

PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM SERTA DAMPAKNYA PADA NILAI PERUSAHAAN (PT WASKITA KARYA 2013-2023)

M. Abiyyu Shaula Ardan
Universitas Bangka Belitung
Shaulaardan114@gmail.com

Abstrak: Secara menyeluruh target utama dalam penelitian ini yaitu untuk mengkaji pengaruh dari variabel-variabel seperti *financial distress*, struktur modal, serta ukuran perusahaan terhadap harga saham serta dampaknya pada nilai perusahaan PT Waskita Karya Tbk. 2013-2023. Metode kuantitatif akan menjadi metode yang akan digunakan dalam penelitian ini dengan mengumpulkan sampel laporan keuangan triwulan periode 2013 sampai 2023. Variabel independen yang dimasukkan mencakup *financial distress*, struktur modal, dan ukuran perusahaan, sementara variabel dependennya adalah harga saham dan nilai perusahaan. Riset ini akan menggunakan sampel sebanyak 40 laporan keuangan triwulan yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Dari hasil penelitian terhadap 40 sampel laporan keuangan triwulan, dapat disimpulkan bahwa analisis regresi berganda merupakan metode analisis yang akan digunakan. Berikut adalah hasil yang telah didapatkan: (1) *Financial Distress* memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap Harga Saham. (2) Struktur Modal memiliki pengaruh secara negatif signifikan terhadap Harga Saham. (3) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap Harga Saham. (4) *Financial Distress* memiliki dampak secara positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (5) Struktur Modal memiliki dampak secara positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (6) Ukuran Perusahaan tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *Financial Distress*, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Harga Saham, Nilai Perusahaan

Abstracts: Overall, the main target in this study is to examine the effect of variables such as financial distress, capital structure, and company size on stock prices and their impact on the value of PT Waskita Karya Tbk. 2013-2023. Quantitative method will be the method that will be used in this study by collecting a sample of quarterly financial statements for the period 2013 to 2023. The independent variables include financial distress, capital structure, and firm size, while the dependent variables are stock price and firm value. This research will use a sample of 40 quarterly financial statements selected through purposive sampling technique. From the results of research on 40 samples of quarterly financial statements, it can be concluded that multiple regression analysis is the method of analysis to be used. The following results have been obtained: (1) Financial Distress has a significant positive effect on Stock Price. (2) Capital Structure has a significant negative effect on Stock Price. (3) Company Size has a significant positive effect on Stock Price. (4) Financial Distress has a significant positive impact on Firm Value. (5) Capital Structure has a significant positive impact on Firm Value. (6) Company Size has no impact on Company Value.

Keywords: *Financial Distress*, *Capital Structure*, *Company Size*, *Stock Price*, *Company Value*

1. Pendahuluan

Seiring dengan meningkatnya kecerdasan pelaku pasar serta semakin mudahnya mengakses informasi, pasar modal global menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi. Pada skala nasional, pasar modal Indonesia telah menunjukkan kemajuan yang pesat dalam beberapa dekade terakhir, sehingga menarik perhatian investor, baik domestik maupun internasional. PT Waskita Karya merupakan satu dari banyaknya perusahaan konstruksi terkemuka di Indonesia yang berkontribusi penting untuk kemajuan pembangunan nasional melalui pasar modal.

Dalam rentang waktu 2013 hingga 2023, PT Waskita Karya Tbk menghadapi berbagai tantangan dan peluang, antara lain peningkatan persaingan di industri konstruksi, perubahan regulasi, serta risiko lingkungan. Namun demikian, salah satu tantangan utama yang harus dihadapi adalah masalah keuangan perusahaan. Meskipun telah mencapai banyak keberhasilan, kondisi keuangan yang tidak stabil dapat memengaruhi daya saing dan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis.

Perusahaan yang berhasil mengelola kesulitan keuangan dengan baik akan mengalami peningkatan nilai pasar saham. Sebaliknya, perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan cenderung mengalami penurunan nilai pasar. Hal ini dikarenakan keberhasilan dalam mengatasi kesulitan keuangan akan menambah keyakinan investor bahwa perusahaan mampu menghadapi tantangan, sehingga meningkatkan minat investor dan berujung pada kenaikan nilai pasar saham. Di sisi lain, kondisi kesulitan keuangan dapat menimbulkan ketidakpastian di pasar, menurunkan kepercayaan investor, dan pada akhirnya menyebabkan penurunan nilai pasar perusahaan. (Sulistiyowati & Devinaya, 2021)

PT Waskita Karya Tbk (WSKT) mengalami fluktuasi nilai saham yang cukup signifikan dalam rentang waktu 2013 hingga 2023. Pada periode 2013-2016, harga saham WSKT meningkat tajam yang didorong oleh faktor eksternal seperti peningkatan permintaan pembangunan infrastruktur di Indonesia serta penunjukan WSKT sebagai pelaksana utama proyek-proyek tersebut, serta faktor internal berupa kinerja keuangan perusahaan yang stabil. Namun, harga saham WSKT mengalami penurunan pada periode 2017-2023 yang disebabkan oleh sejumlah faktor seperti lambatnya kemajuan proyek-proyek infrastruktur yang dikerjakan, peningkatan beban utang perusahaan, serta adanya kasus korupsi yang melibatkan perusahaan. Faktor-faktor tersebut menimbulkan kekhawatiran investor terhadap prospek pendapatan, kinerja keuangan, serta reputasi perusahaan di masa depan yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap harga saham WSKT.

Harga saham PT Waskita Karya Tbk yang tergolong rendah dapat menimbulkan keraguan mengenai fundamental perusahaan. Meskipun harga saham yang rendah dapat dianggap sebagai peluang investasi, tanpa analisis yang cermat, hal tersebut juga dapat mengindikasikan risiko yang relevan. Oleh sebab itu, peneliti tertarik untuk mencari pemicu terjadinya penurunan saham PT Waskita Karya Tbk dengan mengkaji pengaruh variabel *financial distress*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham serta dampaknya pada nilai perusahaan selama periode 2013-2023. Penelitian ini berjudul "Pengaruh *Financial Distress*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham serta Dampaknya pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus PT Waskita Karya Tbk 2013-2023)".

Penelitian ini disarankan menjadi penelitian yang bermanfaat untuk banyak hal. Terutama, menjadi sumber informasi yang meningkatkan pemahaman tentang bagaimana kondisi *financial distress*, struktur modal, dan ukuran perusahaan mempengaruhi harga saham serta dampaknya pada nilai perusahaan PT Waskita Karya Tbk. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan panduan bagi penelitian sejenis. Kedua, hasil dari penelitian ini dimohonkan bisa menghasilkan manfaat untuk pihak yang berinvestasi sebagai langkah awal mengenai pertimbangan investasi di PT Waskita Karya Tbk dengan memberikan informasi yang relevan. Sekaligus, peneliti ini juga berharap penelitiannya dapat menjadi sumber informasi dan studi bagi PT Waskita Karya Tbk dalam menyusun langkah-langkah kebijakan yang lebih baik guna meningkatkan kinerja laporan keuangan perusahaan.

2. Landasan Teori

Signaling Theory

Teori sinyal melihat prospek pertumbuhan perusahaan dari sudut pandang pemegang saham, di mana laporan perusahaan digunakan manajemen untuk menunjukkan kualitas dan prospek perusahaan, membantu investor dalam keputusan investasi (Brigham & Houston, 2014). Pemahaman dan respons

investor terhadap informasi internal dan eksternal berdampak besar pada pasar modal, menunjukkan kompleksitas dinamika pasar yang dibentuk oleh interaksi informasi dan respons investor (Sriwahyuni, Seswandi, & Wardi, 2023). Manajer menggunakan penyisihan akun untuk menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, di mana kondisi baik ditandai dengan stabilitas dan kondisi buruk dengan akuntansi konservatif. Sinyal dari manajer dan broker mempengaruhi harga saham, dengan sinyal positif menaikkan dan sinyal negatif menurunkannya. (Goh, 2023).

Financial Distress

Menurut Aghisna, Sumiyati, dan Purwohendi (2023) Kondisi kebangkrutan atau *financial distress* dapat diidentifikasi melalui laporan keuangan yang menunjukkan masalah serius seperti kendala arus kas, utang tinggi, dan kerugian operasional berulang. *Financial distress* berdampak negatif pada moral karyawan, stabilitas organisasi, akses sumber daya, pertumbuhan jangka panjang, dan daya saing perusahaan. Kondisi ini juga mengakibatkan perusahaan sulit memenuhi kewajiban dan menurunkan harga saham, serta mengurangi kepercayaan investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. *Financial distress* merusak reputasi perusahaan dan kemampuan investasi, menghambat operasional, dan prospek pertumbuhan di masa depan.

Struktur Modal

Menurut Binangkit dan Raharjo (2014) Struktur modal merupakan liabilitas dan modal yang nantinya dapat dijadikan sebagai sumber modal usaha jangka panjang. Struktur ini penting untuk alokasi sumber daya keuangan dan dipengaruhi oleh kondisi pasar, suku bunga, profil risiko, dan strategi pertumbuhan. Melalui penentuan komposisi yang baik, institusi bisa mengoptimalkan rasio keuangan, meminimalkan biaya modal, dan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal menghasilkan pengembalian tinggi dan risiko yang minim, memperbesar kepercayaan investor dan harga saham, sementara rasio utang tinggi bisa mengurangi keyakinan investor dan bisa memperkecil nilai saham.

Ukuran Perusahaan

Menurut Lombogia, Vista, dan Dini (2020) Ukuran perusahaan yang besar sering dilihat sebagai indikator positif kinerja dan kualitas, dengan aset besar meningkatkan nilai pasar dan minat investor. Perusahaan besar dipercaya lebih stabil dan berpotensi tumbuh karena memiliki sumber daya untuk menghadapi tantangan dan memanfaatkan peluang. Ukuran perusahaan juga mencerminkan kemampuan memperoleh pendanaan eksternal, yang sejalan dengan peningkatan nilai saham dan keuntungan bagi pemegang saham.

Harga Saham

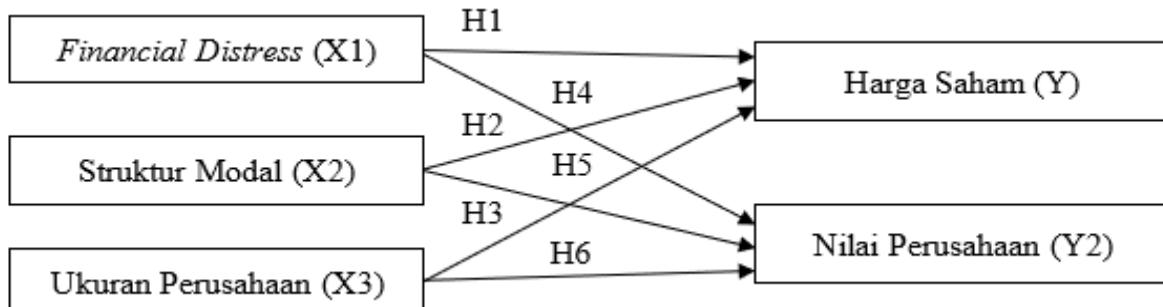
Samudra dan Ardini (2020) menjelaskan bahwa Harga saham merefleksikan kepemilikan dan kekayaan institusi yang dipicu oleh perubahan keinginan dan permintaan di pasar. Faktor-faktor seperti kondisi ekonomi, perubahan industri, kinerja perusahaan, serta sentimen dan ekspektasi investor mempengaruhi fluktuasi harga saham. Ketertarikan investor untuk membeli atau menahan saham meningkatkan nilainya, sementara penjualan saham menurunkannya. Saham diterbitkan sebagai opsi pendanaan jangka panjang dan dipilih investor untuk potensi pengembalian serta hak pengajuan terhadap pendapatan perusahaan dan partisipasi dalam RUPS.

Nilai Perusahaan

Menurut Elfiswandi dkk, (2021) Harga saham mencerminkan nilai perusahaan dan keahlian manajemen dalam mengelola aset. Perusahaan berupaya meningkatkan nilai saham untuk menunjukkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospeknya. Harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar modal, mencerminkan nilai aset dan peluang investasi. Kenaikan harga saham sinyal positif atas nilai perusahaan dan keyakinan investor terhadap kondisi keuangan dan prospeknya. Fokus perusahaan adalah meningkatkan nilai keseluruhan demi keuntungan pemegang saham, yang juga tercermin dalam PBV yang lebih tinggi.

Kerangka Kosenptual

Dalam penelitian ini akan digambarkan sebuah kerangka konseptual guna memberikan sebuah deskripsi yang berkenaan pada penelitian. Adapun sejumlah variabel pada penelitian yakni *financial distress*, struktur modal, ukuran perusahaan, harga saham, dan nilai perusahaan. Menurut Sugiyono (2022) kerangka konseptual yakni model penelitian yang menggambarkan bagaimana teori berinteraksi pada sebuah masalah. Oleh karena itu, didapat hipotesis penelitian yang dapat dibangun dan dilihat pada Gambar 1. sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Sugiyono (2022), dimodifikasi oleh penulis (2024)

- H1:** *Financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
- H2:** Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
- H3:** Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
- H4:** *Financial distress* berdampak positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- H5:** Struktur Modal berdampak positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- H6:** Ukuran Perusahaan berdampak positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Metode Penelitian

Pendekatan Penelitian

Pendekatan kuantitatif menjadi metode yang akan diaplikasikan ke dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2022) metode kuantitatif merupakan pendekatan yang didasarkan pada pandangan positivisme. Penelitian kuantitatif ini bertujuan guna menginvestigasi populasi atau sampel yang telah ditentukan. Peneliti menggunakan pengambilan sampel yang acak sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Target penting dari penelitian ini yaitu untuk menjelaskan sebab-sebab terjadinya hipotesis di dalam penelitian ini. Penggunaan pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini bermaksud untuk melakukan uji dan analisis pengaruh *financial distress*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham serta nilai perusahaan PT Waskita Karya Tbk selama periode 2013-2023.

Tempat dan Waktu Penelitian

PT Waskita Karya Tbk dipilih sebagai tempat yang akan diangkat dalam penelitian ini yang dimana perusahaan ini merupakan satu dari banyaknya perusahaan konstruksi terbesar di Indonesia yang sahamnya diperdagangkan di pasar saham Indonesia, dengan tujuan mengkaji pengaruh berbagai faktor terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Rentang waktu penelitian selama sepuluh tahun, mulai dari 2013 hingga 2023, dipilih untuk memberikan kerangka waktu yang cukup guna memahami secara komprehensif pengaruh faktor-faktor tersebut serta memungkinkan analisis tren jangka panjang.

Populasi dan Sampel

Laporan keuangan triwulan PT Waskita Karya Tbk dari tahun 2013 hingga 2023 yang terdiri dari 44 laporan keuangan akan dijadikan populasi di dalam penelitian ini. Sampel, yang mewakili populasi, *purposive sampling* akan menjadi teknik pengambilan sample dalam penelitian ini, yaitu metode yang mempertimbangkan faktor-faktor khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian. Laporan keuangan triwulan yang telah dipublikasikan oleh PT Waskita Karya Tbk selama periode 2013-2023 dan laporan keuangan yang menawarkan sahamnya pada periode pengamatan akan dijadikan kriteria yang sampel oleh peneliti. Proses pemilihan sampel ini bertujuan untuk memastikan bahwa sampel yang dihasilkan tepat dan sesuai, sehingga mendukung hasil yang diinginkan.

Definisi Operasional dan Ukuran Variabel

Financial Distress

Sovita dan Sari (2022) menjelaskan bahwa *financial distress* merupakan situasi yang di mana suatu institusi menghadapi kendala terkait memenuhi kewajibannya akan tetapi masih memiliki peluang untuk bertahan. Apabila tidak diatasi dengan tepat, situasi ini dapat mengakibatkan kebangkrutan. *Financial distress* diukur dengan Altman Z-Score, yang mana rumusnya adalah

$$Z = T1 + T2 + T3 + T4$$

Z : Penilaian kebangkrutan.

T1 : modal kerja/total aset.

T2 : laba ditahan/total aset.

T3 : pendapatan sebelum bunga dan pajak/total aset.

T4 : nilai pasar ekuitas/total liabilitas lancar.

Menurut Altman, jika nilai Z-Score $< 1,1$ menunjukkan kebangkrutan, $1,1 < Z\text{-Score} < 2,6$ menunjukkan kondisi rawan bangkrut (grey area), dan $Z\text{-Score} > 2,6$ menunjukkan kondisi sehat.

Struktur Modal

Struktur modal, yang juga dikenal sebagai capital structure, adalah gabungan dari kewajiban hutang dan kepemilikan ekuitas yang menjadi bagian dari struktur keuangan jangka panjang perusahaan. (Binangkit & Raharjo, 2014). Variabel struktur modal dalam penelitian ini akan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), dengan rumus pengukurnya sebagai berikut:

$$\text{DER} = (\text{Total Utang}) / (\text{Total Ekuitas})$$

Ukuran Perusahaan

Wijaya (2017) mendeskripsikan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan dan berkaitan dengan kesempatan serta kemampuannya untuk terlibat dalam pasar saham dan memperoleh dukungan keuangan dari sumber eksternal. Dalam studi ini, dimensi perusahaan akan dievaluasi memakai Logaritma Natural dari Total Aset, dengan metode pengukuran sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Harga Saham

Sugiyono (2022) mendeskripsikan variabel dependen (Y) adalah variabel yang yang menjadi sebab atau konsekuensi dari variabel bebas. Variabel dependen yang akan dipakai yaitu Harga Saham dan Nilai Perusahaan. Pengukuran harga saham akan menggunakan metode *Closing Price*, yaitu nilai penutup di pasar modal. *Closing price* adalah nilai akhir yang dijadikan patokan untuk penjualan aset pada akhir sesi perdagangan di pasar keuangan. Harga ini penting karena mencerminkan transaksi terakhir pada hari tersebut dan sangat berguna dalam analisis pasar serta pengambilan keputusan investasi.

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga Penutupan} (\text{Closing Price})$$

Nilai Perusahaan

Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini akan digunakan metode *Price Book Value* (PBV). Menurut Dentika, Djabir, dan Teri (2022), PBV dianggap sebagai kriteria penting bagi investor untuk menilai valuasi saham, membantu menentukan apakah saham tersebut dianggap overvalued atau undervalued dalam strategi investasi perbankan. Tingginya PBV mencerminkan keyakinan pasar yang tinggi terhadap prospek perusahaan, sementara PBV yang rendah menunjukkan penurunan keyakinan publik terhadap prospek perusahaan, yang dapat mengakibatkan penurunan permintaan dan harga saham.

$$\text{PBV} = (\text{Harga Saham}) / (\text{Nilai Buku})$$

$$\text{Nilai Buku} = (\text{Total Modal}) / (\text{Jumlah Saham Beredar})$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang akan diterapkan dalam penelitian ini meliputi penggunaan uji statistik deskriptif serta uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Setelah proses tersebut akan dilanjutkan ke analisis koefisien determinasi, analisis model penelitian, dan pengujian hipotesis.

Hasil Dan Pembahasan

Gambaran Umum Objek Penelitian

PT Waskita Karya Tbk merupakan satu dari banyaknya institusi di bidang konstruksi terkemuka di Indonesia. Institusi tersebut sudah menyumbangkan partisipasi penting dalam pengembangan fasilitas nasional sejak didirikan pada tahun 1961. Dengan semangat dan visi pendirinya untuk berperan aktif dalam pembangunan infrastruktur bangsa, perusahaan ini telah mencapai puncak prestasinya meskipun menghadapi berbagai tantangan. Dengan misi untuk berkontribusi dalam pembangunan infrastruktur di seluruh Indonesia, PT Waskita Karya Tbk didorong oleh semangat patriotisme dan dedikasi untuk membangun negeri. Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan tersebut selama periode 2013-2023, menggunakan data dari 40 laporan keuangan triwulan yang dipilih secara purposive sampling dari situs resmi perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Laporan keuangan triwulan yang telah dipublikasikan serta menawarkan saham pada periode pengamatan.	44
2	Laporan keuangan yang tidak menawarkan sahamnya pada periode pengamatan.	(3)
3	Laporan yang tidak dipublikasikan oleh PT Waskita Karya Tbk selama Periode Pengamatan.	(1)
Jumlah Laporan Keuangan		40

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian menjelaskan sebuah analisa gambaran pada data yang telah dikumpulkan oleh peneliti. Tujuan utama dari statistik deskriptif dalam konteks penelitian ini digunakan sebagai penjelasan serta merefleksikan data secara menyeluruh tanpa adanya kesimpulan yang tetulis didalam suatu tabel. Adapun sebuah analisa pada data dapat ditunjukkan pada Tabel 1. dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	40	.01	1.93	.7353	.58032
Struktur Modal	40	.70	6.09	3.5678	1.25514
Ukuran Perusahaan	40	29.57	32.55	31.5608	1.05007
Harga Saham	40	226.00	2620.00	1328.2695	741.51571
Nilai Perusahaan	40	.24	5.90	1.6613	1.31143
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Mengacu pada tabel 2. Mendapatkan data bahwa *financial distress* yang diukur menggunakan metode Altman Z-Score, mencatat nilai terkecil dengan nilai 0,01 dalam kuartal terakhir periode 2020 dan nilai terbesar dengan nilai 1,93 pada kuartal pertama periode 2015, dengan rata-rata 0,7353 dan standar deviasi 0,58032. Untuk struktur modal yang dinilai memakai skala utang terhadap ekuitas (*debt equity ratio*), memiliki nilai minimum 0,70 pada kuartal pertama tahun 2017 dan nilai maksimum 6,09 pada kuartal pertama tahun 2023, dengan mean 3,5678 dan standar deviasi 1,25514. Ukuran perusahaan, yang dievaluasi memakai skala logaritma natural dari total asset mendapatkan angka terendah 29,57 pada kuartal pertama tahun 2013 dan nilai tertinggi 32,55 pada kuartal ketiga tahun 2019, mean 31,5608 dan standar deviasi 1,05007. Sedangkan harga saham yang dievaluasi memakai harga penutup (*closing price*), memiliki nilai minimum 226,00 pada kuartal pertama tahun 2023 dan nilai maksimum 2620,00 pada kuartal ketiga tahun 2016, mean 1328,2695 dan standar deviasi 741,51571. Nilai perusahaan, yang dievaluasi memakai skala PBV, mencatat angka terendah 0,24 pada kuartal terakhir tahun 2019 dan nilai tertinggi 5,90 pada kuartal pertama tahun 2015, mean 1,6613 dan standar deviasi 1,31143.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas penting dilakukan guna mengevaluasi normal atau tidaknya distribusi variabel yang akan dipakai, fenomena tersebut bisa didapatkan dari pola sebaran yang mewakili populasi secara menyeluruh. Metode Kolmogorov-Smirnov akan dijadikan metode guna melihat normal atau tidaknya distribusi data yang ada. Adapun hasil dari metode ini dapat dilihat pada tabel 3. dan 4. yang ada dibawah ini

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Model 1

Unstandardized Residual		
N		40
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	443.09865475
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.072
Test Statistic		.072
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200c,d

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Dari analisis uji normalitas pada model pertama, didapati nilai signifikansi sebesar 0,200. Karena angka signifikansi (sig) melampaui standar yang berlaku yaitu 0,05, kesimpulan yang bisa diambil yakni data residual dalam penelitian pada model pertama ini menunjukkan distribusi yang sesuai dengan kondisi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Model 2

Unstandardized Residual		
N		40
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41062804
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.068
	Negative	-.097
Test Statistic		.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200c,d

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Dari analisis uji normalitas pada model kedua, didapati nilai signifikansi sebesar 0,200. Karena angka signifikansi (sig) melampaui standar yang berlaku yaitu 0,05, kesimpulan yang bisa diambil yakni data residual dalam penelitian pada model pertama ini menunjukkan distribusi yang sesuai dengan kondisi normal.

Uji Multikolinearitas

Pemeriksaan multikolinearitas menilai hubungan antara variabel prediktor dalam model regresi, hal ini dapat terjadi ketika hubungan erat antar variabel independen dapat mengganggu interpretasi koefisien regresi. Apabila nilai pada multikolinearitas menunjukkan angka VIF kurang dari 10 dan angka Tolerance diatas 0.10. Adapun hasil dari metode ini dapat dilihat pada tabel 5. dan 6. yang ada dibawah ini

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------	-------------------------

	B	Std. Error	Beta		Tolerance	VIF
	(Constant)	-27692.162	4986.301	-5.554 .000		
1	Financial Distress	1343.725	321.650	1.052 4.178 .000 .157 6.389		
	Struktur Modal	-251.025	85.145	-.425 -2.948 .006 .478 2.094		
	Ukuran Perusahaan	916.583	148.741	1.2198 6.162 .000 .224 4.473		

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024

Dari informasi yang tertera pada Tabel 5. Terlihat bahwa tidak adanya tanda-tanda gejala terjadinya multikolinearitas pada model pertama. Oleh karena itu, pengujian pada model pertama dapat dilanjutkan

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
	(Constant)	-8.738	4.621		-1.891 .067		
2	Financial distress	3.110	.298	1.376	10.433 .000	.157	6.389
	Struktur Modal	.535	.079	.512	6.781 .000	.478	2.094
	Ukuran Perusahaan	.197	.138	.157	1.426 .162	.224	4.473

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024

Dari informasi yang tertera di Tabel 6 terlihat bahwa tidak adanya tanda-tanda gejala terjadinya multikolinearitas pada model kedua. Oleh karena itu, pengujian pada model kedua dapat dilanjutkan

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengevaluasi kesesuaian asumsi homoskedastisitas dalam model regresi, di mana pentingnya varian residual tetap konstan. Uji Glejser akan menjadi prosedur yang akan diterapkan guna menentukan keberadaan heteroskedastisitas. Ketidaksesuaian heteroskedastisitas terjadi ketika angka signifikansi lebih dari 0,05. Adapun hasil dari metode ini dapat dilihat pada tabel 7. dan 8. yang ada dibawah ini

Tabel 7 Hasil Uji Heterokedastisitas Model 1

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
	(Constant)	847.642	2729.725		.311 .758
1	Financial Distress	-265.037	176.086	-.578	-1.505 .141
	Struktur Modal	-81.355	46.612	-.383	-1.745 .089
	Ukuran Perusahaan	-.406	81.428	-.002	-.005 .996

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024

Dari data yang tercantum di tabel 7 didapatkan angka nilai signifikansi sebesar (0,141), (0,089), dan (0,996) semuanya melampaui 0,05. Maka dari itu, penelitian ini tidak terdapat tanda tanda gelajah heteroskedastisitas yang mengartikan bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan.

Tabel 8 Hasil Uji Heterokedastisitas Model 2

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta				
	(Constant)	-2.025	2.634			-.769	.447
2	Financial Distress	.254	.170	.605		1.493	.144
	Struktur Modal	.055	.045	.284		1.222	.230
	Ukuran Perusahaan	.062	.079	.269		.794	.432

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024

Dari data yang tercantum di tabel 8 didapatkan angka nilai signifikansi sebesar (0,144), (0,230), dan (0,432) semuanya melampaui 0,05. Maka dari itu, penelitian ini tidak terdapat tanda tanda gelaja heteroskedastisitas yang mengartikan bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan.

Uji Autokorelasi

Tujuan utama dari pengujian autokorelasi dalam penelitian ini yaitu guna memeriksa keberadaan hubungan residual dalam model regresi. Run test merupakan metode yang akan digunakan menguji ada tidaknya autokorelasi. Adapun kriteria yang harus dipenuhi yaitu jika angka signifikansi yang diperoleh melebih 0,05, maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi Model 1

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	42.84941
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	19
Z	-.481
Asymp. Sig. (2-tailed)	.631

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Angka yang diperoleh dalam tabel 9 yaitu sebesar 0.631 angka tersebut menunjukkan angka yang melampaui standar dari 0.05, hal ini membuktikan bahwa tidak terjadinya autokorelasi, maka karena itu penelitian ini dapat dilanjutkan.

Tabel 10 Hasil Uji Autokorelasi Model 2

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.08496
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	21
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Angka yang diperoleh dalam tabel 9 yaitu sebesar 1.000 angka tersebut menunjukkan angka yang melampaui standar dari 0.05 hal ini membuktikan bahwa tidak terjadinya autokorelasi, maka karena itu penelitian ini dapat dilanjutkan.

Uji Koefisien Determinasi

Tujuan utama pengujian ini yaitu untuk menjelaskan sejauh mana dampak yang didapatkan variabel prediktor terhadap variabel dependen.

Tabel 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.802 ^a	.643	.613	461.19170

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Mengacu pada data dalam tabel 11. didapatkan angka R Square senilai 0,643, yang setara dengan 64,3%. Ini berarti 64,3 persen variasi dalam fluktuasi harga saham perusahaan bisa dijabarkan oleh faktor-faktor yang ada dalam riset ini. Bagian yang tidak bisa dijabarkan senilai 36,7 persen, diuraikan oleh faktor-faktor lainnya.

Tabel 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	.950 ^a	.902	.894	.42740

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Mengacu pada data dalam tabel 12. didapatkan angka R Square senilai 0,902, yang setara dengan 90,2%. Ini berarti 90,2% variasi dalam fluktuasi harga saham perusahaan bisa dijabarkan oleh faktor-faktor yang ada dalam riset ini. Bagian yang tidak bisa dijabarkan senilai 9,8 persen, diuraikan oleh faktor-faktor lainnya tidak dibahas dalam penelitian ini.

Uji Model Penelitian

Sugiyono (2022) menjelaskan bahwa penilaian regresi linier berganda yaitu alat yang dipakai guna meramalkan nilai variabel yang dipengaruhi dengan mempertimbangkan pengaruh dari dua atau lebih variabel yang mempengaruhi. Tujuan utamanya adalah guna mengukur apakah ada keterkaitan antara faktor-faktor tersebut dengan variabel terikat. Dalam kerangka penelitian ini, model yang diadopsi adalah sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 FD + \beta_2 SM + \beta_3 UP + e$$

$$NP = \alpha + \beta_1 FD + \beta_2 SM + \beta_3 UP + e$$

Keterangan:

HS = Harga Saham

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

FD = *Financial Distress*

SM = Struktur Modal

UP = Ukuran Perusahaan

e = Eror

Tabel 13 Hasil Uji Regresi Berganda Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-27692.162	4986.301		-5.554	.000
	Financial Distress	1343.725	321.650	1.052	4.178	.000
	Struktur Modal	-251.025	85.145	-.425	-2.948	.006
	Ukuran Perusahaan	916.583	148.741	1.298	6.162	.000

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Mengacu pada tabel IV.13, persamaan regresi berganda pada model pertama adalah:

$$HS = -27692,192 + 1343,725FD - 251,025SM + 916,583UP + e$$

Tabel 14 Hasil Uji Regresi Berganda Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
2	(Constant)	-8.738	4.621		-1.891	.067
	Financial Distress	3.110	.298	1.376	10.433	.000
	Struktur Modal	.535	.079	.512	6.781	.000
	Ukuran Perusahaan	.197	.138	.157	1.426	.162

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2024.

Mengacu pada tabel IV.14, persamaan regresi berganda pada model kedua adalah:

$$NP = -8,738 + 3,110FD + 0,535SM + 0,197UP + e$$

Pembahasan

Financial distress mempunyai korelasi secara signifikan yang positif pada harga saham, ketika terjadi kenaikan pada *financial distress* maka nilai pasar saham akan mengalami peningkatan secara signifikan. Dalam hal ini, temuan hasil pada penelitian sesuai dengan bunyi hipotesis H1 yang ditandai dengan tingkat angka signifikansi kurang dari 0,05 yakni 0,000. Temuan pada penelitian dapat dibuktikan pada tabel 13. Maka dari itu, hipotesis (H1) yang mengungkapkan bahwa *financial distress* memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada harga saham di PT Waskita Karya Tbk tahun 2013-2023 dapat diterima. Hasil tersebut mendeskripsikan bahwa kenaikan nilai *financial distress* yang dihitung memakai altman z-score dapat mencerminkan suatu kondisi keuangan yang cukup baik. Oleh sebab itu, meningkatnya harga saham perusahaan dapat dimungkinkan karena adanya kondisi finansial

yang baik, sehingga secara langsung membuat investor percaya pada saham perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, kondisi *financial distress* yang buruk akan menurunkan minat investor dan menekan nilai pasar saham. Sitorus dkk (2022) mendukung hasil yang didapatkan dalam penelitian ini yang mengungkapkan bahwa *financial distress* (Altman Score) berpengaruh terhadap harga saham secara positif signifikan. perolehan yang sama pun terlihat dari Kurniawan dan Mustikawati (2018) yang mengungkapkan hasil bahwa *Altman z-score* berpengaruh positif terhadap harga haham perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua pada model 1, ditemukan yakni struktur modal, yang diukur memakai *Debt Equity Ratio* (DER), mempunyai dampak negatif yang signifikan terhadap nilai pasar saham PT Waskita Karya periode 2013-2023. Temuan ini dipertegas oleh nilai t-hitung sebesar -2,948, yang melampaui standar t-tabel 1,688 pada standar signifikansi 0,006 yang lebih rendah dari $\alpha = 0,05$. Pernyataan ini membuktikan bahwa semakin tinggi DER, yang mencerminkan proporsi liabilitas yang lebih besar dalam komposisi modal perusahaan dan pada akhirnya akan menurunkan harga saham PT Waskita Karya. Pengaruh negatif struktur modal terhadap harga saham mungkin disebabkan oleh persepsi negatif investor terhadap institusi dengan beban liabilitas yang besar, karena dianggap meningkatkan risiko keuangan. Utang yang besar dapat memberatkan arus kas institusi guna melunasi bunga dan saldo pinjaman, sehingga mengurangi pendapatan bersih dan pendapatan per saham, yang dapat mengurangi minat investor terhadap saham perusahaan. Temuan ini tidak cocok dengan prinsip prinsip teori sinyal yang menjabarkan bahwa komposisi modal memiliki dampak positif terhadap nilai pasar saham namun didukung oleh temuan dari penelitian ini didukung oleh hasil yang telah dikemukakan oleh Suhartono dan Djawoto (2023) variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER) yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil yang sama juga terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Mutia, Syamwil dan Tasman (2018) yang menyatakan hasil bahwa dalam penelitian ini ditemukan bahwa tingkat DER ternyata memiliki pengaruh negatif yang terhadap harga saham.

Mengacu pada temuan hipotesis ketiga pada model 1 mengindikasikan kalau ukuran perusahaan memiliki hubungan secara positif dan signifikan terhadap nilai pasar saham PT Waskita Karya selama periode 2013-2023. Temuan tersebut dipertegas dengan angka t-hitung sebesar 6,162, yang melampaui standar angka t-tabel 1,688 pada skala signifikansi 0,000 yang lebih rendah daripada $\alpha = 0,05$. Kesimpulan terebut selaras dengan teori sinyal yang menjabarkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar, yang ditandai dengan kepemilikan aset yang besar, dianggap memiliki kinerja yang baik, sumber daya yang kuat, dan kemampuan untuk menghasilkan pendapatan serta laba yang besar. Hal ini memperlihatkan tanda positif terhadap penanaman modal sehingga bisa menaikkan skala permintaan saham, dan mendorong kenaikan nilai pasar saham suatu institusi. Perusahaan besar juga dianggap lebih aman untuk diinvestasikan karena diyakini memiliki manajemen yang solid dan kemampuan untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif. Temuan tersebut dipertegas oleh beberapa riset terdahulu yang juga menemukan korelasi positif antara ukuran perusahaan dan harga saham.

Menurut tabel 14 terungkap kalau *financial distress* (Altman z-score) memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan PT Waskita Karya selama periode 2013-2023. Temuan tersebut dipertegas oleh angka t-hitung sebesar 10,433, yang melampaui angka t-tabel 1,688 ($10,433 > 1,688$) pada tingkat signifikansi 0,000 yang tidak melebihi $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan kalau tingginya skala *financial distress* yang dialami institusi, maka akan membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan. Temuan tersebut dipertegas oleh *signaling theory* yang mengatakan kalau tingginya tingkat *financial distress* juga meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk menghindari risiko kebangkrutan. Namun, kondisi *financial distress* juga dapat mengakibatkan penilaian aset perusahaan menjadi lebih rendah, yang pada gilirannya dapat menurunkan nilai buku dan meningkatkan rasio PBV. Namun, jika perusahaan tidak berhasil mengatasi *financial distress*, hal itu dapat menimbulkan keraguan penanaman modal terhadap kapabilitas suatu institusi untuk bertahan serta tumbuh di waktu yang akan datang, yang akhirnya bisa menyusutkan nilai perusahaan. Maka dari itu, pengelola perlu mengidentifikasi dan mengurangi dampak dari *financial distress*, karena manajemen risiko yang efektif bisa memperkuat nilai perusahaan di mata stakeholder. Pencapaian tersebut dipertegas oleh hasil studi yang sudah didapatkan Saputra, Lukman, dan Indriani (2021) mendapatkan hasil yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pencapaian yang seiras juga terlihat dari studi terdahulu yang didapatkan oleh Juniarsih, Kalsum, dan Yamaly

(2023) menyatakan jika kesulitan keuangan (*financial distress*) memiliki korelasi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua pada Model 2 dimaksudkan untuk menilai dampak komposisi modal yang dievaluasi menggunakan *Debt Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan PT Waskita Karya. Dari temuan pengujian menegaskan kalau angka t-hitung mencapai 6,781 yang melebihi angka t-tabel 1,688 serta signifikansi 0,000 tidak melebihi 0,05, memperlihatkan kalau adanya korelasi secara positif signifikan diantara struktur modal dan nilai perusahaan selama periode 2013-2023. Peningkatan struktur modal PT Waskita Karya dihubungkan dengan peningkatan nilai suatu institusi. Hal tersebut selaras dengan teori sinyal yang mendeskripsikan kalau tingginya skala DER menunjukkan tingkat utang yang tinggi yang dapat mengurangi laba dan memperlambat pelunasan utang. Hal ini mungkin disebabkan oleh kemampuan PT Waskita Karya dalam mengoptimalkan penggunaan utang untuk meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan dengan memanfaatkan penghematan pajak dari bunga utang. Sebagai perusahaan konstruksi besar, PT Waskita Karya memiliki kapasitas untuk menggunakan utang secara cerdas untuk mendukung proyek-proyek yang menguntungkan, yang pada gilirannya mendorong efisiensi dan profitabilitas. Pencapaian studi ini dipertegas oleh temuan yang telah didapatkan Mangkona, Fadhilah, dan Nurfan (2023) mendeskripsikan kalau adanya korelasi positif dan signifikan diantara struktur modal dan nilai perusahaan. Pencapaian yang seiras oleh studi yang dilakukan Sevnia dan Mulyani (2023) mendeskripsikan kalau adanya korelasi yang positif signifikan diantara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis ketiga pada model 2 bertujuan untuk mengevaluasi dampak yang terjadi diantara ukuran perusahaan yang dievaluasi menggunakan *SIZE* dengan nilai perusahaan PT Waskita Karya. Hasil analisis menunjukkan bahwa angka t-hitung mencapai 1,426, kurang dari angka t-tabel 1,688, dan signifikansi $0,162 > 0,05$, memperlihatkan kalau tidak adanya korelasi yang signifikan diantara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan selama periode 2013-2023, sehingga hipotesis alternatif H6 ditolak. Temuan ini berlawanan dengan teori sinyal yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemungkinan hal ini disebabkan oleh aset yang tidak produktif meskipun total asetnya besar, serta fluktuasi nilai aset terutama di industri konstruksi yang membuat ukuran perusahaan kurang relevan dalam penilaian nilai perusahaan sebenarnya. Para investor cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti *financial distress*, struktur modal, dan kinerja operasional yang lebih mencerminkan kemampuan institusi guna menghasilkan profit dan pendapatan di waktu yang akan datang dalam menilai perusahaan konstruksi. Capaian studi ini berbeda dengan capaian Manurung dan Wildan (2023) yang mendeskripsikan capaian kalau adanya korelasi yang positif dan signifikan diantara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil yang sama juga terlihat dari studi yang didapatkan oleh Artofkh, Nurbaiti, dan Sari (2023) yang menyatakan kalau adanya korelasi yang positif signifikan diantara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian terhadap PT Waskita Karya Tbk selama periode 2013-2022 menunjukkan bahwa: adanya korelasi yang positif dan signifikan diantara *financial distress* terhadap harga saham dan nilai perusahaan yang menunjukkan tingginya skala *financial distress* akan membuat harga saham serta nilai perusahaan mengalami kenaikan. Adanya korelasi yang negatif dan signifikan diantara struktur modal dengan harga saham, akan tetapi berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan yang memperlihatkan kalau ketergantungan pada modal eksternal menurunkan harga saham tetapi meningkatkan nilai perusahaan. Adanya korelasi yang positif dan signifikan diantara ukuran perusahaan dengan harga saham yang dimana besarnya aset perusahaan akan membuat kenaikan terhadap harga saham suatu institusi, namun tidak berkorelasi dengan nilai perusahaan. Temuan tersebut konsisten dengan prinsip-prinsip yang relevan yang menjelaskan dinamika keuangan dan operasional PT Waskita Karya Tbk selama periode tersebut.

Daftar Pustaka

- Aghisna, M. R., Sumiati, A., & Purwohendi, U. (2023). Pengaruh Financial Distress, Debt Default, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan Transportasi, Infrastruktur, dan Utilitas Tahun 2019-2021. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 3(2), 336-350. doi:<https://doi.org/10.53067/ijebef.v3i2.109>
- Ahszhaffat, D., & Suyono, N. A. (2022). Analisis Prediksi Financial distress Menggunakan Model Altman Z-Score dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Listing di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Perbankan Syariah*, 2(1), 10-18.
- Artofkh, R. A., Nurbaiti, B., & Sari, P. N. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervenig pada Perusahaan Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Armada : Jurnal Penelitian Multidisiplin*, 1(8). doi:<https://doi.org/10.55681/armada.v1i8.774>
- Binangkit, A. B., & Raharjo, S. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Of Accounting And Financial*, 1(2), 24-34.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Essential of financial Management Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Vol. 11). (A. A. Yulianto, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.
- Dentika , L., Djabir, M., & Teri. (2022). *Menyeliski Nilai Perusahaan*. Surabaya: Pustaka Aksara.
- Elfiswandi, Pratiwi, H., Yulia, Y., & Ramadhan, M. F. (2021). *MANAJEMEN KEUANGAN Nilai Perusahaan Industri Perbankan ditinjau dari Price to Book Value*. Pasuruan: Qiara Media.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23* (8 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress* (1 ed.). Sidoarjo: Indomedia Pustaka.
- Juniarsih, M., Kalsum, U., & Yamaly, F. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan Konvesional yang Terdaftar di Bursa Efek indonesia. *Journal of Management Small and Medium Enterprises (SME's)*, 16(3). doi:<https://doi.org/10.35508/jom.v16i3.10843>
- Kuniawan , P. G., & Mustikawati, I. (2018). Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara. *Jurnal Profita Kajian Ilmu Akuntansi*, 6(8), 1-9.
- Laksmiwati, M., & Priyanto, S. (2020). Peran Financial Distress Altman Memediasi Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada BUMN di BEI (The Role of Financial Distress Altman in Mediating Financial Performance Towards Share Prices in State-Owned Enterprises on the IDX). *Jurnal Akuntansi,Keuangan,dan Manajemen*, 2(1), 27-40. doi:<https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.125>
- Lombogia, A. J., Vista, C., & Dini, S. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI Tahun 2013 – 2017. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, 3(1), 158-173. doi:<https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.138>
- Mangkona, S., Fadhilah, N., & Nurfan, H. M. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Amsir Management Journal*, 4(1). doi:<https://doi.org/10.56341/amj.v4i1.243>
- Manurung, T. M., & Wildan, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1). doi:<https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1661>
- Mutia, D., Syamwil, & Tasman, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2017. *Jurnal Ecogen*, 1(2), 390-399. doi:<http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v1i2.4760>
- Samudra, B., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan riset Akuntansi*, 9(5), 1-19.
- Saputra , A., Lukman, I., & Indriani, W. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Rokok yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Jejama Manajemen Malahayati*, 1(1). doi:<https://doi.org/10.33024/jurnal%20jejama.v1i1.5576>
- Sevnia, R., & Mulyani, S. D. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2). doi:<https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18195>
- Sitorus, J. S., Funny, Marcella, C., Evelyn, & Gunawan, J. (2022). Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share), dan Financial distress (Altman Score) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2013-2017. *Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1-15. doi:<https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.176>
- Sovita, I., & Sari, S. N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan”(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(2), 242-261.
- Sriwahyuni, Seswandi, A., & Wardi, J. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Net Rofit Margin terhadap Harga Saham dengan Financial Distress sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *Jurnal Komunitas Sains Manajemen*, 2(2), 210-220. doi:<https://doi.org/10.55356/jksm.v2i2.96>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Vol. 2). Bandung: Alfabeta.
- Suhartono, M. R., & Djawoto. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(7), 1-17.
- Sulistiyowati, L. N., & Devinaya, D. R. (2021). Financial Distress Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 45-62. doi:<https://doi.org/10.32528/jmbi.v7i2.4904>
- Wijaya, R. (2017). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(3), 459-472.