

PENGARUH *OPERATING CAPACITY*, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *DEBT DEFAULT* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

Yulis Juncy Aprida¹, Citra Etika², Weni Rosilawati³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung, Indonesia
yulisjuncyapriada@gmail.com¹, citraetika@radenintan.ac.id², wenyrosilawati@radenintan.ac.id³

ABSTRAK

Era persaingan dalam dunia bisnis berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengelola keuangan. Alokasi keuangan yang tepat akan membuat perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, namun sebaliknya perusahaan yang tidak dapat mengelola keuangan dengan baik akan mengalami keadaan kesulitan keuangan atau *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *operating* dan *sales growth* terhadap *financial distress* dengan *debt default* sebagai variabel *intervening* perspektif ekonomi Islam. Metodologi yang digunakan adalah kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder. Sampel yang digunakan merupakan 11 perusahaan farmasi Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2020-2023. Uji regresi yang digunakan yaitu uji analisis jalur path. Hasil penelitian menunjukkan *Operating capacity* pada perusahaan farmasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Sales growth* yang tinggi dapat menciptakan minat pelanggan dan meningkatkan pendapatan, hal ini akan mempengaruhi pengurangan risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan. *Operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *debt default* pada perusahaan farmasi. *Sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt default*, Adanya *debt default* dapat memediasi hubungan *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan farmasi. Adanya *debt default* dapat memediasi hubungan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan farmasi. Aspek religiusitas sangat dibutuhkan dalam kondisi ini. *Financial distress* merupakan salah satu bentuk ujian dari Sang Khalik. Ketika aspek religiusitas dimasukkan ke dalam solusi pemecahan masalah, maka keseimbangan antara manusia yang ber simphony dengan alam semesta akan mampu menghasilkan keputusan yang tepat.

Kata Kunci: *Financial distress, Sales growth, Operating capacity, Debt default.*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi dunia dalam beberapa tahun terakhir telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Kemajuan yang sangat pesat ini disebabkan oleh semakin kuat dan meluasnya globalisasi di seluruh dunia. Bisnis yang kuat dan berpengalaman akan semakin mendapat keuntungan akan meluasnya pengaruh globalisasi. Akan tetapi di sisi lain, sebagai bisnis yang baru tumbuh ataupun bisnis yang berskala nasional akan sulit untuk bersaing dengan perusahaan asing, sehingga dampaknya adalah perusahaan yang berskala kecil akan mengalami krisis keuangan dalam perusahaan mereka (Qoriyah, 2024).

Dalam era persaingan bisnis yang ketat banyak perusahaan yang tidak dapat mengelola keuangan mereka dengan baik, dalam situasi ini perusahaan memiliki beberapa cara untuk mengatasi masalah ini dengan cara yang sama seperti meminjamkan uang kepada pihak yang memberikan pinjaman sampai mereka dapat mengkolaborasikan upayanya untuk menyuntikan dana tambahan yang dapat dilakukan suatu perusahaan, ketika menghadapi kendala keuangan tidak boleh mengakhiri operasinya, oleh karena itu perusahaan perlu mengambil langkah-langkah pencegahan agar hal tersebut tidak terjadi dengan tujuan untuk menjaga reputasi perusahaan (Siti Novianti Uswatun Khasanah, 2021).

Suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena pada saat tersebut keadaan keuangan yang terjadi di perusahaan dalam keadaan yang krisis dimana dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang dapat disebabkan karena adanya penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba (Muzharoatiningsih, 2022).

Financial distress adalah keadaan yang pasti dialami perusahaan jenis kesulitan keuangan dalam beberapa literatur klasik seperti itu termasuk ketidakmampuan membayar hutang atau deviden pilihan dan konsekuensi terkait seperti cerukan deposito bank, likuidasi untuk kepentingan kreditur dan bahkan memasuki proses kebangkrutan. Ketika bisnis tidak dapat mengelola operasinya dengan baik menyebabkan penurunan laba, jika situasi perusahaan tidak ditangani dengan tepat dan cepat akan mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan juga menimbulkan kerugian yang signifikan bagi pemegang saham termasuk pihak hukum dan perusahaan biaya administrasi restrukturisasi utang perusahaan (biaya langsung), dan hilangnya peluang menderita ketika sumber daya perusahaan dialihkan ke proses restrukturisasi utang dari lebih banyak lagi penggunaan produktif (Azhar Shafa Putri Nabila, 2024).

Berdasarkan pandangan Islam saat sedang mengalami kesulitan baik itu dalam suatu perusahaan maka dianjurkan agar selalu berusaha karena Allah swt telah memastikan bahwa tidak ada masalah yang tak bisa diselesaikan, dalam surah Al- Insyirah ayat 5 berbunyi:

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

Artinya “Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

Aspek religiusitas sangat dibutuhkan dalam kondisi ini *financial distress* yang merupakan salah satu bentuk ujian dari Sang Khalik. Ketika aspek religiusitas dimasukkan ke dalam solusi pemecahan masalah, maka keseimbangan antara manusia yang ber simphony dengan alam semesta akan mampu menghasilkan keputusan yang tepat, bukan keputusan yang terbaik untuk perusahaan saja tetapi keputusan yang terbaik untuk semua pihak yang terkait dengan perusahaan tersebut. Selanjutnya dalam pandangan Islam untuk menghindari terjadinya kecurangan dalam berbisnis yang akan menimbulkan kesulitan pada perusahaan maka perlu menerapkan prinsip akuntansi yang baik.

Financial distress dialami oleh perusahaan farmasi di Indonesia salah satunya PT Indofarma (Persero) Tbk. (INAF) mencatat kinerja keuangan negatif. Mengutip laporan keuangan INAF, pada tahun 2020 laba Indofarma yang dapat diatribusikan kepada entitas induk atau laba bersih senilai Rp 27,58 juta. Angka tersebut ambles nyaris 100% dari periode tahun 2019 sebesar Rp 7,96 miliar. Dan PT Indofarma (Persero) Tbk. (INAF) mencatat kinerja keuangan negatif. Mengutip laporan keuangan INAF, pada tahun 2020 laba Indofarma yang dapat diatribusikan kepada entitas induk atau laba bersih senilai Rp

27,58 juta. Angka tersebut ambles nyaris 100% dari periode tahun 2019 sebesar Rp 7,96 miliar.

Financial distress terjadi pada PT Kimia Farma dengan kerugian beban pokok penjualan membengkak 25,83%, hal ini membuat laba bruto turun menjadi 3,1 Triliun dari sebelumnya 3,77 Triliun. Selanjutnya PT Kimia Farma juga mencatat beban usaha yang juga meningkat menjadi 35,4 %. beban keuangan juga naik menjadi 18,4 % dari 622,8 Miliar di tahun 2022 menurun menjadi 525,6 miliar. Adapun total aset di tahun 2023 tercatat 17,8 triliun turun dari tahun sebelumnya yang sebesar 11,79 triliun. PT Soho Global Health adalah salah satu emiten saham sektor farmasi yang memiliki sejarah panjang di Indonesia. Meskipun memiliki sejarah yang panjang, PT Soho Global Health baru meluncurkan penawaran umum saham (IPO) di bursa pada tahun 2020. Hingga saat ini, market cap perusahaan ini mencapai lebih dari Rp 8,5 triliun. Saham SOHO sempat mencapai puncak tertinggi pada 18 September 2020 dengan nilai Rp 11.350 triliun, namun mengalami penurunan hingga mencapai Rp 6.375 triliun pada 24 Mei 2022.

Financial distress diperkirakan dengan memanfaatkan rasio *operating capacity* dan *Sales growth*. *Operating capacity* merupakan faktor penting dalam menentukan kesehatan finansial perusahaan. Perusahaan yang mampu menggunakan asetnya dengan efisien untuk menghasilkan pendapatan memiliki peluang lebih besar untuk tetap solvent dan menghindari *financial distress*. *Operating capacity* adalah rasio yang mencerminkan keakuratan kemampuan operasional dalam perusahaan disebut dengan sebagai rasio efisiensi atau rasio aktivitas. Jika perusahaan efisien dalam mengelola dan memanfaatkan asetnya maka perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan meraih keuntungan yang signifikan, sehingga menghindari kondisi *financial distress* (Muhammad Rakhmat Aghisna, 2023).

Rasio keuangan yang kedua adalah *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan adalah alat ukur yang dilakukan dari pendapatan pasar atas produk atau jasa yang diperoleh dan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan tersebut digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan dari penjualan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka kemungkinan *financial distress* (kesulitan keuangan) yang dialami perusahaan akan semakin menurun. Sebaliknya semakin rendah pertumbuhan penjualan, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan juga semakin meningkat. Kapasitas operasional yang tinggi mencerminkan sejauh mana efektivitas operasional suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki *operating capacity* menunjukkan bahwa perusahaan lebih mampu menghindari kesusahan uang atau *financial distress*. Selanjutnya berkaitan dengan penjualan perusahaan yang lebih meningkat daripada sebelumnya akan menghindari terjadinya *financial distress* karena saat perusahaan mengalami kegagalan membayar hutang atau *debt default* akan mempengaruhi *financial distress* (Ave Lamria Tinambunan, 2024).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ave Lamria hasil yang diuji menunjukkan bahwa *Operating capacity*, dan *Sales growth*, berpengaruh terhadap *Financial distress* (Ave Lamria Tinambunan, 2024). Selanjutnya Riska Dwi menjelaskan *Operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, *Sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *Operating capacity* terhadap *Financial distress*, dan Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh *Sales growth* terhadap *Financial distress* (Riska Dwi Handayani, 2024). Penelitian Nursyamsiah menunjukkan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa Current Ratio dan *Sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Sedangkan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial distress* (Nursyamsiah dan Putri Dwi Wahyuni, 2024).

Berdasarkan masalah dan penemuan literatur penelitian terdahulu maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh *Operating capacity*, Dan *Sales growth* Terhadap *Financial distress* Dengan *Debt default* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Perspektif Ekonomi Islam**”.

2. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang menggunakan data berupa angka-angka yang dianalisis secara statistik untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis. Data kuantitatif tersebut dapat diperoleh secara langsung dari responden melalui instrumen seperti kuesioner atau dapat pula berasal dari data sekunder yang telah tersedia. Pendekatan deskriptif dalam penelitian kuantitatif bertujuan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan karakteristik suatu fenomena, variabel, atau hubungan antar variabel yang diteliti secara sistematis dan faktual (Hartati, 2019). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan bagaimana pengaruh variabel independen makroekonomi seperti *operating capacity*(X1), dan *Sales growth* (X2) terhadap variabel dependen *financial distress*(Y) melalui *debt default* sebagai variabel intervening.

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor Farmasi selama periode 2020 sampai 2023. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2020-2023 berjumlah 622 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik dalam menentukan sampel yang digunakan untuk penelitian dengan menggunakan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan sektor farmasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi menurut Sugiono, adalah mengumpulkan data dari catatan-catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono, 2018). Pengumpulan data sekunder yang berupa annual report variabel *operating capacity*, *Sales growth*, *debt default* dan *financial distress* melalui website resmi setiap perusahaan ataupun dari idx.

Pengolahan data pada penelitian ini, peneliti menggunakan Microsoft office excel dalam perhitungannya. Setelah perhitungan ditentukan oleh Microsoft office excel tahap selanjutnya peneliti menganalisis dengan metode deskriptif dari dengan menggunakan *Software* SPSS 24 yang telah ditentukan. Jika kedua tahap tersebut telah ditemukan, tahap selanjutnya yaitu pengambilan kesimpulan atas metode regresi linear dalam bentuk data time series selama 6 tahun dari 2020-2023.

Penelitian ini diawali dengan pengolahan data melalui analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik dasar dari data yang dikumpulkan. Penelitian dilakukan dengan mencari nilai statistik deskriptif setelah untuk mencari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness. Selanjutnya melakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Dalam penelitian menggunakan analisis jalur *path analysis* dapat menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner. Serangkaian uji ini penting dilakukan untuk memenuhi asumsi-asumsi dalam analisis regresi dan memastikan bahwa data layak digunakan untuk analisis lanjutan. Adapun persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_1 \text{ persamaan } \dots\dots\dots(1)$$

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Y + e_2 \text{ persamaan } \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan :

X1 : *Operating capacity*

X2 : *Sales growth*

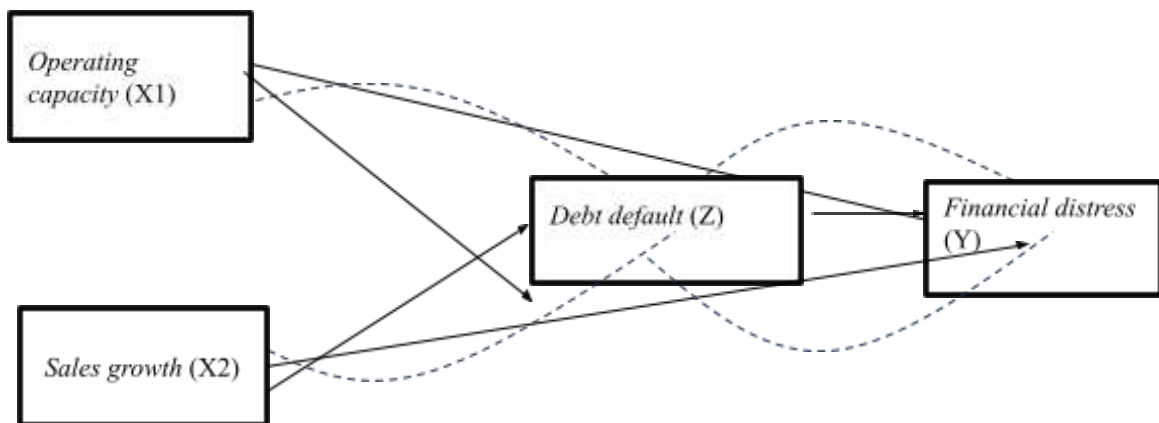
Y : *Financial distress*

Z : *Debt default*

β : Koefisien regresi unstandardized

e : Error of term atau variabel pengganggu

Menurut pendapat Ghozali, bahwa dalam menentukan variabel dapat menjadi variabel intervening atau bukan, dimisalkan suatu hubungan yang terjadi adalah A B C maka A ke B harus signifikan dan B ke C juga harus signifikan. Setelah mengetahui pengaruh analisis secara statistik, maka untuk mengetahui besarnya pengaruh langsung, tidak langsung dan total dari masing-masing variabel diperlukan perhitungan dari koefisien Beta pada Standardized Coefficients. Dengan kerangka pikir sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

3. HASIL DAN ANALISIS

Perusahaan farmasi merujuk pada perusahaan di industri farmasi yang berfokus pada produksi dan pengembangan obat-obatan. Perusahaan ini bertujuan untuk memproduksi obat-obatan berkualitas tinggi, membuatnya mudah diakses, dan mengoptimalkan proses produksi sekaligus mengurangi biaya

Untuk mengetahui nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata dan Std. Deviation pada variabel *operating capacity*, *sales growth*, *debt default* dan *financial distress* maka dilakukan uji statistik deskriptif. Selanjutnya akan dilakukan uji asumsi klasik yang memuat uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Dan untuk mengetahui pengaruh secara parsial pada setiap variabel dan pengaruh mediasi pada variabel maka akan dilakukan analisis jalur path.

1) Uji Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif adalah uji yang digunakan untuk mengetahui nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata dan Std. Deviation pada variabel *operating capacity*, *Sales growth*, *debt default* dan *financial distress*.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Operating capacity</i>	44	0,46	2,83	1,1049	0,51973
<i>Sales growth</i>	44	-0,88	1,30	0,0718	0,39240
<i>Financial distress</i>	44	0,12	53,47	6,9888	13,22294
<i>Debt default</i>	44	0,16	11,14	2,5582	1,86023
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Output SPSS 24

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai maksimum, minimum, rata-rata dan std deviation variabel *operating capacity* adalah 0,46, 2,83, 1,1049, dan 0,5197. Selanjutnya pada variabel *sales growth* memiliki nilai maksimum, minimum, rata-rata dan std deviation secara berturut-turut adalah -0,88, 1,30, 0,071, dan 0,3924. Selanjutnya pada variabel *financial distress* nilai maksimum, minimum, rata-rata dan std deviation secara berturut-turut adalah 0,12, 53,47, 6,988, dan 13,22. Terakhir variabel *debt default* memiliki nilai maksimum, minimum, rata-rata dan std deviation secara berturut-turut adalah 0,16, 11,14, 2,558, dan 1,8602.

2) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati data distribusi normal. Yaitu distribusi data dengan bentuk lonceng (Bell Shaped). Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov Test. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi >0,05. Berikut adalah hasil dari uji normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogrov-Smirnov-Test

Unstandardized Residual	
N	44
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber: Output SPSS 24

Berdasarkan tabel uji *kolmogrov smirnov* di atas menjelaskan bahwa nilai Asymp. Sig.(2-tailed) memiliki nilai 0,200 artinya > dari 0,05 dan data berdistribusi normal.

3) Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Operating Capacity (X1)</i>	0,816	1,226
<i>Sales Growth (X2)</i>	0,903	1,107
<i>Debt default (Z)</i>	0,893	1,120

Sumber: Output SPSS 24

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel bebas dan mediasi dalam penelitian ini lebih kecil dari 10 sedangkan nilai toleransi semua variabel bebas lebih dari 10% yang berarti tidak terjadi korelasi antara variabel bebas dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Persyaratan yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Jika varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka tersebut heteroskedastisitas. Berikut hasil dari uji heteroskedastisitas :

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig
<i>Operating capacity</i> (X1)	0,671
<i>Sales growth</i> (X2)	0,584

Sumber: Output SPSS 24

Berdasarkan tabel 4 di atas menjelaskan nilai signifikansi dari hasil uji gletser dimana nilai pada variabel *operating capacity* dan *sales growth* secara berturut-turut adalah 0,671 dan 0,584 artinya seluruh nilai lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

5) Uji Autokorlasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Nilai uji autokorelasi berdasarkan nilai durbin Watson. Dengan ketentuan:

- a) Nilai DW dibawah -2 menunjukkan autokorelasi positif
- b) Nilai DW diantara -2 sampai +2 menunjukkan tidak ada autokorelasi.
- c) Nilai DW diatas+2 menunjukkan autokorelasi negatif.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	0,641

Sumber : Output SPSS 24

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai durbin Watson yaitu 0,641 artinya berada di antara -2 sampai +2 menunjukkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

6) Hasil Regresi Path Analysis (Analisis Jalur)

Analisis jalur adalah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat pada regresi berganda. Jika variabel-variabel bebasnya mempengaruhi variabel dependen tidak hanya secara langsung akan tetapi juga berpengaruh secara tidak langsung. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terlihat masing-masing variabel independen baik intervening

berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen oleh sebab itu tahapan pengujian analisis jalur dapat segera dilaksanakan.

a) *Operating Capacity, Sales Growth Dan Debt default Terhadap Financial distress*

Hasil analisis regresi linier berganda 1 dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara *operating capacity, Sales growth* dan *debt default* terhadap *financial distress*.

Tabel 6
Uji Path Analysis Persamaan 1

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,125 ^a	0,360	0,058	13,60157

a. Predictors: (Constant), Equivalent Rate, Inflasi, Kurs
b. Dependent Variable: *Financial distress*

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,883	5,194		3,748	0,000
<i>Operating capacity</i>	1,220	4,419	0,048	1,021	0,784
<i>Sales growth</i>	1,505	5,562	0,450	4,271	0,008
<i>Debt default</i>	-0,729	1,180	0,103	3,618	0,004

a. Dependent Variable: *Financial distress*

Sumber : Output SPSS 24

$$Financial\ distress = 3,883 + 1,220 + 1,505 - 0,729 + e1$$

$$Nilai\ e1 = \sqrt{(1-R^2)} = \sqrt{(1-0,360)} = 0,64$$

Sehingga diperoleh persamaan regresi 1 sebagai berikut:

$$Financial\ distress = 3,883 + 1,220 + 1,505 + 0,729 + 0,64$$

Hasil perhitungan pada tabel 6 menunjukkan pada output regresi model 1 pada bagian tabel (coefficients) dapat diketahui bahwa nilai koefisien beta dari variabel *operating capacity* (X1) sebesar 1,220 hal ini dapat diartikan bahwa setiap adanya peningkatan *operating capacity* sebesar satu satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 1,220. Hal ini di asumsikan bahwa variabel *Sales growth* dan *debt default* tetap. Koefisien *Sales growth* 1,505 yang artinya apabila *Sales growth* meningkat sebesar satu satuan maka *financial distress* akan menurun 1,505 kondisi ini di asumsikan bahwa variabel *operating capacity* dan *debt default* tetap. Koefisien *debt default* 0,729 yang artinya apabila *debt default* meningkat sebesar satu satuan maka *financial distress* akan menurun 0,729 kondisi ini di asumsikan bahwa variabel *operating capacity* dan *Sales growth* tetap.

b) *Operating Capacity, Sales Growth, Financial Distress Terhadap Debt default*

Hasil analisis regresi linier berganda 1 dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara *operating capacity, sales growth, financial distress* terhadap *debt default*. Hasil analisis regresi linier berganda 1 dan 2 menjadi dasar untuk menaksir hubungan kausalitas

pada model analisis jalur karena analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda. Hasil analisis jalur pengaruh inflasi, kurs, dana pihak ketiga terhadap equivalent rate sebagai variabel intervening dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Uji Path Analysis Persamaan 2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,340 ^a	0,116	0,049	1,81387

a. Predictors: (Constant), *Financial distress*, *Sales growth*, *Operating capacity*
b. Dependent Variable: *Debt default*

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,206	0,671		1,797	0,080
<i>Operating capacity</i>	1,139	0,562	0,318	2,028	0,049
<i>Sales growth</i>	0,042	0,742	0,009	0,431	0,955
<i>Financial distress</i>	0,013	0,021	0,092	0,018	0,540

a. Dependent Variable: *Debt default*

Sumber : Output SPSS 24

$$Debt\ default = 1,206 + 1,139 + 0,042 + 0,013 + e1$$

Nilai $e1 = \sqrt{(1-R^2)} = \sqrt{(1-0,116)} = 0,884$

Sehingga diperoleh persamaan regresi 1 sebagai berikut:

$$Debt\ default = 1,206 - 1,139 - 0,042 + 0,013 + 0,884$$

Hasil perhitungan pada tabel 7 menunjukkan pada output regresi model 2 pada bagian tabel (coefficients) dapat diketahui bahwa nilai koefisien beta dari variabel *Operating capacity* (X1) sebesar 0,001 hal ini dapat diartikan bahwa setiap adanya peningkatan *operating capacity* sebesar satu satuan maka *debt default* akan akan menurun sebesar 0,1,139. Hal ini di asumsikan bahwa variabel *Sales growth* dan *financial distress* tetap.

Koefisien 0,042 yang artinya apabila *Sales growth* peningkatan sebesar satu satuan maka *debt default* akan menurun 0,042 kondisi ini di asumsikan bahwa variabel *operating capacity* dan *financial distress*. dan dana pihak ketiga tetap. Koefisien *financial distress* 0,013 yang artinya apabila dana *financial distress* peningkatan sebesar satu satuan maka *debt default* kan meningkat kondisi ini diasumsikan bahwa variabel *operating capacity* dan *Sales growth* tetap.

7) Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah nol atau satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Koefisien determinasi yaitu untuk mengetahui

seberapa besar kontribusi variabel independen (*operating capacity* Dan *Sales growth*) Terhadap *financial distress* Melalui Variabel *Debt default*.

Tabel 8
Uji Koefisien Determinasi (R²)

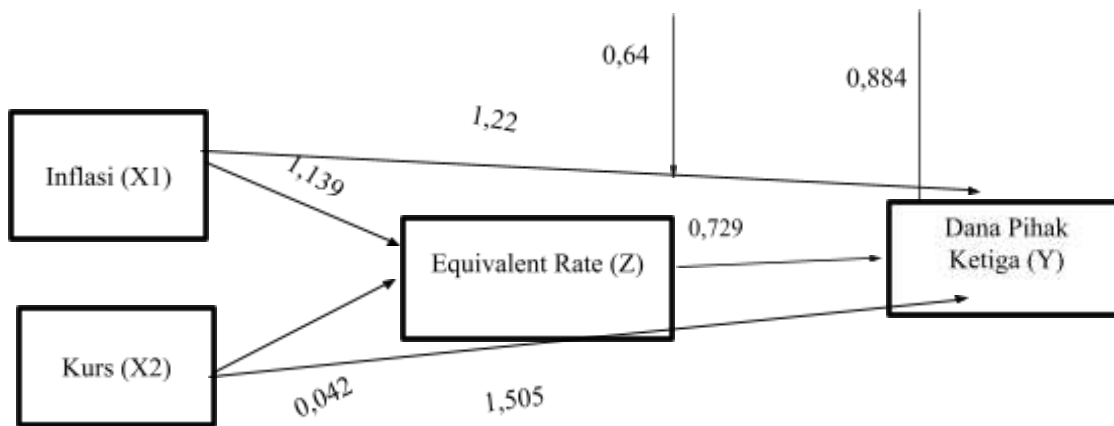
Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,125 ^a	0,360	0,058	13,60157

a. Predictors: (Constant), Equivalent Rate, Inflasi, Kurs
b. Dependent Variable: *Financial distress*

Dari hasil output di atas menunjukkan bahwa R-Squared sebesar 0,360 yang artinya 36%. Variabel *operating capacity* dan *Sales growth* memiliki pengaruh 36% terhadap variabel *financial distress*. Sisanya (100%-36%)= 64% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

8) Uji Hipotesis (t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yaitu *operating capacity*, *Sales growth*, *debt default* terhadap variabel dependen *financial distress* dan juga mengenai pengaruh variabel *operating capacity*, dan *Sales growth* terhadap *debt default* berikut penjelasan hasil uji t:



Gambar 2 Hasil Analisis Jalur Path

a) Analisis pengaruh X1 terhadap Y

Variabel X1 memiliki coefficient sebesar 1,22 dan nilai signifikansi X1 sebesar 0,784>0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung *Operating capacity* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* (Y).

b) Analisis pengaruh X2 terhadap Y

Variabel X2 memiliki coefficient sebesar 1,505 dan nilai signifikansi X2 sebesar 0,008<0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung *Sales growth* (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* (Y).

c) Analisis pengaruh X1 terhadap Z

Variabel X1 memiliki coefficient sebesar 1,139 dan nilai signifikansi X1 sebesar $0,049 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung *Operating capacity* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt default* (Z).

d) Analisis pengaruh X2 terhadap Z

Variabel X2 memiliki coefficient sebesar 0,043 dan nilai signifikansi Sales Growth (X2) sebesar $0,955 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung *Sales growth* X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt default* Z.

e) Analisis pengaruh Z terhadap Y

Variabel Z memiliki coefficient sebesar 0,729 dan nilai signifikansi Z sebesar $0,004 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung Z berpengaruh signifikan terhadap Y.

f) Analisis pengaruh X1 terhadap Y melalui Z

Pengaruh secara langsung y diberikan X1 terhadap Y sebesar 1,22. Sedangkan pengaruh tidak langsung X1 terhadap Y melalui Z adalah perkalian antara nilai coefficient X1 terhadap Z dengan nilai coefficient Z terhadap Y yaitu: $1,22 \times -0,729 = -0,889$. Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu : $1,22 - 0,889 = 0,331$. Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pada pengaruh secara tidak langsung. Artinya X1 berpengaruh signifikan terhadap Y melalui Z.

g) Analisis pengaruh X2 terhadap Y melalui Z

Pengaruh secara langsung Y diberikan X2 terhadap Y sebesar 1,505. Sedangkan pengaruh tidak langsung X2 terhadap Y melalui Z adalah perkalian antara nilai coefficient X2 terhadap Z dengan nilai coefficient Z terhadap Y yaitu: $1,505 \times -0,729 = -1,097$. Maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu : $1,505 - 1,097 = 0,408$. Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pada pengaruh secara tidak langsung. Artinya X2 berpengaruh signifikan terhadap Y melalui Z.

9) Pembahasan

a) Pengaruh *Operating capacity* Terhadap *Financial distress*

Nilai signifikansi X1 sebesar $0,784 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung *Operating capacity* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* (Y). *Operating capacity* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efektif Perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan (Idawati, 2020). Penggunaan aset untuk kegiatan operasional perusahaan akan meningkatkan produk yang dihasilkan perusahaan. Produksi yang meningkat diharapkan akan meningkatkan penjualan yang berdampak pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga hal tersebut akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Namun dalam penelitian ini *operating capacity* pada perusahaan farmasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perbandingan total aset dan total penjualan masih rendah sehingga perusahaan tidak dapat menggunakan aset yang dimiliki dalam menghindari terjadinya *financial distress*.

Menurut (Khasanah, 2024) semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset maka semakin besar peluang perusahaan terhindar dari *financial distress*, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan *operating capacity* yang tinggi menunjukkan sinyal yang

positif bagi stakeholder, karena perusahaan dianggap mampu mengelola asetnya dengan baik untuk meningkatkan penjualan. *Operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas. Oleh karena itu, kapasitas operasi dalam suatu perusahaan harus direncanakan dengan tepat. Karena, semakin cepat Perusahaan memproduksi dan menjual barangnya, maka akan semakin tinggi juga keuntungan yang didapat dari hasil produksi dan penjualannya tersebut

Hubungan *agency theory* dengan penelitian ini adalah mengenai wewenang agen yang diperoleh dari principal mengatur operasional yang bertujuan untuk tetap meningkatkan pendapatan sehingga tidak terjadi *financial distress*. Dalam hal ini sering terjadi rawan konflik, yaitu konflik kepentingan pribadi (konflik agensi). Konflik tersebut terjadi karena pemilik modal berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan yang sering bertentangan dan cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siti Novianti Uswatun Khasanah, 2021) menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan. Karena perusahaan tidak dapat memutarakan aset dengan maksimal untuk meningkatkan penjualan.

b) Pengaruh *Sales growth* Terhadap *Financial distress*

Nilai signifikansi X^2 sebesar $0,008 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung *Sales growth* (X^2) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Y). *Sales growth* menunjukkan penerapan kinerja investasi masa lalu perusahaan dan berfungsi sebagai perkiraan pertumbuhan masa depan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang terus meningkat tiap tahunnya menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dan laba yang dihasilkan, sehingga arus kas perusahaan bertambah. Apabila nilai *Sales growth* pada perusahaan tinggi, maka perusahaan berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk. Perusahaan farmasi di Indonesia menunjukkan peningkatan penjualan setiap periode tahunnya. Hal ini membuat penjualan dapat mengurangi risiko terjadinya *financial distress*. *Sales growth* yang tinggi dapat menciptakan minat pelanggan dan meningkatkan pendapatan, hal ini akan mempengaruhi pengurangan risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Menurut (Khairuzzaman, 2016) "*Sales growth*" atau pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menunjukkan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya operasional perusahaan akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan, sehingga semakin tinggi persentase dari pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin baik. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2017). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan (*Sales growth*) yang tinggi memberikan tanda bahwa kondisi perusahaan tersebut baik sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan *Sales growth* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi stakeholder, sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Hubungan penelitian dengan *signalling theory* adalah mengenai hasil peningkatan penjualan pada suatu Perusahaan dapat menyelamatkan perusahaan dari kesulitan keuangan. Hal ini juga akan memberikan sinyal kepada stakeholder bahwa Perusahaan dalam kondisi yang baik.

Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dan menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Azhar yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Azhar Shafa Putri Nabila, 2024).

c) Pagaruh X1 terhadap Z

Nilai signifikansi X1 sebesar $0,049 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung *Operating capacity* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt default* (Z). *Debt default* terjadi ketika debitur, seperti perusahaan, gagal memenuhi kewajibannya untuk membayar utang atau bunga pada saat jatuh tempo. Penelitian ini menjelaskan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *debt default* pada perusahaan farmasi. Hal ini dikarenakan tingkat perputaran aset yang masih rendah sehingga tidak dapat dijadikan sebagai cadangan untuk membayar kewajiban di perusahaan farmasi di Indonesia. Perputaran aset tidak kuat untuk dijadikan alasan dalam memenuhi kewajiban perusahaan saat telah jatuh tempo.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menjelaskan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *debt default* pada Perusahaan (Widiyati, 2024).

d) Pengaruh X2 terhadap Z

Nilai signifikansi Sales Growth (X2) sebesar $0,955 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung *sales growth* X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt default* Z. Peningkatan penjualan pada perusahaan Farmasi di Indonesia tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Karena setiap perusahaan memiliki cadangan dana guna untuk memenuhi kewajiban yang mendekati tempo pembayaran.

Kiatan *signalling theory* dengan penelitian ini adalah mengenai rasa kepercayaan yang diberikan para stakeholder dengan tidak terjadinya kegagalan perusahaan atau *financial distress*. Karena para pembaca akan mendapatkan sinyal dari hasil laporan keuangan yang telah dipublikasi hal ini akan menjadikan sebuah sinyal untuk menentukan keputusan. Keputusan akan berkaitan dengan hal investasi pada perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki pendapatan atau laba keuangan yang tinggi maka stakeholder percaya bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan yang baik dan dapat menguntungkan sesama investor.

e) Pengaruh Z terhadap Y

Nilai signifikansi Z sebesar $0,004 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung Z berpengaruh signifikan terhadap Y. *Debt default* berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*, saat perusahaan tidak mampu membayar kewajiban yang telah jatuh tempo maka keuangan perusahaan artinya tidak stabil. Keadaan ini akan membuat perusahaan mengalami kesulitan dalam segala urusan keuangan dan akan mendekati pada kebangkrutan. Ketidakmampuan membayar hutang pada perusahaan dapat menjadi awal kehancuran perusahaan. Karena semua kegiatan akan terhambat penggunaan dana yang seharusnya bukan untuk membayar hutang melainkan diputarakan untuk operasional akan semakin sedikit sehingga keuangan perusahaan tidak stabil dan mengalami kebangkrutan.

Kaitan hasil penelitian terhadap *agency theory* yaitu mengenai wewenang yang diperoleh perusahaan sebagai agent untuk mengelola keuangan sehingga tidak terjadi kegagalan dalam membayar hutang dan mengusahakan agar tidak terjadi kondisi kesulitan uang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faizah menjelaskan bahwa kehancuran perusahaan dapat dipengaruhi oleh kegagalan membayar hutang suatu perusahaan.

f) Pengaruh X1 Terhadap Y Melalui Z

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pada pengaruh secara tidak langsung. Artinya *operating capacity* X1 berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* Y melalui *debt default* Z. Adanya *debt default* dapat memediasi hubungan *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan farmasi. Saat perusahaan mampu memutuskan aset sebaik mungkin maka akan mendapatkan keuntungan dan dapat menutupi hutang perusahaan yang telah jatuh tempo. Sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress* atau kebangkrutan.

g) Pengaruh X2 Terhadap Y Melalui Z

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pada pengaruh secara tidak langsung. Artinya *Sales growth* X1 berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* Y melalui *debt default* Z. Adanya *debt default* dapat memediasi hubungan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan farmasi. X2 berpengaruh signifikan terhadap Y melalui Z. Artinya saat perusahaan tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo maka perusahaan akan semakin meningkatkan penjualan guna membantu keuangan perusahaan, sehingga dapat melunasi hutang perusahaan. Saat hutang perusahaan dapat dilunasi maka perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*.

h) Perspektif Ekonomi Islam Mengenai *Financial distress*

Dalam membuat keputusan, seorang manajer keuangan haruslah mempertimbangkan segala aspek dengan melihat setiap sudut pandang. *Financial distress* merupakan kondisi dimana sebuah perusahaan harus bangkit dan melakukan penyelamatan aset dan semua yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Kehancuran sebuah perusahaan akan memutuskan banyak hal, salah satunya adalah tenaga kerja. Ketika sebuah perusahaan berada dalam kondisi seperti ini, tak jarang manajer keuangan melakukan pemutusan hubungan kerja secara sepihak. Dalam hal ini tujuan manajer tersebut ingin mengurangi beban pengeluaran, namun ada bagian lain yang tak tersentuh dalam proses pengambilan keputusan tersebut. Kehilangan pekerjaan seorang kepala rumah tangga adalah sebuah bencana dalam keluarga tersebut.

Menyelamatkan seorang kepala rumah tangga akan menyelamatkan sebuah keluarga. Untuk bisa mencapai keseimbangan dalam pengambilan keputusan, diperlukan hubungan yang sistematis dengan Sang Pencipta. Bukankah Allah swt telah memastikan bahwa tidak ada masalah yang tak bisa diselesaikan, dalam surah Al- Insyirah ayat 5-6. "karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan (5) sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan (6)."

Aspek religiusitas sangat dibutuhkan dalam kondisi ini. *Financial distress* merupakan salah satu bentuk ujian dari Sang Khalik. Ketika aspek religiusitas dimasukkan ke dalam solusi pemecahan masalah, maka keseimbangan antara manusia yang ber simphony dengan alam semesta akan mampu menghasilkan keputusan yang tepat, bukan keputusan yang terbaik untuk perusahaan saja tetapi keputusan yang terbaik untuk semua pihak yang terkait dengan perusahaan tersebut.

4. KESIMPULAN

Operating capacity pada perusahaan farmasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perbandingan total aset dan total penjualan masih rendah sehingga perusahaan tidak dapat menggunakan aset yang dimiliki dalam menghindari terjadinya *financial distress*. *Sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Sales growth* yang tinggi dapat menciptakan minat pelanggan dan meningkatkan pendapatan, hal ini akan mempengaruhi pengurangan risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan. *Operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *debt default* pada perusahaan farmasi. Hal ini dikarenakan tingkat perputaran aset yang masih rendah sehingga tidak dapat dijadikan sebagai cadangan untuk membayar kewajiban di perusahaan farmasi di Indonesia. *Sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt default*, peningkatan penjualan pada perusahaan Farmasi di Indonesia tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Karena setiap perusahaan memiliki cadangan dana guna untuk memenuhi kewajiban yang mendekati tempo pembayaran. Adanya *debt default* dapat memediasi hubungan *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan farmasi. Adanya *debt default* dapat memediasi hubungan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan farmasi. Aspek religiusitas sangat dibutuhkan dalam kondisi ini. *Financial distress* merupakan salah satu bentuk ujian dari Sang Khalik. Ketika aspek religiusitas dimasukkan ke dalam solusi pemecahan masalah, maka keseimbangan antara manusia yang ber simphony dengan alam semesta akan mampu menghasilkan keputusan yang tepat

REFERENSI

- Ave Lamria Tinambunan. (2024). Pengaruh *Operating capacity*, *Sales growth*, Dan Cash Flow Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 14–28.
- Azhar Shafa Putri Nabila. (2024). *Operating capacity*, Profitability, *Sales growth* Memengaruhi *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021:Sebelum Dan Semasa Pandemi Covid-19. *Journal of Accounting, Management, and Islamic Economics*.
- Hartati, N. dan. (2019). *Metodologi Penelitian* (p. 88). Media Sahabat Cendikia.
- Khasanah, S. N. U. (2024). Pengaruh *Operating capacity*, *Sales growth*, Arus Kas Dan Leverage Terhadap *Financial distress* (Studi Empiris Perusahaan Jasa Sektor Transportasi yang Terdaftar di. *Jurnal Sains Student Research*, 2(2), 5.
- Muhammad Rakhmat Aghisna. (2023). Pengaruh *Financial distress*, *Debt default*, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Transportasi, Infrastruktur, Dan Utilitas Tahun 2019-2021. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 1(3).
- Muzharoatiningsih. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, *Sales growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress* Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 19–26.
- Nursyamsiah dan Putri Dwi Wahyuni. (2024). The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio And *Sales growth* On *Financial distress*. *Journal Of Accounting and Finance Manajemen*, 5(5), 71.
- Qoriyah, M. (2024). Perilaku Ekonomi dalam Perspektif Islam. *Jurnal Sains Student Research*, 2(2), 5.
- Riska Dwi Handayani. (2024). Pengaruh *Operating capacity* Dan *Sales growth* Terhadap *Financial distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Simba*, 1(2), 137.

- Siti Novianti Uswatun Khasanah. (2021). The Influence Of *Operating capacity*, *Sales growth*, Cash Flow And Leverage On *Financial distress* (Empirical Study on Semarang City Government Transportation Sector Service Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *Prosiding Seminar Universitas Muhhamadiyah Semarang*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Cetakan 27). Alfabeta.
- Widiyati, D. (2024). Pengaruh real activities manipulation, opinion shopping, dan *Sales growth* terhadap penerimaan opini audit going concern. *Jurnal Sains Student Research*, 2(2), 5. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v5i2.680>