

The influence of operating capacity, leverage, and cash flow on financial distress with firm size as moderating Variable

Erni Susanti¹, Anisa Dewi Arismaya², George Ardianto Simson Nubatonis³

¹² Univeritas Islam Negeri Salatiga, Jl. Lingkar Pulutan, Salatiga Centran Java, Indonesia

³ Universitas Kristen Artha Wacana Jl. Adisucipto 147 Penfui, Oesapa, Kupang, NTT, Indonesia

^{*)}Corresponding Author (e-mail: anisa.arismaya@uinsalatiga.ac.id)

Abstract

This research aims to examine the influence of operating capacity, leverage and cash flow on financial distress with firm size as a moderating variable in energy sector companies registered with ISSI for the 2020-2023 period. This research uses quantitative methods with Moderated Regression Analysis (MRA) as a data analysis tool. By using purposive sampling, a sample of 24 energy sector companies registered with ISSI was obtained. This research uses secondary data in the form of panel data from company financial reports published on the Indonesian Stock Exchange. The analysis used in this research is multiple linear regression analysis with Eviews Version 12 software. The T test results show that Operating Capacity and cash flow have a positive and significant effect on financial distress. Meanwhile, leverage has no effect on financial distress. The results of the moderation test in this study show that firm size is unable to moderate the influence of operating capacity on financial distress, while firm size is able to moderate the influence of leverage and cash flow on financial distress.

Keywords: Operating Capacity, Leverage, Cash Flow, Financial Distress, Firm Size.

Abstrak

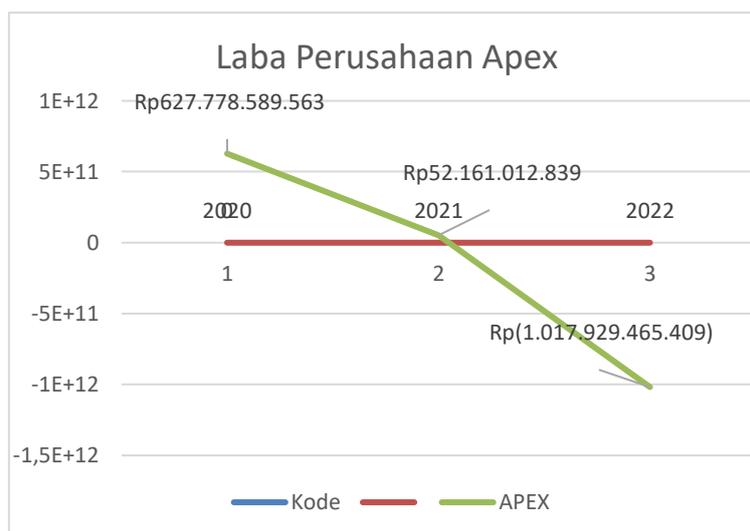
Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *Operating Capacity*, *Leverage*, Dan *Cash Flow* Terhadap *Financial Distress* Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2020-2023. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan Moderated Regression Analysis (MRA) sebagai alat analisis data. Dengan menggunakan purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI. Penelitian ini menggunakan data sekunder berbentuk data panel dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan lewat Bursa Efek Indonesia. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan software Eviews Versi 12. Hasil uji T menunjukkan bahwa *Operating Capacity* dan *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Untuk hasil uji moderasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*, sedangkan *firm size* mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan *cash flow* terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Operating Capacity, Leverage, Cash Flow, Financial Distress, Firm Size

1. Introduction

Makro ekonomi dapat mempengaruhi kualitas perusahaan di sektor energi yang sangat signifikan, salah satunya yaitu menurunnya harga komoditas batu bara pada tahun 2023. Kondisi terjadinya makro ekonomi secara global dapat mempengaruhi harga minyak, gas, dan batu bara. Penurunan harga komoditas, dapat mengakibatkan penurunan permintaan global atau peningkatan pasokan sehingga dapat merugikan perusahaan energi yang bergantung pada harga tinggi untuk memperoleh keuntungan. Berdasarkan hal tersebut dapat memperburuk inflasi karena dapat berdampak secara langsung pada lapangan kerja, penurunan produk domestik bruto, meningkatnya angka pengangguran, dan kenaikan harga bahan baku (Shlomo, 2020). Berdasarkan keadaan tersebut maka perlu adanya kerangka pengembangan yang digunakan untuk Pembangunan ekonomi yang sesuai dengan kondisi suatu negara untuk melakukan pemulihan ekonomi (Arismaya, 2023).

Terjadinya *financial distress* dimulai dengan situasi sebuah perusahaan yang tidak mampu memenuhi seluruh kewajibannya yang menyebabkan kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan (Sopian, 2017). *Financial distress* dapat diinterpretasikan keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan ditandai dengan tidak cukupnya arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang ataupun jangka pendek serta perusahaan diharuskan untuk memperbaiki kegiatan operasi perusahaan. Fenomena yang terjadi mengenai *financial distress* pada perusahaan sektor energi terjadi pada Perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk



Gambar 1. Laba Perusahaan Apex

Gambar di atas memperlihatkan laba Perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk. yang mengalami penurunan laba yang terjadi pada tahun 2020-2022. Hal ini disebabkan karena

menurunnya kinerja keuangan emiten migas. PT Apex mengalami penurunan pada periode Januari-September 2023. Hal ini disebabkan beberapa rig Apexindo yang tidak aktif melakukan jasa pengobaran dibandingkan dengan kondisi pada tahun 2022. Berdasarkan laporan keuangan APEX, pendapatan per September 2023 tercatat sebesar US\$ 46,87 juta. Angka ini lebih rendah 27,66% dibandingkan sebesar US\$ 64.80 juta per September 2022. *General Manager Finance & Accounting* APEX mengatakan bahwa penurunan kinerja APEX utamanya disebabkan oleh menurunnya utilisasi rig lepas pantai swampbarge yang pengoperasiannya terlambat.

Terjadinya *financial distress* dalam perusahaan sektor energi terdapat beberapa faktor yang mempengaruhinya. Faktor pertama yang mempengaruhi yaitu *operating capacity*. Faktor pertama yang mempengaruhinya yaitu *operating capacity*. Menurut (Kasmir, 2019) *operating capacity* digunakan untuk mengetahui seberapa efektif sebuah bisnis menggunakan asset yang dimiliki dan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang tersedia seperti penjualan, stok barang yang dimiliki, dan penagihan hutang. Faktor kedua yang mempengaruhi terjadinya *financial distress* dalam perusahaan yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Hery, 2015). Faktor selanjutnya yang mempengaruhi terjadinya *financial distress* yaitu *cash flow*. *Cash flow* merupakan sebuah laporan keuangan yang berisi pengaruh kas berdasarkan kegiatan operasi, kegiatan transaksi serta kegiatan transaksi pembiayaan atau pendanaan serta adanya kenaikan atau penurunan bersih kas pada perusahaan (Harahap, 2011). Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *financial distress* yaitu *firm size*. Menurut Dang et al., (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva, penjualan, nilai pasar saham, dan jumlah laba.

2. Literature Review

Signalling Theory

Teori sinyal menyatakan bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi memberikan isyarat atau sinyal yang dapat berupa informasi yang menjelaskan tentang kondisi Perusahaan yang dapat menguntungkan investor Spence, (1973). Teori sinyal membahas bagaimana investor dapat menggunakan informasi berupa yang terdapat dalam laporan keuangan untuk membuat keputusan sebelum melakukan investasi. Sinyal yang diberikan dapat berupa promosi atau informasi lainnya yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan yang lain.

Agency Theory

Teori keagenan yaitu berupa kerangka konseptual yang digunakan dalam ilmu ekonomi dan manajemen untuk dapat memahami hubungan antara pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda terhadap suatu perusahaan. Menurut teori keagenan, principal perusahaan yang bertindak sebagai pemilik dan lembaganya bertugas menjalankan operasinya serta memiliki hubungan kontraktual. Apabila kekuasaan didelegasikan dari principal kepada agen sehubungan dengan pengambilan Keputusan, agen akan dipilih untuk mengawasi perusahaan.

Operating Capacity

Operating capacity merupakan kemampuan untuk mengevaluasi intensitas dan kemanjuran asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang berguna untuk menghasilkan penjualan dan menetapkan kinerja operasional yang tepat pada perusahaan (Hery, 2015). Rumus yang dapat digunakan untuk pengukuran operating capacity yaitu:

$$\text{Total asset turnover} = \text{Penjualan} : \text{Total asset}$$

Leverage

Leverage digunakan untuk menghitung berapa banyak asset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. *Debt to equity ratio* merupakan ratio yang digunakan pada penelitian ini. *Debt to equity ratio* merupakan rasio hutang terhadap ekuitas atau modal (Sukamulja, 2019). Berikut merupakan rumus untuk menghitung debt to equity ratio:

$$\text{Debt to equity ratio} = \text{Total liabilitas} : \text{Total ekuitas}$$

Cash Flow

Cash flow atau arus kas merupakan pergerakan uang masuk dan keluar dari suatu Perusahaan. Arus kas diprosikan dengan menggunakan perbandingan dari total arus kas operasi dengan total asset. Berikut rumus untuk menghitung arus kas menurut Kasmir, (2008).

$$\text{Rasio arus kas} = \text{Arus kas} : \text{Total asset}$$

Financial Distress

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan perusahaan yang apabila tidak segera diperbaiki akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan Fahmi, (2015). Berikut merupakan rumus untuk menghitung financial distress:

$$\text{Financial Distress} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan :

X1 = *Working Capital/Total Asset*

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

$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes/Total Asset}$

$X_4 = \text{Books Value Of Equity/Total Liabilities}$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut dapat didasarkan pada nilai Z-Score Model Altman sebagai berikut:

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan yang mengalami finansial distress
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tergolong sehat atau mengalami finansial distress)
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami finansial distress.

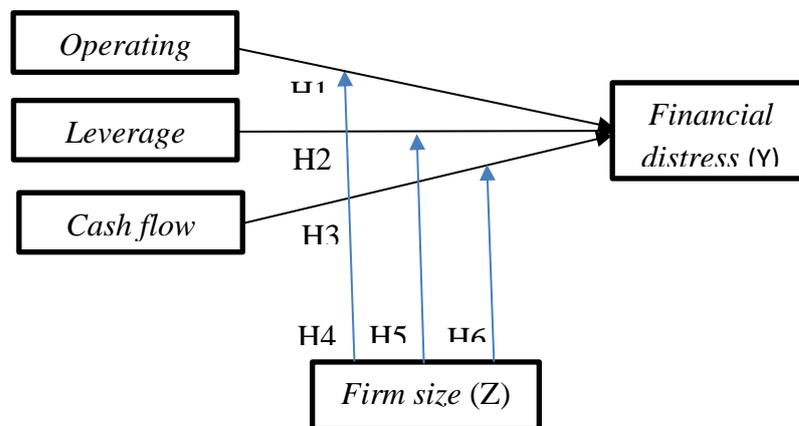
Firm Size

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu usaha yang ditunjukkan oleh nilai saham, nilai penjualan, atau nilai aset (Riyanto, 2013). Berikut rumus untuk menghitung firm size:

$$\text{Firm size} = \ln, \text{ Total asset}$$

3. Research Method

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam ISSI periode 2020-2023. Dari 65 hanya 24 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik yang digunakan penelitian ini dalam pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan strategi pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan tujuan memperoleh sampel yang memenuhi persyaratan tertentu. *Purposive sampling* merupakan suatu metode pemilihan sampel berdasarkan standar yang telah ditentukan (Sugiyono, 2019). Penelitian ini akan memakai 96 perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI dari tahun 2020-2023. Observasi tidak langsung akan digunakan sebagai yeknik pengumpulan data, yaitu dengan mengumpulkan laporan keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.



Gambar 2. Kerangka Penelitian

4. Results and Discussion

4.1. Results

Uji Stasioneritas

Suatu data akan dikatakan valid untuk diolah apabila daya dinyatakan stasioner. Dimana peneliti akan menggunakan uji Unit Root Test. Dalam penelitian ini pengujian dilakukan pada Tingkat level. Berikut merupakan hasilnya.

Tabel 1 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Level

No.	Variabel	Prob*	Keterangan
1.	Operating Capacity (X1)	0,0000	Stasioner
2.	Leverage (X2)	0,0000	Stasioner
3.	Cash Flow (X3)	0,0000	Stasioner
4.	Financial Distress (Y)	0,0000	Stasioner
5.	Firm Size (Z)	0,0000	Stasioner

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan table 1, data memiliki nilai probabilitu $< 0,05$ yang mana hal tersebut menandakan bahwa variabel stasioner.

Pemilihan Metode Pengujian Data Panel

Persamaan 1

Tabel 2 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.499012	(23,68)	0.0000
Cross-section Chi-square	100.877530	23	0.0000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Pengujian dilakukan guna memilih model data panel antara fixed effect dan common effect. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Chi square cross section $< 0,05$ maka model regresi yang dipilih adalah model fixed effect.

Tabel 3 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.204382	4	0.1844

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Uji Hausman dilakukan guna memilih model data panel antara Fixed effect model dengan Random Effect Model. Pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probability > 0,05 maka model regresi yang dipilih adalah Random effect Model.

Tabel 4 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

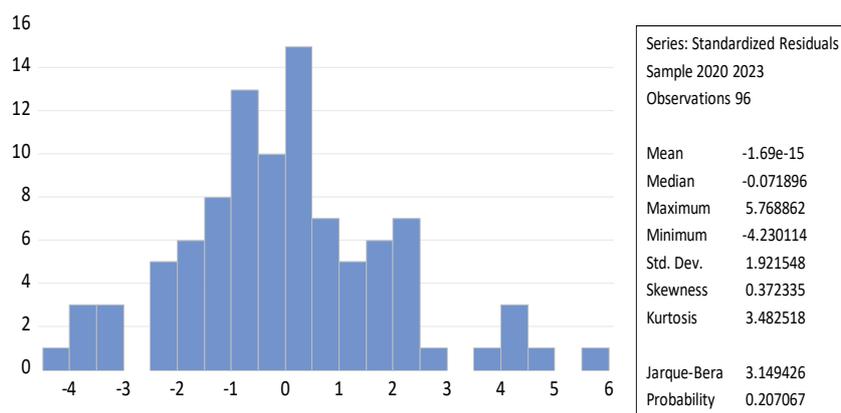
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	31.01863 (0.0000)	4.349001 (0.0370)	35.36763 (0.0000)
Honda	5.569437 (0.0000)	2.085426 (0.0185)	5.412806 (0.0000)
King-Wu	5.569437 (0.0000)	2.085426 (0.0185)	3.853270 (0.0001)
Standardized Honda	6.345859 (0.0000)	2.860297 (0.0021)	2.489981 (0.0064)
Standardized King-Wu	6.345859 (0.0000)	2.860297 (0.0021)	1.948642 (0.0257)
Gourieroux, et al.	--	--	35.36763 (0.0000)

Sumber: Data Sekunder Dlolah, 2024

Uji ini didasari pada Breusch Pagan. Pengujian dilakukan guna memilih model data panel antara random effect dan common effect. Pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai < 0,05 maka model regresi yang dipilih yaitu random effect model.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 3 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data Sekunder Dlolah, 2024

Berdasarkan gambar 3. Menunjukkan hasil uji normalitas nilai Jarque-Bera sebesar 3.149426 dan nilai probability sebesar 0,207067 > 0,05 maka data terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 10/24/24 Time: 09:03
 Sample: 1 96
 Included observations: 96

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.139513	3.512749	NA
ABS_X1	0.192949	3.830537	1.472789
ABS_X2	0.014402	1.375566	1.040322
ABS_X3	2.367903	3.359995	1.501753

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

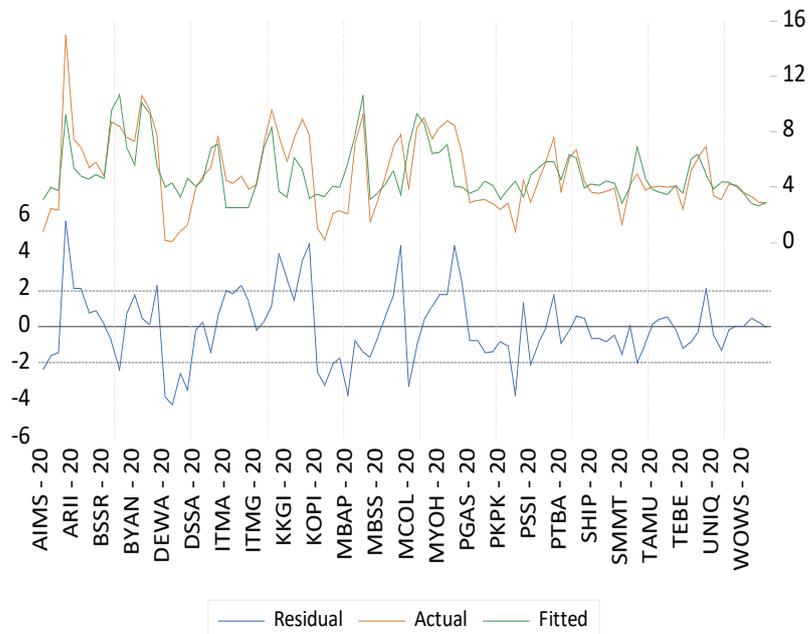
Berdasarkan tabel menunjukkan tidak terjadi masalah multikolinearitas dikarenakan nilai VIF setiap variabel bebas < 10.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.500975	Mean dependent var	4.989800
Adjusted R-squared	0.484702	S.D. dependent var	2.720133
S.E. of regression	1.952627	Akaike info criterion	4.217002
Sum squared resid	350.7731	Schwarz criterion	4.323850
Log likelihood	-198.4161	Hannan-Quinn criter.	4.260191
F-statistic	30.78647	Durbin-Watson stat	0.735695
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel diperoleh angka DW 0,735695 (di antara -2 sampai +2) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.



Gambar 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Pengambilan Keputusan dari hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik residual, yaitu grafik tersebut tidak membentuk pola tertentu maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7 Uji Regresi

Dependent Variable: ABS_Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 10/27/24 Time: 20:11
 Sample: 2020 2023
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 24
 Total panel (balanced) observations: 96
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.685630	3.911940	1.453404	0.1496
ABS_X1	1.406287	0.463960	3.031051	0.0032
ABS_X2	0.102272	0.151178	0.676500	0.5004
ABS_X3	10.14228	1.338236	7.578842	0.0000
ABS_Z	-0.126681	0.137420	-0.921850	0.3590

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.469319	0.5488
Idiosyncratic random		1.332238	0.4512

Weighted Statistics			
R-squared	0.557218	Mean dependent var	2.060298
Adjusted R-squared	0.537755	S.D. dependent var	1.983095
S.E. of regression	1.348278	Sum squared resid	165.4246
F-statistic	28.62973	Durbin-Watson stat	1.353699
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.480011	Mean dependent var	4.989800
Sum squared resid	365.5088	Durbin-Watson stat	0.612667

Sumber: Data Sekunder Dlolah, 2024

$$Y = 5,685630 + 1,406287*ABS_X1 + 0,102272*ABS_X2 + 10,14228*ABS_X3 + -0,126681*Z + [CX=F]$$

Penjelasan dari persamaan diatas yaitu sebagai berikut:

Uji T

1. Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Berdasarkan tabel memperoleh koefisien regresi sebesar 1,406287 berarah positif, nilai probability $0,0032 < 0,05$ artinya operating capacity berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.

2. Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Berdasarkan tabel didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,102272 dengan arah positif, nilai probability yang diperoleh $0,5004 > 0,05$ artinya variabel leverage yang

diukur dengan debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.

3. Pengaruh Cash Flow terhadap Financial Distress

Berdasarkan tabel memperoleh koefisien regresi sebesar 10,14228 yang menunjukkan arah positif dengan probability $0,0000 < 0,05$ artinya cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.

Uji F

Hasil uji regresi memperoleh nilai koefisien sebesar 28,62973 dan nilai uji F $0,000000 < 0,05$ menunjukkan seluruh variabel independent secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji regresi diperoleh Adjusted R-squared 0,537755 artinya variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 53,77% dan sisanya 46,23% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 8 Persamaan Regresi Variabel Moderating

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.46045	5.008205	-3.087024	0.0027
ABS_X1	4.715416	3.675788	1.282831	0.2029
ABS_X2	7.771348	1.602133	4.850627	0.0000
ABS_X3	47.81625	13.01134	3.674967	0.0004
ABS_Z	0.664543	0.182172	3.647878	0.0004
MODERATING_1	-0.126031	0.134590	-0.936412	0.3516
MODERATING_2	-0.321651	0.067584	-4.759256	0.0000
MODERATING_3	-1.345950	0.458312	-2.936754	0.0042

Berikut penjelasan dari tabel berdasarkan hasil MRA:

1. Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress yang dimoderasi oleh Firm Size

Berdasarkan tabel didapatkan hasil koefisien regresi sebesar -0,126031 berarah negatif, nilai probability $0,3516 > 0,05$ artinya firm size tidak mampu memoderasi pengaruh operating capacity terhadap financial distress.

2. Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress yang dimoderasi oleh Firm Size

Berdasarkan tabel didapatkan hasil koefisien regresi sebesar -0,321651 berarah negatif, nilai probability $0,0000 < 0,05$ artinya firm size mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap financial distress.

3. Pengaruh Cash Flow terhadap Financial Distress yang dimoderasi oleh Firm Size

Berdasarkan tabel didapatkan hasil koefisien regresi sebesar $-1,345950$ berarah negatif, nilai probability $0,0042 < 0,05$ artinya firm size mampu memoderasi pengaruh operating capacity terhadap financial distress.

4.2 Discussion

Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan *operating capacity* (X1) memperoleh koefisien regresi sebesar $1,406287$ berarah positif dan nilai probability $0,0032 < 0,05$ sehingga H1 ditolak. Oleh karena itu variabel *operating capacity* pada penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *operating capacity*, maka kemungkinan nilai *financial distress* juga akan mengalami peningkatan. Hal ini tentu dapat membuat investor enggan untuk berinvestasi karena perusahaan dalam keadaan tidak stabil (Putri et al., 2024). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri et al., 2024) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan variabel *leverage* (X2) yang diukur dengan *debt to equity ratio* memperoleh koefisien regresi sebesar $0,102272$ berarah positif dan nilai probability $0,5004 > 0,05$ artinya variabel *leverage* yang menggunakan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H2 ditolak. Oleh karena itu *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh pada *financial distress*. Hal ini terjadi karena arus kas yang cukup stabil dikarenakan kontrak jangka panjang atau permintaan yang konsisten dari pelanggan. Hal tersebut akan membuat perusahaan lebih mampu membayar utang secara konsisten, meskipun memiliki *debt to equity ratio*. Dengan demikian investor tidak perlu khawatir terhadap peningkatan liabilitas setiap tahunnya dan investor akan tetap dapat melakukan investasi karena penggunaan hutang tidak selalu menjadi penyebab terjadinya *financial distress* (Maulidia & Nur, 2020). Dengan demikian, nilai *leverage* yang tinggi ataupun rendah tidak dapat mempengaruhi *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulidia & Nur, 2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Cash Flow terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan variabel *Cash Flow* (X3) memperoleh koefisien regresi sebesar $10,14228$ yang menunjukkan arah positif dan nilai probability $0,0000 < 0,05$ artinya variabel *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, sehingga H3 diterima. Hal ini dikarenakan *cash flow* yang positif dapat mengurangi ketergantungan pada hutang atau pembiayaan eksternal dengan

tambahan pinjaman atau menarik modal baru yang dapat meningkatkan risiko hutang. Dengan memiliki arus kas yang baik, maka akan meningkatkan minat dan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga semakin mudah memperoleh pendanaan yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Sianturi et al., 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sianturi et al., 2021) yang menyatakan bahwa cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap finansial distress.

Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress yang dimoderasi oleh Firm Size

Hasil penelitian menunjukkan koefisien regresi sebesar $-0,126031$ dengan arah negatif, nilai probability $0,3516 > 0,05$ artinya firm size tidak mampu memoderasi hubungan antara *operating capacity* dengan *financial distress* sehingga H4 ditolak. Artinya variabel *firm size* tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel *operating capacity* terhadap *financial distress*. Meskipun suatu perusahaan memiliki nilai *operating capacity* yang tinggi atau rendah disertai dengan *firm size* yang besar atau kecil, tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Darmiasih et al., 2022) dan (Lawita & Binangkit, 2022) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memoderasi hubungan *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress yang dimoderasi oleh Firm Size

Hasil penelitian menunjukkan koefisien regresi sebesar $-0,321651$ yang berarah negatif dengan nilai probability $0,0000 < 0,05$ artinya firm size mampu memoderasi hubungan antara leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*, sehingga H5 diterima. *Debt to equity ratio* yang tinggi pada perusahaan yang besar akan mendapatkan bunga pinjaman yang lebih rendah, sehingga tekanan financial distress yang timbul dari hutang dapat lebih mudah di kelola. Hal ini akan membantu perusahaan dengan skala besar mengurangi risiko *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Darmiasih et al., 2022).

Pengaruh Cash Flow terhadap Financial Distress yang dimoderasi oleh Firm Size

Hasil penelitian menunjukkan koefisien regresi sebesar $-1,345950$ yang berarah negatif dengan nilai probability $0,0042 < 0,05$ artinya variabel *cash flow* dan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta *firm size* mampu memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap *financial distress*, sehingga H6 diterima. *Firm size* dapat berperan sebagai variabel *moderating* antara *cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor energi. Perusahaan yang lebih besar pada umumnya memiliki

sumber daya, akses pendanaan, dan kapasitas manajerial yang lebih baik dan mempertahankan arus kas. Perusahaan energi yang besar cenderung akan memiliki cadangan kas dan likuiditas yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan adanya cadangan likuiditas maka akan dapat membantu perusahaan besar untuk menutupi kebutuhan operasional atau pengeluaran tiba-tiba tanpa harus mengganggu arus kas operasional utama. Oleh karena itu perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menyimpan sebagian *cash flow* sebagai dana cadangan untuk menghadapi situasi yang tidak terduga serta mampu mengurangi risiko terjadinya finansial distress.

5. Conclusion

Berdasarkan riset yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan yaitu *operating capacity* dan *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*. Sedangkan *firm size* mampu memoderasi pengaruh antara *leverage* dan *cash flow* terhadap *financial distress*.

Acknowledgements

Terimakasih disampaikan kepada dosen pengampun yang telah memberikan arahan selama penelitian. Peneliti juga menyampaikan terimakasih kepada sahabat yang telah mendukung selama masa penelitian.

References

- Arismaya, A. D. (2023). Indonesia's Economic Recovery. *Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 1–7.
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Stuktur Modal, Arus Kas, Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2015). *Analisis laporan keuangan : pendekatan rasio keuangan*. CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Kasmir. (2008). *Analysis of Financial Statements*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Lawita, N. F., & Binangkit, I. D. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi di Indonesia dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 12(2), 247–256. <https://doi.org/10.37859/jae.v12i2.3265>
- Maulidia, L. (n.d.). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia*.
- Michael Spence. (1973). Job Market Signaling Author (s): Michael Spence Published by: Oxford University Press Stable URL: <https://www.jstor.org/stable/1882010>. *The*

- Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 59.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197>
- Putri, M., Armin, R., & Dwihandoko, T. H. (2024). *Pengaruh Operating Capacity , Likuiditas , Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Hotel , Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2023*. 2(4), 8–20.
- Rahmi. (2015). Financial distress. *Jurna Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Shlomo, M. (2020). Dampak ekonomi global dari Covid-19. *Jurna Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 1–12.
- Sianturi, L., Nopiyanti, A., & Setiawan, A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Cash Flow, Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 2, 531–549.
- Sopian, D. & W. P. R. (2017). *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia)*. 1 No 2.
- Sugiyono. (2019). *Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R & D*.
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Penerbit Andi, 2024.