

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Kondisi perekonomian indonesia periode 2020 hingga 2024 menunjukkan dinamika yang cukup kompleks. Pandemi COVID-19 yang muncul pada awal 2020 memberikan dampak signifikan terhadap seluruh sektor ekonomi dunia, termasuk indonesia. Aktivitas perdagangan, konsumsi masyarakat, serta sektor keuangan mengalami tekanan hebat akibat pembatasan dan menurunnya daya beli masyarakat (Wely Putri Melati, 2023). Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS, 2021) pertumbuhan ekonomi indonesia tercatat minus 2,07% pada tahun 2020, menandakan terjadinya resesi.

Namun, ketika aktivitas ekonomi dimulai kembali, kondisi ekonomi membaik pada tahun 2021, dan itu naik ke tingkat 5,31% pada tahun 2022 (BPS, 2023). Meskipun demikian, BPS tahun 2023 menyatakan aktivitas ekonomi Indonesia turun menjadi 5,05% dibanding 2022. Tahun berikutnya, pada tahun 2024, BPS menunjukkan peningkatan dan aktivitas ekonomi di Indonesia berlangsung lebih lambat hingga 5,03% dibandingkan 2023 capaian tahun 2024 (BPS, 2025).

Tekanan ekonomi selama pandemi juga tercermin pada inflasi nasional yang menjadi tantangan bagi perekonomian indonesia selama periode pemulihan. Berdasarkan data dari Bank Indonesia (BI, 2025) inflasi tahun 2022 mencapai 5,51% (y-o-y), yang merupakan kenaikan tajam dari tahun sebelumnya. Namun

pada 2023 inflasi berhasil ditekan menjadi 2,61%, menunjukkan tekanan harga mulai terkendali meskipun daya beli masyarakat belum sepenuhnya pulih.

Kondisi ini menandakan bahwa stabilitas ekonomi dalam dua tahun terakhir masih berada dalam proses pemulihan dan berdampak pada kemampuan konsumsi masyarakat dan kinerja sektor bisnis (Meidina Purnamsari SP., mP., 2021). Salah satu penyebab utama melemahnya daya beli masyarakat adalah meningkatnya tingkat inflasi. Kondisi pandemi turut memengaruhi tekanan inflasi, sehingga semakin tinggi laju inflasi yang terjadi, semakin rendah pula daya beli masyarakat di Indonesia (Nurkhanifah, 2023).

Pandemi Covid-19 menjadi isu besar yang mendapat perhatian serius di Indonesia. Pandemi ini menimbulkan berbagai kerugian dan memberikan dampak signifikan terhadap kondisi perekonomian nasional. Seiring meningkatnya jumlah kasus dalam waktu yang relatif singkat, pemerintah menetapkan kebijakan untuk menanggulangi penyebaran Covid-19 melalui penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) sebagaimana diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020.

Implementasi PSBB mengharuskan berbagai aktivitas normal masyarakat dihentikan sementara waktu. Operasional kegiatan sektor industri dan perkantoran harus ditangguhkan, begitu pula dengan kegiatan pada sektor pendidikan, layanan publik, tempat ibadah, pusat perbelanjaan, restoran, hingga kawasan pariwisata yang turut mengalami penghentian aktivitas sementara (Abdurrahman et al., 2020).

Penyebaran Covid-19 yang meluas telah berdampak pada tatanan sosial dan bagaimana individu berinteraksi satu sama lain. Sebagai tindakan pencegahan, berbagai negara telah menerapkan protokol kesehatan, termasuk kewajiban memakai masker, menjaga jarak fisik, dan kebijakan pembatasan kegiatan yang melibatkan kelompok besar. Kebijakan tersebut secara tidak langsung membatasi ruang gerak masyarakat dan memicu terganggunya berbagai aktivitas ekonomi (Meidina Purnamsari SP., mP., 2021).

Pandemi ini juga membawa perubahan signifikan terhadap kondisi perekonomian dan perilaku konsumsi masyarakat (Meidina Purnamsari SP., mP., 2021). Dampaknya terlihat pada terhambatnya proses produksi, distribusi barang, hingga menurunnya efektivitas pemasaran produk dan jasa di tingkat nasional maupun global (Wely Putri Melati, 2023). Penerapan kebijakan PSBB (Penerapan Sosial Berskala Besar) mendorong masyarakat untuk membatasi aktivitas belanja, sehingga memicu penurunan daya beli konsumen terhadap produk-produk ritel yang tersedia di pasaran, termasuk pada perusahaan ritel yang berbasis online (Enriko Haris Pratama, Winston Pontoh, 2021).

Hasil penelitian (Selfiana Dewi & Rayyan Firdaus, 2024) menunjukkan bahwa banyak orang yang beralih ke belanja online karena pembatasan mobilitas, menghindari toko fisik, dan lebih banyak menggunakan *e-commerce* sebagai alternatif sehari-hari yang dinilai lebih aman, efisien dan sesuai dengan kondisi pembatasan sosial yang berlaku.

Sebagai akibat dari dampak ekonomi, sosial, dan psikologis yang ditimbulkan oleh Covid-19, masyarakat mengalami perubahan dalam pola

pengeluaran, baik terkait prioritas kebutuhan maupun tempat mereka melakukan pembelian (Das et al., 2022). (Kirk & Rifkin, 2020) berpendapat bahwa konsumen merespon, menyesuaikan diri, serta beradaptasi terhadap berbagai pembatasan yang muncul akibat kondisi lingkungan seperti pandemi Covid-19.

Selama pandemi, masyarakat menunjukkan pola konsumsi yang berbeda dari kondisi normal. Situasi tersebut mendorong konsumen untuk mengalokasikan belanja lebih besar pada kebutuhan dasar, sementara pengeluaran untuk kebutuhan tidak mendesak cenderung berkurang. Kondisi ini menunjukkan prioritas belanja konsumen berubah ke kebutuhan pokok (Laato et al., 2020).

Kondisi ini diperberat oleh meningkatnya inflasi pada periode setelah pandemi, yang menyebabkan harga barang pokok mengalami kenaikan. Daya beli masyarakat kembali menurun, sehingga konsumsi tidak hanya melemah pada masa pandemi, tetapi juga berlanjut memasuki periode pemulihan. Inflasi merupakan gejala ekonomi yang memberikan pengaruh signifikan terhadap daya beli masyarakat dan stabilitas sosial. Kondisi inflasi, yang tercermin dari peningkatan harga barang dan jasa secara berkelanjutan, menyebabkan berkurangnya kemampuan konsumen dalam memenuhi kebutuhan mereka, terutama ketika kenaikan harga tersebut tidak disertai dengan peningkatan pendapatan (Tambunan, 2022).

Salah satu sektor yang mengalami dampak paling besar akibat situasi tersebut adalah sektor ritel, yang harus beradaptasi dengan perubahan perilaku konsumen serta dinamika pasar selama masa pandemi (Meidina Purnamsari SP.,

mP., 2021). Melemahnya daya beli tersebut pada akhirnya banyak perusahaan ritel terpaksa menutup gerai bahkan menghentikan kegiatan usahanya karena tekanan financial yang meningkat (Enriko Haris Pratama, Winston Pontoh, 2021). Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja sektor ritel mengalami fluktuasi signifikan dan menunjukkan adanya tekanan terhadap daya beli maupun aktivitas konsumsi masyarakat pada periode tersebut.

Berdasarkan data dari CEIC Indonesia (CEIC Data, 2025) mencatat bahwa Pertumbuhan penjualan ritel di Indonesia pada Mei 2023 tercatat berada pada level 0,0%. Capaian ini menunjukkan perlambatan jika dibandingkan dengan bulan sebelumnya, yaitu April 2023, yang masih mencatatkan pertumbuhan sebesar 1,5%. Dari data historis Januari 2011 hingga Mei 2023, rata-rata pertumbuhan tercatat sebesar 7,9% dari total 149 observasi. Hal ini menunjukkan bahwa sektor ritel mengalami tekanan nyata terhadap penjualan dan konsumsi selama periode tersebut.

Sektor ritel memegang peranan penting dalam perekonomian nasional karena berfungsi sebagai jalur utama distribusi barang konsumsi kepada masyarakat serta memberikan kontribusi signifikan terhadap aktivitas ekonomi domestik. Berdasarkan laporan (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2024) sektor perdagangan besar dan eceran berkontribusi sekitar 12,93% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada tahun 2022, sehingga menempatkannya sebagai salah satu sektor dengan peranan terbesar dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional.

Kondisi tersebut menggambarkan bahwa kestabilan kinerja sektor ritel berpengaruh langsung terhadap konsumsi rumah tangga yang menjadi komponen utama dalam struktur permintaan agregat nasional. Pandemi COVID-19 memberikan tekanan signifikan terhadap kinerja sektor ritel. Penerapan kebijakan pembatasan sosial, termasuk PSBB, menyebabkan pusat perbelanjaan, gerai fisik, dan aktivitas penjualan konvensional mengalami penurunan jumlah pengunjung dan transaksi secara tajam.

Banyak perusahaan ritel mengalami penurunan omset yang substansial akibat melemahnya mobilitas konsumen dan aktivitas belanja selama pandemi, sehingga menimbulkan tekanan besar terhadap operasional dan tingkat profitabilitas perusahaan (Kustiyono, Meida Rachmawati, 2022).

Selain itu, perubahan pola belanja konsumen mempercepat pergeseran dari toko fisik menuju platform digital. Konsumen semakin beralih ke *e-commerce* karena dinilai lebih aman dan mudah diakses selama pembatasan aktivitas. Transaksi belanja online meningkat tajam selama pandemi, terutama pada kategori produk mode, kebutuhan harian, dan gaya hidup, yang sebelumnya lebih dominan dilakukan di toko fisik (Sari Handayani et al., 2025).

Namun, tekanan terhadap sektor ritel tidak berakhir seiring meredanya pandemi. Pada periode pemulihan, sektor ini menghadapi tantangan baru berupa peningkatan tingkat inflasi. Kenaikan harga kebutuhan pokok menurunkan daya beli masyarakat sehingga konsumsi, terutama pada kelompok barang non-esensial seperti produk ritel *fashion*, belum menunjukkan pemulihan yang optimal.

Laju inflasi yang meningkat melemahkan kemampuan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan barang dan jasa karena tidak selalu diikuti oleh peningkatan pendapatan. Kondisi tersebut menjadikan proses pemulihan kinerja penjualan ritel berlangsung secara bertahap meskipun mobilitas masyarakat telah kembali normal (Kudadiri & Sinaga, 2023).

Kombinasi dampak pandemi COVID-19 dan peningkatan inflasi menyebabkan kinerja sektor ritel mengalami volatilitas sepanjang periode 2020–2024. Banyak perusahaan ritel harus melakukan berbagai penyesuaian strategis, seperti restrukturisasi operasional, optimalisasi pengeluaran, peralihan model bisnis menuju platform digital, hingga penutupan gerai karena pendapatan yang diperoleh tidak lagi mampu menutupi beban biaya operasional. Salah satu contoh nyata adalah PT. Hero Supermarket Tbk yang sekarang berganti nama menjadi PT. DFI Retail Nusantara Tbk. Yang menutup seluruh jaringan Giant pada tahun 2021 akibat tekanan kinerja serta perubahan perilaku belanja konsumen (Tambunan, 2022).

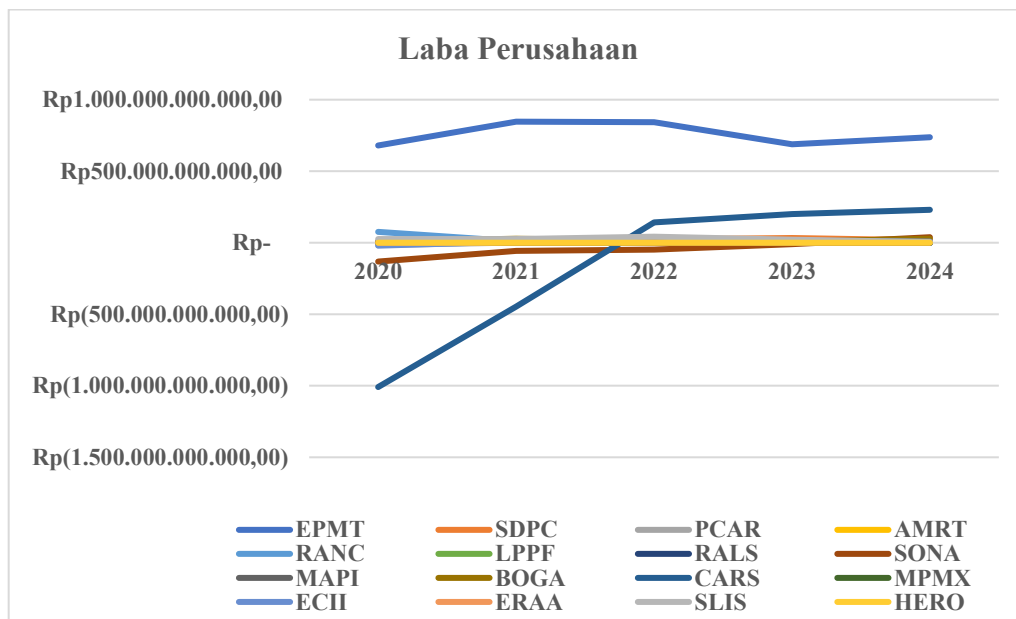
Temuan (Majid Arifin, 2025) juga menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap penurunan pembelian produk ritel, sebagaimana terlihat pada kinerja PT. Matahari Department Store Tbk. Yang mengalami tekanan penjualan akibat melemahnya kondisi rumah tangga. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa sektor ritel tidak hanya menghadapi penurunan permintaan pasar, tetapi juga tekanan terhadap profitabilitas perusahaan mengalami fluktuasi signifikan, bahkan beberapa diantaranya mencatat

penurunan laba dan tekanan likuiditas sepanjang periode 2020-2024 (Timmoria, 2022).

Tabel 1.1  
Laba Perusahaan Sub Sektor *Retailing* Tahun 2020-2024

KODE	LABA				
	2020	2021	2022	2023	2024
EPMT	679.870.547.997	846.240.999.497	842.590.883.679	688.374.430.004	738.328.424.610
SDPC	2.804.331.066	9.571.235.584	24.464.054.875	33.081.201.848	16.914.132.122
PCAR	(15.957.991.606)	1.278.943.527	4.932.754.628	9.204.103.933	(348.984.944)
AMRT	1.088.477	1.988.750	2.907.478	3.484.025	3.220.083
RANC	76.002.689.458	9.838.767.784	(83.668.235)	(121.047.971)	26.698.165
LPPF	(873.181)	912.854	1.383.222	675.360	827.653
RALS	(138.874)	170.575	351.998	300.363	300.363
SONA	(131.555.433.792)	(57.300.993.143)	(48.290.136.664)	(9.912.319.924)	38.572.432.284
MAPI	(585.304)	490.156	2.510.809	2.345.293	2.147.416
BOGA	9.748.220.012	27.522.924.173	14.756.595.135	7.486.295.734	27.992.181.843
CARS	(1.008.945.319.453)	(446.868.864.830)	143.036.482.927	201.315.631.998	230.207.349.895
MPMX	133.572	411.748	661.748	525.638	582.491
ECII	(20.502.166.781)	8.707.297.154	12.421.431.611	13.047.316.541	8.489.931.901
ERAA	671.172.137	1.117.917.248	1.076.555.292	856.860.760	1.119.485.707
SLIS	26.496.991.949	25.245.714.649	42.340.305.141	21.269.948.520	4.720.137.912
HERO	(1.214.602)	(963.526)	(59.111)	(132.165)	(5.585)

Sumber : Data Diolah Peneliti melalui [www.idx.co.id/id](http://www.idx.co.id/id) (2025)



Gambar 1.1  
Laba Perusahaan Sub Sektor *Retailing* Tahun 2020-2024

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Dengan melihat statistik diatas data laba perusahaan ritel periode 2020–2024, terlihat bahwa kinerja profitabilitas sektor ritel mengalami fluktuasi yang cukup tajam sebagai konsekuensi dari tekanan pandemi COVID-19 dan tingginya inflasi pada masa pemulihan ekonomi. Tahun 2020 dan 2021 menjadi periode paling berat, ditandai oleh banyaknya perusahaan yang mencatatkan laba negatif atau penurunan laba signifikan, seperti PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk, PT Sona Topas Tourism Industry Tbk, serta PT Matahari Department Store Tbk yang mencatatkan kerugian pada awal pandemi. Kondisi ini sejalan dengan melemahnya daya beli masyarakat dan terhambatnya aktivitas operasional ritel akibat pembatasan mobilitas.

Memasuki tahun 2022, sebagian perusahaan mulai menunjukkan pemulihan profitabilitas, tercermin dari meningkatnya laba pada beberapa emiten seperti

PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT), PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA), dan PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI). Namun, pemulihan ini tidak terjadi secara merata.

Sejumlah perusahaan masih mencatatkan kinerja yang belum stabil, terutama emiten yang berfokus pada sektor *fashion*, produk *discretionary*, dan ritel berbasis pusat perbelanjaan. Ketidakmerataan ini menunjukkan bahwa daya beli konsumen pascapandemi belum sepenuhnya pulih dan masih sangat sensitif terhadap tekanan inflasi.

Pada tahun 2023 dan 2024, sebagian besar perusahaan menunjukkan tren perbaikan, tetapi beberapa emiten tetap menghadapi tekanan yang berkelanjutan, ditandai oleh laba yang sangat rendah atau kembali mengalami penurunan. Pola ini mengindikasikan bahwa transisi perilaku konsumen pascapandemi yang cenderung beralih ke *e-commerce* dan lebih selektif dalam konsumsi non-esensial serta meningkatnya biaya operasional akibat inflasi, masih menjadi tantangan utama bagi stabilitas profitabilitas ritel.

Dengan demikian, fluktuasi laba pada periode ini mencerminkan adanya tekanan struktural dan *finansial* yang berpotensi mendorong sebagian perusahaan menuju kondisi *financial distress* apabila tidak mampu menyesuaikan strategi bisnis dan efisiensi operasional secara optimal.

Fluktuasi laba yang dialami perusahaan ritel pada periode 2020–2024 tidak hanya menggambarkan tekanan pada aspek operasional dan profitabilitas, tetapi juga berpengaruh terhadap bagaimana investor menilai prospek perusahaan di pasar modal. Dalam perspektif *Stock Valuation Theory*, kinerja keuangan,

termasuk laba yang dihasilkan perusahaan, merupakan salah satu komponen utama yang membentuk nilai perusahaan karena menjadi dasar bagi investor dalam memproyeksikan arus kas dan potensi keuntungan di masa depan.

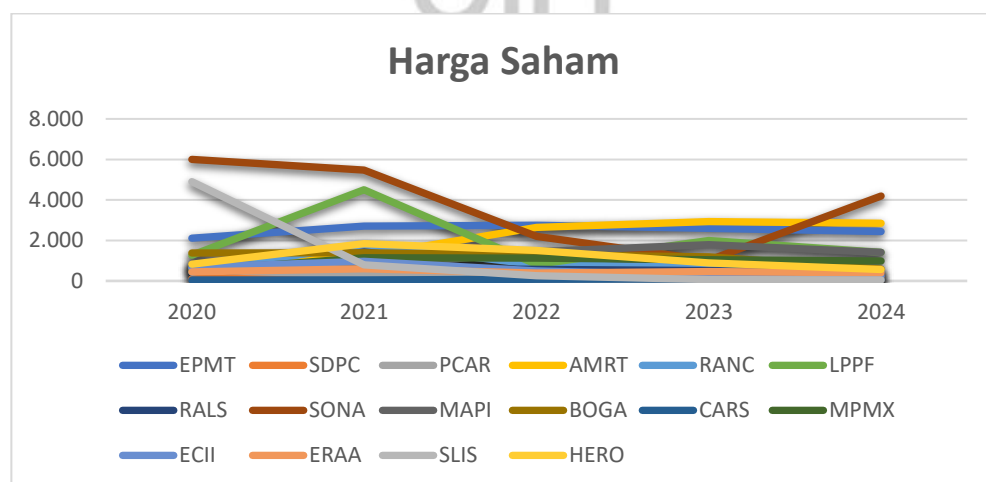
Oleh sebab itu, perubahan laba yang terjadi pada sektor ritel selama periode pandemi dan tekanan inflasi tinggi turut memengaruhi pembentukan ekspektasi investor. Perusahaan yang mengalami kontraksi laba umumnya dipersepsikan memiliki risiko yang lebih tinggi, sehingga cenderung memperoleh respons negatif dari pasar.

Sebaliknya, emiten dengan kemampuan pemulihan laba yang lebih baik dipandang memiliki prospek yang lebih stabil, yang kemudian mendorong penilaian positif dari investor. Dengan demikian, dinamika kinerja keuangan tersebut berkontribusi pada variasi pergerakan nilai perusahaan di pasar modal selama 2020–2024, yang tercermin melalui perubahan harga saham emiten ritel.

Tabel 1.2  
Laba Perusahaan Sub Sektor *Retailing* Tahun 2020-2024

Kode	Harga Saham				
	2020	2021	2022	2023	2024
EPMT	2.110	2.700	2.750	2.590	2.430
SDPC	104	136	322	158	149
PCAR	555	282	87	50	50
AMRT	800	1.215	2.650	2.930	2.850
RANC	436	1.800	815	670	470
LPPF	1.275	4.500	815	2.000	1.405
RALS	775	655	570	515	368
SONA	6.000	5.475	2.200	1.020	4.190
MAPI	790	710	1.445	1.790	1.410
BOGA	1.380	1.390	1.295	1.185	585
CARS	50	50	84	100	90
MPMX	494	1.145	1.120	1.050	985
ECII	665	970	500	288	256
ERAA	440	600	392	462	404
SLIS	4.900	800	251	75	50
HERO	830	1.840	1.500	885	565

Sumber : Data Diolah Peneliti melalui [www.idx.co.id/id](http://www.idx.co.id/id) (2025)



Gambar 1.2  
Grafik Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Retailing Yang Terdaftar di BEI  
Tahun 2020-2024

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Dengan melihat statistik diatas pergerakan harga saham perusahaan ritel selama periode 2020–2024 menunjukkan dinamika yang mencerminkan kondisi fundamental serta respons pasar terhadap tekanan ekonomi akibat pandemi COVID-19 dan inflasi. Secara umum, tahun 2020–2021 merupakan fase volatilitas tinggi, di mana beberapa emiten mengalami kenaikan tajam akibat ekspektasi pemulihan, sementara sebagian lainnya mengalami penurunan karena lemahnya penjualan selama pembatasan mobilitas.

Beberapa emiten menunjukkan tren kenaikan harga saham yang signifikan selama periode tersebut, terutama perusahaan dengan model bisnis yang adaptif dan memiliki basis konsumen yang luas. Misalnya, PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) menunjukkan peningkatan harga saham yang konsisten dari 800 pada 2020 menjadi 2.930 pada 2023, sebelum sedikit terkoreksi menjadi 2.850 pada 2024.

Tren ini mencerminkan stabilitas permintaan pada segmen kebutuhan pokok dan efektivitas strategi ekspansi yang dilakukan perusahaan. Demikian pula, PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) menunjukkan pemulihan bertahap setelah pandemi, meningkat dari 710 pada 2021 menjadi 1.790 pada 2023, didorong oleh pemulihan konsumsi sektor gaya hidup dan retail premium.

Sebaliknya, sejumlah emiten mengalami penurunan harga saham dalam jangka panjang akibat tekanan penjualan, perubahan perilaku konsumen, serta lemahnya prospek bisnis pascapandemi. Contoh yang paling menonjol adalah PT SLJ Global Tbk (SLIS) yang mengalami penurunan tajam dari 4.900 pada 2020 menjadi hanya 50 pada 2024. Penurunan signifikan juga terjadi pada PT

PCAR yang turun dari 555 pada 2020 menjadi 50 pada 2023–2024. Pergerakan ini menggambarkan kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja di tengah tekanan permintaan dan efisiensi operasional.

Emiten ritel lainnya menunjukkan volatilitas tajam akibat perubahan sentimen pasar. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) mengalami tren penurunan dari 775 pada 2020 menjadi 368 pada 2024, mencerminkan lemahnya pemulihan segmen ritel *fashion* yang sangat terdampak pandemi. PT DFI Retail Nusantara Tbk (HERO) juga menunjukkan pelemahan berkelanjutan dari 830 pada 2020 menjadi 565 pada 2024, sejalan dengan restrukturisasi bisnis dan penutupan gerai Giant. Sebaliknya, PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) sempat turun drastis pada 2021–2023 akibat penutupan sektor pariwisata, namun kembali menguat pada 2024 setelah kondisi industri mulai membaik.

Secara keseluruhan, data harga saham tersebut menunjukkan bahwa perusahaan ritel dengan struktur bisnis yang kuat, permintaan stabil, serta kemampuan adaptasi terhadap perubahan pola konsumsi cenderung mengalami apresiasi nilai saham sepanjang periode tersebut. Sebaliknya, emiten dengan penjualan yang bergantung pada pusat perbelanjaan, sektor *discretionary*, atau yang menghadapi tekanan operasional signifikan mengalami penurunan harga saham yang mencerminkan meningkatnya persepsi risiko investor.

Dengan demikian, dinamika harga saham 2020–2024 mengindikasikan bahwa kondisi fundamental perusahaan ritel berperan penting dalam

membentuk respons pasar modal, sekaligus menguatkan urgensi analisis terhadap risiko *financial distress* pada sektor ini.

Fluktuasi harga saham emiten ritel pada periode 2020–2024 tidak hanya mencerminkan respon pasar terhadap tekanan eksternal seperti pandemi dan inflasi, tetapi juga mengindikasikan perubahan mendasar pada kondisi finansial perusahaan. Dalam literatur keuangan, penurunan harga saham yang terjadi secara berkelanjutan sering kali dipandang sebagai sinyal awal meningkatnya risiko kebangkrutan, terutama ketika disertai penurunan profitabilitas dan melemahnya arus kas (Regita Regita et al., 2024).

Ditegaskan oleh (Nurminawati, 2021) bahwa perusahaan yang mengalami tekanan keuangan cenderung menunjukkan pola penurunan harga saham yang signifikan akibat meningkatnya persepsi risiko investor terhadap ketidakpastian prospek arus kas masa depan. Oleh karena itu, pergerakan harga saham dapat digunakan sebagai indikator awal untuk mengidentifikasi potensi *financial distress* pada perusahaan ritel.

*Financial distress* sendiri merupakan kondisi ketika perusahaan menghadapi kesulitan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, yang muncul sebagai akibat dari melemahnya likuiditas, turunnya profitabilitas, atau meningkatnya beban utang. Identifikasi dini terhadap kondisi ini menjadi sangat penting untuk mencegah perusahaan memasuki tahap kebangkrutan yang lebih fatal (Hery, 2017).

Deteksi awal *financial distress* berperan penting dalam memberikan ruang bagi manajemen untuk melakukan tindakan korektif sebelum perusahaan

mengalami kegagalan operasional. Rasio keuangan memiliki kemampuan prediktif yang kuat dalam mengidentifikasi potensi *distress*, khususnya ketika menunjukkan pola penurunan yang konsisten. Dengan demikian, analisis *financial distress* menjadi instrumen penting bagi investor, kreditor, dan regulator untuk menilai keberlanjutan kinerja perusahaan ritel di tengah tekanan ekonomi (R. Salsabila et al., 2022).

Untuk mengukur potensi *financial distress* secara kuantitatif dan tepat, penelitian ini mengandalkan model Altman *Z-Score* sebagai alat analisis utama. Model yang diperkenalkan oleh Altman (1968) ini mengombinasikan beberapa rasio keuangan penting seperti WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, dan BVE/BVD untuk mengidentifikasi perusahaan yang berada dalam kondisi sehat, rawan, atau berisiko tinggi mengalami kebangkrutan (Altman & Hotchkiss, 2006).

Validitas model ini telah diuji oleh berbagai penelitian internasional, termasuk oleh Altman, Iwanicz-Drozdowska, Laitinen, dan Suvas yang menegaskan bahwa Altman *Z-Score* tetap relevan dan akurat dalam menilai kemungkinan terjadinya potensi *financial distress* di berbagai negara dan sektor industri (Altman & Hotchkiss, 2006). Oleh karena itu, penggunaan model Altman *Z-Score* memberikan dasar analisis yang kuat untuk menilai tingkat kerentanan keuangan perusahaan ritel selama periode penelitian.

Penelitian sebelumnya telah membahas keterkaitan antara *financial distress* dan harga saham pada perusahaan ritel, temuan empiris yang dihasilkan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Perbedaan hasil tersebut

tidak terlepas dari variasi model prediksi *distress*, perbedaan rasio keuangan yang digunakan, serta perbedaan periode penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh (Fithrayudi et al., 2023) menemukan bahwa beberapa komponen Altman *Z-Score*, yakni WCTA, EBITTA, dan MVEBVTL, berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara rasio lainnya, seperti RETA dan STA, tidak menunjukkan pengaruh. Penelitian tersebut menggunakan lima rasio Altman *Z-Score*, hal ini membedakan penelitian ini karena menggunakan empat rasio keuangan yang mengacu pada model Altman *Z-Score* versi revisi untuk perusahaan non-manufaktur.

Sebaliknya, penelitian (Gilang Fajar Fauzan & Rinaldo, 2022) menemukan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada emiten ritel, sehingga hasilnya bertolak belakang dengan temuan penelitian lain. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kondisi *distress* tidak selalu direspons secara langsung oleh pasar, sehingga terdapat kemungkinan bahwa faktor lain lebih dominan dalam menentukan pergerakan harga saham perusahaan ritel.

Berbeda dari kedua penelitian tersebut, hasil penelitian (Heni Maulida et al., 2021) menemukan bahwa *financial distress* berdasarkan pengukuran Altman *Z-Score* justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, penelitian tersebut memakai formula Altman *Z-Score* yang berbeda dari penelitian ini, sehingga variasi metode pengukuran serta perbedaan tahun observasi berpotensi menghasilkan temuan yang tidak sejalan.

Ketidaksamaan hasil dari ketiga penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa hubungan antara *financial distress* dan harga saham belum dapat ditarik kesimpulan yang konklusif. Perbedaan model prediksi, rentang waktu penelitian, dan indikator penilaian pasar menjadi faktor yang memungkinkan terjadinya variasi hasil.

Dengan demikian, diperlukan penelitian lanjutan menggunakan model pengukuran yang sesuai dan cakupan periode yang berbeda untuk menjelaskan kondisi secara lebih jelas mengenai keterkaitan tersebut, khususnya pada periode 2020–2024 yang ditandai oleh tekanan pandemi COVID-19 dan peningkatan inflasi. Kondisi inilah yang menjadi dasar terbentuknya gap penelitian dan sekaligus menegaskan urgensi penelitian ini dilakukan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan bagi investor dalam menilai risiko investasi saham sektor ritel serta membantu perusahaan dalam melakukan evaluasi kondisi keuangan secara dini guna mencegah terjadinya penurunan kinerja yang lebih berat.

Berdasarkan dinamika sektor ritel selama periode 2020–2024 serta ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara *financial distress* dan harga saham, dengan demikian diperlukan penelitian yang lebih mendalam untuk memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh. Atas dasar tersebut, peneliti memfokuskan penelitian ini pada perusahaan subsektor *retailing* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diangkat dengan judul **“Pengaruh *Financial Distress* Berdasarkan Model Altman Z-Score terhadap Harga Saham (Penelitian**

**pada Perusahaan Sub Sektor *Retailing* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024).”**

## **B. Identifikasi Masalah**

Dari uraian latar belakang yang telah disampaikan, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Terjadinya tekanan kondisi ekonomi yang terdampak pandemi COVID-19 dan inflasi yang menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat serta melemahnya kinerja operasional perusahaan subsektor *retailing*.
2. Fluktuasi dan penurunan profitabilitas perusahaan ritel selama periode 2020–2024 yang terlihat dari data laba yang tidak stabil, bahkan beberapa perusahaan mengalami kerugian bertahun-tahun.
3. Perubahan harga saham perusahaan ritel menunjukkan volatilitas tinggi, yang mencerminkan ketidakpastian pasar terhadap prospek usaha dan kondisi fundamental perusahaan selama periode tersebut.
4. Indikasi munculnya *financial distress* pada beberapa perusahaan ritel, ditandai oleh penurunan profitabilitas, tekanan pada likuiditas, serta tidak optimalnya pemulihan kinerja pascapandemi.
5. Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *financial distress* terhadap harga saham, sehingga hubungan antara kedua variabel tersebut belum dapat disimpulkan secara pasti.
6. Belum adanya penelitian khusus pada subsektor *retailing* periode 2020–2024 yang menggunakan model Altman *Z-Score* revisi (non-manufaktur)

untuk menilai pengaruh *financial distress* terhadap harga saham di masa pascapandemi dan tekanan inflasi.

### C. Batasan Masalah

Berdasarkan berbagai permasalahan yang telah diidentifikasi dalam uraian sebelumnya, agar penelitian lebih terarah, diperlukan penetapan batasan ruang lingkup. Pembatasan ini penting untuk memastikan analisis yang dilakukan sejalan dengan tujuan penelitian serta tidak meluas ke aspek di luar kebutuhan penelitian. Oleh karena itu, batasan masalah dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

1. Penelitian ini membatasi objek pada perusahaan subsektor *retailing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024.
2. *Financial distress* ditetapkan sebagai variabel independen (X) dan diukur dengan model Altman *Z-Score* versi revisi untuk perusahaan non-manufaktur, yang terdiri atas empat rasio utama, yaitu:
  - a. *Working Capital to Total Assets* (WC/TA),
  - b. *Retained Earnings to Total Assets* (RE/TA),
  - c. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBIT/TA),
  - d. *Book Value of Equity to Book Value of Debt* (BVE/BVD).
3. Harga saham ditetapkan sebagai variabel dependen (Y), dengan indikator berupa harga saham penutupan (*closing price*) pada akhir tahun dalam periode penelitian.
4. Penelitian hanya berfokus pada pengaruh *financial distress* terhadap harga saham, dengan demikian, penelitian ini tidak memasukkan variabel lain di

luar model Altman *Z-Score*, seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *leverage*, kondisi industri, serta faktor makroekonomi.

5. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia serta publikasi resmi terkait.
6. Dipilih 16 perusahaan dalam sub sektor ritel sebagai sampel karena memenuhi kriteria *purposive sampling*, tidak mencakup perusahaan yang *delisting*, *suspended* berkepanjangan, melakukan merger besar, atau tidak memiliki data lengkap selama 2020–2024, sehingga perusahaan tersebut tidak dikeluarkan dari sampel penelitian.

#### **D. Rumusan Masalah**

Mengacu pada hasil identifikasi masalah, penelitian ini merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *financial distress* berdasarkan model altman *Z-Score* berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Mengacu pada rumusan masalah yang telah ditetapkan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *financial distress* berdasarkan model Altman *Z-Score* terhadap harga saham perusahaan subsektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024.

## F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan beberapa manfaat, yaitu sebagai berikut:

### 1. Manfaat Teoritis

- a. Menambah referensi dan pengembangan kajian ilmiah di bidang manajemen keuangan, khususnya terkait analisis *financial distress* menggunakan model Altman *Z-Score* serta pengaruhnya terhadap harga saham.
- b. Memberikan kontribusi teoritis dalam memahami hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dan pergerakan harga saham, khususnya pada sektor ritel.
- c. Menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang membahas prediksi kebangkrutan dan kondisi *financial distress* pada perusahaan di berbagai sektor.
- d. Mendukung pengembangan pemahaman akademik dalam penerapan metode penelitian kuantitatif dan analisis laporan keuangan.

### 2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tentang tingkat kerentanan *finansial* perusahaan subsektor *retailing* dan membantu manajemen dalam mengidentifikasi kondisi keuangan sebelum memasuki tahap *distress* yang lebih berat. Dengan demikian, perusahaan dapat menentukan strategi yang tepat guna memperbaiki kinerja keuangan dan mempertahankan stabilitas harga saham.



## H. Sistematika Penelitian

Skripsi ini disusun dalam beberapa bab yang saling berkaitan sehingga membentuk suatu rangkaian pembahasan yang utuh. Secara umum, sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

### **BAB I: Pendahuluan**

Pada bab ini disajikan gambaran umum penelitian yang mencakup latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Seluruh komponen dalam bab ini bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai fokus penelitian serta alasan dilaksanakannya penelitian.

### **BAB II: Tinjauan Pustaka**

Bab ini menyajikan pembahasan teori-teori yang mendukung penelitian, termasuk manajemen, manajemen keuangan, *financial distress*, model Altman *Z-Score*, teori harga saham. Selain itu, disajikan pula penelitian terdahulu sebagai landasan pengembangan penelitian serta kerangka pemikiran yang menjelaskan alur hubungan antar variabel. Pada akhir bab disusun hipotesis penelitian berdasarkan teori dan temuan empiris sebelumnya.

### **BAB III: Metodologi Penelitian**

Bab ini menjelaskan pendekatan penelitian yang digunakan, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik penentuan sampel, variabel penelitian beserta definisi operasionalnya, serta teknik pengumpulan dan analisis data. Bab ini disusun untuk memberikan kejelasan mengenai langkah-langkah yang ditempuh dalam pelaksanaan penelitian secara sistematis dan terukur.

#### **BAB IV: Hasil Penelitian Dan Pembahasan**

Bab ini berisi pembahasan hasil analisis data penelitian, termasuk deskripsi objek penelitian, hasil perhitungan Altman *Z-Score*, analisis harga saham, dan hasil pengujian pengaruh *financial distress* terhadap harga saham. Selain itu, bab ini memuat pembahasan yang menginterpretasikan temuan penelitian dan menghubungkannya dengan teori serta penelitian terdahulu.

#### **BAB V: Penutup**

Bab ini berisi simpulan penelitian yang merangkum temuan utama serta menjawab rumusan masalah yang telah dirumuskan. Selain itu, disampaikan pula saran bagi perusahaan, investor, akademisi, dan peneliti selanjutnya sebagai tindak lanjut dari hasil penelitian.

