1), profitabilitas (X_2), dan *leverage* (X_3) pada *financial distress* (Y). Hasil analisis regresi linier berganda membuktikan hasil yaitu :

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.567	.222		16.064	<.001
LAG_X1	.125	.483	.017	.258	.797
LAG_X2	.976	.521	.126	1.873	.063
LAG_X3	-3.685	.398	-.604	-9.256	<.001

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Output SPSS 29

Tabel 8 menyuguhkan informasi yang diperlukan guna memperoleh persamaan regresi linier berganda dibawah ini :

$$Y = 3,567 + 0,125 X_1 + 0,976 X_2 + -3,685 X_3 + e$$

Persamaan regresi linier berganda berikut membuktikan bagaimana variabel terikat dipengaruhi ketiga variabel bebas. Berikut analisis implikasi tiap variabel dengan menerapkan persamaan itu :

1. Konstanta sejumlah 3,567 membuktikan *financial distress* (Y) selalu bernilai 3,567 saat *operating cash flow* (X_1), profitabilitas (X_2), dan *leverage* (X_3) semuanya nol.
2. Variabel *operating cash flow* berkoefisien regresi sejumlah 0,125. Dengan asumsi seluruh variabel independen lainnya tetap konstan, angka ini membuktikan kenaikan *operating cash flow* sejumlah 1% nantinya mengakibatkan kenaikan variabel *financial distress* sejumlah 0,125.
3. Variabel profitabilitas berkoefisien regresi sejumlah 0,976. Bila seluruh variabel independen lainnya tetap, maka angka itu membuktikan variabel *financial distress* nantinya naik sejumlah 0,976 tiap kenaikan nilai profitabilitas sejumlah 1%.
4. Variabel *leverage* berkoefisien regresi sejumlah -3,685. Angka ini membuktikan , bila variabel independen yang lain tetap, variabel *financial distress* nantinya turun sejumlah -3,685 bagi tiap kenaikan 1% nilai leverage.

Uji Analisis Korelasi

Tujuan analisis korelasi ialah guna mengetahui seberapa kuat korelasi antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil dari uji ini ditunjukkan dalam Tabel 9. Berikut :

Tabel 9. Hasil Analisis Korelasi
Correlations

		OCF	NPM	DER	Z-Score
OCF	Pearson Correlation	1	.238**	.029	.030
	Sig. (2-tailed)		.003	.722	.719
	N	150	150	150	150
NPM	Pearson Correlation	.238**	1	.006	.126
	Sig. (2-tailed)	.003		.946	.123
	N	150	150	150	150
DER	Pearson Correlation	.029	.006	1	-.602**
	Sig. (2-tailed)	.722	.946		<.001
	N	150	150	150	150
Z-Score	Pearson Correlation	.030	.126	-.602**	1
	Sig. (2-tailed)	.719	.123	<.001	
	N	150	150	150	150

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Output SPSS 29

Hasil analisis korelasi pada Tabel 9. membuktikan korelasi yang diinterpretasikan misal pada Tabel 10. dibawah ini:

Tabel 9. Hasil Interpretasi Uji Korelasi Parsial

Variabel Independen	Koefisien Korelasi	Interval Koefisien	Tingkat korelasi
OCF	0,030	0,00 – 0,199	begituminim
NPM	0,126	0,00 – 0,199	begituminim
DER	-0,602	0,60 – 0,799	Kuat

Sumber: Data Diolah

Hasil interpretasi uji korelasi parsial membuktikan tingkat korelasi yangminim antara *operating cash flow* dan profitabilitas, yang diukur dengan *net profit margin* (NPM) dan *financial distress* yang diukur dengan z-score modifikasi. Koefisien korelasi positif membuktikan kenaikan variabel *financial distress* diikuti kenaikan OCF dan NPM. Sedangkan, *leverage* membuktikan tingkat korelasi yang kuat. Koefisien korelasi negatif membuktikan tiap kenaikan DER diikuti dengan penurunan variabel *financial distress*.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ialah ukuran seberapa baik model regresi menginterpretasikan variasi variabel terikat dengan skala dari 0 hingga 1 (Gozhali, 2018).

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.616 ^a	.380	.367	1.87948

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

Sumber: Output SPSS 29

Diketahui nilai R Squared sejumlah 0,380. ini membuktikan OCF, NPM, dan DER ialah variabel independen yang mampu mempengaruhi FD sejumlah 38%. Variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempengaruhi sejumlah 62%.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan diimplementasikan guna mengetahui implikasi dari variabel independen dan variabel dependen secara bersamaan.

Tabel 12. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	315.945	3	105.315	29.813	<.001 ^b
Residual	515.739	146	3.532		
Total	831.684	149			

a. Dependent Variable: LAG_Y

b. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

Sumber: Output SPSS 29

Diketahui nilai F_{hitung} sejumlah 29,813. Sedangkan nilai pada F_{tabel} dengan ($df_1 = 3$) dan ($df_2 = 147$) dengan probabilitas 0,5% sejumlah 2,67. H_0 ditolak sedangkan H_a disetujui sebab nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$. *Financial distress* dipengaruhi *operating cash flow*, *profitabilitas*, dan *leverage* secara bersamaan, dengan nilai $29,813 > 2,67$.

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian parsial (uji t) diimplementasikan guna mengetahui implikasi tiap variabel bebas pada variabel terikat.

Tabel 13. Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.567	.222		16.064	<.001
LAG_X1	.125	.483	.017	.258	.797
LAG_X2	.976	.521	.126	1.873	.063
LAG_X3	-3.685	.398	-.604	-9.256	<.001

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Output SPSS 29

Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Hasil uji parsial (uji t) membuktikan nilai t hitung sejumlah 0,258 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu sejumlah 1,976 dan bertingkat signifikansi $0,797 > 0,05$ artinya H_a ditolak. hingga dalam penelitian ini *operating cash flow* tidak berimplikasi yang signifikan pada *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat di (BEI) 2018-2022.

Operating cash flow tidak mempengaruhi *financial distress* secara signifikan, tinggi ataupunminimnya *operating cash flow* tidak mampu meramalkan situasi keuangan perusahaan yang buruk yang mampu mengintensifkan *financial distress* ataupun sebaliknya. Dengan menilik data deskriptif, kita mampu menilik rata-rata arus kas operasional meningkat baik guna bisnis yang mengalami tekanan finansial maupun bisnis yang kaya secara finansial. sebab ini, kreditor tidak nantinya mampu menerapkan arus kas operasional sebagai indikator yang mampu diandalkan mengenai isu keuangan.

Temuan penelitian ini tidak selaras dengan teori sinyal yang mengindikasikan laba dan arus kas yang minim dalam jangka waktu yang cukup lama mampu menjadi sinyal negatif pada situasi keuangan perusahaan. hingga pihak eksternal nantinya menganggap perusahaan nantinya berpotensi mengalami *financial distress* dan akhirnya timbul likuidasi.

Operating cash flow yang positif biasanya dianggap sebagai indikator perusahaan bersituasi keuangan yang sehat ditinjau dari aktivitas operasionalnya. Bisnis properti dan real estate acapkali bersiklus proyek yang panjang, terutama dalam hal optimalisasi. hingga, perusahaan membutuhkan modal yang besar baik guna optimalisasi maupun guna pemeliharaan properti. kendati perusahaan berarus kas operasional positif, pengeluaran modal yang besar mampu meminimalisir ketersediaan kas guna mencukupi kewajiban keuangan perusahaan. maka, perusahaan properti dan real estate tidak mampu lepas dari kesulitan keuangan dengan berfokus pada nilai arus kas operasional yang tinggi.

Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian (Christy dan Natalylova, 2023) dan (Nursal *et al*, 2020) yang menginterpretasikan *operating cash flow* tidak berimplikasi pada *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil uji parsial (uji t) membuktikan nilai t hitung sejumlah 1,873 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu sejumlah 1,976 dan bertingkat signifikansi $0,063 > 0,05$ maka alternatif H_a ditolak. hingga dalam penelitian ini profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* (NPM) tidak berimplikasi signifikan pada *financial distress* pada perusahaan property dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2018-2022.

Profitabilitas yang tinggi tidak selalu membuktikan kapasitas perusahaan guna menghindari kesulitan keuangan sebab profitabilitas tidak berimplikasi signifikan pada kesulitan keuangan. Sebaliknya, penurunan profitabilitas turut tidak

selalu mencerminkan situasi keuangan yang buruk ataupun mampu mengarah pada *financial distress* bagi perusahaan. bila ditinjau dari deskriptif variabel, rata-rata nilai NPM perusahaan berada dalam situasi yang baik sebab bernilai $NPM > 5\%$ baik pada perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun tidak. merujuk Sri Sulistyanto dalam bukunya yang berjudul Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris (2008) yang dikutip dalam kompas.com angka NPM dikatakan baik bila bernilai $> 5\%$.

Temuan dari penelitian ini tidak selaras dengan teori sinyal yang mengemukakan profitabilitas yang baik mampu dijadikan sinyal positif bagi pihak eksternal terutama investor dalam menilai situasi keuangan perusahaan guna mengantisipasi prospek perusahaan yang nantinya dipilih guna melakukan penyertaan modal.

Perusahaan property dan real estate ialah perusahaan yang dipengaruhi siklus bisnis yang panjang. hingga saat pasar property sedang naik, perusahaan nantinya mengalami pertumbuhan yang signifikan kendati profitabilitasnya tidak sehat. Sebaliknya, saat pasar property sedang mengalami penurunan mampu mengalami *financial distress* kendati profitabilitas perusahaan dalam situasi yang baik. maka, tingginya profitabilitas tidak mampu melukiskan perusahaan property dan real estate mampu terhindar dari situasi *financial distress*.

penelitian ini selaras dengan penelitian (Yunas dan Bawono, 2022) dan (Suryani dan Aminah, 2023) yang menginterpretasikan profitabilitas tidak berimplikasi pada *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hasil uji parsial (uji t) membuktikan nilai t hitung sejumlah 9,256 lebih besar dari nilai t tabel yaitu sejumlah 1,976 dan bertingkat signifikansi $< 0,01$ hingga $< 0,05$. Namun nilai koefisien bertanda negatif maka H_a ditolak dan menerima H_0 . hingga dalam penelitian ini *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berimplikasi negatif pada *financial distress* pada perusahaan property dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2018-2022.

Leverage berimplikasi negatif pada *financial distress* membuktikan tingkat leverage yang lebih tinggi membuat perusahaan tidak rentan pada kesulitan keuangan. Sebaliknya, risiko kesulitan keuangan bagi suatu perusahaan meningkat seiring dengan turunnya leverage. bila ditinjau dari deskriptif variabel, rata-rata nilai DER perusahaan berada dalam situasi yang baik yaitu berada dibawah 1,00 ataupun 100%. merujuk (Kasmir, 2018) nilai DER yang baik yaitu dibawah 90%. Artinya, perusahaan masih mampu mencukupi kewajiban keuangan menerapkan ekuitas yang dimiliki.

Penelitian ini selaras dengan teori sinyal yang mengemukakan *leverage* menjadi sinyal bagi pihak eksternal baik investor maupun kreditor guna menilai situasi keuangan perusahaan, hingga dijadikan pertimbangan investor maupun kreditor guna berinvestasi ataupun menyetujui pinjaman kepada perusahaan.

Perusahaan properti dan real estate menerapkan utang guna membiayai proyek-proyek besar misal dalam hal pembelian lahan dan optimalisasi properti. sebab penyelesaian tiap proyek membutuhkan pendanaan yang besar, beban utang perusahaan pun cukup besar. Penggunaan hutang dalam jumlah besar membuat bisnis menghadapi bahaya sebab pembayaran bunga yang pasti nantinya bertambah. Meski demikian, bila dikelola dengan baik, dana itu berpotensi mengintensifkan kinerja perusahaan dan mampu meminimalisir kesulitan keuangan di industri real estate dan properti.

Penelitian ini selaras dengan penelitian (Zelie dan Wassie, 2019) dan (Aman, 2019) yang menginterpretasikan *leverage* berimplikasi negatif pada *financial distress*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berlandaskan pada identifikasi masalah penelitian yaitu guna mengetahui bagaimana implikasi *operating cash flow*, profitabilitas, dan *leverage* pada *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat di BEI 2018-2022. penelitian membuktikan *operating cash flow* dan profitabilitas tidak berimplikasi signifikan pada *financial distress*. Sedangkan, *leverage* berimplikasi negatif signifikan pada *financial distress*. Secara simultan *operating cash flow*, profitabilitas, dan *leverage* berimplikasi pada *financial distress*.

Bagi perusahaan properti dan real estate diharapkan guna menjaga situasi keuangannya dengan mengintensifkan *operating cash flow*, profitabilitas, dan *leverage* guna menghindari timbulnya *financial distress*. Selain itu, para peneliti selanjutnya mungkin nantinya mengeksplorasi model lain guna memprediksi kesulitan keuangan, memasukkan lebih banyak faktor (baik independen maupun dependen), dan memperluas fokus di luar perusahaan real estate dan properti.

DAFTAR PUSTAKA

- Aaf. (2023). Nasib Sektor Properti di Era Suku Bunga Tinggi & Resesi Dunia. [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com).
<https://www.cnbcindonesia.com/research/20221229111511-128-401106/nasib-sektor-properti-di-era-suku-bunga-tinggi-resesi-dunia/1>
- Ashraf, S. ... Serrasqueiro, Z. (2019). Do Traditional Financial Distress Prediction Models Predict the Early Warning Signs of Financial Distress? *Journal of Risk also Financial Management*, 12(2), 2–17.
<https://doi.org/10.3390/jrfm12020055>
- Avianty, Y. A., & Lestari, D. I. (2023). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Financial Distress Di Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 28(1), 84–97. <https://doi.org/10.35760/eb.2023.v28i1.6006>
- Darush, Y., & Peter, O. (2020). Financial distress determinants among SMEs: empirical evidence from Sweden. *Journal of Economic Studies*, 47(3), 547–560.

- Dirman, A. (2020). Financial distress: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, also free cash flow. *International Journal of Business, Economics also Law*, 22(1), 17–25.
- Eugene F, B., & Joel F, H. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage.
- Finishtya, F. C. (2019). the Role of Cash Flow of Operational, Profitability, also Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1), 110–117. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>
- Hakim, M. Z. ... Hardi, S. (2022). The Effect of Liquidity , Leverage also Firm Size on Financial Distress. *International Journal of Economics, Business also Innovation Research*, 1(1), 88–101.
- Kalbuana, N. ... Ramdhani, D. (2022). The Effect of Profitability, Board Size, Woman on Boards, also Political Connection on Financial Distress Conditions. *Cogent Business also Management*, 9(1), 1–22. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2142997>
- Muthmainnah, M., & Usman, E. (2023). The Hospital Financial ROA (ROA) also Financial Distress during Probability Covid-19 Pandemic. *Proceedings of the 2nd Lekantara Annual Conference on Public Administration, Literature, Social Sciences, Humanities, also Education*. <https://doi.org/10.4108/eai.29-10-2022.2334016>
- Nursal, E. Z. ... Murti, G. T. (2023). Effect of Financial Ratios, Macroeconomics, also Corporate Governance on Financial Distress. *Asean International Journal of Business*, 2(1), 85–96. <https://doi.org/10.54099/aijb.v2i1.462>
- Safitri, K., & Ika, A. (2023). Catatkan Rugi Sepanjang 2022, Emiten Properti JSPT Absen Bagi Dividen. *kompas.com*. Catatkan Rugi Sepanjang 2022, Emiten Properti JSPT Absen Bagi Dividen
- Shahwan, T. M., & Habib, A. M. (2020). Does the efficiency of corporate governance also intellectual capital affect a firm ' s financial distress? Evidence from Egypt. *Journal of Intellectual Capital*, 21(3), 403–430. <https://doi.org/10.1108/JIC-06-2019-0143>
- Suprihatin, N. S., & Giftilora, M. (2020). Penggunaan Laba, Arus Kas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(2), 141–152. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i2.694>
- Thomas R, R. ... Michale A, B. (2015). *Internastional Financial Statement Analysis*. John Wiley & Sons, Inc.