

Pengaruh Risiko *Financial Distress* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Earnings Per Share (EPS)* Sebagai Variabel Mediasi Dengan Pendekatan *Price to Earnings Ratio* Pada Emiten Sektor Infrastruktur di BEI 2022–2024

Wike Apriliansyah¹, Bayu Seno Pitoyo^{2*}, Milda Handayani³, Christophorus Indra Wahyu Putra⁴

^{1,2,3,4} Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia

wikeaprilis1204@gmail.com¹, bayu.seno@dsn.ubharajaya.ac.id²,
milda.handayani@ubharajaya.ac.id³, indrahatie@gmail.com⁴

*Corresponding Author: bayu.seno@dsn.ubharajaya.ac.id

ARTICLE INFO

Keywords : *Financial Distress*, Profitabilitas, EPS, Nilai Perusahaan, PER

Received : 19, July

Revised : 28, July

Accepted : 16, July

©2026 The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh langsung maupun tidak langsung antarvariabel melalui *earnings per share (EPS)* sebagai variabel mediasi terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to earnings ratio (PER)*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan teknik *purposive sampling* dengan sampel 50 emiten. Analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Square (PLS-SEM)* melalui SmartPLS 4.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Financial distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap EPS. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS. EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, EPS memediasi pengaruh *financial distress* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pola mediasi tidak konsisten (*inconsistent mediation*).

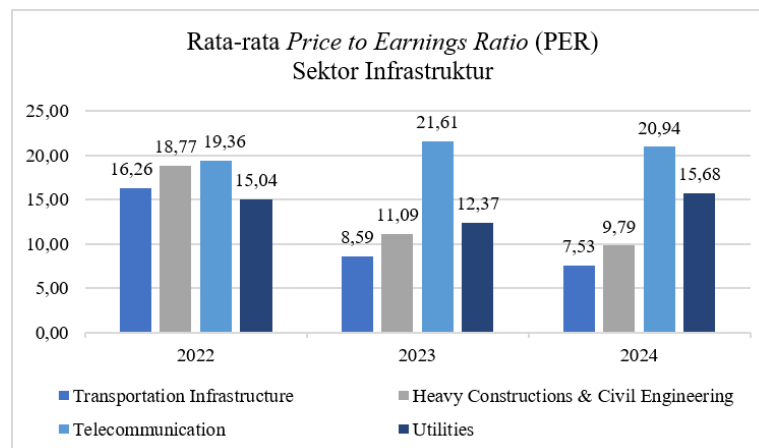
PENDAHULUAN

Pembangunan infrastruktur di Indonesia memegang peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Melalui pembangunan jalan, pelabuhan, jaringan listrik, dan sarana konektivitas lainnya, proses produksi serta distribusi barang dan jasa menjadi lebih efisien sehingga pemerataan ekonomi dapat lebih cepat terwujud.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) yang dikutip dari Kompas.com (2025), subsektor konstruksi berkontribusi sebesar 9,48 % terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada Triwulan II 2025. Selain itu, subsektor lainnya seperti transportasi, telekomunikasi, dan utilitas juga berperan penting dalam mendukung pembangunan nasional melalui keterlibatannya dalam proyek besar dan pendanaan jangka panjang. Besarnya peran sektor

infrastruktur juga tercermin dari komitmen pemerintah melalui peningkatan alokasi anggaran infrastruktur, yaitu dari Rp363,8 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp392 triliun pada RAPBN 2023 (Kementerian Keuangan, 2022). Anggaran tersebut naik sebesar Rp422,7 triliun pada APBN tahun 2024, yang dialokasikan untuk pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN) dan penyelesaian proyek infrastruktur prioritas (CNBC Indonesia, 2023).

Menurut Kumari & Sharma (2017), proyek infrastruktur bersifat padat modal, sehingga perusahaan harus tepat dalam mengambil keputusan pembiayaan. Hal ini sejalan dengan Wibowo dkk. (2024) yang menyatakan bahwa penggunaan sumber modal eksternal seperti utang menjadi strategi umum untuk mendukung keberlanjutan proyek, tetapi hal ini juga meningkatkan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, Rifai dkk. (2024) menjelaskan bahwa kebijakan pemerintah Indonesia yang berfokus pada percepatan pembangunan infrastruktur memengaruhi kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan di sektor ini. Oleh karena itu, emiten sektor infrastruktur menghadapi risiko keuangan yang cukup tinggi sehingga kemampuan untuk menjaga kinerja keuangan menjadi faktor penting dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *price to earnings ratio* (PER).



Gambar 1. Ringkasan Rasio Keuangan Berdasarkan Industri
Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022–2024), diolah peneliti.

Berdasarkan Gambar 1, subsektor telekomunikasi mencatat nilai rata-rata PER tertinggi selama periode 2022–2024. Menurut Y. T. Wulandari (2022), semakin tinggi rasio PER, semakin menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin membaik. Namun, apabila nilai PER terlalu tinggi, kondisi tersebut mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah tinggi atau tidak rasional (*overvalued*).

Subsektor transportasi dan konstruksi mengalami penurunan di tahun 2023–2024, serta subsektor utilitas yang bergerak secara fluktuatif. Menurut Marli & Pujiastuti (2025), jika nilai intrinsik lebih besar daripada harga pasar, maka saham tersebut dapat dikatakan *undervalued*. Hal ini sejalan dengan Fama & French (2020) yang mengungkapkan bahwa kondisi ini menciptakan peluang investor memperoleh *return* yang lebih tinggi ketika harga saham kembali mencerminkan nilai fundamentalnya. *Price to earnings ratio* (PER) mencerminkan

bagaimana pasar menghargai laba yang dihasilkan perusahaan. Nilai PER yang tinggi dapat menunjukkan optimisme investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, namun dalam kondisi tertentu juga dapat mencerminkan valuasi yang terlalu tinggi dibandingkan nilai fundamentalnya.

Perusahaan selalu menghadapi berbagai risiko, terutama risiko bisnis, risiko keuangan, dan risiko negara, yang sering menimbulkan kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Fifrianti & Santosa, 2018). Salah satu alat analisis yang umum digunakan untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan adalah Altman Z-Score. Model prediksi kebangkrutan yang pertama kali dikembangkan oleh Profesor Edward I. Altman (1968) dengan nama Model Altman Z-Score (Hariyanto, 2024). Kondisi lingkungan bisnis yang semakin kompleks mendorong penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan karena karakteristiknya berbeda-beda di setiap sektor. Altman kemudian memodifikasi model tersebut kembali sehingga dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti perusahaan manufaktur, non-manufaktur, dan penerbit obligasi di pasar negara berkembang (Fifrianti & Santosa, 2018). Penelitian ini menggunakan Altman Z-Score yang telah dimodifikasi untuk mengukur *financial distress* dan menyesuaikan dengan berbagai jenis perusahaan, salah satunya emiten sektor infrastruktur. Model ini digunakan untuk mendeteksi *financial distress* yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi investor dalam menilai perusahaan.

Faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Ilham dkk. (2021), profitabilitas dijadikan sebagai dasar dalam menilai kondisi perusahaan. Kinerja sebuah perusahaan dijelaskan oleh tingkat profitabilitas yang ditunjukkan mengenai kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba dari sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan rasio *return on asset* (ROA) yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset yang dikelolanya. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor sehingga meningkatkan penilaian terhadap perusahaan.

Indikator berikutnya yaitu *earnings per share* (EPS), digunakan sebagai metrik untuk mengukur profitabilitas setiap saham (Taubah dkk., 2024). Hal ini akan direspons oleh investor dengan perubahan volume perdagangan saham, meningkatnya volume perdagangan saham akan meningkatkan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan *return* saham (Adriani & Nurjihan, 2020). Oleh karena itu, EPS menjadi indikator yang paling terlihat oleh investor sehingga diduga memiliki peran sebagai variabel mediasi yang dapat menjadi perantara pengaruh *financial distress* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, terutama dalam membentuk penilaian pasar pada rasio *price to earnings ratio* (PER).

Penelitian sebelumnya seperti (Effendy & Setyawan, 2023; Oktaviani dkk., 2024) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian (Heling & Lastanti, 2024), menemukan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian (Martini dkk., 2023; Yana & Purwanto, 2022) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai Z-Score hingga melewati zona *distress* maka akan meningkatkan nilai

perusahaan karena investor tidak menyukai berinvestasi pada perusahaan yang dalam kondisi kesulitan keuangan. Selain itu, Martini dkk. (2023) menambahkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, (D. A. Wulandari & Reviandani, 2025) menemukan bahwa *financial distress* mengurangi nilai perusahaan.

Hasil penelitian terkait profitabilitas terhadap *earnings per share* (EPS) juga menunjukkan inkonsistensi, seperti penelitian (Marta dkk., 2023) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS. Sedangkan, penelitian (Azizi & Dewi, 2026) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap EPS. Perbedaan hasil juga ditemukan pada hubungan antara EPS dan nilai perusahaan. Penelitian (Yulianti dkk., 2023) menyimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian (Agus, 2025) menemukan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Kusjono & Nurazzahrm, 2023; Larung, 2023) membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham maupun nilai perusahaan.

Penelitian yang menggunakan EPS sebagai variabel mediasi, seperti penelitian (Laksmiwati dkk., 2022; Sa'diyah & Widagdo, 2022) yang menemukan bahwa EPS tidak mampu memediasi pengaruh *financial distress* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan penelitian ini menggunakan proksi *Price to Earnings Ratio* (PER) untuk menangkap bagaimana pasar memberikan valuasi terhadap laba perusahaan, sehingga fokus penelitian ini tidak hanya pada kondisi fundamental perusahaan tetapi juga pada respons investor terhadap informasi tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan proksi dan kondisi empiris di lapangan yang belum sepenuhnya konsisten memberikan ruang untuk penelitian lebih lanjut.

TINJAUAN TEORITIS

Grand Theory

Signalling theory, adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor, mengenai pandangan manajemen dalam melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang (Christa & Mukti, 2023). *Signalling theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan bahwa informasi mengenai tingkat risiko *financial distress*, profitabilitas, dan *earnings per share* (EPS) merupakan sinyal yang dapat diamati investor melalui laporan keuangan perusahaan.

Trade off theory menjelaskan tentang seberapa banyak utang perusahaan dan berapa ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan (Purba, 2023). Biaya yang dimaksud adalah biaya *financial distress*.

Agency theory menjelaskan hubungan yang terjadi antara pihak manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik perusahaan selaku pihak *principal*. Pihak *principal* adalah pihak yang memberikan perintah kepada pihak lain yaitu agen untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principal*. Pemilik perusahaan yaitu *principal* selalu ingin mengetahui semua informasi mengenai

aktivitas perusahaan, termasuk aktivitas manajemen dalam hal pengoperasian dana yang di investasikan dalam perusahaan (Purba, 2023).

Nilai Perusahaan

Menurut Yana & Purwanto (2022), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan manajer dalam mengelola perusahaan dan umumnya dikaitkan dengan harga saham. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang menghasilkan laba relatif tinggi sehingga menjadi fokus utama dalam menilai perusahaan. Tanjung (2023) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur menggunakan harga saham dengan menggunakan rasio yang disebut rasio valuasi. Menurut Supiyanto dkk. (2023), rasio penilaian (*valuation ratio*), yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi seperti: 1) rasio harga saham terhadap pendapatan (*Price to Earnings Ratio*); 2) rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku (*Price to Book Value*).

Menurut Ningrum (2022), nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai *price earning ratio* (PER). Semakin besar PER maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Begitu juga dengan faktor-faktor yang memengaruhi PER dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang.

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Lesmana, 2024). Menurut Abadi & Misidawati (2023), salah satu pendekatan yang paling dikenal dalam memprediksi atau mengukur *financial distress* adalah melalui penggunaan model analisis diskriminan (*discriminant analysis*). Salah satu model yang paling terkenal adalah Altman Z-Score, Edward I. Altman mengembangkan model yang disebut *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

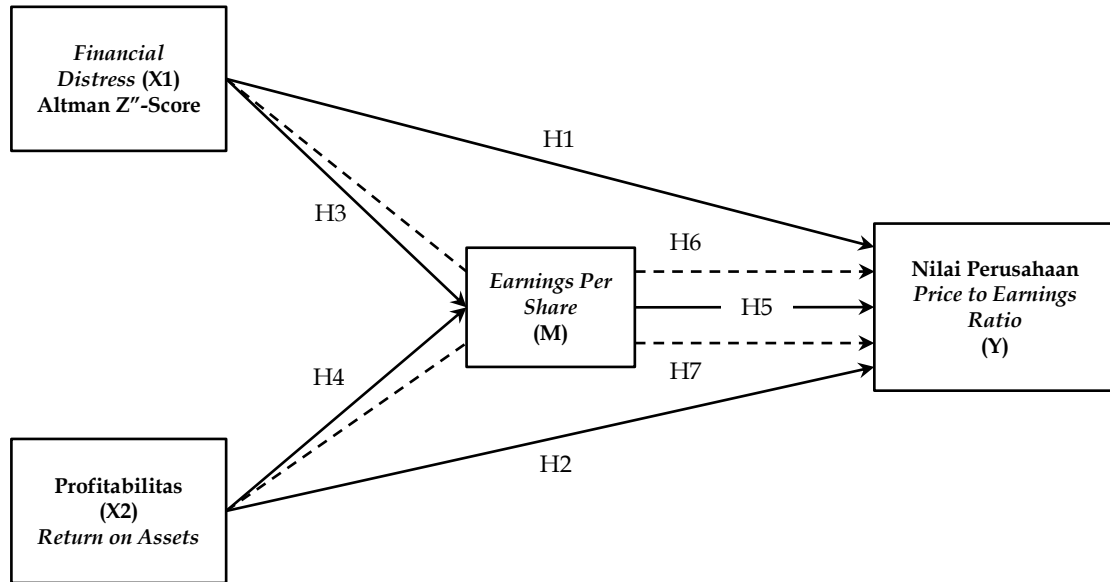
Pemilihan Altman Z-Score Modifikasi ini dinilai relevan karena emiten pada sektor infrastruktur memiliki karakteristik aset yang besar, proyek jangka panjang dan pola pendapatan yang berbeda dengan perusahaan manufaktur. Oleh sebab itu, penggunaan model yang tidak bergantung pada rasio penjualan terhadap total aset dianggap lebih sesuai untuk menggambarkan risiko *financial distress* atau kesulitan keuangan pada sektor infrastruktur ini.

Profitabilitas

Menurut Ningrum (2022), profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return on assets* (ROA) karena mampu menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset yang dikelola, sehingga mencerminkan efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, ROA dinilai lebih sesuai untuk emiten sektor infrastruktur yang memiliki karakteristik aset besar.

Earnings Per Share (EPS)

Earnings per share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham (Perdana & Horman, 2022). Pada umumnya dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham (EPS). Sedangkan jumlah laba per lembar saham yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden.



Gambar 2. Kerangka Konseptual
Sumber: Diolah peneliti.

Hipotesis Penelitian

Financial distress yang diukur menggunakan Altman Z-Score Modifikasi menunjukkan semakin tinggi nilai Z-Score berarti menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat, sedangkan semakin rendah nilai Z''-Score menunjukkan tingkat *financial distress* semakin tinggi. Kondisi tersebut mencerminkan meningkatnya risiko kebangkrutan dan menurunnya kinerja keuangan perusahaan. Menurut Martini dkk. (2023), meskipun perusahaan memperoleh laba, namun laba tersebut digunakan untuk menutup kesulitan keuangan (*financial distress costs*) yang dialami maka nilai perusahaan cenderung menurun karena investor membutuhkan *return* investasi yang maksimal.

H₁ : *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* (ROA) menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola total aset untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi ROA, semakin efektif pula perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga laba yang dihasilkan semakin meningkat. Peningkatan laba perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor dan pasar modal bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan prospek pertumbuhan yang stabil di masa mendatang. Sehingga, hal tersebut menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Semakin tinggi nilai Z-Score, diartikan sebagai kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat dan semakin rendahnya risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Menurut *trade-off theory*, perusahaan yang memiliki risiko *financial distress* rendah akan terhindar dari biaya kesulitan keuangan (*financial distress costs*) sehingga perusahaan mampu mengalokasikan sumber daya secara lebih efektif untuk menghasilkan laba. Laba yang meningkat akan berdampak pada peningkatan bagian laba yang tersedia bagi setiap lembar saham atau *earnings per share* (EPS).

H₃ : *Financial Distress* berpengaruh positif terhadap *Earnings Per Share* (EPS).

Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* (ROA) menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola total aset untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya sehingga laba yang dihasilkan juga semakin besar. Peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan jumlah laba yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar, sehingga *earnings per share* (EPS) juga akan meningkat.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Earnings Per Share* (EPS).

Earnings per share (EPS) adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dialokasikan kepada setiap individu yang memiliki saham (Sa'diyah & Widagdo, 2022). Informasi mengenai peningkatan EPS merupakan sinyal positif yang menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Respons pasar terhadap informasi laba tersebut akan tercermin melalui penilaian investor terhadap perusahaan yang tercermin pada *price to earnings ratio* (PER).

H₅ : *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kondisi keuangan perusahaan yang semakin membaik memungkinkan perusahaan menghasilkan laba yang lebih tinggi sehingga meningkatkan *earnings per share* (EPS). Berdasarkan *signalling theory*, EPS merupakan informasi yang digunakan investor untuk menilai prospek dan kinerja perusahaan. Peningkatan EPS memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan.

H₆ : *Earnings Per Share* (EPS) memediasi pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan.

Semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba, semakin tinggi pula laba yang diperoleh. Peningkatan laba tersebut akan meningkatkan *earnings per share* (EPS), yaitu laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, EPS berperan sebagai mekanisme transmisi informasi yang menghubungkan kondisi fundamental perusahaan dengan respons pasar yang direfleksikan dalam perubahan penilaian pasar pada *price to earnings ratio* (PER).

H₇ : *Earnings Per Share* (EPS) memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian mencakup seluruh emiten sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria, yaitu:

1. Emiten sektor infrastruktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024.
2. Emiten yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap dan telah diaudit selama periode penelitian.
3. Emiten yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian, yaitu data yang dibutuhkan untuk menghitung Altman Z-Score Modifikasi, *return on assets* (ROA), *earnings per share* (EPS), dan *price to earnings ratio* (PER).
4. Emiten yang tidak mengalami *delisting* maupun suspensi selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria diatas, jumlah sampel akhir yang diperoleh sebanyak 50 emiten. Pengukuran setiap variabel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$	Rasio
Financial Distress (X1)	$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ Keterangan: X_1 = <i>Working Capital / Total Assets</i>; X_2 = <i>Retained Earnings / Total Assets</i>; X_3 = <i>Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) / Total Assets</i>; X_4 = <i>Book Value of Equity / Book Value of Liabilities</i>	Rasio
Profitabilitas (X2)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Earnings Per Share (M)	$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio

Sumber: Diolah oleh peneliti berdasarkan (Altman dkk., 2019; Perdana & Horman, 2022; Supeno dkk., 2025).

HASIL

Seluruh variabel dalam penelitian ini direpresentasikan menggunakan indikator tunggal (*single indicator*) berbasis rasio keuangan. Berdasarkan karakteristik tersebut, analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Square* (PLS-SEM) dengan bantuan SmartPLS 4.0 untuk menganalisis hubungan antarvariabel dalam model penelitian. Oleh karena itu, evaluasi difokuskan pada model struktural (*inner model*).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (*R-Square*) digunakan untuk mengukur secara serempak dampak variabel bebas terhadap variabel terikat (Ilham dkk., 2021). Hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Nilai *R-Square*

Variabel Endogen	<i>R-Square</i>
EPS	0,214
PER	0,015

Sumber: *Output SmartPLS Versi 4.0*, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 3, nilai *R-square* (R^2) menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi *earnings per share* (EPS) sebesar 21,4%, sedangkan sisanya sebesar 78,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Pada variabel *price to earnings ratio* (PER) menunjukkan bahwa variabel *financial distress*, profitabilitas, dan *earnings per share* (EPS) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan (PER) sebesar 1,5%, sedangkan sisanya sebesar 98,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Effect Size (f^2)

Effect size dilakukan untuk mengetahui kebaikan model. Diharapkan nilainya lebih besar dari 0,15 sehingga model dikatakan minimal cukup baik atau moderat (Sihombing dkk., 2024). Hasil uji *f-square* ditunjukkan pada Tabel 4.

Tabel 4. Nilai *f-Square*

Variabel	EPS	PER
FD	0,019	0,007
ROA	0,267	0,010
EPS	–	0,009

Sumber: *Output SmartPLS Versi 4.0*, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 4, hanya pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *earnings per share* (EPS) yang menunjukkan kategori moderat, sehingga memiliki kontribusi yang cukup berarti dalam menjelaskan perubahan EPS. Sementara itu, pengaruh *financial distress* (FD) terhadap EPS, *financial distress* (FD) terhadap *price to earnings ratio* (PER), profitabilitas (ROA) terhadap PER, serta EPS terhadap PER seluruhnya berada pada kategori lemah.

Predictive Relevance (Q^2)

Q-square (Q^2) digunakan untuk mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga parameternya (Sihombing dkk., 2024). Hasil uji *Q-square* ditunjukkan pada Tabel 5.

Tabel 5. Nilai *Q-Square*

Variabel Endogen	<i>Q-Square</i>
EPS	0,189
PER	0,006

Sumber: *Output SmartPLS Versi 4.0*, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada tabel 5, EPS dan PER memiliki nilai *Q-square* yang lebih besar dari 0. Hal ini menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif (*predictive relevance*) terhadap kedua variabel endogen. Namun, kemampuan prediksi model tergolong lebih baik pada variabel EPS. Oleh karena itu, model lebih mampu menjelaskan variasi EPS dibandingkan PER, sehingga perubahan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER diduga masih dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis menggunakan prosedur *bootstrapping* dengan kriteria *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05 pada tingkat signifikansi 5%, untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung melalui variabel mediasi.

Tabel 6. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Pengaruh	<i>Original Sample</i> (O)	<i>T statistics</i>	<i>P values</i>
FD → PER	-0,093	1,446	0,148

Sumber: *Output SmartPLS* Versi 4.0, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 6 menunjukkan bahwa *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score Modifikasi memiliki arah hubungan negatif, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to earnings ratio* (PER). Hal ini ditunjukkan oleh koefisien jalur (*original sample*) sebesar -0,093, *t-statistic* 1,446 (<1,96), dan *p-value* 0,148 (>0,05). Dengan demikian, hipotesis H₃ ditolak. Artinya, perubahan kondisi kesehatan keuangan perusahaan belum mampu memengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam PER. Meskipun kondisi keuangan yang sehat dapat menjadi sinyal positif bagi investor, namun pada emiten sektor infrastruktur ini investor diduga lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan laba dan indikator kinerja seperti EPS, dibandingkan indikator *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Sa'diyah & Widagdo, 2022; Santoso dkk., 2023; Tanjung, 2023). Namun, tidak sejalan dengan (Arief dkk., 2024; Martini dkk., 2023; Yana & Purwanto, 2022) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Pengaruh	<i>Original Sample</i> (O)	<i>T statistics</i>	<i>P values</i>
ROA → PER	0,125	3,067	0,002

Sumber: *Output SmartPLS* Versi 4.0, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 7 menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to earnings ratio* (PER). Hal ini ditunjukkan oleh koefisien jalur (*original sample*) sebesar 0,125, *t-statistic* 3,067 (>1,96), dan *p-value* 0,002 (<0,05). Dengan demikian, hipotesis H₄ diterima.

Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki, semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada penilaian perusahaan. Kinerja profitabilitas yang baik mencerminkan efektivitas manajemen mengelola sumber daya perusahaan sehingga dapat mengurangi potensi konflik keagenan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Azaroh & Majidi, 2024; Effendy & Setyawan, 2023; Oktaviani dkk., 2024). Namun, tidak sejalan dengan (Martini dkk., 2023) yang menemukan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan, serta hasil (Arief dkk., 2024) menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Earnings Per Share* (EPS)

Pengaruh	Original Sample (O)	T statistics	P values
FD → EPS	-0,135	3,292	0,001

Sumber: *Output SmartPLS* Versi 4.0, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 8 menunjukkan bahwa *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score Modifikasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings per share* (EPS), dengan koefisien jalur (*original sample*) sebesar -0,135, *t-statistic* 3,292 ($>1,96$), dan *p-value* 0,001 ($<0,05$). Dengan demikian, hipotesis H₁ ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai Altman Z-Score yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat, justru diikuti oleh penurunan EPS. Berdasarkan *agency theory*, manajemen dapat memilih memprioritaskan penahanan laba (*retained earnings*) sebagai sumber pendanaan internal untuk investasi jangka panjang dan mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal (Laurianto & Setyawan, 2025). Kebijakan tersebut dapat menyebabkan peningkatan EPS belum optimal dalam jangka pendek, meskipun kondisi keuangan menunjukkan perbaikan.

Hasil penelitian ini didukung (Arief dkk., 2024; Martini dkk., 2023), yang menyatakan kondisi keuangan perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan kinerja perusahaan, namun penelitian (Sa'diyah & Widagdo, 2022) menemukan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap EPS.

Tabel 9. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earnings Per Share* (EPS)

Pengaruh	Original Sample (O)	T statistics	P values
ROA → EPS	0,499	6,382	0,000

Sumber: *Output SmartPLS* Versi 4.0, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 9 menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* (EPS), dengan koefisien jalur (*original sample*) sebesar 0,499, *t-statistic* 6,382 ($>1,96$), dan *p-value* 0,000 ($<0,05$). Dengan demikian, hipotesis H₂ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas

perusahaan, semakin tinggi pula EPS yang dihasilkan. Berdasarkan *signalling theory*, kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset secara efektif memberikan sinyal positif mengenai kinerja keuangan perusahaan, sehingga mendukung peningkatan laba per saham atau *earnings per share* (EPS).

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Marta dkk., 2023), namun tidak sejalan dengan (Azizi & Dewi, 2026) yang menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap EPS.

Tabel 10. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Pengaruh	Original Sample (O)	T statistics	P values
EPS → PER	-0,103	3,372	0,001

Sumber: *Output SmartPLS Versi 4.0*, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 10 menunjukkan bahwa *earnings per share* (EPS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to earnings ratio* (PER). Hal ini ditunjukkan oleh koefisien jalur (*original sample*) sebesar -0,103, *t-statistic* 3,372 ($>1,96$), dan *p-value* 0,001 ($<0,05$). Dengan demikian, hipotesis H₅ ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan EPS justru diikuti oleh penurunan PER. Kondisi tersebut dapat dijelaskan karena PER merupakan rasio valuasi yang secara matematis dipengaruhi oleh harga saham dan EPS, sehingga peningkatan laba per saham (EPS) tidak selalu menghasilkan peningkatan nilai perusahaan apabila kenaikan harga saham tidak sebanding. Selain itu, investor tidak hanya mempertimbangkan laba saat ini, tetapi juga ekspektasi terhadap keberlanjutan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. EPS seharusnya menjadi sinyal positif bagi pasar, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan EPS belum tentu direspons positif apabila investor menilai pertumbuhan laba belum mencerminkan prospek jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Agus, 2025) dan didukung oleh (Yulianti dkk., 2023) yang menyatakan bahwa EPS tidak selalu menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan (Kusjono & Nurazzahrm, 2023; Larung, 2023) yang menemukan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. Mediasi Variabel *Earnings Per Share* (EPS) dalam Pengaruh Variabel *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Pengaruh	Original Sample (O)	T statistics	P values
FD → EPS → PER	0,014	2,153	0,031

Sumber: *Output SmartPLS Versi 4.0*, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 11 menunjukkan bahwa *earnings per share* (EPS) mampu memediasi pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien jalur (*original sample*) *indirect effect* sebesar 0,014, *t-statistic* 2,153 ($>1,96$), dan *p-value* 0,031 ($<0,05$).

Dengan demikian, hipotesis H₆ diterima. Karena pengaruh langsung *financial distress* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, sedangkan pengaruh tidak langsung melalui EPS signifikan, maka EPS berperan sebagai mediator penuh dengan arah pola pengaruh langsung dan tidak langsung yang berlawanan (*inconsistent mediation*).

Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak terjadi secara langsung, melainkan melalui perubahan EPS sebagai indikator kinerja yang lebih dekat dengan kepentingan investor. Berdasarkan *signalling theory*, investor cenderung merespons informasi yang tercermin dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*earnings per share*) dibandingkan hanya melihat kondisi risiko keuangan berdasarkan Altman Z-Score.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Larung, 2023; Nurul dkk., 2022). Namun, tidak sejalan dengan dengan (Sa'diyah & Widagdo, 2022) yang menemukan bahwa EPS tidak mampu memediasi pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut diduga dipengaruhi oleh karakteristik sektor penelitian, khususnya sektor infrastruktur yang memiliki kebutuhan modal besar dan orientasi investasi jangka panjang.

Tabel 12. Mediasi Variabel *Earnings Per Share* (EPS) dalam Pengaruh Variabel Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Pengaruh	<i>Original Sample</i> (O)	<i>T statistics</i>	<i>P values</i>
ROA → EPS → PER	-0,052	3,000	0,003

Sumber: *Output SmartPLS* Versi 4.0, diolah oleh peneliti.

Hasil pengujian pada Tabel 12 menunjukkan bahwa *earnings per share* (EPS) mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien jalur (*original sample indirect effect*) sebesar -0,052, *t-statistic* 3,000 (>1,96), dan *p-value* 0,003 (<0,05). Dengan demikian, hipotesis H₇ diterima. Karena pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan signifikan dan pengaruh tidak langsung melalui EPS juga signifikan, maka EPS berperan sebagai mediator parsial dengan pola *inconsistent mediation* akibat adanya perbedaan arah pengaruh.

Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, namun melalui EPS justru menghasilkan pengaruh tidak langsung yang negatif. Kondisi tersebut berkaitan dengan karakteristik PER sebagai rasio valuasi yang dipengaruhi oleh harga saham dan EPS. Peningkatan EPS tidak selalu diikuti kenaikan PER apabila harga saham tidak meningkat secara proporsional, sehingga pasar tidak selalu merespons peningkatan laba per saham secara linear. Profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Namun, investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya laba saat ini, melainkan juga keberlanjutan pertumbuhan dan prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, peningkatan EPS belum tentu meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Yulianti dkk., 2023) yang menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga perannya sebagai mediator menjadi terbatas. Namun, tidak sejalan dengan (Larung, 2023) yang menemukan bahwa variabel mediasi mampu memperkuat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut diduga disebabkan oleh penggunaan PER sebagai proksi nilai perusahaan yang memiliki hubungan matematis dengan EPS.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Square* (PLS-SEM) menggunakan SmartPLS Versi 4.0 pada emiten sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Financial Distress* yang diukur dengan Altman Z-Score Modifikasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER).
2. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER).
3. *Financial Distress* yang diukur dengan Altman Z-Score Modifikasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Earnings Per Share* (EPS).
4. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earnings Per Share* (EPS).
5. *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER).
6. *Earnings Per Share* (EPS) mampu memediasi pengaruh *Financial Distress* dan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Earning Ratio*) secara penuh dengan pola tidak konsisten (*inconsistent mediation*).
7. *Earnings Per Share* (EPS) mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Earning Ratio*) secara parsial dengan pola tidak konsisten (*inconsistent mediation*).

PENELITIAN LANJUTAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih relatif terbatas, sehingga masih terdapat variabel lain di luar model penelitian yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan kondisi makroekonomi. Selain itu, hubungan matematis antara *earnings per share* (EPS) dan *price to earnings ratio* (PER) perlu diperhatikan karena EPS merupakan salah satu komponen pembentuk PER yang dapat memengaruhi interpretasi hubungan kausal dalam model penelitian. Kemudian, pengukuran *financial distress* yang hanya menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi belum tentu mampu merepresentasikan seluruh kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang relevan, menggunakan proksi nilai perusahaan atau indikator kinerja yang tidak memiliki hubungan

matematis secara langsung, serta membandingkan beberapa model pengukuran *financial distress* yang lain, seperti Zmijewski, Springate, dan Grover.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi kebangkrutan perusahaan (teori, metode, implementasi)*. Zahir Publishing.
- Adriani, A., & Nurjihan, L. (2020). Earning per share, sinyal positif bagi investor saham syariah? *National Conference on Accounting & Finance*, 2, 47–59. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art5>
- Agus, A. (2025). The impact of EPS, DER, and ROE on firm value for IDX-listed property and real estate companies (2017–2021). *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 6(8). <https://doi.org/10.59141/jiss.v6i8.1857>
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate financial distress, restructuring, and bankruptcy: Analyze leveraged finance, distressed debt, and bankruptcy* (4th ed.). John Wiley & Sons, Incorporated.
- Arief, H., Oktaviar, C., Saratian, E. T. P., Soelton, M., & Yuliantini, T. (2024). The effect of profitability and liquidity on firm value with financial distress as a mediating variable. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 10(3), 337–351. <https://doi.org/10.22441/jimb.v10i3.26841>
- Azaroh, F. A., & Majidi, L. M. S. (2024). The effect of profitability, sales growth, capital structure, and firm size on firm value (study of infrastructure sector companies in 2018–2022). *Icameka: International Conference Proceeding Accounting, Management, Economics Uniska*, 1(1), 755–767. <https://doi.org/10.32503/icameka.v1i.64>
- Azizi, M., & Dewi, R. S. (2026). Pengaruh debt to equity ratio (DER) dan return on asset (ROA) terhadap earning per share (EPS) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. *AKTIVITAS Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 71–82. <https://doi.org/10.32493/aktivitas.v4i1.53295>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Summary financial ratio by industry*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/digital-statistic/monthly/financial-report-and-ratio-of-listed-companies/summary-financial-ratio-by-industry>
- Christa, F., & Mukti, A. H. (2023). Analysis of prediction of bankruptcy (financial distress) using the Altman Z-score method and the Grover method (in retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 21(2), 84–96. <https://doi.org/10.19184/jauj.v21i2.38200>
- Effendy, J. S., & Setyawan, I. R. (2023). Determinant factors of infrastructure firm's value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 115–123. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i1.115-123>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2020). The value premium. *SSRN Electronic Journal* (20–01; Vol. 20, Nomor 1). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3525096>
- Fifrianti, R., & Santosa, P. W. (2018). Prediksi kebangkrutan model Springate pada industri telekomunikasi. *Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA)*, 3(1), 24–40. <https://doi.org/10.33476/jeba.v3i1.740>

- Hariyanto, H. (2024). Analisis Altman Z''Score modification dalam memprediksi financial distress perusahaan publik sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Land Journal*, 5(2), 215–222. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v5i2.3364>
- Heling, P., & Lastanti, H. S. (2024). The influence of financial distress, earnings management, and financial performance on firm value with good corporate governance as a moderating variable. *Eduvest-Journal of Universal Studies*, 4(10), 9375–9393. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i10.1494>
- Ilham, R. N., Sinaga, S., Putri, D. E., Sinta, I., & Fuadi, F. (2021). Efek dari leverage dan ukuran perusahaan dalam memengaruhi tingkat profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02), 1280–1289. <https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2959>
- Kumari, A., & Sharma, A. K. (2017). Infrastructure financing and development: A bibliometric review. *International Journal of Critical Infrastructure Protection*, 16, 49–65. <https://doi.org/10.1016/j.ijcip.2016.11.005>
- Kusjono, G., & Nurazzahrm, R. A. (2023). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap harga saham. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 6(1), 141–149. <https://doi.org/10.32493/dr.b.v6i1.29484>
- Laksmiwati, M., Meidiyustiani, R., Anggraeni, T., & Dwi Antari, W. (2022). Peran earning per share dalam memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2291–2303. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.918>
- Larung, M. S. P. (2023). Peran mediasi harga saham terhadap nilai perusahaan pada bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi Digital*, 2(1), 1–14. <https://doi.org/10.55837/ed.v2i1.63>
- Laurianto, F. W., & Setyawan, I. R. (2025). Faktor penentu kebijakan dividen di perusahaan non-finansial di Bursa Efek Indonesia (2019–2023). *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(2), 342–351. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v9i2.33903>
- Lesmana, I. S. (2024). Analisis prediksi financial distress dengan model Altman Z-score pada PT. Smartfren Telecom Tbk periode 2017–2023. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Manajemen*, 2(4), 68–82. <https://doi.org/10.59024/jise.v2i4.930>
- Maharani, A. S. A. (2025, Oktober 21). *Sektor konstruksi berkontribusi 9,48 persen terhadap PDB*. Kompas.com.
- Marli, M., & Pujiastuti, W. (2025). Price earning ratio (PER) dan nilai wajar saham: Evaluasi kritis dalam investasi (studi pada saham PT Kalbe Farma Tbk, periode 2019–2023). *Dinamika Ekonomi: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 18(1), 92–106. <https://doi.org/10.53651/jdeb.v18i1.576>
- Marta, M. S., Gunawan, A., Maesaroh, S. S., Nugraha, N., & Bahri, S. (2023). Interactive effect of capital structure on profitability and earning per share of Sharia Bank. *Journal of Islamic Economics and Business*, 2(2), 97–111. <https://doi.org/10.15575/jieb.v2i2.21309>
- Martini, N. N. P., Firmansyah, I. G., & Susbiyani, A. (2023). Peran financial distress sebagai variabel mediasi dalam ratio keuangan pengaruhnya terhadap firm value. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 09(1), 151–163. <https://doi.org/10.32528/jmbi.v9i1.423>
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai perusahaan (konsep dan aplikasi)* (Kodri, Ed.). Adab.

- Nurul, E. P., Arisudhana, D., & Priyanto, S. (2022). Pengaruh financial distress dan debt to asset ratio terhadap harga saham yang dimediasi oleh audit delay. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(11), 16187–16206. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i11.9915>
- Oktaviani, D., Satriansyah, A., & Widianingrum, E. (2024). The effect of profitability, company size and leverage on company value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 207–218. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i2.2504>
- Perdana, R. S. A., & Horman, J. R. (2022). Valuasi saham menggunakan metode price to earning ratio pada saham sektor pertambangan yang tergabung dalam IDX High Deviden 20 tahun 2019–2020. *INTAN Jurnal Penelitian Tambang*, 5(2), 53–60. <https://doi.org/10.56139/intan.v5i2.150>
- Purba, R. (2023). *Teori akuntansi: Sebuah pemahaman untuk mendukung penelitian di bidang akuntansi*. CV. Merdeka Kreasi Group.
- Rifai, A., Irawan, T., & Indrawan, D. (2024). The effect of government policy on infrastructure priorities on the profitability of construction companies in Indonesia 2011–2019. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 39(3), 308–327. <https://doi.org/10.22146/jieb.v39i3.4369>
- Sa'diyah, C., & Widagdo, B. (2022). Financial distress, dividend policy, RGEK and earning per share. *TRIKONOMIKA*, 21(1), 37–45. <https://doi.org/10.23969/trikononika.v21i1.5085>
- Santoso, B., Sulastri, S., Muizzudin, M., & Widiyanti, M. (2023). The effect of financial distress, capital structure, and firm size on firm value in the banking sector in Southeast Asia. *Jurnal Ekonomi*, 12(4), 906–918. <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>
- Sihombing, P. R., Arsani, A. M., Oktaviani, M., Nugraheni, R., Wijaya, L., & Muhammad, I. (2024). *Aplikasi SmartPLS 4.0 untuk statistisi pemula* (I. Marzuki, Ed.). Minhaj Pustaka.
- Supeno, B., Zulkarnain, I., Seswandi, A., Burhan, B., & Oemar, F. (2025). *Manajemen keuangan* (R. Alhempy, Ed.). Takaza Innovatix Labs.
- Supiyanto, Y., Martadinata, I. P. H., Adipta, M., Rozali, M., Idris, A., Nurfauzi, Y., Fahmi, M., Sundari, S., Adria, A., Mamuki, E., & Supriadi, S. (2023). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (H. D. E. Sinaga & A. Aslichah, Ed.). Sanabil Publishing.
- Tanjung, P. R. S. (2023). The effect of financial distress, profitability, and current ratio on firm value. *EPRA International Journal of Economics, Business and Management Studies (EBMS)*, 10(1). <https://doi.org/10.36713/epra12309>
- Taubah, I. D., Roslina, N. Y., Damayanti, I., & Tansar, I. A. (2024). The influence of earning per share (EPS) and price earnings ratio (PER) on stock prices in the food and beverage sector on the Indonesian Stock Exchange (BEI) for the 2015–2019 period. *Journal of Economics, Management, and Entrepreneurship*, 2(1), 49–63. <https://doi.org/10.55208/jeme.v2i1.145>
- Tim Kementerian Keuangan. (2022). *Advertorial RAPBN 2023 peningkatan produktivitas untuk transformasi ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan*.
- Tim Redaksi. (2023, November 28). *Kebijakan infrastruktur 2024: Dukung modernisasi & pemerataan*. CNBC Indonesia.

- Wibowo, F. A., Satria, A., Gaol, S. L., & Indrawan, D. (2024). Financial risk, debt, and efficiency in Indonesia's construction industry: A comparative study of SOEs and private companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(7). <https://doi.org/10.3390/jrfm17070303>
- Wulandari, D. A., & Reviandani, W. (2025). Pengaruh return on equity, company size dan financial distress terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2023. *Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 15(6), 171–180. <https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365>
- Wulandari, Y. T. (2022). The influence of price earning ratio and price to book value on stock return in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Ex-change in 2016–2020. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 8(1), 1–15. <https://doi.org/10.26905/ap.v8i1.8293>
- Yana, A., & Purwanto, E. N. (2022, Agustus 30). The effect of financial distress, capital structure, and firm size on the firm value of property companies listed in Indonesia Stock Exchange 2016–2020. *Proceedings of the 1st International Conference on Contemporary Risk Studies, ICONIC-RS 2022*. <https://doi.org/10.4108/eai.31-3-2022.2321087>
- Yulianti, R. C. D., Aulia, Y., & Handayani, A. E. (2023). Pengaruh EPS, PER dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi pada perusahaan manufaktur. *J-MACC: Journal of Management and Accounting*, 6(2), 201–215. <https://doi.org/10.52166/j-macc.v6i2.4873>