



Pengaruh Sales Growth dan Capital Intensity Terhadap Financial Distress, Dimoderasi Operating Capacity

Novi Handayani*

Universitas Bina Bangsa

Ade Samsinar

Universitas Bina Bangsa

Jl. Raya Serang - Jkt No.KM. 03 No. 1B, Panancangan,

Kec. Cipocok Jaya, Kota Serang, Banten

Korespondensi penulis: novi.novihndayani@gmail.com

Abstract. *The property and real estate sector is a vital component of the Indonesian economy, yet it faces financial challenges due to its high dependency on external financing. This study investigates the impact of sales growth and capital intensity on financial distress, and the moderating role of operating capacity. Using a quantitative approach and purposive sampling, the research collected 80 data observations from 16 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024. The data was analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA). The results indicate that sales growth has no effect on financial distress, while capital intensity has a significant influence. Although operating capacity cannot individually moderate these relationships, it can collectively moderate the effect of both independent variables on financial distress. The study concludes that capital intensity is a key factor for company management in this sector to consider in mitigating the risk of financial hardship.*

Keywords: *Sales Growth; Capital Intensity; Financial Distress; Operating Capacity*

Abstrak. Sektor properti dan real estate merupakan bagian penting dari perekonomian Indonesia, namun menghadapi tantangan finansial karena sangat bergantung pada pendanaan eksternal. Studi ini bertujuan untuk menginvestigasi dampak sales growth dan capital intensity terhadap financial distress, serta menguji peran operating capacity sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan purposive sampling. Penelitian ini mengumpulkan 80 data observasi dari 16 perusahaan sektor tersebut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Analisis data dilakukan dengan Moderated Regression Analysis (MRA). Sehingga hasilnya menunjukkan bahwa sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress, sedangkan capital intensity berpengaruh signifikan. Meskipun operating capacity tidak mampu memoderasi hubungan secara individual, namun secara keseluruhan variabel ini dapat memoderasi hubungan antara kedua variabel independen terhadap financial distress. Kesimpulan dari penelitian ini menekankan bahwa capital intensity adalah faktor yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan di sektor ini untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan.

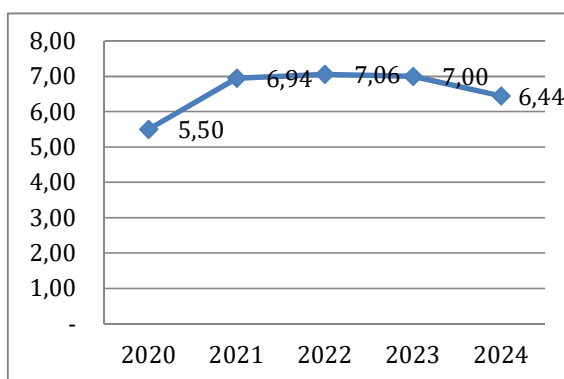
Kata kunci: Pertumbuhan Penjualan; Intensitas Modal; Kesulitan Keuangan; Kapasitas Operasi

LATAR BELAKANG

Sektor properti dan real estate memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi Indonesia dalam berkontribusi terhadap PDB dan menjadi pendorong bagi industri terkait. Namun, karakteristiknya yang membutuhkan modal besar dan jangka

waktu panjang untuk menghasilkan keuntungan membuat sektor tersebut sangat bergantung pada pendanaan eksternal, baik itu dari perbankan maupun pasar modal. Ketergantungan inilah yang menjadikan perusahaan-perusahaan di sektor tersebut rentan terhadap risiko finansial, terutama ketika kondisi ekonomi tidak stabil. Fenomena financial distress, yaitu saat kondisi perusahaan mengalami kesulitan keuangan hingga berpotensi bangkrut menjadi ancaman serius. Situasi ini tercermin dalam kasus nyata, seperti penundaan pembayaran obligasi oleh PT PP Properti Tbk pada akhir tahun 2024.

Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, di mana sales growth dan capital intensity menjadi dua variabel penting yang patut dikaji hubungannya dengan financial distress. Pertumbuhan penjualan yang positif seringkali diinterpretasikan sebagai indikator kesehatan finansial, namun dalam praktiknya hal tersebut tidak selalu menjamin kestabilan keuangan, terutama jika tidak diiringi dengan manajemen biaya yang efektif. Di sisi lain, capital intensity merefleksikan seberapa besar investasi perusahaan pada aset tetap. Investasi modal yang tinggi dapat menjadi nilai tambah karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan untuk pembiayaan, namun juga dapat meningkatkan beban biaya tetap yang berpotensi memperburuk kondisi saat penjualan menurun. Penelitian ini juga menguji peran operating capacity sebagai variabel moderasi yang mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan.



Gambar 1 Grafik Pergerakan Financial Distress Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa financial distress mengalami fluktuasi. Terjadi penurunan angka financial distress dari tahun 2022-2024 yang menunjukkan bahwa meskipun ada perbaikan, risiko kesulitan keuangan masih tetap ada. Pergerakan

yang berfluktuasi ini semakin menguatkan perlunya penelitian yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kondisi ini.

Meskipun sejumlah kajian empiris telah dilakukan untuk menelaah keterhubungan antara variabel-variabel dimaksud, masih terdapat kesenjangan dan inkonsistensi hasil. Beberapa studi menemukan hubungan signifikan, sementara yang lain tidak. Research gap ini menjadi dasar bagi penelitian ini untuk memberikan kontribusi baru dengan menganalisis data terbaru dari perusahaan sektor tersebut yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Studi ini ditujukan untuk memperkaya wawasan serta memberikan penjelasan yang lebih menyeluruh mengenai dinamika interaksi antara sales growth dan capital intensity terhadap financial distress, serta bagaimana operating capacity berperan dalam memoderasi hubungan tersebut. Temuan penelitian ini diharapkan mampu memberikan implikasi praktis bagi pihak manajemen dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih adaptif guna meminimalkan potensi terjadinya kesulitan finansial.

KAJIAN TEORITIS

Adapun teori ringkas yang menggambarkan hubungan antar konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi internal yang lebih baik (asimetri informasi) daripada pihak eksternal seperti investor dan kreditor. Untuk mengurangi asimetri informasi ini, manajemen akan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan yang menunjukkan prospek perusahaan. Sinyal-sinyal ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor. Dalam konteks financial distress, sinyal-sinyal yang dikirimkan melalui kinerja keuangan seperti pertumbuhan penjualan dan investasi modal akan sangat penting dalam menilai risiko perusahaan.

Financial Distress

Istilah *Financial Distress* digunakan untuk mendeskripsikan keadaan di mana kinerja keuangan perusahaan menurun drastis hingga menimbulkan tekanan finansial yang serius dan berisiko tinggi untuk mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini sering kali dimulai dari kondisi ketika entitas bisnis tidak mampu menunaikan tanggung jawab finansialnya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Sales growth merupakan salah satu indikator utama kinerja operasional dan keberhasilan strategi pemasaran perusahaan. Menurut Teori Sinyal, pertumbuhan penjualan yang tinggi merupakan indikasi optimistis yang mencerminkan bahwa entitas usaha memiliki potensi kinerja yang menjanjikan pada periode mendatang. Peningkatan penjualan dapat mendorong peningkatan profitabilitas yang pada gilirannya memperkuat stabilitas finansial perusahaan serta menekan potensi terjadinya *Financial Distress*. Penelitian terdahulu oleh Miswaty & Novitasari (2023) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Namun, beberapa studi lain seperti Setiawati (2024) menemukan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara keduanya. Kesenjangan ini mengindikasikan bahwa pengaruh sales growth terhadap financial distress masih menjadi topik yang layak untuk diteliti lebih lanjut.

Capital Intensity (Intensitas Modal)

Capital intensity mengidentifikasi tingkat intensitas penggunaan aset tetap dalam mendukung proses produksi maupun aktivitas operasional perusahaan secara keseluruhan. Tingginya intensitas modal dapat menjadi sinyal kekuatan aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan dari pihak eksternal. Menurut Teori Sinyal, sinyal ini dapat meyakinkan kreditor bahwa perusahaan memiliki aset yang memadai untuk menjamin utangnya. Namun, investasi aset yang besar juga dapat meningkatkan beban biaya tetap yang dapat menjadi risiko saat kondisi ekonomi memburuk. Meskipun demikian, penelitian oleh Rismaniar & Aulia (2022) menemukan bahwa capital intensity memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Operating Capacity (Kapasitas Operasi)

Operating capacity mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Berdasarkan Teori Sinyal, efisiensi operasional yang tinggi akan mengirimkan sinyal positif kepada pasar. Ketika sales growth tinggi, maka *operating capacity* yang kuat akan memperkuat sinyal tersebut, yang berarti menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan didukung oleh optimalisasi aset yang efektif, sehingga mengurangi risiko kesulitan keuangan. Sebaliknya, ketika capital intensity tinggi, maka *operating capacity* dapat membantu perusahaan mengelola beban biaya tetap dari investasi aset, sehingga dapat memoderasi hubungan antara intensitas

modal dan risiko kesulitan keuangan. Penelitian oleh Puspasari et al. (2023) menunjukkan bahwa *operating capacity* dapat berperan sebagai variabel moderasi.

Bagian berikut memaparkan hasil perumusan hipotesis yang dikembangkan berdasarkan kerangka konseptual penelitian ini;

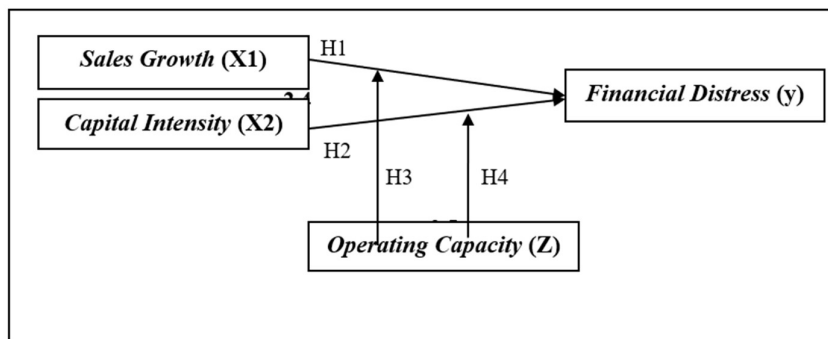
Hipotesis 1 (H1): Sales Growth berpengaruh negatif terhadap Financial Distress.

Hipotesis 2 (H2): Capital Intensity berpengaruh negatif terhadap Financial Distress.

Hipotesis 3 (H3): Operating Capacity mampu memoderasi pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress.

Hipotesis 4 (H4): Operating Capacity mampu memoderasi pengaruh Capital Intensity terhadap Financial Distress.

Adapun kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antara variabel-variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;



Sumber: Diolah penulis, 2025)

Gambar 2 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar diatas, pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menurunkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan karena peningkatan pendapatan dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Demikian pula, tingkat intensitas modal yang tinggi diperkirakan berdampak negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress, sebab investasi besar pada aset tetap menunjukkan efisiensi operasional dan kapasitas produksi yang stabil. Selanjutnya, kapasitas operasional yang kuat dapat memperkuat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap penurunan risiko kesulitan keuangan, karena perusahaan mampu memanfaatkan peningkatan permintaan secara optimal. Di sisi lain, kapasitas operasional juga berperan penting dalam memperkuat hubungan antara intensitas modal dan kondisi keuangan, di mana pemanfaatan aset tetap yang efektif dapat menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan rancangan asosiatif-kausal guna menganalisis keterkaitan sebab-akibat di antara variabel yang diteliti. Desain ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen (*Sales Growth* dan *Capital Intensity*) terhadap variabel dependen (*Financial Distress*) dengan variabel moderasi (*Operating Capacity*). Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari *annual report* perusahaan-perusahaan sektor tersebut yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024, yang diakses melalui laman resmi (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data dilakukan dengan studi literatur dan dokumentasi melalui situs resmi BEI dan situs web perusahaan.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2024. Proses penentuan sampel dilakukan secara purposif berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh 16 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel akhir dengan total 80 unit observasi. Studi ini melibatkan empat variabel pokok yang terdiri atas dua variabel independen, satu variabel dependen, serta satu variabel moderasi yang diidentifikasi melalui indikator-indikator berikut;

Tabel 1 Instrumen Penelitian

| No | Definisi Operasional | Indikator | Skala |
|----|---|---|-------|
| 1. | <i>Financial Distress</i> adalah Keadaan di mana kinerja perusahaan menurun disertai tekanan finansial yang muncul sebelum perusahaan memasuki fase kebangkrutan. (Amanah et al., 2023) | <i>Altman Z-score</i> Modifikasi $Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ | Rasio |
| 2. | <i>Sales Growth</i> (Pertumbuhan Penjualan) adalah rasio yang merefleksikan sejauh mana efektivitas perusahaan dalam mendorong pertumbuhan penjualannya dibandingkan dengan periode sebelumnya. (Kusuma et al., 2022) | $Sales\ Growth = \frac{Penjualan(t) - Penjualan(t-1)}{Penjualan(t-1)}$ | Rasio |
| 3. | Intensitas modal adalah Intensitas modal merupakan besarnya modal yang ditanamkan perusahaan pada aset tetap, yang umumnya diukur | $Capital\ Intensity = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva}$ | Rasio |

| No | Definisi Operasional | Indikator | Skala |
|----|---|--|-------|
| | melalui perbandingan antara nilai aset tetap dengan total aset perusahaan. (Jaya & Rahmanto, 2022) | | |
| 4. | <i>Operating Capacity</i> (Kapasitas Operasional) adalah Rasio yang mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan total aset perusahaan dalam menghasilkan perputaran secara optimal (Fahmi, 2017). | $\text{Operating Capacity} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$ | Rasio |

Sementara itu, analisis data dilakukan dengan beberapa tahapan. Pertama, dilakukan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum data. Selanjutnya, model regresi diuji dengan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas (menggunakan metode Monte Carlo), uji multikolinearitas (dengan melihat nilai Eigenvalue dan Condition Index), uji autokorelasi (menggunakan uji Durbin-Watson) dan uji heteroskedastisitas (menggunakan uji Glejser). Setelah model dipastikan layak maka dilakukan analisis regresi moderasi (Moderated Regression Analysis - MRA) untuk menguji peran operating capacity. Terakhir, hipotesis diuji menggunakan uji parsial (uji t) untuk melihat pengaruh individual dan uji simultan (uji F) agar dapat melihat pengaruh gabungan yang kemudian diukur dengan koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada 80 data observasi, variabel sales growth memiliki nilai rata-rata 0,3804 dengan standar deviasi 1,56745, sementara capital intensity memiliki rata-rata 0,7490. Variabel dependen (financial distress) menunjukkan nilai rata-rata 8,2125 dan variabel moderasi (operating capacity) memiliki rata-rata 0,08734. Hasil tersebut memberikan gambaran awal mengenai sebaran data yang digunakan.

Sebelum melakukan uji hipotesis, model regresi telah melalui serangkaian uji asumsi klasik untuk memastikan kelayakannya. Hasil uji normalitas dengan metode Monte Carlo menunjukkan nilai signifikansi 0,125 ($>0,05$) yang mengindikasikan bahwa

data residual terdistribusi secara normal. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai Eigenvalue dan Condition Index untuk semua variabel berada dalam batas yang diizinkan (nilai Eigenvalue $>0,01$ dan Condition Index <30), sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Uji autokorelasi dengan Durbin-Watson (DW) test menunjukkan nilai DW 1,754 yang berada di antara dU (1,7104) dan 4-dU (2,2896) yang menandakan tidak ada autokorelasi. Terakhir, uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser hasil tersebut mengindikasikan bahwa seluruh variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yang berarti model tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Seluruh hasil uji tersebut memastikan bahwa model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut. Sehingga, hasil pengujian hipotesis untuk model regresi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut;

Tabel 2 Hasil Uji t Regresi I

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 9,013 | ,406 | | 22,222 | ,000 |
| | Sales Growth | -,296 | ,200 | -,231 | -1,482 | ,142 |
| | Capital Intensity | -,918 | ,210 | -,681 | -4,367 | ,000 |

Sumber: Data sekunder (diolah menggunakan SPSS 26)

Tabel 3 Hasil Uji t Regresi II

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 4,880 | ,886 | | 5,510 | ,000 |
| | Sales Growth | -,008 | ,199 | -,006 | -,042 | ,967 |
| | Capital Intensity | 4,723 | 1,270 | 3,501 | 3,719 | ,000 |
| | Operating Capacity | -5,857 | 1,329 | -4,340 | -4,408 | ,000 |
| | X1Z | ,012 | ,030 | ,121 | ,400 | ,690 |
| | X2Z | -,004 | ,031 | -,038 | -,129 | ,898 |

Sumber: Data sekunder (diolah menggunakan SPSS 26)

Tabel 4 Hasil Output Uji Simultan

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 4516,970 | 5 | 903,394 | 94,951 | ,000 ^b |
| | Residual | 704,059 | 74 | 9,514 | | |
| | Total | 5221,029 | 79 | | | |

Sumber: Data sekunder (diolah menggunakan SPSS 26)

Pada hasil uji parsial yang dapat dilihat pada table 1 menunjukkan bahwa sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress (nilai sig. $0,142 > 0,05$). Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Miswaty & Novitasari (2023) dan Oktaviani & Lisiantara (2022). Secara argumentatif, hal tersebut dapat dijelaskan dari karakteristik sektor properti yang unik. Meskipun terjadi pertumbuhan penjualan, akan tetapi penerimaan kas seringkali tidak langsung diterima, melainkan secara bertahap seiring kemajuan proyek. Karena itu, sinyal positif dari kenaikan penjualan tidak secara instan meningkatkan likuiditas atau profitabilitas, sehingga tidak secara signifikan mengurangi risiko kesulitan keuangan.

Sebaliknya, capital intensity terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress (nilai sig. $0,000 < 0,05$). Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jaya & Rahmanto (2022) dan Rismaniar & Aulia (2022). Dari perspektif Teori Sinyal, investasi besar pada aset tetap (capital intensity tinggi) menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditor. Aset-aset ini dapat berfungsi sebagai jaminan untuk pembiayaan eksternal yang pada akhirnya meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko likuiditas dan mengurangi risiko financial distress.

Pada hasil uji regresi moderasi yang dapat dilihat pada table 2 menunjukkan bahwa operating capacity tidak mampu memoderasi hubungan antara sales growth maupun capital intensity secara parsial. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi operasional tidak secara individual memperkuat atau memperlemah pengaruh masing-masing variabel independen. Namun, temuan yang menjadi kebaruan penelitian ini terlihat dari uji simultan yang dapat dilihat pada table 3 yang menyatakan hasil uji F menunjukkan bahwa operating capacity secara keseluruhan mampu memoderasi pengaruh gabungan dari sales growth dan capital intensity terhadap financial distress.

Temuan ini menunjukkan bahwa untuk menekan risiko financial distress, perusahaan di sektor properti tidak bisa hanya mengandalkan satu faktor. Namun, sinergi antara sales growth dan capital intensity yang dimoderasi oleh operating capacity menjadi factor penting untuk efisiensi penggunaan aset agar membantu mengelola beban biaya tetap dari investasi modal yang tinggi sambil mendukung pertumbuhan penjualan, sehingga secara kolektif meningkatkan ketahanan perusahaan terhadap tekanan keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sementara capital intensity memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap financial distress. Temuan utama dari penelitian ini adalah operating capacity tidak mampu memoderasi hubungan secara parsial, namun secara simultan terbukti mampu memoderasi pengaruh gabungan dari sales growth dan capital intensity terhadap financial distress. Hal tersebut menunjukkan bahwa Teori Sinyal di sektor ini lebih efektif secara kolektif. Implikasi praktisnya, manajemen perlu fokus pada pengelolaan aset modal dan efisiensi operasional secara terpadu untuk memitigasi risiko keuangan. Pada pengembangan penelitian selanjutnya dapat diperluas lagi ke sektor dan periode waktu yang lebih lama, serta menguji variabel moderasi lain seperti rasio profitabilitas.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan apresiasi yang mendalam kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, kontribusi, serta bantuan dalam proses penyusunan hingga penyelesaian artikel penelitian ini. Tidak lupa, apresiasi disampaikan kepada rekan sejawat atas masukan konstruktif yang membantu penyempurnaan artikel ini.

DAFTAR REFERENSI

- Afridayani, A. (2023). Pengaruh Operating Capacity, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 274–283. <https://doi.org/10.29303/Jaa.V8i1.303>
- Amanah, N., P. R., Z., & Sudrajat, M. A. (2023). Peran Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Leverage, Tato, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Akunesa: Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(2), 156–170.
- Andini, A. P., Ananto, R. P., & Padang, P. N. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, Sales Growth, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2023. 5, 3673–3685.
- Arifana, C. D., & Handayani, A. (2025). Prediksi Financial Distress Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. 6(1), 1–11.
- Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master Of*

- Management Journal*, 10(4), 273–283.
<https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.691>
- Bachtiar, A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–19.
- Carmenita, T., Armeliza, D., & Utaminingsih, T. H. (2023). Pengaruh Net Profit Margin, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei 2020-2022). *Jurnal Revenue*, 4(1), 374–385.
- Fia Afriyani, & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 23–30. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766>
- Jaya, A. S., & Rahmanto, B. T. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Intensitas Modal Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pada Sektor Transportasi. *Kalbisiana*, 8(4), 4499–4513.
- Jundan, D., & Wibowo, H. (2025). Pengaruh Leverage, Operatingcapacitydan Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 9(1), 976–1004.
- Kemala, N. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Pertumbuhan Penjualan Dan Capital Intensity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Auditing*, 2(2), 97–108.
- Khasanah, S. N. U., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Sustainable*, 1(2), 357. <https://doi.org/10.30651/stb.v1i2.10907>
- Kusuma, H. A., Dewi, M. W., & Ningsih, S. (2022). Pengaruh Likuiditas. Leverage, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Beli Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(22), 1–13.
- Miswaty, M., & Novitasari, D. (2023). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 583–594. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.2.583>
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi (Juara)*, 11(1), 55–74. <https://doi.org/10.36733/juara.v11i1.2824>
- Muslimin, D. W., & Bahri, S. (2022). Pengaruh Gcg, Ukuran Perusahaan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 7(1), 293–301. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249>
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Puspasari, O. R., Zahra, S., Purnama*, D., & Embuningtyas, S. S. (2023). Operating Capacity, Sales Growth, Managerial Agency Costs, Ownership Structure On Financial Distress In Indonesian Companies. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (Jika)*, 13(1), 77–88. <https://doi.org/10.34010/jika.v13i1.10680>
- Rismaniar, N. A., & Aulia, Y. (2022). Pengaruh Laba, Capital Intensity Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Arus Kas Sebagai Moderasi Pada

- Perusahaan Manufaktur Periode 2018-2021 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Soetomo Accounting Review*, 2(0), 1–23.
- Setiawati, L. (2024). Pengaruh Leverage, Earning Per Share, Dan Capital Intensity Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress. 20(1), 114–121.
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/Je.V28i2.1468>
- Www.idxchannel.com. (2024, 12 03). *Peringkat Obligasi Ppro Turun Jadi Idd Imbas Gagal Bayar*. Diperoleh Dari <https://www.idxchannel.com/Market-News/Peringkat-Obligasi-Ppro-Turun-Jadi-Idd-Imbas-Gagal-Bayar>