

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor Konstruksi BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2024

Panji Aryo Wicaksono ^{1*}, Rita Satria ²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Kabupaten Tangerang Selatan, Provinsi Banten, Indonesia.

Email: panjiaryo04@gmail.com ^{1*}, dosen01679@unpam.ac.id ²

Article History

Received: 29 Agustus 2026.

Revised: 20 Oktober 2026.

Accepted: 1 November 2026.

Available online: 20 November 2026.

Published: 1 Januari 2027.

Keyword

Profitability; Capital Structure;
Sales Growth; Financial Distress.

ABSTRACT

This study aims to examine the effects of profitability, capital structure, and sales growth on financial distress in state-owned construction subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period. Using purposive sampling, four sample companies were observed over six years, yielding 24 observations. This study adopts a quantitative associative approach, utilizing secondary data drawn from the companies' annual financial statements. Panel data regression analysis was conducted using the Common Effect Model (CEM) with the aid of EViews software. The results indicate that, partially, profitability measured by Return on Assets (ROA) has a positive and significant effect on financial distress, with a t-statistic of 4.453947 > t-table of 2.08596 and a significance value of 0.0002 < 0.05. Capital structure measured by the Debt to Equity Ratio (DER) has a negative and significant effect on financial distress, with a t-statistic of -2.503676 and a significance value of 0.0211 < 0.05. Sales growth has no significant effect on financial distress, with a t-statistic of 1.032783 < t-table of 2.08596 and a significance value of 0.3140 > 0.05. Simultaneously, the three variables have a significant effect on financial distress, with an F-statistic of 27.36258 > F-table of 3.098 and a significance value of 0.000000 < 0.05. The Adjusted R² of 77.47% indicates that these three variables explain 77.47% of the variation in financial distress, while the remaining 22.53% is influenced by factors outside the research model.

Kata Kunci

Profitabilitas; Struktur Modal;
Pertumbuhan Penjualan;
Financial Distress.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap financial distress pada perusahaan subsektor konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Melalui teknik purposive sampling, diperoleh empat perusahaan sampel yang diamati selama enam tahun sehingga menghasilkan 24 observasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel Common Effect Model (CEM) dengan bantuan perangkat lunak EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, dengan nilai t-hitung 4,453947 > t-tabel 2,08596 dan signifikansi 0,0002 < 0,05. Struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, dengan nilai t-hitung -2,503676 dan signifikansi 0,0211 < 0,05. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, dengan nilai t-hitung 1,032783 < t-tabel 2,08596 dan signifikansi 0,3140 > 0,05. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap financial distress, dengan nilai F-hitung 27,36258 > F-tabel 3,098 dan signifikansi 0,000000 < 0,05. Nilai Adjusted R² sebesar 77,47% menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi financial distress sebesar 77,47%, sedangkan 22,53% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

1. Pendahuluan

Industri konstruksi global merupakan sektor strategis yang menopang pembangunan ekonomi dunia melalui penyediaan infrastruktur transportasi, energi, fasilitas publik, dan gedung komersial. Sektor ini bersifat padat modal dan padat karya, serta sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro maupun kondisi geopolitik internasional. Kompleksitasnya semakin tinggi karena perusahaan harus beroperasi lintas negara dengan regulasi, sistem kontrak, dan risiko operasional yang berbeda-beda, sehingga sektor ini kerap dijadikan indikator utama tingkat perkembangan pembangunan suatu negara. Meski demikian, industri ini menghadapi tantangan fundamental, seperti ketidakstabilan rantai pasok material internasional (khususnya baja, semen, dan komponen mekanikal-elektrikal), gangguan logistik, fluktuasi harga komoditas dan energi yang menekan margin keuntungan, serta kelangkaan tenaga kerja terampil yang berdampak pada produktivitas dan efisiensi biaya proyek. Selain itu, industri konstruksi di kawasan Asia turut memberikan kontribusi signifikan bagi pembangunan infrastruktur serta pertumbuhan ekonomi. Namun, sektor ini menghadapi berbagai tantangan, seperti tingginya kebutuhan modal, fluktuasi harga material, gangguan rantai pasok, perubahan regulasi, serta risiko operasional yang dapat memengaruhi pelaksanaan proyek. Dampaknya, profitabilitas dan arus kas perusahaan dapat tertekan apabila kenaikan biaya proyek tidak diimbangi dengan penyesuaian nilai kontrak.

Berdasarkan hal tersebut, perusahaan perlu menjalankan pengelolaan risiko dan keuangan yang baik agar kinerja perusahaan tetap terjaga di tengah ketidakpastian kondisi bisnis. Di Indonesia, industri konstruksi berperan strategis dalam menunjang pembangunan infrastruktur nasional, seperti jalan, jembatan, pelabuhan, bandara, pembangkit listrik, fasilitas publik, dan gedung komersial. Perusahaan konstruksi baik BUMN maupun swasta, menghadapi berbagai tantangan seperti kenaikan harga material, keterlambatan penyelesaian proyek, ketidakpastian pasokan bahan baku, perubahan kebijakan pemerintah, serta meningkatnya biaya operasional. Kondisi tersebut dapat menekan profitabilitas dan mengganggu arus kas perusahaan sehingga keuangan. Untuk itu, perusahaan perlu menerapkan manajemen risiko, pengendalian biaya, serta manajemen keuangan yang baik agar mampu menjaga stabilitas keuangan dan keberlangsungan usahanya. Perusahaan BUMN, khususnya yang bergerak di subsektor konstruksi, memegang peran penting dalam pembangunan infrastruktur nasional. Namun, besarnya kebutuhan pendanaan proyek membuat perusahaan-perusahaan ini sangat bergantung pada pembiayaan melalui utang,

sehingga risiko keuangan meningkat ketika terjadi keterlambatan pembayaran proyek, tingginya biaya operasional, atau perlambatan ekonomi. Tantangan menjaga kinerja keuangan pun semakin besar akibat tingginya tingkat solvabilitas yang terkait dengan penggunaan utang dalam mendukung aktivitas operasional dan pembangunan proyek (Rahmad & Rudianto, 2024). Data menunjukkan bahwa total utang BUMN terus meningkat, dari angka Rp942,9 triliun di tahun 2017 melonjak hingga menyentuh Rp1.682 triliun pada 2020 (Aldin, 2021). Dalam hal ini menimbulkan kekhawatiran terhadap keberlanjutan kinerja keuangan BUMN konstruksi mengingat sektor ini sangat bergantung pada pembiayaan proyek berskala besar. Tingginya penggunaan utang tersebut berpotensi menambah risiko kesulitan keuangan manakala tidak disertai kemampuan menghasilkan keuntungan dan mengatur arus kas secara efisien. Esfandiatry (2023) menemukan indikasi *financial distress* pada perusahaan BUMN Karya, yang menggambarkan dominasi porsi utang dalam mendanai keseluruhan aktiva perusahaan sehingga diperlukan pengelolaan keuangan yang baik untuk menjaga keberlangsungan usaha. Tingginya *leverage* pada perusahaan konstruksi BUMN juga dapat memengaruhi kinerja keuangan dan memperbesar risiko terjadinya *financial distress* apabila tidak diimbangi oleh struktur modal yang baik.

Secara khusus, subsektor konstruksi BUMN terdiri atas PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Keempat perusahaan tersebut memegang peranan krusial dalam percepatan infrastruktur negara, meski di sisi lain tidak lepas dari ragam kendala finansial, salah satunya adalah penumpukan kewajiban utang, tekanan arus kas, serta keterlambatan pembayaran proyek yang dapat memengaruhi performa keuangan perusahaan. Selain itu, kebutuhan pendanaan proyek yang tinggi turut menjadi tantangan dalam menjaga stabilitas keuangan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan subsektor konstruksi BUMN memiliki risiko mengalami *financial distress*. Penelitian ini menetapkan profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan sebagai faktor-faktor yang diasumsikan berdampak pada *financial distress*. Profitabilitas mengukur tingkat efektivitas entitas dalam memperoleh keuntungan, struktur modal menggambarkan penggunaan utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan, sedangkan pertumbuhan penjualan mengindikasikan efektivitas entitas dalam memperluas penetrasi pasar guna mendorong akumulasi pendapatan. Ketiga indikator tersebut mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan sekaligus menjadi acuan dalam menganalisis peluang terjadinya *financial distress* pada perusahaan subsektor konstruksi BUMN.

Data *financial distress*, profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan pada perusahaan konstruksi BUMN selama periode 2019-2024 memperlihatkan bahwa ketahanan keuangan perusahaan secara umum belum berada pada posisi stabil akibat besarnya tekanan operasional. Fenomena ini terbukti dari nilai *financial distress* beberapa perusahaan yang berada pada kategori rawan kesulitan keuangan, penurunan profitabilitas yang tercermin melalui nilai *Return On Asset* (ROA) yang cenderung menurun bahkan negatif, tingginya tingkat utang yang tercermin dari peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER), adanya tingkat pertumbuhan penjualan yang berfluktuasi dan belum menunjukkan peningkatan secara konsisten. Meskipun beberapa periode sempat menunjukkan indikasi perbaikan kinerja, kondisi tersebut belum berlangsung secara berkelanjutan, sehingga perusahaan konstruksi BUMN masih perlu meningkatkan efektivitas pengelolaan aset, memperbaiki struktur permodalan, serta mendorong pertumbuhan penjualan agar kondisi keuangan menjadi lebih stabil sehingga potensi bahaya terjadinya ancaman kebangkrutan dapat ditekan secara optimal. Pentingnya penelitian ini makin dipertegas oleh adanya kesenjangan hasil dalam literatur terdahulu mengenai signifikansi profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan bagi *financial distress* perusahaan. Beberapa peneliti terdahulu menyimpulkan hasil yang tidak seragam mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Sari dkk. (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Waaliy dan Mudjijah (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pada variabel struktur modal, penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang belum konsisten. Azzahra dan Ulynnuha (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil kajian ini mengonfirmasi bahwa ketergantungan yang makin tinggi terhadap pendanaan utang memperbesar probabilitas perusahaan masuk ke dalam zona *financial distress*. Sebaliknya, Afridayani (2023) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan juga pada variabel pertumbuhan penjualan penelitian Tinambunan dan Mu'arif (2024) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Sebaliknya, Waaliy dan Mudjijah (2025) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Selain hasil pengujian secara parsial, bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama

berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN (Mardiah & Amin, 2022). Temuan tersebut membuktikan bahwa kesehatan finansial perusahaan secara simultan menjadi faktor penentu dalam memproyeksikan risiko *financial distress*. Meskipun demikian, perbedaan temuan penelitian secara parsial memperlihatkan bahwa pengaruh tiap-tiap variabel atas kondisi *financial distress* belum mengindikasikan kecenderungan temuan yang sejalan. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* dengan objek perusahaan subsektor konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Landasan awal mengenai teori sinyal dikemukakan oleh Spence (1973) melalui konsep *Job Market Signaling*. Konsep ini menjelaskan bahwa untuk mengurangi ketidakpastian informasi, pihak yang memiliki lebih banyak informasi berkesempatan untuk berkomunikasi dengan pihak lain. Data dalam laporan keuangan dapat digunakan sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan karena manajemen memiliki wawasan yang lebih luas mengenai dinamika bisnis dan peluang pertumbuhan di masa mendatang dibandingkan pihak luar seperti kreditur dan investor. *Financial distress* mulai terlihat ketika hasil proyeksi arus kas menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi segera melanggar kewajibannya, sehingga informasi tersebut menjadi sinyal yang signifikan bagi pihak eksternal dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Informasi keuangan yang tercermin melalui *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan pertumbuhan penjualan menjadi acuan penting yang dapat memengaruhi cara pandang investor dan kreditur dalam menilai perusahaan. ROA yang tinggi mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset menjadi laba sekaligus memberikan gambaran positif mengenai kesehatan keuangannya. DER menggambarkan porsi pembiayaan yang bersumber dari kewajiban dalam struktur pendanaan, di mana peningkatan signifikan pada rasio tersebut dapat menjadi sinyal meningkatnya risiko keuangan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan menunjukkan perkembangan aktivitas usaha perusahaan. Informasi-informasi tersebut direspons oleh pihak eksternal sebagai landasan untuk mengevaluasi kondisi dan prospek bisnis perusahaan. Gagasan mengenai teori keagenan diawali oleh pemikiran Jensen dan Meckling (1976). Kerangka pemikiran ini menguraikan interaksi serta kolaborasi antara manajemen dan penyedia modal, yakni pemilik bisnis yang memegang otoritas manajerial perusahaan. Dalam hubungan tersebut, manajemen bertanggung jawab mengelola aset, menentukan sumber

pendanaan, dan menjalankan kegiatan operasional sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Namun, karena setiap pemangku kepentingan memiliki preferensi dan tujuan yang beragam, hubungan ini berpotensi menimbulkan perbedaan kepentingan serta asimetri informasi (*agency conflict*). Jensen dan Meckling (1976) juga menjelaskan bahwa interaksi keagenan tersebut dapat memicu *agency costs*, termasuk yang berkaitan dengan penggunaan utang dan *outside equity*. Manajemen berkewajiban menyampaikan laporan pertanggungjawaban berupa laporan keuangan kepada pemegang saham. Laporan ini berfungsi sebagai media informasi utama bagi investor dan kreditur untuk mengevaluasi kinerja serta stabilitas finansial perusahaan. Dalam penelitian ini, *Agency Theory* menjadi landasan untuk memahami bagaimana kebijakan dan tindakan manajemen dalam mengarahkan profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan dapat memengaruhi risiko terjadinya *financial distress*. Ketika pengelolaan tersebut tidak dilakukan secara efektif, perusahaan dapat mengalami penurunan kinerja keuangan yang meningkatkan risiko kebangkrutan. Kondisi *financial distress* merujuk pada fase penurunan ketahanan finansial ketika entitas bisnis berada dalam keadaan tidak sehat. Istilah ini menggambarkan kondisi ketika organisasi tidak memiliki pendapatan yang cukup untuk memenuhi tanggung jawabnya. Suatu entitas terindikasi mengalami krisis finansial apabila mencatatkan penurunan kinerja laba secara terus-menerus hingga mengikis ketahanan modalnya dan tidak lagi sanggup memenuhi kewajiban, karena pendapatan yang dihasilkan tidak lagi mencukupi untuk menutup pengeluaran sehingga kerugian tidak terhindarkan (Hery, 2017). Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan metode *Altman Z-Score*.

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

X1 = Modal Kerja terhadap Total Aset
X2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset
X3 = EBIT terhadap Total Aset
X4 = Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang

Profitabilitas adalah alat untuk mengukur tingkat efisiensi atau efektivitas yang diharapkan dalam hal keuntungan tinggi atau rendah yang didapat dari investasi dan penjualan. Jika rasio tersebut baik bagi bisnis maka ada kemungkinan besar bisnis tersebut bisa mendapatkan keuntungan atau laba dan sebaliknya. Perusahaan sangat membutuhkan perhitungan rasio ini karena hal itu menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Efektivitas entitas dalam mengoptimalkan pencapaian laba dapat diukur serta dianalisis menggunakan rasio profitabilitas, yang tidak hanya menunjukkan hasil akhir berupa

keuntungan, tetapi juga mengindikasikan seberapa efisien manajemen memanfaatkan sumber daya perusahaan melalui aktivitas operasi maupun investasi (Kasmir, 2019). Dengan ini, rasio profitabilitas berfungsi sebagai tolak ukur dalam menganalisis tingkat efisiensi dari perusahaan dalam melakukan pelaksanaannya. Menurut Sartono dalam Jaya dkk. (2023) rasio profitabilitas merupakan ukuran yang menggambarkan kapasitas suatu usaha dalam meraih keuntungan, dengan mempertimbangkan hubungannya terhadap penjualan, total aset, serta modal sendiri. Rumus Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset*.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Struktur modal merupakan perpaduan antara ekuitas dan utang yang dimanfaatkan perusahaan guna mendanai operasi serta investasinya. Menurut Harmono (2022) struktur modal adalah variasi komposisi komposisi modal yang menentukan tingkat efisiensi biaya modal rata-rata tertimbang yang berperan penting dalam proses penilaian bisnis. Konsep ini membantu menguraikan alasan di balik besarnya pengaruh struktur modal serta rasio utang terhadap ekuitas pada biaya modal. Menurut Mahardika dkk. (2022) Struktur modal dapat didefinisikan sebagai analisis bagaimana struktur modal suatu organisasi dianalisis dengan menggunakan rasio antara utang jangka panjang dengan permodalannya pada umumnya memperoleh pendanaan melalui dua jalur utama yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Struktur modal menganalisis proporsi utang terhadap ekuitas suatu organisasi dan mengukur tanggung jawab organisasi dalam mengelola kasnya sendiri. Struktur modal memegang peran vital bagi tiap entitas bisnis lantaran struktur modal yang baik tidak harus bebas dari utang, melainkan wajib berada pada tingkat risiko finansial yang terukur (Andriani & Iswara, 2022). Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

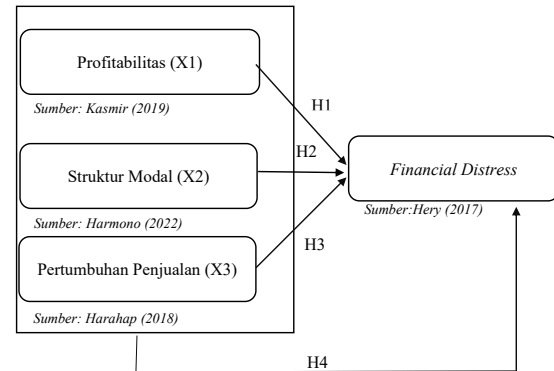
Pertumbuhan Penjualan merupakan parameter yang digunakan mengukur kapasitas bisnis untuk menghitung kekuatan posisi keuangan sebuah perusahaan. Pertumbuhan penjualan setiap waktu menunjukkan kemampuan bisnis untuk mempertahankan ekonominya, dan peningkatan pendapatan menunjukkan pencapaian bisnis dalam mempertahankan kemampuan rutinnya untuk beroperasi. Menurut Fahmi (2020) rasio pertumbuhan adalah rasio yang mencerminkan kapasitas suatu

perusahaan dalam menjaga keberlangsungannya di tengah sektor usaha maupun kondisi ekonomi secara menyeluruh. Menurut Harahap (2018) pertumbuhan penjualan adalah perbandingan yang menilai jumlah penjualan maupun pendapatan perusahaan dari periode sebelumnya ke periode setelahnya.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

Profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan merupakan faktor yang dapat mencerminkan kondisi kondisi finansial entitas yang erat kaitannya dengan potensi potensi *financial distress*. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Asset* (ROA). Semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kegiatan operasional dan memenuhi kebutuhan keuangannya. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat mencerminkan kurang optimalnya pemanfaatan aset dan meningkatkan tekanan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Tingkat profitabilitas memiliki keterkaitan dengan kondisi *Financial Distress* perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan komposisi sumber pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan ekuitas. Penggunaan utang dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan pendanaan, termasuk pembiayaan proyek konstruksi, tetapi tingkat utang yang tinggi juga dapat meningkatkan kewajiban perusahaan. Oleh karena itu, perubahan struktur pendanaan dapat berkaitan dengan kondisi *Financial Distress* perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan perubahan tingkat penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Peningkatan penjualan pada dasarnya dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Namun, pada perusahaan konstruksi, peningkatan penjualan tidak selalu langsung menghasilkan laba dan arus kas karena adanya jangka waktu pengerjaan proyek, sistem pembayaran berdasarkan termin, serta biaya proyek yang relatif besar. Oleh sebab itu, pertumbuhan penjualan belum tentu secara langsung mencerminkan kondisi *Financial Distress* perusahaan. Berdasarkan hubungan tersebut, profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan secara teori memiliki keterkaitan yang memengaruhi kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Kemampuan menghasilkan laba, pengelolaan utang yang optimal, serta pertumbuhan penjualan yang baik dapat mendukung

kondisi keuangan yang lebih stabil. Sebaliknya, rendahnya profitabilitas, tingginya penggunaan utang, dan lemahnya pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan tekanan keuangan perusahaan. Hubungan antarvariabel tersebut selanjutnya menjadi dasar dalam penyusunan kerangka berpikir penelitian.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

- H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*
 H2: Struktur Modal berpengaruh terhadap *Financial Distress*
 H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*
 H4: Profitabilitas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

2. Metode Penelitian

Riset ini mengandalkan metode kuantitatif berbasis konsep asosiatif. Menurut Sugiyono (2023) riset asosiatif ditujukan guna mengetahui keterkaitan maupun dampak antar beberapa variabel. Penerapan metode kuantitatif ini diselaraskan dengan tujuan kajian yang mengolah data angka serta memanfaatkan pengujian statistik untuk membuktikan hipotesis yang diajukan. Adapun arah dari penelitian ini yaitu menganalisis sejauh mana pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Populasi yang diamati meliputi perusahaan sub sektor konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Sumber data memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta rilis publikasi di BEI. Penentuan sampel bertumpu pada laporan keuangan tahunan yang memuat informasi profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan *financial distress*. Pemilihan sampel menerapkan teknik *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kriteria khusus sesuai kebutuhan analisis. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan

sampel meliputi: (1) perusahaan yang bergerak pada subsektor konstruksi BUMN di Indonesia; (2) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; dan (3) perusahaan yang menyediakan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2019–2024. Berdasarkan kriteria tersebut, ditetapkan 4 perusahaan sebagai sampel yang diuji selama 6 tahun masa pengamatan, sehingga terkumpul 24 data observasi. Proses pengumpulan data dijalankan dengan cara observasi, dokumentasi, dan studi literatur. Teknik pengolahan data dalam riset ini dibantu oleh instrumen statistik EViews 13. Tahapan analisis mencakup perhitungan statistik deskriptif, penentuan estimasi model data panel (Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*), pemodelan regresi data panel, hingga pembuktian hipotesis melalui Uji *t*, Uji *F*, serta analisis koefisien determinasi (R^2).

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

3.1.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan Ghazali dan Ratmono (2017) statistik deskriptif adalah statistik yang menggambarkan atau melukiskan gambaran dari suatu kumpulan data dengan menggunakan rata-rata, deviasi standar, kurtosis dan skewness. Riset ini menggunakan analisis statistik deskriptif yang mencakup penyajian nilai minimum, maksimum, rerata, dan standar deviasi masing-masing variabel sebagaimana ditunjukkan pada gambar hasil uji statistik deskriptif berikut yang diolah menggunakan software EViews 13.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik	Y (<i>Financial Distress</i>)	X1 (ROA)	X2 (DER)	X3 (Pertumbuhan Penjualan)
Mean	0,879167	-1,171510	438,1323	-6,487676
Median	1,115000	0,221590	354,5286	-2,348201
Maximum	2,510000	4,219899	878,6652	48,15099
Minimum	-2,010000	-11,85873	223,2291	-48,41732
Std. Dev.	1,004338	3,588397	182,2631	23,84052
Skewness	-1,357556	-1,531893	0,931608	0,151807
Kurtosis	4,638889	5,126388	2,762004	2,480359
Jarque-Bera	10,05779	13,90832	3,528200	0,362209
Probability	0,006546	0,000955	0,171341	0,834348
Sum	21,10000	-28,11625	10515,18	-155,7042
Sum Sq. Dev.	23,19998	296,1616	764055,9	13072,51
Observations	24	24	24	24

Statistik deskriptif menunjukkan ROA (X1) memiliki *mean* -1,17%, *max* 4,22%, *min* -11,86%, yang mengindikasikan rendahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. DER (X2) memiliki *mean* 438,13%, *max* 878,67%, *min* 223,23%, mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan pada pendanaan utang. Pertumbuhan Penjualan (X3) memiliki *mean* -6,49%, *max* 48,15%, *min* -48,42%, menunjukkan penjualan yang cenderung menurun dan fluktuatif. *Financial Distress* (Y) memiliki *mean* 0,88, *max* 2,51, *min*

-2,01, yang berarti perusahaan sampel secara umum berada pada kategori rawan kesulitan keuangan (*grey area*).

3.1.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Ghazali dan Ratmono (2017) Pemilihan model terbaik dalam analisis data panel ditentukan berdasarkan serangkaian pengujian, yang meliputi Uji *Chow*, Uji *Hausman*, serta Uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0,128091	(3,17)	0,9421
Cross-section Chi-square	0,536464	3	0,9108

Pengujian yang dilakukan melalui uji Chow menghasilkan angka probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,9421 serta probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,9108, di mana keduanya berada jauh di atas ambang batas signifikansi 0,05. Temuan

ini mengarahkan pada kesimpulan bahwa model yang paling sesuai diterapkan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM), bukan model *Fixed Effect*.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0,384274	3	0,9435

Angka probabilitas *Cross-section Random* yang diperoleh melalui uji Hausman tercatat sebesar 0,9435, yang berarti berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa *Random*

Effect Model (REM) merupakan model paling sesuai untuk digunakan.

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Metode	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	2,137810	0,245634	2,383444
<i>p-value</i>	(0,1437)	(0,6202)	(0,1226)

Hasil pengujian *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai *p-value Breusch-Pagan Cross-section* sebesar 0,1437, melebihi ambang batas signifikansi 0,05. Temuan ini mengonfirmasi bahwa *Common Effect Model* (CEM) merupakan pendekatan yang paling sesuai. Secara konsisten, seluruh tahapan evaluasi yang mencakup *uji Chow*, *uji Hausman*, dan *uji Lagrange Multiplier* mengarah pada penetapan CEM sebagai model estimasi utama. Keselarasan hasil antara *uji Chow* dan *uji Lagrange Multiplier* menegaskan kelayakan CEM untuk analisis data panel dalam kajian ini.

3.1.3 Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah kombinasi dari data *Time Series* serta data *Cross Section* (Ghozali & Ratmono, 2017). Analisis regresi data panel diterapkan untuk mengamati hubungan antara variabel independen dan variabel dependen pada sejumlah perusahaan selama rentang waktu tertentu. Dalam penelitian ini model estimasi yang digunakan pada analisis regresi data panel adalah *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	1,929053	0,313906	6,145314	0,0000
X1 (ROA)	0,168721	0,037881	4,453947	0,0002
X2 (DER)	-0,001880	0,000751	-2,503676	0,0211
X3 (Pertumbuhan Penjualan)	0,004390	0,004251	1,032783	0,3140

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel dengan model *Common Effect Model* (CEM), diperoleh persamaan $Y = 1,929053 + 0,168721(X1) - 0,001880(X2) + 0,004390(X3) + \epsilon$. Nilai konstanta sebesar 1,929053 menunjukkan bahwa apabila Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), dan Pertumbuhan Penjualan (X3) bernilai konstan, maka *Financial Distress* (Y) berada pada 1,929053. Koefisien X1 sebesar 0,168721 dengan arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi Profitabilitas suatu perusahaan, maka nilai *Financial Distress* juga cenderung meningkat sebesar 0,168721, dengan catatan variabel lainnya tidak berubah. Berbeda dengan itu, koefisien X2 sebesar -0,001880 dengan arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi Struktur Modal maka nilai *Financial Distress* justru cenderung menurun sebesar 0,001880, dengan asumsi variabel lain tetap. Sementara itu, koefisien X3 sebesar 0,004390 dengan arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi Pertumbuhan Penjualan maka nilai *Financial Distress* juga cenderung meningkat sebesar 0,004390, dengan asumsi variabel lain tidak berubah.

3.1.4 Uji Asumsi Klasik

Teknik yang digunakan dalam riset ini merupakan analisis regresi data panel yang didahului dengan dua pengujian asumsi klasik yaitu dengan melakukan pengujian multikolinearitas dan pengujian heteroskedastisitas dalam kasus Analisis regresi data panel tidak mewajibkan pemenuhan seluruh pengujian asumsi klasik karena model tersebut dianggap linear dengan asumsi tidak ada uji normalitas BLUE dari model tersebut dan juga karena model tersebut bukan merupakan data seri waktu sehingga tidak diperlukan uji autokorelasi.

3.1.5 Uji Multikoliniearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya hubungan linier di antara variabel independen berdasarkan nilai koefisien korelasi. Apabila nilai koefisien korelasi berada di bawah 0,80 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas sedangkan jika nilainya melebihi 0,80 maka mengindikasikan adanya gejala.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	X1 (ROA)	X2 (DER)	X3 (Pertumbuhan Penjualan)
X1 (ROA)	1,000000	-0,681713	0,153732
X2 (DER)	-0,681713	1,000000	-0,192252
X3 (Pertumbuhan Penjualan)	0,153732	-0,192252	1,000000

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menggunakan matriks korelasi, diketahui bahwa nilai korelasi antara variabel Profitabilitas (X1) dan Struktur Modal (X2) sebesar -0,681713, antara Profitabilitas (X1) dan Pertumbuhan Penjualan (X3) sebesar 0,153732, serta antara Struktur Modal (X2) dan Pertumbuhan Penjualan (X3) sebesar -0,192252. Tidak ditemukannya indikasi multikolinearitas pada model regresi diperkuat oleh besaran korelasi di antara variabel independen yang mencatatkan angka di bawah 0,80.

3.1.6 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini diterapkan guna mengamati potensi ketidaksamaan varians eror menggunakan instrumen uji Glejser. Terbebasnya model regresi dari gejala heteroskedastisitas ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang melebihi 0,05, sedangkan angka probabilitas di bawah 0,05 menandakan adanya gejala heteroskedastisitas pada model tersebut.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	0,398549	0,189772	2,100149	0,0486
X1 (ROA)	-0,012149	0,022901	-0,530492	0,6016
X2 (DER)	-0,000172	0,000454	-0,379322	0,7084
X3 (Pertumbuhan Penjualan)	-0,001071	0,002570	-0,416847	0,6812

Berdasarkan hasil uji *Glejser*, diketahui bahwa nilai signifikansi (*Prob.*) variabel Profitabilitas sebesar 0,6016, Struktur Modal sebesar 0,7084, dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,6812. Perolehan nilai (*Prob.*) yang berada di atas 0,05 untuk seluruh variabel menunjukkan bahwa model tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas.

3.1.7 Uji Hipotesis

Penetapan *Common Effect Model* (CEM) sebagai model terbaik menjadi landasan dilakukannya pengujian hipotesis lanjutan, yang mencakup Uji t, Uji F, serta Koefisien Determinasi (R^2). Pemrosesan seluruh data statistik ini memanfaatkan EViews 13.

Tabel 8. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	1,2959053	0,313906	6,145314	0,0000
X1 (ROA)	0,168721	0,037881	4,453947	0,0002
X2 (DER)	-0,001880	0,000751	-2,503676	0,0211
X3 (Pertumbuhan Penjualan)	0,004390	0,004251	1,032783	0,3140

- 1) Variabel Profitabilitas (X1) memiliki t-hitung 4,453947 > t-tabel 2,08596 dengan signifikansi 0,0002 < 0,05, sehingga H01 ditolak dan Ha1 diterima. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
- 2) Variabel Struktur Modal (X2) memiliki t-hitung -2,503676 > t-tabel 2,08596 dengan signifikansi 0,0211 < 0,05, sehingga H02 ditolak dan Ha2 diterima. Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
- 3) Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) memiliki t-hitung 1,032783 < t-tabel 2,08596 dengan signifikansi 0,3140 > 0,05, sehingga H03 diterima dan Ha3 ditolak. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Tabel 9. Hasil Uji F (Simultan)

R-squared	0.804090	Mean dependent var	0.879167
Adjusted R-squared	0.774704	S.D. dependent var	1.004338
S.E. of regression	0.476713	Akaike info criterion	1.507208
Sum squared resid	4.545107	Schwarz criterion	1.703550
Log likelihood	-14.08649	Hannan-Quinn criter.	1.559297
F-statistic	27.36258	Durbin-Watson stat	1.439612
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh F-hitung sebesar 27,36258 > F-tabel sebesar 3,098 dengan signifikansi 0,000000 < 0,05, sehingga H04 ditolak dan Ha4 diterima. Artinya, secara simultan Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset*, Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.804090	Mean dependent var	0.879167
Adjusted R-squared	0.774704	S.D. dependent var	1.004338
S.E. of regression	0.476713	Akaike info criterion	1.507208
Sum squared resid	4.545107	Schwarz criterion	1.703550
Log likelihood	-14.08649	Hannan-Quinn criter.	1.559297
F-statistic	27.36258	Durbin-Watson stat	1.439612
Prob(F-statistic)	0.000000		

Koefisien determinasi disesuaikan (*Adjusted R²*) yang berada pada angka 0,774704 membuktikan bahwa 77,47% perubahan *Financial Distress* ditentukan oleh Profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER), serta Pertumbuhan Penjualan. Selebihnya, sebanyak 22,53% dipengaruhi oleh variabel di luar model penelitian.

3.2 Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar 4,453947 > t-tabel sebesar 2,08596 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0002 < 0,05. Dengan demikian, H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, yang berarti Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Penemuan ini mengonfirmasi bahwa ROA sebagai indikator efektivitas perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk menghasilkan laba memiliki peran penting dalam menjamin stabilitas keuangan perusahaan. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan, semakin besar pula kapasitasnya dalam mengatasi masalah keuangan, karena keuntungan yang dihasilkan dapat membantu melunasi utang. Temuan dalam riset ini sejalan dengan hasil studi Apriliake dkk. (2024) dan Noviyana dkk. (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Financial Distress*. Namun, hasil ini tidak mendukung temuan Waaliy dan Mudjijah (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai |t-hitung| sebesar 2,503676 > t-tabel sebesar 2,08596, serta nilai signifikansi sebesar 0,0211 < 0,05. Dengan demikian, H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, yang berarti Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Temuan tersebut mengonfirmasi bahwa dominasi kewajiban finansial dalam struktur permodalan memberikan tekanan terhadap perusahaan melalui meningkatnya kewajiban pembayaran. Ketika tidak ada keseimbangan antara kemampuan menghasilkan laba dan besarnya kewajiban, tekanan terhadap arus kas dan kondisi keuangan perusahaan akan meningkat, sehingga mendorong perusahaan semakin mendekati kondisi *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan penelitian Azzahra dan Ulynnuha (2025) yang juga menemukan bahwa struktur modal

berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Afridayani (2023) yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Perbedaan tersebut membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk menelusuri faktor kontekstual yang menyebabkannya. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar 1,032783 < t-tabel sebesar 2,08596, dengan nilai signifikansi sebesar 0,3140 > 0,05. Dengan demikian, H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak, yang berarti Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Temuan ini diduga berkaitan dengan karakteristik proyek konstruksi yang bersifat jangka panjang dan menggunakan skema pembayaran bertahap sesuai progres pekerjaan. Akibatnya, kenaikan nilai penjualan yang tercatat secara akuntansi tidak selalu diikuti oleh penerimaan kas pada periode yang sama, sehingga pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan menjadi kurang tampak dibandingkan variabel profitabilitas dan struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Haryanti dan Octovian (2025) serta Waaliy dan Mudjijah (2025) yang sama-sama menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Tinambunan dan Mu'arif (2024) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil pengujian hipotesis secara simultan menunjukkan bahwa Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 27,36258 > F-tabel sebesar 3,098 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000000 < 0,05. H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima, yang berarti ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Temuan ini mempertegas bahwa kesulitan keuangan pada perusahaan konstruksi BUMN bukan hanya disebabkan oleh satu dimensi keuangan, melainkan merupakan akumulasi dari interaksi antara kemampuan menghasilkan laba, kebijakan pendanaan, dan perkembangan aktivitas usaha. Profitabilitas yang rendah menandakan lemahnya kemampuan perusahaan dalam menutup beban operasional dan kewajiban keuangan, sementara penggunaan pembiayaan utang yang signifikan dalam struktur modal memperbesar beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dipenuhi. Ketika kedua kondisi tersebut terjadi bersamaan dengan pertumbuhan penjualan yang tidak stabil, tekanan terhadap arus kas perusahaan menjadi berlipat ganda, sehingga peluang perusahaan mengalami

kesulitan keuangan meningkat secara signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Mardiah dan Amin (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh besar terhadap *Financial Distress* pada perusahaan BUMN. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Wahyuni dkk. (2020) yang menemukan bahwa profitabilitas, struktur modal, *sales growth*, pergantian CEO, dan struktur *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sub sektor konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, dapat disimpulkan bahwa kondisi *Financial Distress* dipengaruhi oleh karakteristik dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta kewajiban keuangannya. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba memiliki hubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Pada perusahaan konstruksi BUMN, besarnya aset yang dikelola serta kebutuhan modal kerja menjadi bagian yang berkaitan dengan kondisi keuangan tersebut. Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa komposisi pendanaan perusahaan memiliki keterkaitan dengan kondisi keuangannya. Penggunaan utang dalam membiayai kegiatan dan proyek konstruksi dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban yang dimiliki. Sementara itu, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa perubahan penjualan belum dapat menjadi penentu kondisi *Financial Distress* pada perusahaan yang diteliti. Pada sektor konstruksi, peningkatan penjualan tidak selalu langsung diikuti oleh pertumbuhan laba dan arus kas, karena dipengaruhi oleh durasi proyek, mekanisme pembayaran, serta besarnya biaya yang harus dikeluarkan selama pelaksanaan proyek. Secara simultan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil ini memperlihatkan bahwa kondisi keuangan perusahaan berkaitan dengan beberapa aspek secara bersamaan, yaitu kemampuan menghasilkan laba, keputusan dalam menentukan sumber pendanaan, serta

perkembangan penjualan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, manajemen perusahaan sub sektor konstruksi BUMN disarankan untuk melakukan pengelolaan utang secara lebih terukur agar beban kewajiban tidak memberikan tekanan berlebihan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, pengendalian arus kas proyek perlu diperkuat melalui perencanaan kebutuhan dana, pengawasan biaya, dan pengelolaan penerimaan pembayaran proyek secara lebih efektif. Perusahaan juga perlu memperhatikan perkembangan profitabilitas dan struktur pendanaan secara berkala sebagai bagian dari upaya menjaga kondisi keuangan dan mengantisipasi kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

5. Daftar Pustaka

- Afridayani. (2023). Pengaruh operating capacity, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 274–283. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i1.303>.
- Aldin, I. U. (2021). Sektor infrastruktur di balik membengkaknya utang BUMN saat pandemi. *Katadata.co.id*.
- Andriani, D., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2018–2020. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(5), 1–16.
- Apriliake, C. R., Desyana, G., & Astarani, J. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage dan sales growth terhadap financial distress dengan GCG sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(2), 666–679. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i2.3910>.
- Azzahra, V. F. P., & Ulynnuha, O. I. (2025). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan biaya agensi terhadap financial distress (Studi kasus pada perusahaan consumer goods sub industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 9(2), 1–13.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Esfandiatri, Y. G. Y. (2023). Analisis financial distress pada perusahaan konstruksi BUMN karya. *Syntax Idea*, 5(11).

- <https://doi.org/10.46799/syntax-idea.v5i11.2663>.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep dan aplikasi EViews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Harmono. (2022). *Manajemen keuangan*. Bumi Aksara.
- Haryanti, T. D., & Octovian, R. (2025). Pengaruh operating capacity dan sales growth terhadap financial distress pada perusahaan sektor energi tahun 2019–2023. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 3172–3181. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2442>.
- Hery. (2017). *Kajian riset akuntansi: Mengulas berbagai hasil penelitian terkini dalam bidang akuntansi dan keuangan*. PT Grasindo.
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prasetyandari, C. W., Mardiana, Baidlowi, I., Ardana, Y., Sunandes, A., Nurlina, Palnus, & Muchsidin, M. (2023). *Manajemen keuangan*. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Mahardika, I. M. N. O., Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Widiniarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., Mattunruang, A. A., Selvi, & Amali, L. M. (2022). *Manajemen keuangan*. Tahta Media Group.
- Mardiah, V. A., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan sales growth terhadap financial distress pada BUMN tahun 2018–2020. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1765–1774. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14690>.
- Noviyana, S., Koranti, K., Sriyanto, S., & Wijaya, A. N. (2024). Leverage, pengaruh rasio profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor transportasi. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 853–862. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1493>.
- Rahmad, F., & Rudianto, D. (2024). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan BUMN sektor konstruksi tahun 2017–2022. *Sharing: Journal of Islamic Economics, Management and Business*, 3(1), 19–31. <https://doi.org/10.31004/sharing.v3i1.17883>.
- Sari, M. S., Idris, A. S., Silvia, D., Salma, N., & Aryani, I. (2022). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap financial distress dengan struktur modal sebagai variabel moderating pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. *Edunomika*, 6(2), 1–12. <https://doi.org/10.29040/JIE.V6I2.4924>.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tinambunan, A. L., & Mu'arif, S. (2024). Pengaruh operating cash flow, operating capacity, sales growth, dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 1(4), 148–163. <https://doi.org/10.47467/elmal.v6i10.9243>.
- Waaliiy, S. Al, & Mudijjah, S. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan operating capacity terhadap financial distress (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor apparel and luxury goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023). *Jurnal Bintang Manajemen*, 2(3), 153–166. <https://doi.org/10.55606/jubima.v2i3.3294>.
- Wahyuni, R. S., Zefriyenni, & Sari, P. I. P. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, sales growth, pergantian CEO terhadap financial distress dengan struktur corporate governance sebagai variabel moderasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(2), 1–6. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i2.109>.