

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Landasan Teori

2.1.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Signaling theory atau teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) adalah perspektif yang menggambarkan cara investor memandang prospek perusahaan dalam menaikkan valuasi pada periode mendatang, berdasarkan informasi yang disediakan oleh pihak manajemen. Informasi ini berfungsi sebagai sinyal bagi investor atau pemegang saham tentang cara pihak manajemen memandang prospek perusahaan ke depan, sehingga memungkinkan investor untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas baik dan perusahaan berkualitas rendah. Informasi tersebut menjadi faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi para investor.

Teori sinyal merupakan suatu metode yang memudahkan penggabungan pengelolaan keuangan perusahaan dengan entitas eksternal. Teori sinyal menjembatani komunikasi antara pemangku kepentingan internal perusahaan, umumnya diwakili oleh manajer keuangan, dengan pemangku kepentingan eksternal seperti investor, penanam modal, dan masyarakat umum. Tujuan dari teori ini adalah menyampaikan informasi terkait status keuangan perusahaan. Sinyal dalam konteks ini merujuk pada informasi strategi pengelolaan internal perusahaan yang dirancang untuk memenuhi ekspektasi dan keinginan pemilik modal.

Informasi ini berfungsi sebagai penentu penting bagi investor ketika membuat keputusan investasi mengenai suatu perusahaan (Elwisam *et al.*, 2024).

Teori ini secara memadai membahas persyaratan pemangku kepentingan internal perusahaan berkenaan dengan prospek perusahaan, dengan mempertimbangkan bahwa manajemen perusahaan memiliki pengaruh lebih besar terhadap keadaan dan perkiraan harga dan operasi bisnis di masa mendatang. Manajer dapat menggunakan laporan keuangan sebagai sarana untuk mengomunikasikan sinyal ini, yang menguraikan keberhasilan penerapan strategi perusahaan. Hal ini memungkinkan investor untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi tujuan masa depannya. Informasi yang diperoleh dari teori persinyalan dapat memiliki implikasi positif dan negatif. Sinyal positif berarti perusahaan sedang mengalami kenaikan laba, sedangkan sinyal negatif menunjukkan penurunan laba bagi perusahaan (Sari *et al.*, 2023).

Teori ini menjelaskan interaksi antara dua pihak dengan tingkat pengetahuan informasi yang tidak seimbang. Dalam konteks ini, pihak yang memiliki keunggulan informasi bertindak sebagai pemberi sinyal. Sementara, pihak dengan keterbatasan informasi berperan sebagai penerima sinyal. Sinyal dapat dimanifestasikan dalam berbagai bentuk, baik melalui aksi maupun penyampaian informasi, yang bertujuan mengkomunikasikan kondisi atau kualitas tertentu yang belum diketahui oleh pihak penerima sinyal (Yasar *et al.*, 2020).

Teori sinyal merupakan informasi yang disampaikan oleh perusahaan, seperti laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal bagi pihak eksternal, terutama investor, dalam pengambilan keputusan investasi (Suwardjono dalam Safitri &

Retnani, 2022). Laporan keuangan dapat memberikan bukti kuat mengenai status perusahaan yang sebenarnya. Menurut Evita & Mildawati (2019), jika pendapatan yang dilaporkan suatu perusahaan terus meningkat dan menghasilkan laba, maka hal tersebut menandakan bahwa perusahaan tersebut berkinerja unggul dan tergolong dalam sinyal positif. Sebaliknya, jika laporan keuangan suatu perusahaan menunjukkan adanya penurunan laba atau rugi, maka perusahaan tersebut dapat digolongkan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan ada sinyal negatif.

2.1.1.2 Prediksi Kebangkrutan

Kondisi kebangkrutan terjadi ketika sebuah perusahaan tidak mampu mengelola pendapatan secara efektif, mengalami kesulitan dana, dan menghadapi penurunan keuntungan berkelanjutan (Nugroho, 2018). Hal ini mencerminkan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan baik jangka pendek maupun jangka panjang akibat tidak mencukupinya modal untuk menjalankan operasional bisnis. Akibatnya, perusahaan tidak dapat menutup pinjaman, membiayai kegiatan usaha, dan memenuhi berbagai kewajiban keuangan dengan laba atau aset yang dimiliki (Muharrami & Sinta, 2018).

Kebangkrutan mencerminkan kondisi kritis perusahaan yang mengalami ketidakmampuan finansial untuk melangsungkan operasional bisnisnya. Menurut Mandalurang *et al.* (2019), kebangkrutan ditandai dengan ketidakpastian berkelanjutan usaha akibat penurunan signifikan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Darsono & Ashari (dalam Lestari, 2022), kebangkrutan perusahaan merupakan fenomena kompleks yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan

eksternal yang saling terkait. Berikut beberapa pemicu kebangkrutan yang bersumber dari dalam lingkup perusahaan (internal).

1. Ketidakefisienan dalam manajemen perusahaan, mencakup pemborosan biaya operasional, perencanaan strategis yang lemah, dan kurangnya kemampuan dalam mengatasi tantangan bisnis akan menimbulkan kerugian secara terus-menerus.
2. Kondisi keuangan yang tidak seimbang antara modal, utang, dan piutang. Banyaknya utang menciptakan beban bunga yang memberatkan, sedangkan piutang yang tidak produktif menyebabkan aset menganggur tanpa menghasilkan pendapatan.
3. Kecurangan oleh manajemen yang menyebabkan kerugian. Hal tersebut dapat berupa korupsi, manipulasi laporan finansial, atau penyampaian informasi menyesatkan kepada investor dan pemegang saham.

Adapun faktor pemicu kebangkrutan yang berasal dari luar perusahaan (eksternal) adalah sebagai berikut.

1. Ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pelanggan, menyebabkan hilangnya pangsa pasar dan berkurangnya pendapatan.
2. Hubungan buruk dengan kreditur (seperti bank atau investor) dapat menyebabkan kesulitan mendapatkan pendanaan tambahan atau perpanjangan kredit saat dibutuhkan.
3. Hambatan memperoleh bahan baku karena kelangkaan, lonjakan harga, atau gangguan rantai pasok.

4. Kondisi perekonomian yang tidak mendukung akibat faktor makroekonomi seperti resesi, inflasi tinggi, atau perubahan kebijakan yang menciptakan lingkungan bisnis sulit.

Sebagaimana diungkapkan Effendi (2018), analisis prediksi kebangkrutan merupakan instrumen diagnostik yang membantu perusahaan mengidentifikasi potensi risiko keuangan sebelum krisis terjadi. Analisis prediksi kebangkrutan bertujuan untuk memberikan peringatan awal terkait kemungkinan kegagalan finansial perusahaan. Ketika indikasi-indikasi kebangkrutan dapat diidentifikasi lebih awal, pihak manajemen memperoleh keuntungan berupa waktu yang cukup untuk menerapkan berbagai langkah perbaikan pada perusahaan. Begitu juga dengan kreditor dan pemegang saham (investor), dapat mempersiapkan strategi untuk menghadapi potensi dampak negatif yang mungkin menimpa perusahaan (Masdiantini & Warasniasih, 2020).

Bagi pemilik perusahaan, analisis ini memberikan wawasan strategis untuk mengambil keputusan krusial terkait kepemilikan saham, seperti mempertahankan investasi atau melakukan pengalihan modal ke perusahaan atau sektor lain yang dinilai lebih prospektif. Sementara untuk para investor eksternal, prediksi kebangkrutan menjadi instrumen fundamental dalam proses pengambilan keputusan investasi. Melalui analisis mendalam terhadap kinerja keuangan historis dan proyeksi masa depan, investor dapat menilai tingkat risiko, potensi keuntungan, serta kemungkinan keberlangsungan usaha sebuah perusahaan. Hal ini memungkinkan investor untuk membuat strategi investasi yang lebih cerdas dan

terukur, dengan mempertimbangkan berbagai indikator finansial yang menggambarkan kesehatan dan stabilitas perusahaan.

Analisis kebangkrutan dapat dilakukan melalui berbagai metode ilmiah yang telah dikembangkan untuk mengevaluasi risiko finansial perusahaan. Beberapa metode yang umum digunakan dalam prediksi kebangkrutan meliputi Altman Z-Score, metode Springate, metode Zmijewski, metode Foster, dan metode Grover. Setiap metode memiliki pendekatan dan indikator berbeda dalam menilai potensi kebangkrutan, sehingga memungkinkan untuk mendapatkan perspektif komprehensif tentang kesehatan keuangan sebuah perusahaan.

Prediksi kebangkrutan merupakan suatu konsep fundamental dalam analisis keuangan yang bertujuan mengidentifikasi potensi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengukur prediksi kebangkrutan adalah dengan Model Altman Z-Score. Model Altman Z-Score menggabungkan beberapa rasio keuangan untuk menghasilkan skor tunggal yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Dalam model ini, setiap rasio keuangan diberi bobot berbeda yang mencerminkan kontribusinya terhadap prediksi kebangkrutan. Bobot tersebut didasarkan pada signifikansi statistik masing-masing rasio dalam membedakan antara perusahaan yang sehat dan yang berpotensi bangkrut.

2.1.1.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan menggambarkan kondisi finansial dan kinerja operasional suatu perusahaan dalam periode atau jangka waktu tertentu. Menurut IAI (2024), komponen lengkap laporan keuangan dalam PSAK 201 meliputi

laporan posisi keuangan yang menggambarkan kondisi keuangan pada akhir periode, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain memperlihatkan kinerja keuangan selama periode, laporan perubahan ekuitas yang menunjukkan pergerakan modal selama periode, laporan arus kas selama periode, serta catatan atas laporan keuangan yang memberikan penjelasan rinci termasuk ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi pendukung lainnya.

Menurut Kasmir (dalam Dharma *et al.*, 2023), laporan keuangan memiliki beberapa tujuan utama sebagai berikut.

1. Mendeskripsikan komposisi dan nilai aset perusahaan secara aktual.
2. Memberikan rincian struktur liabilitas dan ekuitas perusahaan.
3. Mengungkapkan karakteristik perusahaan dan pendapatan perusahaan dalam periode tertentu.
4. Memaparkan rincian pengeluaran dan beban operasional.
5. Memberikan informasi perubahan komponen aktif, pasif, dan finansial bisnis.
6. Mengevaluasi kinerja manajemen selama periode akuntansi.

Fahmi (dalam Dharma *et al.*, 2023) menegaskan pentingnya laporan keuangan sebagai instrumen strategis untuk mengevaluasi kinerja dan keberlangsungan usaha. Laporan keuangan merupakan produk akhir proses akuntansi yang mengumpulkan, mengolah, dan mendistribusikan data finansial kepada pemangku kepentingan. Dengan demikian, laporan keuangan memiliki peran penting dalam mendukung proses pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Sebagaimana diungkapkan Kasmir (dalam Dharma *et al.*, 2023), penyusunan laporan keuangan mengikuti norma standar dan mempertimbangkan karakteristik inherennya. Prinsip penyusunan laporan keuangan mensyaratkan penggunaan data historis lintas periode (masa lalu dan masa kini) sebagai dasar penyusunan, dengan rentang waktu satu hingga beberapa tahun. Selain itu, laporan keuangan harus menyajikan informasi secara komprehensif dan terperinci sesuai kriteria baku dan menghindari penyajian parsial untuk memastikan gambaran utuh kondisi keuangan perusahaan.

2.1.1.4 Metode Altman Z-Score Modifikasi

Salah satu metode untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan adalah Z-Score yang dikembangkan pada tahun 1968 oleh Edward I Altman, seorang professor dari New York University. Model Z-Score modifikasi tercipta setelah Altman menemukan adanya dua kelemahan pada model sebelumnya. Model Z-Score original dan revisi memiliki keterbatasan karena hanya dapat diterapkan pada perusahaan manufaktur. Padahal, perusahaan publik terdiri dari berbagai jenis, seperti jasa, keuangan, pertambangan, properti, dan sektor lainnya.

Untuk memperluas penggunaan model Z-Score pada perusahaan non-manufaktur, Altman melakukan modifikasi pada rumusnya pada 1995. Modifikasi tersebut dilakukan dengan menghapus variabel X5 yang merupakan rasio antara penjualan terhadap total aset. Penghapusan variabel ini didasari oleh karakteristik perusahaan non-manufaktur yang memiliki ukuran aset yang sangat beragam (Idi & Barolla, 2021).

Adapun formula Altman Z-Score modifikasi untuk perusahaan-perusahaan non-manufaktur adalah sebagai berikut.

$$Z - Score = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

$X1 = \text{Working Capital to Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$

$X3 = \text{Earnings Before Interests and Taxes to Total Assets}$

$X4 = \text{Market Value Equity to Total Liabilities}$

Tabel 2.1
Variabel Altman Z-Score Modifikasi

<i>Variable</i>	<i>Proxy</i>	<i>Measurement</i>
<i>Working Capital to Total Assets</i>	X1	$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$
<i>Retained Earnings to Total Assets</i>	X2	$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$
<i>Earnings Before Interests and Taxes to Total Assets</i>	X3	$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$
<i>Market Value Equity to Total Liabilities</i>	X4	$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Total Liabilitas}}$

Sementara klasifikasi kategori perusahaan atas hasil perhitungan metode Altman Z-Score dibedakan seperti dalam tabel berikut.

Tabel 2.2
Klasifikasi Hasil Z-Score Modifikasi

Hasil Z-Score	Kategori Perusahaan	Interpretasi
$Z > 2,6$	<i>Safe Area</i>	Perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang stabil tanpa menghadapi masalah keuangan.
$1,1 < Z < 2,6$	<i>Grey Area</i>	Perusahaan menghadapi beberapa kendala kecil dalam aspek keuangannya.
$Z < 1,1$	<i>Distress Area</i>	Perusahaan berada dalam situasi keuangan yang kritis dengan permasalahan serius.

2.1.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai prediksi kebangkrutan telah banyak dilakukan oleh para peneliti dan memiliki hasil yang berbeda. Perbedaan mungkin terjadi karena persepsi dan data yang digunakan.

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel dan Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Natalia & Sulistyowati (2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Potensi Kebangkrutan Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Variabel Y: Prediksi Kebangkrutan Variabel X: WCTA, RETA, EBITTA, MVETL, SETA	1. WCTA berpengaruh positif terhadap potensi kebangkrutan perusahaan. 2. RETA berpengaruh positif terhadap potensi kebangkrutan perusahaan. 3. EBITTA berpengaruh positif terhadap potensi kebangkrutan perusahaan. 4. MVETL berpengaruh positif terhadap potensi kebangkrutan perusahaan. 5. SETA berpengaruh positif terhadap potensi kebangkrutan perusahaan.
2.	Napitupulu & Suryandari (2021)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Dewan Komisaris	Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	1. WCTA berpengaruh negatif terhadap

		terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel X: WCTA, RETA, EBITTA, BVEBVL, Dewan Komisaris	<i>financial distress.</i> 2. RETA berpengaruh positif terhadap <i>financial distress.</i> 3. EBITTA berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress.</i> 4. BVEBVL berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress.</i> 5. Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap <i>financial distress.</i>
3.	Hikmah & Mutmainah (2021)	Determinan Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score	Variabel Y: Prediksi Kebangkrutan Variabel X: WCTA, RETA, EBITTA, MVETL, SETA	1. WCTA tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan. 2. RETA tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan. 3. EBITTA tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan. 4. MVETL tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan. 5. SETA tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan.
4.	Riyanti (2020)	Analisis Rasio Keuangan terhadap Kondisi	Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	1. EBITTA berpengaruh negatif

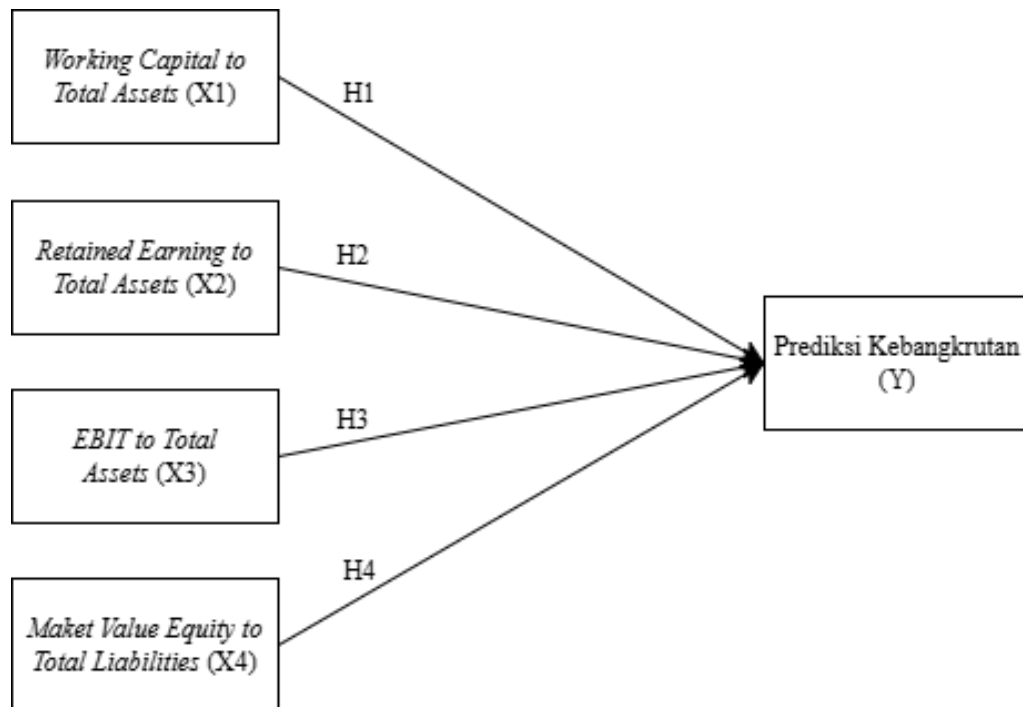
		<i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur	Variabel X: EBITTA, WCTA, MVTL, RETA, SATA, CFOTA	signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 2. WCTA berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 3. MVTL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 4. RETA berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 5. SATA tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 6. CFOTA berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
5.	Moediarso & Widyawati (2018)	Pengaruh Kebangkrutan terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Metode Z-Score pada Perbankan di BEI	Variabel Y: <i>Financial Distress</i> Variabel X: WCTA, RETA, EBITTA, MVETL	1. WCTA berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. 2. RETA berpengaruh positif terhadap

				<i>financial distress.</i> 3. EBITTA berpengaruh positif terhadap <i>financial distress.</i> 4. MVETL berpengaruh positif terhadap <i>financial distress.</i>
6.	Apriyia (2016)	Analisis Potensi Financial Distress dengan Metode Altman Z-Score pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode Tahun 2010-2014	Variabel Y: Financial Distress Variabel X: WCTA, RETA, EBITTA, MVETL	1. WCTA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress.</i> 2. RETA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress.</i> 3. EBITTA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress.</i> 4. MVETL secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress.</i> 5. WCTA, RETA, EBITTA, dan MVETL secara simultan berpengaruh signifikan

				terhadap <i>financial</i> <i>distress</i> .
--	--	--	--	---

2.2 Kerangka Penelitian

Berdasarkan kajian pustaka yang telah dibahas, berikut adalah model konseptual penelitian oleh penulis.



Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian yang memerlukan pengujian untuk membuktikan kebenarannya. Berikut beberapa hipotesis penelitian yang dapat diajukan berdasarkan rumusan masalah penelitian yang dimiliki.

2.3.1 Pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WCTA) terhadap Prediksi Kebangkrutan Z-Score Modifikasi

Working Capital to Total Assets (WCTA) adalah rasio yang mengukur modal kerja terhadap total aset yang dapat mempengaruhi aktivitas perolehan laba perusahaan. Kecukupan modal kerja memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai target laba (Purba *et al.*, 2020). Dalam konteks *signalling theory*, modal kerja yang efektif dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang perusahaan yang baik. Sebaliknya, modal kerja yang tidak efektif dapat memberikan sinyal negatif tentang prospek perusahaan (Mahendra & Daljono, 2023). Dengan demikian, *signalling theory* dan *working capital* saling terkait dalam konteks pengambilan keputusan investor dan penilaian prospek perusahaan. Secara umum modal kerja merupakan selisih antara aset lancar dengan kewajiban lancarnya, sehingga suatu perusahaan akan dilihat kinerja dan kesehatan keuangannya dari seberapa besarnya selisih antara kewajiban dengan asetnya (Mahendra & Daljono, 2023).

Perhitungan dasar dari WCTA adalah perbandingan aset perusahaan dan modal kerja yang diperoleh dari perhitungan aset lancar perusahaan dikurangi liabilitas lancar perusahaan. Modal kerja menjadi kebutuhan esensial bagi perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional ketika terjadi peningkatan penjualan (Wulansari dalam Alfisahr & Muniarty, 2023). Pengelolaan modal kerja yang efektif terhadap aset lancar dapat mendorong peningkatan penjualan yang berkontribusi pada pertumbuhan laba perusahaan (Alfisahr & Muniarty, 2023).

Rasio WCTA menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aktiva yang dimiliki. Ketersediaan modal kerja yang memadai akan meminimalisir risiko kesulitan likuiditas. Dengan demikian, semakin tinggi modal kerja yang dimiliki perusahaan, semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Natalia & Sulistyowati (2022) yang menyimpulkan bahwa WCTA berpengaruh positif terhadap prediksi kebangkrutan dan semakin likuid perusahaan, maka semakin kecil peluang perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Hal ini mendasari hipotesis yang disusun adalah sebagai berikut.

H1: WCTA berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) terhadap Prediksi Kebangkrutan Z-Score Modifikasi

Laba ditahan adalah bagian dari laba bersih yang disimpan oleh perusahaan dan tidak dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, laba ditahan bukan merupakan kas dan tidak dapat digunakan untuk pembayaran dividen atau keperluan lain yang tercatat dalam neraca (Yati & Afni Patunrui dalam Sianipar *et al.*, 2023). *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Dalam konteks *signalling theory*, rasio *retained earning* dapat memberikan sinyal positif atau negatif tentang prospek perusahaan kepada investor. Jika perusahaan memiliki *retained earning* yang tinggi, hal ini dapat memberikan sinyal positif tentang kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan laba di masa depan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki *retained earning* yang rendah, hal ini dapat memberikan sinyal negatif tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan (Mahendra & Daljono, 2023).

Ada berbagai macam hal keputusan *retained earning* ini dilakukan, salah satunya adalah kondisi perusahaan yang mungkin akan melakukan diversifikasi produk ataupun pengembangan bisnis ke sektor lain atau tempat lain sehingga memerlukan pendanaan tambahan yang lebih besar (Mahendra & Daljono, 2023). Nilai rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih suka mengakumulasi laba ditahan dan menggunakan laba tersebut untuk membiayai asetnya daripada membayar dividen atau mengambil pinjaman. Nilai rasio yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan lebih cenderung membayar dividen atau mengambil pinjaman daripada mengakumulasi laba ditahan (Mubarak, 2024).

Rasio RETA mampu mencerminkan kesuksesan perusahaan berdasarkan perolehan labanya. Ketika perusahaan mengalami kerugian, total nilai laba ditahan juga akan menurun, sehingga ini dapat dijadikan indikator bahwa semakin besar laba ditahan yang dimiliki perusahaan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Ini berarti semakin tinggi perolehan laba ditahan dari total aset akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* atau kebangkrutan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moediarso & Widyawati (2018) yang menunjukkan bahwa rasio RETA yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba ditahan dengan baik,

sehingga perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2: RETA berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *Earnings Before Interests and Taxes to Total Assets* (EBITTA) terhadap Prediksi Kebangkrutan Z-Score Modifikasi

EBITTA (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset*) merupakan rasio yang mengukur efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba tanpa mempertimbangkan faktor bunga dan pajak (Altman dalam Napitupulu & Suryandari, 2021). Hubungan *signalling theory* dengan rasio EBITTA menjelaskan bahwa rasio EBIT dapat memberikan sinyal tentang kinerja keuangan perusahaan kepada investor dan pihak eksternal. Jika perusahaan memiliki rasio EBIT yang tinggi, hal ini dapat memberikan sinyal positif tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum beban bunga dan pajak (Mahendra & Daljono, 2023). Dalam konteks analisis kinerja keuangan, EBITTA menjadi alat evaluasi produktivitas penggunaan aset dalam menciptakan laba operasional. Ketika jumlah liabilitas melampaui total aset yang dimiliki, perusahaan berisiko tinggi menghadapi *financial distress*, yang mencerminkan kurang optimalnya pengelolaan sumber daya finansial yang tersedia (Napitupulu & Suryandari, 2021).

EBITTA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional secara efektif, sehingga dapat digunakan untuk memenuhi berbagai beban operasional di luar beban usaha. Dengan demikian, semakin tinggi perolehan laba operasional perusahaan akan memberikan penilaian positif bagi investor dalam mengevaluasi profitabilitas perusahaan sebagai

pertimbangan keputusan investasi. Hal ini disebabkan oleh semakin besarnya laba operasional yang dihasilkan dari penggunaan aset perusahaan dapat meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress* yang berpotensi pada kebangkrutan perusahaan. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Natalia & Sulistyowati (2022) yang menyimpulkan bahwa profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan penjualan sebuah produk, sehingga semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan terhadap total aset maka semakin baik kinerja keuangan sebuah perusahaan dan kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Hal ini mendasari hipotesis yang disusun adalah sebagai berikut.

H3: EBITTA berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan.

2.3.4 Pengaruh *Market Value Equity to Total Liabilities* (MVETL) terhadap Prediksi Kebangkrutan Z-Score Modifikasi

Rasio *Market Value Equity to Total Liabilities* (MVETL) berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban dengan memanfaatkan nilai pasar dari ekuitas yang dimiliki. Perhitungan nilai pasar ekuitas dilakukan dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa (Harahap *et al.*, 2020). Hubungan *signalling theory* dengan MVETL menjelaskan bahwa rasio nilai ekuitas dapat memberikan sinyal tentang struktur modal perusahaan kepada investor dan pihak eksternal. Jika perusahaan memiliki rasio nilai ekuitas lebih tinggi terhadap nilai utang, hal ini dapat memberikan sinyal positif tentang tingkat keamanan dan stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki nilai ekuitas yang lebih rendah

apabila nilai utang, hal ini dapat memberikan sinyal negatif tentang keamanan dan stabilitas keuangan perusahaan (Mahendra & Daljono, 2023). Interpretasi dari rasio ini menunjukkan bahwa peningkatan nilainya berbanding terbalik dengan akumulasi utang terhadap struktur modal perusahaan. Ketika jumlah kewajiban finansial melebihi nilai buku ekuitas, perusahaan cenderung menghadapi tantangan dalam menyelesaikan kewajiban finansialnya, mencerminkan kondisi keuangan yang kurang stabil dan berisiko tinggi terhadap kondisi kesehatan perusahaan (Anisa dalam Hikmah & Mutmainah, 2021).

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban, baik yang berjangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan mengalami likuidasi atau pembubaran. Ketika modal saham perusahaan semakin tinggi, maka beban utang yang ditanggung perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya akan semakin rendah. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai rasio MVETL, semakin rendah pula kemungkinan perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat berujung pada kebangkrutan perusahaan. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moediarso & Widyawati (2018), yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi rasio MVETL, maka semakin baik bagi perusahaan karena perusahaan dapat menutupi total liabilitasnya dengan ekuitas atau modal yang dimiliki. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4: MVETL berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan.