

PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PT. SRITEX 2017–2024

Salma Aura Safina^{1*}, Erna Puspita², Diah Nurdiwaty³

^{1,2,3}Universitas Nusantara PGRI Kediri

*E-mail: safinasalma709@gmail.com

ABSTRACT

Purpose: *This study aims to examine the effect of share ownership structure, firm growth, and capital structure on the potential for financial distress at PT Sritex during the 2017–2024 period.*

Method: *This study used secondary data and adopted a quantitative approach. The research object was PT Sritex during the 2017–2024 period. The data were obtained from the company's published financial statements and processed into 31 observations for analysis. Analysis was performed using multiple linear regression using IMB SPSS software.*

Finding: *The findings reveal that share ownership structure and firm growth do not significantly influence the potential for financial distress when examined individually. In contrast, capital structure has a significant influence on the potential for financial distress. Furthermore, the results show that share ownership structure, firm growth, and capital structure jointly have a significant effect on the potential for financial distress at PT Sritex during the 2017–2024 period.*

Novelty: *This study contributes to the existing literature by focusing exclusively on PT Sritex during the 2017–2024 period. Unlike most previous studies that employ cross-sectional data from multiple companies, this research adopts a single-company approach, allowing for a more comprehensive analysis of how share ownership structure, firm growth, and capital structure influence financial distress.*

Keywords:

share ownership structure, firm growth, capital structure, financial distress.

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, perekonomian global menghadapi berbagai tantangan yang meningkatkan ketidakpastian bisnis dan risiko keuangan perusahaan. Dampak pandemi COVID-19 yang diikuti oleh kenaikan suku bunga global, inflasi, serta ketegangan geopolitik telah menimbulkan tekanan terhadap stabilitas pasar keuangan dan aktivitas korporasi. Menurut *Global Financial Stability Report (2023)*, lebih dari 25% perusahaan di negara berkembang menunjukkan indikasi tekanan keuangan, terutama pada sektor manufaktur dan tekstil yang rentan terhadap perubahan harga bahan baku dan penurunan permintaan global. Kondisi tersebut juga diperkuat oleh Kajian Stabilitas Keuangan No. 43 (2024) yang menyatakan bahwa persistensi suku bunga tinggi dan ketidakpastian pasar keuangan global meningkatkan risiko tekanan keuangan pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Salah satu dampak dari kondisi tersebut adalah meningkatnya potensi *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, yang apabila tidak segera ditangani dapat mengarah pada kebangkrutan (Rasyid & Kembery, 2023). Kondisi ini dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal perusahaan. Menurut Junior & Wijaya (2022) serta Ayinaddis & Tegegne (2023), faktor internal yang sering dikaitkan dengan *financial distress* antara lain struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal. Ketiga variabel tersebut dinilai memiliki peran penting dalam menentukan kemampuan perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan keberlangsungan usahanya.

Struktur kepemilikan saham berkaitan dengan efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Al-Janadi (2021) menjelaskan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang

lebih tinggi cenderung memiliki tata kelola yang lebih baik sehingga mampu menekan risiko kesulitan keuangan. Dalam perspektif teori agensi, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme monitoring yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen (Enrico & Virainy, 2021). Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi. Utami & Taqwa (2023) serta Utari & Trisnaningsih (2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan Setiyoharini & Taufiqurahman (2022) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan.

Selain struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui *sales growth* juga menjadi indikator penting dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan dan menghasilkan arus kas operasional yang berkelanjutan (Astria et al., 2023). Mulyatiningsih & Atiningsih (2021) serta Nasution et al. (2024) menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*, di mana rendahnya pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Sebaliknya, Susanto et al. (2025) dan Dillak & Rahma (2021) menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan *financial distress* masih memerlukan kajian lebih lanjut.

Variabel lain yang juga sering dikaitkan dengan *financial distress* adalah struktur modal. Struktur modal mencerminkan proporsi penggunaan utang dan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan (Pratiwi et al., 2023). Tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Penelitian Dillak & Rahma (2021) serta Purba et al. (2024) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, Hasanah & Zenabia (2025) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan masih adanya *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut.

Fenomena *financial distress* dapat diamati secara nyata pada PT Sritex, salah satu perusahaan tekstil terbesar di Indonesia. Setelah beroperasi selama puluhan tahun, perusahaan ini resmi menghentikan operasional utamanya setelah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga pada tahun 2025 (Nugraheny & Ika, 2025). Penutupan tersebut berdampak pada lebih dari 10.669 pekerja di Sukoharjo, Boyolali, dan Semarang yang mengalami pemutusan hubungan kerja (Mediana, 2025; Pratama, 2025). Sebelum mengalami kepailitan, Sritex menghadapi penurunan penjualan yang signifikan, tingginya ketergantungan terhadap pembiayaan utang, serta kepemilikan saham yang terkonsentrasi pada investor institusional yang terafiliasi dengan pemegang saham pengendali. Kondisi tersebut menjadikan Sritex sebagai kasus yang relevan untuk mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*.

Inkonsistensi hasil-hasil penelitian di atas tidak hanya mencerminkan adanya perbedaan temuan empiris antar penelitian, tetapi juga menunjukkan bahwa hubungan ketiga variabel tersebut dengan *financial distress* kemungkinan bersifat kontekstual, yaitu bergantung pada karakteristik perusahaan, struktur industri, serta kondisi ekonomi yang berbeda. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan pendekatan lintas perusahaan dengan periode pengamatan yang relatif singkat dan berfokus pada identifikasi *financial distress* secara umum, sehingga belum mampu menjelaskan secara mendalam dinamika kesulitan keuangan pada perusahaan yang mengalami tekanan finansial secara nyata dalam jangka waktu yang panjang.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap potensi *financial distress* pada PT Sritex periode 2017–2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tambahan mengenai relevansi teori agensi dalam konteks perusahaan tunggal yang mengalami kegagalan usaha, sekaligus menjadi pelengkap atas keterbatasan studi lintas perusahaan yang cenderung menghasilkan generalisasi. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pembelajaran bagi manajemen perusahaan, investor, kreditor, maupun regulator dalam mengidentifikasi sinyal-sinyal dini *financial distress*, khususnya pada perusahaan dengan struktur

kepemilikan terkonsentrasi dan ketergantungan utang yang tinggi, sehingga risiko serupa dapat diantisipasi lebih awal.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory (Teori Keagenan)

Agency theory menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan atas nama pemilik. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan terbentuk ketika *principal* mendelegasikan pengambilan keputusan kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan dan mencapai tujuan yang telah ditetapkan (Nuansari & Ratri, 2022). Namun, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan karena masing-masing pihak memiliki tujuan yang berbeda. Konflik tersebut berpotensi memengaruhi kualitas keputusan yang diambil manajemen dan berdampak pada kinerja perusahaan (Sutisna et al., 2024).

Dalam konteks penelitian ini, teori agensi digunakan untuk menjelaskan hubungan antara struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan manajemen. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan, sedangkan keputusan mengenai penggunaan utang dan modal sendiri mencerminkan kebijakan pendanaan yang diambil oleh manajemen. Oleh karena itu, efektivitas pengawasan serta kualitas keputusan operasional dan pendanaan yang dilakukan manajemen dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan menentukan tingkat risiko *financial distress* (Lesmono & Siregar, 2021).

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai oleh ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang secara tepat waktu (Rasyid & Kembery, 2023). Kondisi ini umumnya terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan dan mencerminkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya secara efektif (Hidayat, 2024). *Financial distress* menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan karena dapat memberikan sinyal awal mengenai potensi kegagalan usaha.

Dalam praktiknya, *financial distress* digunakan sebagai alat peringatan dini (*early warning system*) bagi manajemen, investor, dan kreditur untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan. Identifikasi *financial distress* memungkinkan perusahaan mengambil langkah perbaikan sebelum mengalami kebangkrutan, sehingga dapat meminimalkan kerugian yang mungkin timbul. Oleh karena itu, analisis *financial distress* menjadi penting dalam pengambilan keputusan ekonomi maupun investasi (Wulandari & Jaeni, 2021).

Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan metode *Altman Z-Score* yang dikembangkan oleh Altman (1968). Model *Altman Z-Score* merupakan salah satu metode yang banyak digunakan untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan atau kesulitan keuangan. Metode ini memanfaatkan rasio-rasio keuangan yang dianalisis menggunakan teknik *multiple discriminant analysis* (MDA) guna memberikan peringatan dini kepada manajemen dan investor mengenai potensi kebangkrutan perusahaan. Oleh karena itu, model *Altman Z-Score* banyak digunakan dalam penelitian karena mampu memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan secara komprehensif dan objektif (Dozen & Tannia, 2026).

$$Z\text{-score} = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

X_1 = *Working Capital / Total Asset*

X_2 = *Retained Earnings / Total Asset*

X_3 = *Earning Before Interest and Tax / Total Asset*

X_4 = *Book Value of Equity / Total Liabilities*

Struktur Kepemilikan Saham

Struktur kepemilikan saham menggambarkan proporsi kepemilikan saham suatu perusahaan yang menunjukkan hubungan antara pemegang saham sebagai pemilik modal dan manajemen sebagai pihak pengelola perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan saham diproksikan menggunakan kepemilikan institusional, yaitu proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga atau organisasi nonindividu yang memiliki kepentingan dan tanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan (Milawati & Abdillah, 2025). Kepemilikan institusional mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen karena institusi pemegang saham memiliki sumber daya dan kemampuan monitoring yang lebih baik. Pengawasan yang efektif dapat mendorong pengambilan keputusan yang lebih hati-hati, meningkatkan kinerja perusahaan, serta mengurangi risiko terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, lemahnya fungsi pengawasan menyebabkan keputusan yang kurang optimal sehingga meningkatkan potensi kesulitan keuangan perusahaan (Rustan, 2023).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diproksikan menggunakan *sales growth*, yaitu indikator perkembangan perusahaan yang dilihat dari peningkatan jumlah penjualan dari waktu ke waktu (Susanto et al, 2025). Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan aktivitas operasional dan menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasional dan memenuhi kewajiban keuangannya. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang rendah atau menurun mengindikasikan melemahnya kinerja perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, *sales growth* digunakan sebagai indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangannya (Fajriah et al., 2022).

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Sales_t = Penjualan periode sekarang

Sales_{t-1} = Penjualan periode sebelumnya

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara modal sendiri (ekuitas) dan utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional maupun pengembangannya. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola sumber pendanaan jangka panjang guna mencapai efisiensi dan stabilitas keuangan (Hidayat, 2022). Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan menggunakan DER, yaitu rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. DER menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang sehingga beban bunga dan risiko gagal bayar juga meningkat. Kondisi tersebut dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Sebaliknya, struktur modal yang lebih seimbang dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan memenuhi kewajibannya secara lebih efektif (Rotinsulu, 2026).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme tata kelola perusahaan yang mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional, semakin besar kemampuan investor institusional dalam melakukan monitoring terhadap kebijakan dan kinerja manajemen sehingga asimetri informasi dan biaya keagenan dapat ditekan. Kondisi tersebut mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang lebih *prudent* dalam pengelolaan operasional maupun pendanaan perusahaan, sehingga risiko terjadinya *financial distress*

dapat diminimalkan. Kehadiran investor institusional mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan menerapkan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Namun, apabila kepemilikan institusional terkonsentrasi pada pihak yang memiliki hubungan afiliasi dengan pengendali perusahaan, efektivitas pengawasan dapat menurun sehingga berpotensi meningkatkan risiko *financial distress* (Romadona et al., 2022). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Utami & Taqwa (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham yang terpusat pada pihak pengendali dapat meningkatkan risiko *agency problem* dan memperbesar potensi *financial distress* akibat lemahnya fungsi kontrol terhadap manajemen.

H1: Struktur Kepemilikan Saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* PT Sritex 2017–2024.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi umumnya menunjukkan peningkatan penjualan dan laba sehingga dapat memperkuat kondisi keuangan perusahaan dan menurunkan risiko *financial distress*. Sebaliknya, penurunan penjualan dapat mengurangi pendapatan dan laba perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya menurun. Kondisi tersebut dapat memperbesar risiko terjadinya *financial distress* (Susanto et al., 2025). Hal ini didukung oleh penelitian Mulyatiningsih & Atiningsih (2021) dan Nasution et al. (2024) menyatakan bahwa *sales growth* mempengaruhi *financial distress*, artinya perusahaan dengan pertumbuhan penjualan rendah akan menyebabkan terjadinya *financial distress*, ketika penjualan tumbuh lambat atau bahkan menurun, perusahaan akan mengalami penurunan penerimaan kas, yang kemudian berdampak pada menurunnya kemampuan membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

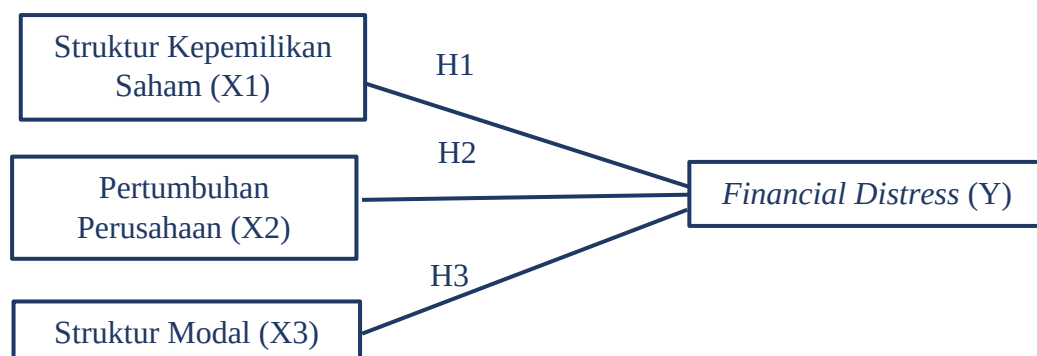
H2 : Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* PT Sritex 2017–2024.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial Distress*

Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan menjaga stabilitas keuangan. Namun, jika proporsi utang terlalu tinggi, beban bunga dan kewajiban pokok meningkat sehingga menimbulkan tekanan pada arus kas perusahaan. Dalam jangka panjang, kondisi tersebut dapat menimbulkan risiko *financial distress* (Purba et al., 2024). Hasil ini sejalan dengan penelitian Dillak & Rahma (2021) dan (Purba et al., 2024) yang menemukan bahwa perusahaan dengan beban hutang yang lebih besar akan menghadapi kesulitan keuangan sebelum perusahaan dengan beban hutang yang lebih rendah.

H3 : Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* PT Sritex 2017–2024.

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan model *Altman Z-Score*. Model ini digunakan untuk memprediksi potensi kesulitan keuangan perusahaan melalui kombinasi beberapa rasio keuangan yang mencerminkan kondisi likuiditas,

profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas perusahaan. Variabel independen pertama adalah struktur kepemilikan saham yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, yaitu persentase saham yang dimiliki oleh institusi terhadap total saham beredar. Variabel independen kedua adalah pertumbuhan perusahaan yang diproksikan menggunakan *sales growth*, sedangkan variabel independen ketiga adalah struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal asosiatif yang bertujuan untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menghasilkan analisis yang objektif melalui pengolahan data numerik dan pengujian statistik (Waruwu et al., 2025). Penelitian ini berfokus pada pengujian pengaruh struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap potensi *financial distress* pada PT Sritex selama periode 2017–2024. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan kesimpulan yang akurat dan dapat diandalkan berdasarkan data empiris yang tersedia.

Subjek penelitian ini adalah PT Sritex, sebuah perusahaan tekstil yang pernah menjadi salah satu perusahaan tekstil terbesar di Indonesia. Pemilihan perusahaan tersebut didasarkan pada kondisi keuangan perusahaan yang mengalami tekanan signifikan selama periode 2017–2024 hingga berujung pada penghentian operasional perusahaan. Adapun objek penelitian berupa laporan keuangan triwulanan PT Sritex selama periode 2017–2024 yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Data penelitian terdiri atas 31 observasi yang diperoleh dari laporan keuangan triwulanan dan digunakan untuk mengukur seluruh variabel penelitian, yaitu struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan *financial distress*.

Data penelitian terdiri atas 31 observasi yang diperoleh dari laporan keuangan triwulanan PT Sritex selama periode 2017–2024. Penggunaan data triwulanan dipilih untuk meningkatkan jumlah observasi dan memungkinkan identifikasi perubahan kondisi keuangan perusahaan secara lebih rinci dibandingkan penggunaan data tahunan. Jumlah observasi tersebut dinilai memadai untuk analisis regresi linier berganda karena telah memenuhi ketentuan jumlah sampel minimum yang direkomendasikan, yaitu sekurang-kurangnya 10 kali jumlah variabel independen yang digunakan dalam model penelitian. Dengan tiga variabel independen, penelitian ini memenuhi kriteria kecukupan data untuk menghasilkan estimasi parameter yang dapat diandalkan.

Meskipun demikian, penggunaan data *time series* pada satu perusahaan memiliki keterbatasan dalam hal generalisasi hasil penelitian. Temuan penelitian ini hanya merepresentasikan kondisi PT Sritex selama periode pengamatan dan tidak dapat digeneralisasikan secara langsung pada perusahaan lain atau sektor industri yang berbeda. Selain itu, penggunaan data *time series* berpotensi dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti perubahan kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, fluktuasi nilai tukar, serta dinamika industri tekstil yang terjadi selama periode penelitian. Oleh karena itu, hasil penelitian perlu diinterpretasikan secara kontekstual sesuai dengan karakteristik PT Sritex dan kondisi ekonomi pada periode 2017–2024.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan triwulanan PT Sritex yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data yang dianalisis meliputi kepemilikan saham, total utang, total ekuitas, penjualan, serta komponen laporan keuangan lain yang diperlukan dalam pengukuran variabel penelitian. Data sekunder dipilih karena memiliki tingkat keandalan yang tinggi, bersifat objektif, dan telah dipublikasikan secara resmi sehingga layak digunakan sebagai dasar analisis empiris. Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap *financial distress*. Model penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan model regresi memenuhi asumsi yang dipersyaratkan. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan

uji t untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen, uji F untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independen, serta uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi *financial distress*. Seluruh pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5% (Bahri, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Tohari & Bhirawa, 2023). Adapun hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Predicted Value
N		31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4095,0004839
	Std. Deviation	3682,11995362
Most Extreme Differences	Absolute	,131
	Positive	,131
	Negative	-,125
Test Statistic		,131
Asymp. Sig. (2-tailed)		,189 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan Tabel 4.2 hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,189 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,189 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan kasus di dalam regresi di mana ada hubungan yang kuat antar variabel bebas, di dalam regresi tidak boleh terjadi hubungan antar variabel bebas (Tohari & Bhirawa, 2023). Adapun hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Kepemilikan Saham	0,983	1,017
	Pertumbuhan Perusahaan	0,927	1,078
	Struktur Modal	0,924	1,082
a. Dependent Variable: Financial Distress			

Sumber: Data diolah 2026

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai toleransi masing-masing variabel $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 . Hal ini berarti tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan kasus di mana residual mempunyai nilai varian yang berbeda-beda sebesar (Tohari & Bhirawa, 2023). Adapun hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a		
Model		Sig.
1	(Constant)	,669
	Struktur Kepemilikan Saham	,603
	Pertumbuhan Perusahaan	,181
	Struktur Modal	,236

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan hasil uji *Glejser* pada tabel 4.3 diketahui bahwa nilai signifikansi seluruh variabel independen memiliki nilai lebih besar dari 0,05, yaitu struktur kepemilikan saham sebesar 0,603, pertumbuhan perusahaan sebesar 0,181, dan struktur modal sebesar 0,236. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi, karena variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai absolut residual (ABS_RES).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan yang menunjukkan residual memiliki hubungan dari satu observasi ke observasi lainnya (Tohari & Bhirawa, 2023). Adapun hasil uji autokorelasi pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	94,42402
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	17
Z	0,186
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,853

a. Median

Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan tabel di atas, setelah dilakukan penambahan variabel LAG nilai signifikansi sebesar 0,853 > 0,05, artinya tidak terdapat autokorelasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi autokorelasi sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda merupakan analisis yang menghubungkan antara dua variabel independen atau lebih dengan variabel dependen. Tujuan analisis regresi berganda adalah untuk mengukur intensitas hubungan dua variabel atau lebih (Bahri, 2018).

Tabel 4.5 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	12985,106	11038,531		,251
	Struktur Kepemilikan Saham	-217,063	184,623	-,048	,251
	Pertumbuhan Perusahaan	266,905	1287,740	,020	,837
	Struktur Modal	77,731	34,497	,096	,033
	LAG_Y	,916	,096	,923	,000

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan Tabel 4.5, diperoleh hasil analisis regresi linear berganda dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 12.985,106 + (-217,063)SKS + 266,905PP + 77,731SM + e$$

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Tingkat di mana setiap variabel independen memengaruhi fluktuasi variabel dependen ditentukan menggunakan uji statistik-t. Uji parsial dirancang guna menilai dampak individual variabel bebas terhadap variabel terikat. Tingkat signifikansi 5% berfungsi sebagai dasar untuk kriteria pengambilan keputusan (Bahri, 2018). Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan hasil bahwa struktur kepemilikan saham dan pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Uji Simultan (Uji F)

Dalam model regresi, uji F berfungsi untuk menilai apakah variabel bebas memiliki dampak substansial terhadap variabel terikat pada saat yang sama (Bahri, 2018). Adapun hasil uji F pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.6 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F Sig.
1	Regression	446190961,727	4	111547740,432	157,238 ,000 ^b
	Residual	17735488,381	25	709419,535	
	Total	463926450,108	29		

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), LAG_Y, Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan

Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan tabel anova 4.6 di atas, diketahui nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka sesuai dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh

variabel independen terhadap variabel dependen (Bahri, 2018). Adapun hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,981 ^a	,962	,956	842,270464
a. Predictors: (Constant), LAG_Y, Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan				
b. Dependent Variable: Financial Distress				

Sumber: Data diolah 2026

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai adjusted R-square sebesar 0,956, yang artinya model regresi ini hanya mampu menjelaskan sekitar 95,6% variasi dalam kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh variabel independen. Tingginya nilai *Adjusted R Square* pada model penambahan variabel *lag* mencerminkan kemampuan model secara keseluruhan dalam menjelaskan variasi variabel dependen, yang sebagian besar didorong oleh kontribusi variabel *lag* dependen (LAG_Y) sebagai nilai waktu atau periode sebelumnya.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan uji t parsial pada tabel 4.5 mengungkapkan struktur kepemilikan saham secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,251 > 0,05 yang artinya H0 diterima dan H1 ditolak. Berdasarkan temuan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel struktur kepemilikan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada PT Sritex.

Dalam pandangan teori agensi, kepemilikan institusional diharapkan mampu menekan konflik keagenan melalui peningkatan fungsi *monitoring* terhadap manajemen. Kehadiran investor institusional mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan menerapkan tata kelola perusahaan yang lebih baik sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan mendorong pengambilan keputusan yang lebih efektif. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan tersebut belum berjalan secara optimal pada PT Sritex. Tingginya kepemilikan institusional yang didominasi oleh PT Huddleston Indonesia tidak mampu mencegah perusahaan mengalami *financial distress*.

Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa besarnya proporsi kepemilikan institusional tidak selalu mencerminkan efektivitas fungsi *monitoring*, terutama apabila kepemilikan terkonsentrasi pada pihak yang memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali. Konsentrasi kepemilikan yang tinggi berpotensi menimbulkan konflik kepentingan dan melemahkan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Akibatnya, keputusan strategis terkait pendanaan dan operasional perusahaan yang kurang optimal tetap dapat terjadi dan meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jessica & Trida (2025) dan Adha & Muslim (2023) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan uji t parsial pada tabel 4.5 mengungkapkan pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,837 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H2 ditolak. Berdasarkan temuan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur melalui pertumbuhan penjualan yang artinya peningkatan atau penurunan

penjualan belum tentu diikuti oleh perubahan kondisi keuangan perusahaan secara langsung. Sesuai dengan teori agensi, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aktivitas operasional perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Pertumbuhan penjualan yang tinggi umumnya diharapkan mampu meningkatkan arus kas dan memperkuat kondisi keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh perbaikan kondisi keuangan perusahaan.

Pada PT Sritex, pertumbuhan penjualan yang terjadi selama periode penelitian belum mampu menghasilkan laba dan arus kas yang memadai untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa efektivitas pengelolaan biaya dan kebijakan pendanaan memiliki peran yang lebih penting dibandingkan pertumbuhan penjualan dalam menentukan tingkat *financial distress*. Peningkatan penjualan yang disertai dengan tingginya biaya operasional, beban bunga, dan kewajiban utang dapat menyebabkan perusahaan tetap mengalami kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purba et al. (2024) dan Utami & Taqwa (2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan uji t parsial pada tabel 4.5 mengungkapkan struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil uji parsial mendukung pernyataan dari variabel struktur modal yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_3 diterima. Berdasarkan temuan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada PT Sritex. Dalam teori agensi, keputusan pendanaan merupakan salah satu bentuk keputusan strategis yang diambil oleh manajemen atas nama pemegang saham. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa peningkatan sumber pendanaan dan disiplin bagi manajemen. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan biaya keagenan antara pemegang saham dan kreditur serta memperbesar risiko gagal bayar.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya proporsi utang dalam struktur modal PT Sritex menjadi faktor utama yang memengaruhi terjadinya *financial distress*. Ketergantungan perusahaan terhadap utang menyebabkan meningkatnya beban bunga dan kewajiban pembayaran pokok pinjaman, sementara kondisi penjualan dan profitabilitas perusahaan cenderung menurun. Akibatnya, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya menjadi semakin terbatas dan meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dillak & Rahma (2021) dan Purba et al. (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN dan SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap *financial distress* pada PT Sritex periode 2017–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan saham dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya kepemilikan institusional maupun perubahan tingkat penjualan belum mampu menjelaskan kondisi kesulitan keuangan perusahaan secara langsung. Sebaliknya, struktur modal yang diproksikan dengan DER terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa tingginya penggunaan utang meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Selain itu, secara simultan struktur kepemilikan saham, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada PT Sritex.

Berdasarkan hasil penelitian, investor disarankan untuk melakukan analisis yang lebih komprehensif sebelum mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan kondisi struktur modal, tingkat *leverage*, dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Bagi perusahaan, pengelolaan struktur modal yang optimal perlu menjadi perhatian utama karena penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko *financial distress* dan mengganggu

keberlangsungan usaha. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menggunakan lebih dari satu perusahaan atau seluruh perusahaan dalam sektor industri tertentu agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih baik. Selain itu, penelitian mendatang dapat menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *good corporate governance*, dan arus kas operasi, serta menggunakan model prediksi *financial distress* yang berbeda untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan akurat.

REFERENSI

- Adha, A. R., & Muslim, R. Y. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Financial Distress Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Abstrak Penelitian Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Bung Hatta*, 1–3.
- Al-Janadi, Y. (2021). Ownership Structure and Firm Performance in the Middle East: A Meta-Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(12). <https://doi.org/10.3390/jrfm14120577>
- Astria, I. S., Norisanti, N., & Mulia Z, F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *PERFORMANCE: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 13(2), 14–22. <https://doi.org/10.24929/feb.v13i2.2593>
- Ayinaddis, S. G., & Tegegne, H. G. (2023). Uncovering Financial Distress Conditions And Its Determinant Factors On Insurance Companies In Ethiopia. *PLoS ONE*, 18(10 October), 1–15. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0292973>
- Bahri, S. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis Lengkap dengan Teknik Pengolahan Data SPSS*. Penerbit ANDI.
- Dillak, V. J., & Rahma, N. H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth Dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 378–395.
- Dozen, W., & Tannia. (2026). Analisis Akurasi Model Prediksi Financial Distress Perusahaan Properti dan Real Estat BEI 2021 – 2024. *Business Management Journal*, 22(1), 74–91.
- Enrico, A., & Virainy. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(2), 328. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i2.294>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12.
- Global Financial Stability Report. (2023). In *International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>
- Hasanah, N., & Zenabia, T. (2025). *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress : Struktur*. 4(2), 1333–1346.
- Hidayat, D. W. W. (2022). *Buku Referensi Struktur Modal (Capital Structure)* (Y. F. Dewi & E. Safitry (eds.); 1st ed.). PT. Pena Persada Kerta Utama.
- Hidayat, D. W. W. (2024). Indikasi Kesulitan Keuangan (Financial Distress). In Y. F. Dewi & H. Aulia (Eds.), *PT. Pena Persada Kerta Utama* (1st ed.). PT. Pena Persada Kerta Utama. http://www.biblioteca.pucminas.br/teses/Educacao_PereiraAS_1.pdf%0Ahttp://www.anpocs.org.br/portal/publicacoes/rbcs_00_11/rbcs11_01.htm%0Ahttp://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7845/1/td_2306.pdf%0Ahttps://direitofma2010.files.wordpress.com/2010/
- Jessica, & Trida. (2025). Pengaruh Leverage , Sales Growth , Operating Capacity , Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023).

Global Accounting :Jurnalakuntansi, 4(1), 1–10.

- Junior, J. R., & Wijaya, H. (2022). Factors Affecting Financial Distress in Manufacturing Companies. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, IV(2), 826–836.
- Kurniati, I. N., Kusumawaty, I. A., Fadila, R., Widiyono, Y., Pradipto, W. A., Wijayanti, R., Caroline, K., Dhanita Fauziah Ulfa, A., Vidi Adyatma Nugraha, A., Shaumarli, Khrisnasari, A., Dharma, P., Oktaviyanti, D., D., A. A., Lim, C., Irman, Ramdani, Sinaga, K. J., Putrisari, S. D., ... Fatika, H. L. (2024). *Kajian Stabilitas Keuangan No. 43, September 2024* (M. Widantri, G. Andrianty, A. A. Rasyid, E. Deriantino, Y. Imelda, M. Afrianty, & Wienda (eds.)). Bank Indonesia.
- Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi Literatur Tentang Agency Theory. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 203–210. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128>
- Mediana, C. (2025). Sritex Tutup Per 1 Maret 2025, Wamenaker: 10.965 Buruh Terkena PHK. *Kompas.Id*. <https://www.kompas.id/artikel/sritex-tutup-mulai-1-maret-2025-wamenaker-sebut-10965-orang-buruh-phk>
- Milawati, S. A., & Abdillah, P. (2025). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Sustainability Report Studi Kasus Pada Perusahaan Bumh Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024. *Center of Economic Student Journal*, 8(4), 1352–1369.
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018). *JUARA (Jurnal Riset Akuntansi)*, 11–1(1), 55–74.
- Nasution, U. O., Aprilia, I., & Utami, D. (2024). The Effect of Company Size and Sales Growth on Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi Keuangan Bisnis Digital*, 3, 1.
- Nuansari, S. D., & Ratri, I. N. (2022). Pemetaan riset teori agensi : Bibliometrik analisis berbasis data Scopus. *Implementasi Manajemen & Kewirausahaan*, 2(1), 1–22.
- Nugraheny, D. E., & Ika, A. (2025). Akhir Riwayat Sritex, Resmi Tutup 1 Maret 2025 dan PHK Ribuan Karyawan Setelah Beroperasi 58 Tahun. *Kompas.Com*. <https://money.kompas.com/read/2025/03/01/120000426/akhir-riwayat-sritex-resmi-tutup-1-maret-2025-dan-phk-ribuan-karyawan-setelah>
- Pratama, R. (2025). Sritex Tutup 1 Maret 2025, 10.669 Karyawan Terkena PHK. *Kompas.Tv*. <https://www.kompas.tv/ekonomi/577003/sritex-tutup-1-maret-2025-10-669-karyawan-terkena-phk>
- Pratiwi, D., Sugiyarti, L., Asmilia, N., Hanah, S., & Sutandijo, S. (2023). Pengaruh Financial Leverage dan Struktur Modal Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress. *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 3(2), 359. <https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v3i2.29587>
- Purba, D. P., Gozali, F., Angeline, J., & Rioni, Y. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi Dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumers Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4816–4826. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9306>
- Rafli, R., & Arita, E. (2021). Impak Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Financial Distress dan Financial Health Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(1), 135–150.
- Rasyid, A., & Kembery. (2023). Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Distress Pada Perusahaan MANUFAKTUR DI BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(2), 985–991.
- Romadona, R., Damayanti, D., & Supriyanto, S. (2022). Potensi Terjadinya Financial Distress

- Ditinjau Dari Aspek Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 5(1), 11–20. <https://doi.org/10.23960/jpb.v5i1.84>
- Rotinsulu, C. N. M. (2026). Pengaruh Struktur Modal Yang Diprosikan Dengan Der , Dar , Dan Ltder Terhadap Earning Per Share (Eps). *Jurnal Lentera Bisnis*, 15(1), 1231–1242. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v15i1.2072>
- Rustan. (2023). *Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang* (Rustan (ed.); 1st ed.). Penerbit AGMA.
- Setiyoharini, R., & Taufiqurahman, E. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Saham, dan Indikator Makroekonomi Terhadap Financial Distress. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), 743–756. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.494>
- Susanto, M. N., Ahmad, G. N., & Andy. (2025). Pengaruh Leverage , Likuiditas , dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Subsektor Aneka Industri Periode 2020-2023. *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 3(April).
- Sutisna, D., Nirwansyah, M., Ningrum, S. A., & Anwar, S. (2024). Studi Literatur Terkait Peranan Teori Agensi Pada Konteks Berbagai Issue Di Bidang Akuntansi. *Karimah Tauhid*, 3(4), 4802–4821.
- Tohari, A., & Bhirawa, S. W. S. (2023). *Aplikasi SPSS 25.0 Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Penerbit Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Utami, Y. Z., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(2), 539–552. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i2.720>
- Utari, S. A., & Trisnaningsih, S. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage , dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Al-Buhuts*, 20(1), 651–664.
- Waruwu, M., Pu'at, S. N., Utami, P. R., Yanti, E., & Rusydiana, M. (2025). Metode Penelitian Kuantitatif : Konsep , Jenis , Tahapan dan Kelebihan. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 10(1), 917–932.
- Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>