

ABSTRAK

Sektor properti dan *real estate* di Indonesia menghadapi tantangan likuiditas yang signifikan, terutama dalam menjaga stabilitas kesehatan keuangan sepanjang periode pengamatan tahun 2020 hingga 2024. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh *free cash flow* (FCF) dan *Working Capital Management* (WCM) yang diproksikan dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC) terhadap kondisi *financial distress* yang diukur dengan model Altman Z-Score. Fenomena ketidakseimbangan likuiditas dan kegagalan pemenuhan kewajiban finansial pada beberapa emiten di sektor properti & *real estate*, seperti PT Cowell Development Tbk (COWL), PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN), dan PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), menjadi latar belakang utama dilakukannya pengujian ini guna membuktikan urgensi efektivitas arus kas internal serta efisiensi perputaran modal kerja operasional.

Objek penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh total sampel sebanyak 39 perusahaan dengan akumulasi data sebanyak 195 amatan data panel. Metode analisis yang diterapkan dalam studi ini adalah regresi data panel dengan estimasi spesifikasi model terbaik melalui pendekatan *random effect model* (REM). Guna meminimalkan bias spesifikasi model dan meningkatkan akurasi estimasi, penelitian ini mengintegrasikan enam variabel kontrol yang terdiri dari *cash holding*, *leverage*, *profitability*, *firm size*, *firm age*, dan *quick ratio*.

Hasil pengujian regresi secara parsial membuktikan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh negatif yang sangat signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa ketersediaan likuiditas internal yang melimpah bertindak sebagai instrumen proteksi (*buffer*) yang efektif dalam memitigasi atau menurunkan risiko terjadinya *financial distress* sesuai dengan premis *pecking order theory*. Di sisi lain, *working capital management* yang diukur dengan *cash conversion cycle* terbukti membawa pengaruh positif yang sangat signifikan terhadap *financial distress* nilai Altman Z-Score, yang menegaskan bahwa semakin meningkat atau panjangnya siklus konversi kas modal kerja akan meningkatkan risiko perusahaan terhadap ancaman kebangkrutan akibat stagnasi dana operasional harian dan sesuai dengan premis *cash conversion cycle theory*. Secara simultan, kombinasi variabel independen utama bersama keenam variabel kontrol keuangan memiliki kapasitas superior yang mampu menjelaskan variabilitas varians *financial distress* emiten properti & *real estate* sebesar 61,09%, sementara sisa proporsi sebesar 38,91% dijelaskan oleh faktor fundamental ataupun makroekonomi lainnya di luar model penelitian.

Kata kunci: *free cash flow, working capital management, cash conversion cycle, financial distress, altman z-score.*