

***THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, CAPITAL INTENSITY, AND ENVIRONMENTAL UNCERTAINTY ON FINANCIAL DISTRESS (CASE STUDY OF A MANUFACTURING COMPANY LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2018–2022 PERIOD)***

**PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, *CAPITAL INTENSITY*, DAN KETIDAKPASTIAN LINGKUNGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018–2022)**

Adella Syabrinawati Putri<sup>1</sup>, Ifan Wicaksana Siregar<sup>2</sup>

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani  
Cimahi<sup>1,2,3</sup>

[adellasyabrinawati\\_20p077@ak.unjani.ac.id](mailto:adellasyabrinawati_20p077@ak.unjani.ac.id)<sup>1</sup>, [ifanwicaksana@ak.unjani.ac.id](mailto:ifanwicaksana@ak.unjani.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*The company needs to maintain stability and business sustainability to compete in the business world and avoid the possibility of financial distress. This research aims to identify and analyze the influence of institutional ownership, capital intensity, and environmental uncertainty on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018–2022. The population in this study consists of 225 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2018–2022. The sampling technique used is purposive sampling with a total sample of 140 companies and a 5-year observation period, resulting in a total of 700 samples. The data analysis technique employed is multiple linear regression analysis. The results of this study conclude that, partially, institutional ownership and environmental uncertainty do not affect financial distress, while capital intensity has a significant negative impact on financial distress. Simultaneously, institutional ownership, capital intensity, and environmental uncertainty do not affect financial distress.*

**Keywords:** *Institutional Ownership, Capital Intensity, Environmental Uncertainty, Financial Distress*

**ABSTRAK**

Perusahaan perlu menjaga kestabilan dan keberlangsungan bisnisnya dalam bersaing di dunia bisnis untuk menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *institutional ownership*, *capital intensity*, dan ketidakpastian lingkungan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 225 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. Teknik sampel yang digunakan, yaitu teknik *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 140 perusahaan dan 5 tahun periode pengamatan, sehingga sampel berjumlah 700 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial *institutional ownership* dan ketidakpastian lingkungan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *capital intensity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan *institutional ownership*, *capital intensity*, dan ketidakpastian lingkungan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci:** *Institutional Ownership, Capital Intensity, Ketidakpastian Lingkungan, Financial Distress*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan dengan tujuan agar memperoleh keuntungan dengan cara memaksimalkan laba. Apabila perusahaan tidak dapat menjaga konsistensi usaha dalam bersaing di dunia bisnis, hal tersebut dapat menyebabkan tingginya kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Maka

dari itu, perusahaan perlu menjaga kestabilan dan keberlangsungan bisnis untuk menghindari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Salah satu faktor yang menjadi penyebab perusahaan terindikasi kesulitan keuangan adalah kerugian operasional yang terjadi secara berkesinambungan

sehingga target penjualan tidak tercapai (Chantika & Rosadi, 2023).

Perusahaan jika tidak mampu bersaing, maka akan menimbulkan terjadinya kesulitan keuangan atau yang disebut *financial distress*. Kondisi inilah yang jika tidak segera diatasi akan mengakibatkan likuidiasi atau kebangkrutan dan dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia (Azalia, 2019).

*Financial distress* adalah kondisi keuangan perusahaan yang semakin memburuk selama beberapa periode dan dapat berujung pada kebangkrutan jika kondisi buruk tersebut tidak segera diatasi (Samudra, 2021). *Financial distress* dapat dialami oleh hampir semua perusahaan, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil yang diakibatkan oleh faktor-faktor penyebab *financial distress* yang dapat berasal dari dalam (*internal*) maupun dari luar (*external*) perusahaan. Salah satu faktor penyebab kesulitan keuangan adalah adanya beberapa kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan, serta penyebab lain adalah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan (Mulansari & Setiyorini, 2019).

Informasi mengenai *financial distress* diperlukan oleh para investor dan kreditor. Bagi para investor, informasi *financial distress* sangat penting untuk menjamin keamanan modal yang ditanamkan di perusahaan dan bagi para kreditor untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban perusahaan. Jika perusahaan mengalami *financial distress*, maka

investor tidak akan berinvestasi di perusahaan tersebut dan kreditor tidak akan memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut karena perusahaan tidak mampu dalam melunasi pinjaman. Sangat penting bagi manajemen perusahaan untuk mengelola keuangan saat perusahaan sedang mengalami *financial distress*, karena jika dibiarkan secara terus-menerus perusahaan akan mengalami kebangkrutan (J. Wijaya & Suhendah, 2023).

Perusahaan yang paling banyak terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan manufaktur, tentunya hal ini perusahaan manufaktur dapat dikatakan perusahaan yang berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia karena memiliki kontribusi yang kuat terhadap penambahan pendapatan negara (Ramadhanti & Subagyo, 2022).

**Tabel 1. Fenomena di Perusahaan**

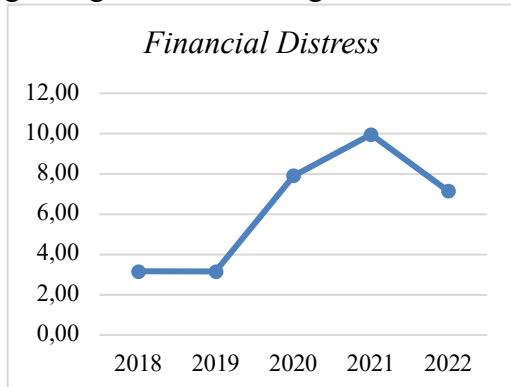
No	Perusahaan	Tahun	Skor	Keterangan
1	Berlina Tbk	2018	-0,10	<i>Financial Distress</i>
		2019	-0,46	<i>Financial Distress</i>
		2020	-0,94	<i>Financial Distress</i>
		2021	3,44	Tidak <i>Financial Distress</i>
		2022	-0,03	<i>Financial Distress</i>
2	Langgeng Makmur Industri Tbk	2018	0,53	<i>Financial Distress</i>
		2019	-0,33	<i>Financial Distress</i>
		2020	-0,84	<i>Financial Distress</i>
		2021	-0,41	<i>Financial Distress</i>
		2022	-0,79	<i>Financial Distress</i>
3	Asia Pacific Investama Tbk	2018	-4,49	<i>Financial Distress</i>
		2019	-4,63	<i>Financial Distress</i>
		2020	-4,68	<i>Financial Distress</i>
		2021	-5,08	<i>Financial Distress</i>
		2022	-4,60	<i>Financial Distress</i>

Keterangan:  
Nilai Z-Score Interpretasi

Berdasarkan tabel 1. di atas menunjukkan bahwa terdapat masalah keuangan pada perusahaan Berlina Tbk, Langgeng Makmur Industri Tbk, dan Asia Pacific Investama Tbk. Perusahaan-perusahaan tersebut berada dalam posisi *financial distress* karena skornya berada di bawah standar *Z-Score*, yakni sebesar 1,10 pada periode 2018 sampai dengan 2022 yang sudah dianalisis

menggunakan *Altman Z-Score*. Untuk mengatasi kondisi ini, perusahaan disarankan untuk segera melakukan evaluasi menyeluruh terhadap struktur keuangan dan operasionalnya, agar risiko terjadinya kebangkrutan dapat dihindari.

Data nilai rata-rata *financial distress* jika digambarkan dalam bentuk grafik garis adalah sebagai berikut:



**Gambar 1. Grafik Garis *Financial Distress***

Sumber: Data yang diolah tahun 2023

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa terjadi kenaikan rata-rata nilai *financial distress* pada tahun 2019 hingga 2021, kemudian rata-rata nilai *financial distress* mengalami penurunan pada tahun 2022. Maka dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki kemungkinan kebangkrutan yang rendah karena memiliki nilai rata-rata *z-score* di atas standar, yakni 2,6. Ini menandakan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur memiliki kemampuan yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan memiliki dasar keuangan yang kuat.

Penelitian seperti ini sebelumnya pernah diteliti oleh (Ardiansyah & Wahidahwati, 2020) dengan judul Analisis Likuiditas, *Leverage*, Arus Kas dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. Hasil menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional

mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian sebelumnya juga sudah dilakukan oleh (Bachtiar & Handayani, 2022) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Capital Intensity*, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*. Hasil menunjukkan bahwa *Capital Intensity* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian sebelumnya juga sudah dilakukan oleh (Aprisma & Sudaryati, 2018) dengan judul *Environmental Uncertainty and Firm Performance: The Moderating Role of Corporate Governance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakpastian lingkungan mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan karena meningkatnya ketidakpastian lingkungan menyebabkan beban operasional meningkat sehingga kinerja perusahaan menurun.

Berdasarkan pemaparan latar belakang masalah dan tidak konsistennya hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Institutional Ownership*, *Capital Intensity*, dan Ketidakpastian Lingkungan Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2022)”.

### **Teori Keagenan**

Hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan mendelegasikan beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Jika kedua belah pihak dalam hubungan tersebut adalah pemaksimal utilitas, ada

alasan bagus untuk percaya bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal (Jensen & Meckling, 1976)

**Teori Stakeholder**

*Stakeholder theory* merupakan suatu teori yang menggambarkan tentang hubungan individu atau kelompok yang terpengaruh oleh kegiatan perusahaan ataupun dapat mempengaruhi kegiatan suatu perusahaan. Teori *stakeholder* melihat perusahaan sebagai koleksi kelompok internal dan eksternal (misalnya, pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditur, dan masyarakat sekitar). *Stakeholder* awalnya didefinisikan sebagai yang dipengaruhi oleh dan atau dapat memengaruhi pencapaian tujuan perusahaan (Freeman, 1984).

**Teori Kontingensi**

Perspektif kontingensi memandang organisasi sebagai sistem terbuka yang terkait dengan lingkungan dan mempengaruhi proses internal organisasi. Teori kontingensi menggambarkan upaya untuk mengidentifikasi sistem kontrol yang tepat dalam kondisi yang paling sesuai. Premisnya adalah bahwa tidak ada sistem kontrol yang selalu benar yang dapat diterapkan dalam segala keadaan (Otley, 1980).

**Institutional Ownership**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi yang dapat meminimalisasi terjadinya suatu konflik antar pemegang saham serta membantu dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan yang dapat merugikan perusahaan (Febriyanti & Khalifaturofi'ah, 2023).

**Capital intensity**

*Capital intensity* merupakan rasio yang dapat menunjukkan jumlah aset yang dibutuhkan untuk menghasilkan penjualan. Nilai *capital intensity* yang semakin besar menunjukkan jumlah aset yang besar digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan penjualan. *Capital intensity* dalam hal ini menunjukkan efisiensi dari perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk menghasilkan penjualan (Edgina, 2023).

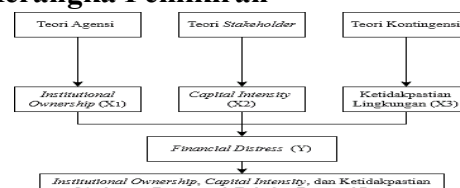
**Ketidakpastian Lingkungan**

Ketidakpastian lingkungan adalah rasa ketidakmampuan seseorang untuk memprediksi keadaan di masa yang akan datang secara tepat dan akurat dari seluruh faktor yang secara langsung atau tidak langsung dapat mempengaruhi perilaku seseorang dalam pembuatan keputusan (Ilmy et al., 2021).

**Financial Distress**

*Financial distress* merupakan situasi dimana arus kas operasi dalam perusahaan tidak mampu untuk melunasi likuiditas dan perusahaan membutuhkan perlakuan khusus. Hal ini dikarenakan kondisi keuangan perusahaan sedang berada dalam keadaan yang tidak sehat atau krisis yang disebabkan oleh penurunan perolehan laba perusahaan. Kondisi seperti ini membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil tindak untuk melindungi aset yang perusahaan miliki dari risiko kebangkrutan (Bachtiar & Handayani, 2022).

**Kerangka Pemikiran**



**Gambar 2. Skema Kerangka Pemikiran**

## Hipotesis

Pada penelitian ini hipotesis didefinisikan sebagai perkiraan sementara atau jawaban awal terhadap permasalahan yang tengah diteliti dalam suatu penelitian. Hipotesis pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. H1: *Institutional Ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
2. H2: *Capital Intensity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
3. H3: Ketidakpastian Lingkungan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
4. H4: *Institutional Ownership*, *Capital Intensity*, dan Ketidakpastian Lingkungan berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

## METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini jenis data yang digunakan, yaitu data yang bersifat kuantitatif yang merupakan data yang dinyatakan dalam angka-angka dapat menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya. Data yang diteliti berupa data sekunder, yaitu data yang sudah diolah dalam bentuk jadi dan telah dipublikasikan.

### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan November 2023–Januari 2024. Lokasi penelitian ini adalah Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018–2022 yang telah diaudit laporan keuangannya dan dapat diperoleh dari situs resmi masing-masing perusahaan atau yang tercantum di dalam situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Populasi

Menurut Paramita *et al.*, (2021:59) populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal, atau orang yang memiliki karakteristik

yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022 yang terdiri dari 225 perusahaan.

### Sampel

Menurut Abubakar (2021:59) sampel adalah sebagian dari populasi penelitian atau contoh dari keseluruhan populasi penelitian. Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Teknik sampel yang digunakan, yaitu teknik *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 140 perusahaan dan 5 tahun periode pengamatan, sehingga sampel berjumlah 700 sampel.

Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang digunakan, maka peneliti menentukan sampel dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 2. Pemilihan Sampel dengan Purposive Sampling**

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022.	225
2	Perusahaan manufaktur yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022.	(69)
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami suspen selama periode 2018–2022.	(16)
Total sampel penelitian		140

Sumber: Data yang diolah tahun 2023

### Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan dengan benar. Berdasarkan judul yang diteliti, maka dapat diketahui variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari empat

variabel independen dan satu variabel dependen.

**Tabel 3. Operasional Variabel**

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
Variabel Independen (X1) <i>Institutional Ownership</i>	Kepemilikan institusional adalah kepemilikan sebuah perusahaan oleh seluruh macam institusi baik yang berada di dalam negeri maupun diluar negeri (Ardiansyah & Wahidawati, 2020).	<i>Institutional Ownership</i> = $\frac{\text{Jumlah Saham Institusional} \times 100\%}{\text{Total Saham Beredar}}$  (Oktaviani & Nurdin, 2020)	Rasio
Variabel Independen (X2) <i>Capital Intensity</i>	Rasio dari <i>capital intensity</i> dapat digunakan untuk menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Chytia & Pradana, 2021)	<i>Capital Intensity</i> = $\frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Penjualan}}$  (Bachtiar & Handayani, 2022a)	Rasio
Variabel Independen (X3) <i>Ketidakpastian Lingkungan</i>	Ketidakpastian lingkungan adalah rasa ketidakmampuan seseorang untuk memprediksi keadaan dimasa yang akan datang secara tepat dan akurat dari seluruh faktor yang secara langsung atau tidak langsung dapat mempengaruhi perilaku seseorang	<i>Herfindahl Indeks</i> = $\left( \frac{\text{Total Sales } i}{\text{Total Manufacturing Industry Sector Sales}} \right)^2$  (Aisy & Arieftiara, 2021)	Rasio

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
Variabel Dependen (Y) <i>Financial Distress</i>	dalam pembuatan keputusan. (Ilmy <i>et al.</i> , 2021)	<i>Financial Distress</i> merupakan tahapan penurunan kondisi suatu perusahaan dalam menghadapi masalah kesulitan keuangan sebelum terjadinya likuidasi ataupun kebangkrutan. (Mulansari & Setiyorini, 2019)	Rasio
		<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi = $Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$ Nilai $Z < 1,1$ mengalami <i>financial distress</i> , $1,1 > Z < 2,6$ termasuk <i>grey area</i> (tidak dapat dikatakan perusahaan sehat ataupun mengalami <i>financial distress</i> ), dan $Z > 2,6$ tidak mengalami <i>financial distress</i> . (Anandy <i>et al.</i> , 2022)	

Sumber: Data yang diolah tahun 2023

**Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini, yaitu dengan studi kepustakaan dan teknik dokumentasi. Studi kepustakaan, yaitu dengan melibatkan kegiatan membaca dan mengkaji berbagai sumber literatur seperti buku, artikel jurnal, jurnal penelitian sebelumnya, situs, serta berbagai karya tulis lain yang relevan dengan isu yang akan diteliti, sedangkan teknik dokumentasi dilakukan dengan mempelajari dokumen-dokumen yang relevan, baik dari sumber kepustakaan maupun melalui situs internet, guna mendapatkan informasi dan data yang diperlukan sebagai pendukung penelitian. Dokumen tersebut mencakup catatan peristiwa masa lalu dan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

**Instrumen Penelitian**

Pada penelitian ini teknik pengukuran data bersifat kuantitatif

dengan menggunakan teknik statistik yang menggunakan program Microsoft Excel 2019 dan untuk pengolahan data statistiknya menggunakan IBM SPSS versi 25.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui gambaran secara umum data mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Data yang dapat dilihat terdiri dari nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari *financial distress* (Y), *institutional ownership* (X1), *capital intensity* (X2), dan ketidakpastian lingkungan (X3). Penelitian ini diolah menggunakan software SPSS versi 25. Berikut merupakan hasil olah data statistik deskriptif pada penelitian ini.

**Tabel 4. Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Institutional Ownership	140	0,00%	497,15%	329,2630%	119,74120%
Capital Intensity	140	,96	2611,35	35,6247	226,71651
Ketidakpastian Lingkungan	140	,00	1,92	,0140	,16259
Financial Distress	140	-203,59	1016,51	25,9907	90,88091
Valid N (listwise)	140				

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel 4 di atas, hasil dari uji statistik deskriptif menyatakan bahwa variabel independen *institutional ownership* mempunyai nilai minimum sebesar 0,00% dan nilai maksimum sebesar 497,15%, serta nilai rata-ratanya, yaitu sebesar 329,2630% dan nilai standar deviasinya sebesar 119,74120% lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Selanjutnya, variabel independen *capital intensity* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,96 dan nilai maksimum sebesar 2611,35, serta nilai rata-ratanya, yaitu sebesar 35,6247 dan

nilai standar deviasinya sebesar 226,71651 lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Selanjutnya, variabel independen ketidakpastian lingkungan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,92, serta nilai rata-ratanya, yaitu sebesar 0,0140 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,16259 lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Selanjutnya, variabel dependen *financial distress* menunjukkan nilai minimum sebesar -203,59 dan nilai maksimum sebesar 1016,51, serta nilai rata-ratanya, yaitu sebesar 25,9907 dan nilai standar deviasinya sebesar 90,88091 lebih besar dari nilai rata-ratanya.

### 2. Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang indikator penilaiannya dilihat dari signifikansinya. Jika terdistribusi normal, nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*  $> 0,05$ , sedangkan jika terdistribusi tidak normal atau dapat dikatakan belum layak untuk diuji, nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*  $< 0,05$ . Berikut di bawah ini hasil dari uji normalitas.

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	90,26731984
Most Extreme Differences	Absolute	,273
	Positive	,273
	Negative	-,251
Test Statistic		,273
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel 5. di atas menyatakan bahwa hasil dari uji

*Kolmogorov-Smirnov* yang dilihat dari hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* mempunyai nilai sebesar 0,000. Angka tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan  $\alpha = 0,05$ , hal ini artinya data residual tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, diharuskan adanya perbaikan atau pengobatan data dengan menghilangkan data ekstrim (*outlier*). Setelah dilakukan perbaikan atau pengobatan data dengan cara *outlier* pada variable *institutional ownership*, *capital intensity*, ketidakpastian lingkungan, dan *financial distress*, peneliti melakukan kembali pengujian normalitas dengan cara yang sama dengan sebelumnya dan didapatkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 6. Uji Normalitas Data Kolmogorov Smirnov test**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		113
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,96092182
Most Extreme Differences	Absolute	,054
	Positive	,054
	Negative	-,031
Test Statistic		,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan hasil dari pengujian kembali uji normalitas pada tabel 6. di atas, diketahui hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dilihat dari hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* mempunyai nilai sebesar 0,200 atau nilai tersebut lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data residual pada penelitian ini memiliki distribusi yang normal.

### 3. Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat dilakukan dengan menilai besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai *tolerance*. Jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  atau nilai VIF  $< 10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau nilai VIF  $> 10$ , maka terjadi multikolinearitas pada model regresi. Berikut hasil dari uji multikolinearitas pada penelitian ini, yakni sebagai berikut:

**Tabel 7. Uji Multikolinearitas**

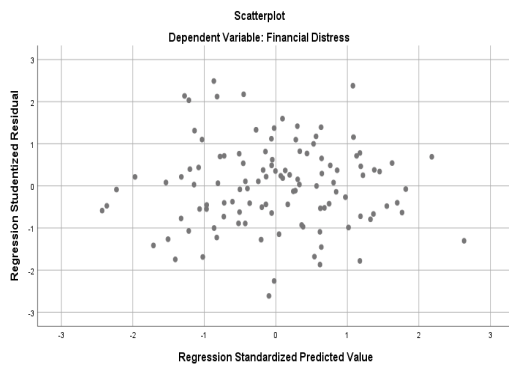
Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
1 Institutional Ownership	,961	1,041	Tidak terjadi multikolinearitas
Capital Intensity	,830	1,206	Tidak terjadi multikolinearitas
Ketidakpastian Lingkungan	,857	1,167	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel 7 di atas diketahui bahwa nilai *tolerance* pada variabel *institutional ownership* sebesar 0,961 pada variabel *capital intensity* sebesar 0,830, dan pada variabel ketidakpastian lingkungan sebesar 0,857. Nilai *tolerance* ketiga variabel tersebut telah memenuhi batas *tolerance*, yakni  $> 0,10$ , sedangkan untuk nilai VIF variabel *institutional ownership* sebesar 1,041 pada variabel *capital intensity* sebesar 1,206, dan pada variabel ketidakpastian lingkungan sebesar 1,167. Nilai VIF ketiga variabel tersebut telah memenuhi nilai VIF yaitu  $< 10$ . Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas.



**4. Uji Heteroskedastisitas**



**Gambar 3. Grafik Gambar Scatterplot**

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan gambar 3. di atas diketahui bahwa tidak terdapat pola yang jelas atau data pada gambar dapat disebut menyebar dan tidak menumpuk pada satu titik. Oleh karena itu itu, dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas.

**5. Hasil Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan dengan membandingkan antara nilai Durbin-Watson (dw) dengan nilai dU. Jika nilai Durbin-Watson berada di rentang  $dU < dW < 4 - dU$ , maka data penelitian terbebas dari autokorelasi. Berdasarkan tabel Durbin-Watson untuk taraf signifikan  $\alpha = 5\%$ , jumlah pengamatan = 113, dan jumlah variabel bebas sebanyak 3 variabel, diperoleh nilai  $dU = 1,748$ . Adapun hasil uji autokorelasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,241 <sup>a</sup>	,058	,032	,9740558	1,620

a. Predictors: (Constant), Ketidakpastian Lingkungan, Institutional Ownership, Capital Intensity  
 b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel di atas hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar

1,620. Nilai tersebut dibandingkan dengan tabel Durbin-Watson dengan nilai signifikansinya 5% dengan jumlah data sebanyak 113 (n) dan jumlah variable independent sebanyak 3 (k). Nilai batas bawah/ *lower board* adalah 1,639. Nilai Durbin-Watson yang diperoleh, yaitu  $0 < 1,620 < 1,748$ .

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi positif dengan keputusan ditolak. Hal ini karena hanya tidak ada autokorelasi positif, maka nilai *standard error* dan nilai *t-statistic* tidak bisa dipercaya, sehingga harus dilakukan pengobatan. Pengobatan autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *Cochrane-ortcutt*, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi Cochrane-ortcutt**

Model Summary <sup>b</sup>					
Mode l	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,228 <sup>a</sup>	,052	,026	,95601	2,049

a. Predictors: (Constant), Lag\_KetidakpastianLingkungan, Lag\_InstitutionalOwnership, Lag\_CapitalIntensity  
 b. Dependent Variable: Lag\_FinancialDistress

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel di atas setelah pengobatan dilakukan dengan menggunakan *Cochrane-ortcutt*, hasil menyatakan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,049. Nilai Durbin-Watson yang diperoleh, yaitu  $1,748 < 2,049 < 2,252$ .

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dengan keputusan tidak ditolak yang artinya penelitian ini sudah bebas dari gejala autokorelasi.

**6. Analisis Regresi Berganda**

**Tabel 10. Analisis Regresi Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			
	Unstandardized Coefficients	Standardize d Coefficients	t	Sig.

	B	Std. Error	Beta		
<sup>1</sup> (Constant)	,009	,090		,098	,922
Lag Institutional Ownership	-.005	,090	-.005	-.054	,957
Lag Capital Intensity	-.242	,101	-.244	-2,410	,018
Lag Ketidakpastian Lingkungan	-.093	,097	-.095	-.953	,343

a. Dependent Variable: Lag\_FinancialDistress

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel di atas dapat ditarik kesimpulan persamaan regresi linier berganda, yakni sebagai berikut:

$$Y = 0,009 - 0,005X_1 - 0,242 - 0,093 + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda di atas, dapat diketahui seberapa besar pengaruh ketiga variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*. Berikut penjelasan mengenai pengaruh masing-masing variabel berdasarkan persamaan di atas, yaitu sebagai berikut:

- Nilai konstan bernilai sebesar 0,009 menunjukkan kecilnya koefisien *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022, yang dipengaruhi *institutional ownership*, *capital intensity*, dan ketidakpastian lingkungan. Jika variabel independen tidak ada, maka variabel dependen tidak akan mengalami perubahan.
- Nilai koefisien regresi *institutional ownership* (X1) sebesar -0,005 menunjukkan bahwa variabel *institutional ownership* mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Jika *institutional ownership* mengalami peningkatan sebesar satu persen, maka akan diikuti oleh penurunan *financial distress* sebesar -0,005 dengan asumsi variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.
- Nilai koefisien regresi *capital intensity* (X2) sebesar -0,242 menunjukkan bahwa variabel *capital intensity* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Jika *capital intensity* mengalami

peningkatan sebesar satu persen, maka akan diikuti oleh penurunan koefisien *financial distress* sebesar -0,242, dengan asumsi variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.

- Nilai koefisien regresi ketidakpastian lingkungan (X3) sebesar -0,093 menunjukkan bahwa variabel ketidakpastian lingkungan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Jika ketidakpastian lingkungan mengalami peningkatan sebesar satu persen, maka akan diikuti oleh penurunan koefisien *financial distress* sebesar -0,093, dengan asumsi variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.

## 7. Analisis Korelasi

**Tabel 11. Hasil Interpretasi Uji Korelasi Parsial**

Variabel Independen	Koefisien Korelasi	Interval Koefisien	Tingkat hubungan
<i>Institutional Ownership</i> (X1)	0,031	0,20-0,399	Rendah
<i>Capital Intensity</i> (X2)	0,210	0,00-0,199	Sangat Rendah
Ketidakpastian Lingkungan (X3)	0,010	0,00-0,199	Sangat Rendah

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel di atas hasil interpretasi dari uji korelasi parsial antara *institutional ownership* dengan *financial distress* menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar 0,031 yang artinya tingkat hubungan antara dua variabel tersebut rendah. Nilai koefisien korelasi menunjukkan angka yang positif yang artinya setiap kenaikan *institutional ownership* akan disertakan kenaikan *financial distress*. Hasil interpretasi uji korelasi parsial antara *capital intensity* dengan *financial distress* menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar -0,21 yang artinya hubungan antara dua variabel tersebut mempunyai tingkat yang sangat rendah.

Nilai koefisien korelasi menunjukkan angka yang negatif yang artinya setiap kenaikan *capital intensity* akan disertakan penurunan *financial distress*. Hasil interpretasi uji korelasi parsial antara ketidakpastian lingkungan dengan *financial distress* menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar -0,010 yang artinya hubungan antara dua variabel tersebut mempunyai tingkat yang sangat rendah. Nilai koefisien korelasi menunjukkan angka yang negatif yang artinya setiap kenaikan ketidakpastian lingkungan akan disertakan penurunan *financial distress*.

**8. Analisis Koefisien Determinasi**

**Tabel 12. Analisis Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,228 <sup>a</sup>	,052	,026	,95601

a. Predictors: (Constant), Lag\_KetidakpastianLingkungan, Lag\_InstitutionalOwnership, Lag\_CapitalIntensity

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan pada tabel 12 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 5,2%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (bebas) yang dipakai pada penelitian ini, yakni *institutional ownership*, *capital intensity*, dan ketidakpastian lingkungan dapat memprediksi *financial distress* sebesar 5,2%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dipakai dalam penelitian ini.

**9. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)**

**Tabel 13. Uji Hipotesis Secara parsial (Uji t)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Beta		
1				
(Constant)	-1,331E-17	,092	,000	1,000

Institutional Ownership	-,004	,095	-,004	-,040	,968
Capital Intensity	-,258	,102	-,258	-2,526	,013
Ketidakpastian Lingkungan	-,057	,100	-,057	-,566	,573

a. Dependent Variable: FinancialDistress

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel 13 di atas, dapat diketahui bahwa T tabel dengan signifikansi ( $\alpha/2$  ; n-k-1), yang mana diperoleh nilai sebesar 1,981 dengan derajat kebebasan  $df = n-k-1$ , yang mana nilai  $n =$  jumlah data dan  $k =$  jumlah variabel independen, maka  $df = 113-3-1 = 109$ , maka hasil yang diperoleh untuk t tabel adalah sebesar 1,981.

a. Pengujian Variabel *Institutional Ownership*

Variabel *institutional ownership* (X1) pada tabel di atas menunjukkan hasil T hitung sebesar -0,040 dan nilai T tabel sebesar 1,981 yang artinya bahwa T hitung < T tabel. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Dengan hasil signifikansi sebesar 0,968 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

b. Pengujian Variabel *Capital Intensity*

Variabel *capital intensity* (X2) pada tabel di atas menunjukkan hasil T hitung sebesar -2,526 dan nilai T tabel sebesar 1,981 yang artinya bahwa T hitung > T tabel. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Dengan hasil signifikansi sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa variabel *capital intensity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

c. Pengujian Variabel Ketidakpastian Lingkungan

Variabel ketidakpastian lingkungan (X3) pada tabel di atas menunjukkan hasil T hitung sebesar -0,566 dan nilai T tabel sebesar 1,981 yang artinya bahwa T hitung < T tabel

hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H1 ditolak. Dengan hasil signifikansi sebesar 0,573 lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa variabel ketidakpastian lingkungan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

## 10. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji f)

**Tabel 14. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji f)**

ANOVA <sup>a</sup>						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,400	3	2,133	2,248	,087 <sup>b</sup>
	Residual	103,418	109	,949		
	Total	109,817	112			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Institutional Ownership, Capital Intensity, Ketidakpastian Lingkungan

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (Data Diolah 2024)

Berdasarkan tabel 14 di atas dapat terlihat bahwa uji f sebesar 2,248 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,087 lebih besar dari 0,05 dan F hitung sebesar 2,248 yang mana F hitung lebih kecil dari F tabel yang bernilai 2,69. Karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05, maka H0 ditolak dan Ha ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### Pembahasan Hasil Pengaruh *Institutional Ownership* Terhadap *Financial Distress*

Hasil dari penelitian di atas menunjukkan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,968 lebih besar dari tingkat kepercayaan sebesar 0,05, sehingga hipotesis H1 ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fransisca *et al.*, 2021) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori agensi, apabila *institutional ownership* semakin besar, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini karena dengan adanya *institutional ownership*, maka akan memberikan dorongan bagi manajemen untuk bekerja lebih baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan karena diawasi oleh institusi sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan *shareholders*. Meskipun demikian, penelitian ini tidak dapat secara empiris membuktikan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *financial distress* (Utami & Taqwa, 2023).

*Institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan dari institusi publik di Indonesia penyebarannya tidak merata dan cenderung terpusat, sehingga hal ini menyebabkan pengawasan *shareholders* terhadap manajemen lemah. Oleh karena itu, pemegang saham tidak memiliki kemampuan yang memadai untuk mengawasi manajemen, sehingga manajemen memiliki kemungkinan untuk mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri (Idarti & Hasanah, 2018).

Hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah & Wahidahwati (2020) mengenai *institutional ownership* terhadap *financial distress* yang menemukan bahwa *institutional ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

### Pengaruh *Capital Intensity* Terhadap *Financial Distress*

Variabel *capital intensity* dari penelitian pada tabel di atas menunjukkan bahwa *capital intensity* berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013 lebih kecil dari tingkat kepercayaan sebesar 0,05, sehingga hipotesis H1 diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bachtiar & Handayani, 2022) yang menyatakan bahwa *capital intensity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *capital intensity* yang tinggi dapat menurunkan biaya aktivitas operasi dengan cara memanfaatkan biaya untuk keperluan *fixed asset*, dengan arti lain perusahaan dapat menyumbangkan biaya operasional perusahaan pada *asset* jangka panjang tanpa biaya tambahan lainnya. Berarti perusahaan dapat menambah aset yang dimiliki dengan melakukan pembelian bangunan yang kemudian direntalkan atau leasing bangunan tersebut, sehingga perusahaan mendapatkan profit tambahan dari bangunan itu (Bachtiar & Handayani, 2022).

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan dengan penelitian (Bachtiar & Handayani, 2022) yang menemukan bahwa *capital intensity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Ketidakpastian Lingkungan Terhadap *Financial Distress***

Variabel ketidakpastian lingkungan dari penelitian pada tabel di atas menunjukkan bahwa ketidakpastian lingkungan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,573 lebih besar dari tingkat kepercayaan sebesar 0,05, sehingga hipotesis H1 ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Angraeni et al., (2018) yang menyatakan

bahwa ketidakpastian lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan Ulaya & Nurfauziah, (2022) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini tidak membuktikan bahwa semakin tinggi ketidakpastian lingkungan, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, kondisi yang timbul akibat ketidakpastian lingkungan mengakibatkan besarnya pengeluaran kas sehingga meningkatkan beban operasional serta meningkatnya intensitas persaingan berdampak pada menurunnya volume penjualan, sehingga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Aprisma & Sudaryati, 2018).

Ketidakpastian lingkungan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan terdampak atas perubahan suku bunga, karena biaya bunga yang harus dikeluarkan perusahaan telah disepakati awal kontrak pinjaman, sehingga tidak memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Tingkat suku bunga per tahun 2019-2020 juga cukup stabil, yaitu antara 4%-5% sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* (Ningsih et al., 2021).

Hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprisma & Sudaryati (2018) mengenai ketidakpastian lingkungan terhadap *financial distress* yang menemukan bahwa ketidakpastian lingkungan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

### **PENUTUP Kesimpulan**

Berdasarkan dari hasil analisis data dan pembahasan teori yang telah

dipaparkan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

1. *Institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini karena kepemilikan dari institusi publik di Indonesia penyebarannya tidak merata dan cenderung terpusat, sehingga hal ini menyebabkan pengawasan *shareholders* terhadap manajemen lemah. Oleh karena itu, pemegang saham tidak memiliki kemampuan yang memadai untuk mengawasi manajemen, sehingga manajemen memiliki kemungkinan untuk mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri.
2. *Capital intensity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat *capital intensity* yang tinggi dapat menurunkan biaya aktivitas dari operasi dengan memanfaatkan biaya untuk keperluan aset tetap, dengan kata lain perusahaan dapat menyumbangkan biaya operasional perusahaan pada aset jangka panjang tanpa biaya tambahan lainnya.
3. Ketidakpastian lingkungan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa tidak setiap perusahaan merasakan dampak dari fluktuasi suku bunga, sebab biaya bunga harus dikeluarkan perusahaan telah ditetapkan pada awal kontrak pinjaman. Oleh karena itu, perubahan suku bunga tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan perusahaan.
4. *Institutional ownership*, *capital intensity*, dan ketidakpastian lingkungan tidak berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

#### Saran

Berdasarkan dari kesimpulan dari hasil penelitian yang dijelaskan di atas,

maka saran yang dapat diberikan, yaitu sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini hanya difokuskan pada perusahaan manufaktur saja. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel dari sektor lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia supaya dapat membandingkan bagaimana *financial distress* pada sektor lain.
2. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa ketidakpastian lingkungan yang diukur menggunakan *herfidahl indeks* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator lain untuk mendukung pengaruh terhadap *financial distress*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, R. (2021). Pengantar Metodologi Penelitian. In Antasari Press (1st ed.). SUKA-Press UIN Sunan Kalijaga Jl.
- Aisy, S. R., & Ariefiara, D. (2021). *Determinants of Tax Avoidance with Environmental Uncertainty as a Moderating Variable*. *Jakarta Economic Sustainable International Conference Agenda*, 1, 82–94. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/jesica/article/view/2090>
- Anandy, Y., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2022). Analisis *Financial Distress* Menggunakan Metode *Altman Z-Score* Modifikasi pada Perusahaan Transportasi Periode 2016-2020. *Unram Management Review*, 2(1), 74–88. <http://urgentrev.unram.ac.id/index.php/Identification/article/view/157>
- Angraeni, R., Sari, R. N., & Susilatri. (2018). Pengaruh Persepsi Ketidakpastian Lingkungan dan

- Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan dengan Sistem Pengendalian Manajemen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 143–157. <https://ja.ejournal.unri.ac.id/index.php/JA/article/viewFile/5266/4939>
- Aprisma, R., & Sudaryati, E. (2018). *Environmental Uncertainty and Firm Performance: The Moderating Role of Corporate Governance*. XXIV(02), 187–203. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ardiansyah, A., & Wahidahwati. (2020). Analisis Likuiditas, Leverage, Arus Kas dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(8). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3605>
- Azalia, V. (2019). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2094/2099>
- 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. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4445>
- Chantika, R. R. D., & Rosadi, V. J. D. (2023). Pengaruh *Gender Diversity*, *Expertise Diversity*, *CEO Duality*, dan *Board Size* terhadap Prediksi *Financial Distress*. 23(3), 3328–3333. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i3.3972>
- Chytia, & Pradana, B. L. (2021). Analisis Pengaruh *Capital Intensity*, Kepemilikan Institusional, *Debt To Asset Ratio* (DAR) dan Return on Assets (ROA) Terhadap *Effective Tax Rate* (ETR) Pada Perusahaan Sektor Properti Utama Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016 - 2019. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(1), 1–21. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i1.132>
- Fransisca, A., Yenni, & Lilia, W. (2021). Pengaruh Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 1(April), 328–340. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/8953/pdf>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Pitman.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory : 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*. Yoga Pratama.
- Idarti, & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas terhadap *Financial distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160–178. <https://doi.org/https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.863>

- Ilmy, N., Mus, A. R., & Ahmad, H. (2021). Pengaruh Sistem Akuntansi Manajemen dan Ketidakpastian Lingkungan terhadap Kinerja Manajerial pada PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk Kantor Cabang Jayapura. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1), 129–144.  
<https://journal.unismuh.ac.id/index.php/invoice/article/view/4977>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.  
<http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Financial Indicators* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. 5(2), 115–126.  
<http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Ningsih, S., Husnan, L. H., & Suryani, E. (2021). Pengaruh makroekonomi terhadap harga saham dengan *financial distress* sebagai variabel mediasi: Studi kasus pada kondisi pandemi COVID-19. *Jurnal EMBA*, 9(2), 1206–1218.
- Oktaviani, D. A., & Nurdin. (2020). *Pengaruh Cash Flow Pattern, Debt to Total Assets Ratio, dan Institutional Ownership* terhadap *Financial Distress*. *Prosiding Manajemen*, 6(1), 104–109.  
<https://karyailmiah.unisba.ac.id/index.php/manajemen/article/view/19748/pdf>
- Otley, D. T. (1980). *The contingency theory of management accounting: Achievement and prognosis. Management Control Theory*, 5(4).  
[https://doi.org/10.1007/978-1-4899-7138-8\\_5](https://doi.org/10.1007/978-1-4899-7138-8_5)
- Paramita, R. W. D., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif (Ketiga)*. Widyagama Press.
- Pratama, A. (2021). *Pengantar Pelaporan Korporat Kontemporer (1st ed.)*. Prenada Media.  
[https://www.google.co.id/books/edition/Pengantar\\_Pelaporan\\_Korporat\\_Kontemporer/yv08EAAAQB-AJ?hl=id&gbpv=1](https://www.google.co.id/books/edition/Pengantar_Pelaporan_Korporat_Kontemporer/yv08EAAAQB-AJ?hl=id&gbpv=1)
- Putri, T. E., Mulyati, S., & Nurbayanti, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan *Real Interest Rate* Terhadap *Financial Distress* (Studi Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019). *Journal of Accounting for Sustainable Society*, 03(01), 94–112.  
<https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/accruals/index>
- Ramadhanti, N. C., & Subagyo. (2022). Pengaruh *Corporate Governance, Cash Flow*, dan Profit Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Trilogi Accounting and Business Research*, 03(01), 13–33.  
<http://trilogi.ac.id/journal/ks/index.php/TABR/article/view/1218/pdf>
- Samudra, G. D. (2021). *Gender Diversity dan Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. 8(2), 52–60.
- Ulaya, D., & Nurfauziah. (2022). Faktor Makroekonomi dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress*. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 01(02), 62–77.  
<https://journal.uui.ac.id/selma/article/view/24053/13778>



- Utami, Y. Z., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5(2), 539–552. <http://jea.ppi.unp.ac.id/index.php/jea/article/view/720>
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas , *Leverage* , Dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. 28(02), 177–196. <http://dx.doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>