

# DAMPAK FINANCIAL DISTRESS TERHADAP PERSPEKTIF PASAR PADA PERUSAHAAN RETAIL YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2020

Gilang Fajar Fauzan<sup>1</sup>, Dito Rinaldo<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ekuitas Bandung

<sup>1</sup>[Gilangfajar564@gmail.com](mailto:Gilangfajar564@gmail.com), <sup>2</sup>[ditto.rinaldo@ekuitas.ac.id](mailto:ditto.rinaldo@ekuitas.ac.id)

**Abstract:** *This study aims to determine the impact of financial distress on the market perspective. This research data uses secondary data from the financial statements of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2019-2020. The methods used in this study are descriptive and verifiable methods. The population in this study is companies listed on the IDX. The samples in this study used purposive sampling of 22 companies. The data analysis technique uses simple linear regression, coefficient of determination and t-test using SPSS 25 software. Based on the determination coefficient test, it shows an R square value of 0.003, it can be concluded that the effect of financial distress on stock returns is 0.3% while the remaining 99.7% is influenced by other factors that are not studied. The results of this study show that financial distress does not have a significant effect on stock returns.*

**Keywords:** *Financial Distress, Stock Returns*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak financial distress terhadap perspektif pasar. Data penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di BEI. Sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling sebanyak 22 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi linier sederhana, koefisien determinasi dan uji t dengan menggunakan software SPSS 25.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai R square 0.003 maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh financial distress terhadap return saham sebesar 0.3% sedangkan sisanya 99.7% yang dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa financial distress tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

**Kata Kunci:** *Financial Distress, Return Saham*

## PENDAHULUAN

Di era modern ini, perusahaan harus lebih kreatif dan aktif dalam meningkatkan nilai perusahaannya, dari beberapa industri yang terancam diantaranya yaitu industri retail. Semakin banyaknya perusahaan retail hal ini mengakibatkan tingkat persaingan yang tinggi, sehingga mengharuskan perusahaan retail untuk mempertahankan eksistensinya. Perusahaan yang tidak dapat bertahan dalam persaingan akan perlahan-lahan terdorong keluar dari lingkungan industrinya dan mengalami kebangkrutan. Jauh sebelum adanya pandemi industri retail memang sudah berada dalam posisi yang mengkhawatirkan, adanya perubahan konsumsi dari masyarakat salah satunya menjadi alasan mengapa banyak perusahaan dari industri ini yang menutup beberapa gerainya. Sementara itu semakin eksisnya *marketplace* menyebabkan industri retail mengalami penurunan pertumbuhan bahkan berada di ambang kebangkrutan.

Menurut Imam dalam utami (2015:143) *financial distress* sebagai kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis terjadi sebelum kebangkrutan.

Kondisi perusahaan ketika sedang berada di ambang kebangkrutan hingga melebihi batas nilai aman maka akan menyebabkan turunnya minat dari investor, akan mempengaruhi pasar yang meliputi harga saham dan tingkat return saham suatu perusahaan. Faktor penggerak harga saham meliputi fundamental suatu perusahaan, dimana fundamental menjadi faktor utama penggerak suatu harga saham naik atau turun nya suatu harga saham harus selalu dipertimbangkan. Saham-saham dari perusahaan dengan fundamental yang sehat akan berdampak terhadap tren harga saham yang lebih tinggi. Sementara itu, saham perusahaan dengan fundamental yang buruk akan menyebabkan pergerakan harga saham menjadi lebih rendah. Selain itu faktor fundamental ekonomi makro menjadi

penggerak harga saham, meliputi terjadinya wabah Covid-19, tentunya dengan adanya berbagai pembatasan yang berbeda-beda di suatu negara khususnya di Indonesia berdampak pada kegiatan ekonomi. Menurut Rinaldo, dkk (2021) wabah Covid-19 yang pada saat ini menunjukkan pentingnya tata kelola yang baik, perusahaan dengan tata kelola yang lebih baik mempunyai peluang untuk bertahan saat krisis ini. Kebijakan pemerintah dan ketakutan masyarakat untuk berbisnis telah membuat para pebisnis mengalami kerugian.

Perlunya prediksi perusahaan terhadap *financial distress* sangat penting dilakukan untuk mengetahui posisi perusahaan dalam kondisi sehat, abu-abu, atau tidak sehat. Selain itu, dilakukan analisis untuk mengetahui seberapa jauh suatu perusahaan menggunakan aturan pengelolaan keuangannya secara bijak. Sebuah perusahaan mengevaluasi kinerja keuangannya dengan menganalisis laporan keuangannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Priyo (2020) mengemukakan bahwa *financial distress* berpengaruh secara signifikan terhadap imbal hasil, namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Julini, dkk (2015) bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap imbal hasil.

## METODOLOGI

Dalam penelitian ini objek penelitian terdiri dari dua variabel yaitu *Financial Distress* menggunakan *Altman Z-Score* sebagai variabel bebas dan Perspektif pasar dengan menggunakan Return Saham sebagai variabel terikat.

Pada penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2020, dimana terdapat 22 Perusahaan. Penggunaan sampel pada penelitian ini

dengan *purposive sampling*, yaitu mengidentifikasi sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa data laporan keuangan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2019-2020 yang diambil dari laporan tahunan perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah (1) *literature review*, (2) riset internet.

Pada penelitian ini sebagai objek operasionalisasi variabel penelitian yaitu *financial distress* dengan model Altman Z-Score dan return saham, adapun formula yang digunakan sebagai berikut:

*Financial Distress* dengan Altman Z-Score modifikasi pada perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

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

$$X1 = \frac{\text{working capital}}{\text{total asset}}$$

$$X2 = \frac{\text{retained earnings}}{\text{total asset}}$$

$$X3 = \frac{\text{ebit}}{\text{total asset}}$$

$$X4 = \frac{\text{book value of equity}}{\text{book value of total debt}}$$

Perspektif pasar dengan return saham pada perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

$$\text{Return} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut merupakan tabel perkembangan kondisi *financial distress* dalam perusahaan retail yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2020 menggunakan Altman Z-Score modifikasi sebagai formula pada memprediksi kondisi *financial distress*:

**Tabel 1. Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Retail Yang Tercatat di BEI Tahun 2019-2020.**

No	Kode	Z-Score	
		2019	2020
1	ACES	12.16	9.22
2	AMRT	1.83	0.90
3	CENT	1.15	-3.21
4	CSAP	1.42	1.11
5	DAYA	0.21	-0.74
6	DIVA	8.66	8.40
7	ECII	4.89	4.89
8	ERAA	3.86	-0.44
9	HERO	1.96	-2.70
10	KIOS	2.49	4.30
11	KOIN	0.30	1.62
12	LPPF	6.79	-0.14
13	MAPA	9.69	4.34
14	MAPI	3.96	1.16
15	MCAS	8.89	7.40
16	MIDI	0.32	-0.15
17	MKNT	3.68	3.35
18	MPPA	-2.76	-3.57
19	NFCX	9.17	6.68
20	RALS	9.46	7.24
21	RANC	4.30	2.41
22	SONA	9.62	10.22
	Rata-Rata	4.62	2.83
	Nilai Tertinggi	12.16	10.22
	Nilai Terendah	-2.76	-3.57

**Sumber: data diolah penulis, 2022**

Berdasarkan tabel 1 kondisi *financial distress* pada perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020 sebagai berikut:

Dapat diketahui pada selama 2019 ada 22 perusahaan yang menjadi sampel, diantaranya terdapat 14 perusahaan yang berada dalam zona aman atau tidak berada dalam kondisi *financial distress* dengan nilai *score Z* > 2,6 yaitu ACES, DIVA, ECII, ERAA, KIOS, LPPF, MAPA, MAPI, MCAS, MKNT,

NFCX, RALS, RANC dan SONA. Sementara terdapat 4 perusahaan yang berada dalam zona *grey area* dengan nilai *score*  $1,1 < Z < 2,6$  yaitu AMRT, CENT, CSAP dan HERO. Sedangkan untuk perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* terdapat 4 perusahaan dengan nilai *score*  $Z < 1,1$  yaitu DAYA, KOIN, MIDI dan MPPA.

Pada tahun 2020 terdapat 22 perusahaan yang menjadi sampel, diantaranya terdapat 10 perusahaan yang berada dalam zona aman atau tidak berada dalam kondisi *financial distress* dengan nilai *score*  $Z > 2,6$  yaitu ACES, DIVA, ECII, KIOS, MAPA, MCAS, MKNT, NFCX, RALS dan SONA. Sementara terdapat 4 perusahaan yang berada dalam zona *grey area* dengan nilai *score*  $1,1 < Z < 2,6$  yaitu CSAP, KOIN, MAPI dan RANC. Sedangkan untuk perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* terdapat 8 perusahaan dengan nilai *score*  $Z < 1,1$  yaitu AMRT, CENT, DAYA, ERAA, HERO, LPPF, MIDI dan MPPA. Berikut data rata-rata rasio dan nilai *z-score* dalam *financial distress*:

**Tabel 2. Rata-rata Rasio dan Nilai Z-Score Pada Tahun 2019-2020**

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score
2019	0.281	0.216	0.063	1.601	4.62
2020	0.175	0.166	-	1.248	2.79
			0.025		

**Sumber: data diolah penulis, 2022**

Berdasarkan tabel 2. terdapat rata-rata dari rasio yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* selama tahun 2019-2020, pada rasio *working capital to total assets* mengalami penurunan pada 2 tahun terakhir namun masih berada di tingkat positif, penurunan ini disebabkan oleh bertambahnya hutang lancar perusahaan imbas dari persaingan yang semakin ketat antara industri retail dengan perdagangan berbasis online, selain itu bertambahnya hutang lancar perusahaan

diduga karena adanya ketidakpastian akibat covid-19 yang membuat perusahaan harus menambah hutang jangka pendek nya guna mempertahankan kebutuhan operasional dan kelangsungan hidup perusahaan. Pada rasio *retained earnings to total assets* mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa laba ditahan yang diperoleh mengalami penurunan akibat dari menurunnya profitabilitas perusahaan. Pada rasio *earnings before interest and tax to total assets* mengalami penurunan, penurunan ini menunjukkan bahwa laba sebelum bunga dan pajak yang diperoleh lebih kecil dari total aktiva yang diperoleh yang disebabkan oleh menurunnya *volume* penjualan akibat adanya wabah covid-19 sehingga membatasi mobilitas masyarakat yang berakibat pada penjualan. Sedangkan pada rasio *book value of equity to book value to debt* mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya pandemi membuat investor enggan untuk berinvestasi sehingga perusahaan liabilitas perusahaan mengalami peningkatan.

Berdasarkan kondisi *financial distress* pada perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dilakukan prediksi *financial distress* dengan model Altman *Z-score* modifikasi selama tahun 2019-2020 terjadi penurunan dalam tingkat rata-rata pertahun, dimana pada tahun 2019 tingkat rata-rata sebesar 4.62. Sedangkan pada tahun 2020 mengalami penurunan dalam rata-rata menjadi 2.79. Nilai *Z-Score* mengalami penurunan yang berarti bertambahnya posisi perusahaan yang berada dalam zona *financial distress* yang diakibatkan oleh merebaknya covid-19 sehingga diberlakukan pembatasan-pembatasan guna mengurangi mobilitas masyarakat ditambah dengan berkembang pesatnya perdagangan berbasis *online*. Perusahaan-perusahaan perlu meningkatkan keempat rasio pada Altman *Z-score* dan fokus dalam perbaikan kinerja pada manajemen perusahaannya agar perusahaan tidak berada dalam kondisi

financial distress.

**Tabel 3. Kondisi Return Saham Pada Perusahaan Retail yang Tercatat di BEI Tahun 2019-2020.**

No	Kode	Return Saham	
		2019	2020
1	ACES	0.003	0.147
2	AMRT	-0.059	-0.091
3	CENT	-0.151	0.945
4	CSAP	-0.174	-0.142
5	DAYA	0.429	0.300
6	DIVA	0.152	-0.350
7	ECII	-0.106	-0.351
8	ERAA	-0.184	0.226
9	HERO	0.127	-0.067
10	KIOS	-0.881	-0.523
11	KOIN	-0.526	-0.082
12	LPPF	-0.248	-0.697
13	MAPA	0.432	-0.542
14	MAPI	0.311	-0.251
15	MCAS	-0.103	0.385
16	MIDI	0.075	0.673
17	MKNT	-0.744	0.000
18	MPPA	-0.079	-0.250
19	NFCX	0.316	-0.230
20	RALS	-0.250	-0.272
21	RANC	0.064	0.305
22	SONA	0.048	0.004
	Rata-rata	-0.070	-0.039
	Nilai Tertinggi	0.432	0.945
	Nilai Terendah	-0.881	-0.697

Sumber: data diolah penulis, 2022

Berdasarkan tabel 3 kondisi return saham perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020 sebagai berikut:

Pada tahun 2019 perusahaan yang mendapatkan return tertinggi yaitu MAPA dengan tingkat return 0.432, sedangkan perusahaan yang mendapatkan return terendah yaitu KIOS dengan tingkat return -0.881. Sementara rata-rata return pada perusahaan sub sektor retail pada tahun 2019 sebesar -0.070.

Pada tahun 2020 perusahaan yang mendapatkan return tertinggi yaitu CENT dengan tingkat return 0.945, sedangkan perusahaan yang mendapatkan return terendah yaitu LPPF dengan tingkat return -0.697. Sementara rata-rata return pada perusahaan sub sektor retail pada tahun 2020 sebesar -0.039. Berikut data rata-rata return saham pada perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020:

**Tabel 4. Kondisi Rata-rata Return Saham Pada Tahun 2019-2020**

Tahun	Harga Saham	Return Saham 2019	Return Saham 2020	Rata-rata 2019	Rata-rata 2020
2018	37.884				
2019	36.182	17.451	19.138	-	-
2020	29.863			0.070	0.039

Sumber: data diolah penulis, 2022

Berdasarkan tabel 4. kondisi return saham perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2020 terjadi sedikit peningkatan dalam tingkat rata-rata pertahun, dimana pada tahun 2019 tingkat rata-rata sebesar -0.070, sedangkan pada tahun 2020 tingkat rata-rata pertahun menjadi -0.039. Adanya peningkatan ini disebabkan oleh perolehan harga saham pada tahun sebelumnya lebih besar dibandingkan saham tahun saat sekarang.

**Tabel 5. Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics				
N	Min	Max	Mean	Std. Deviation

Financial Distress	44	-3.57	12.16	3.6734	4.06341
Return Saham	44	-.998	.945	-.09286	.372691
Valid N (listwise)	44				

**Sumber: Data diolah penulis, 2022 SPSS ver.25**

Berdasarkan pada tabel 5. menunjukkan bahwa uji statistik deskriptif dari variabel penelitian pada perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada 44 sampel data. Hasil uji statistik deskriptif terhadap *financial distress* dengan nilai minimum -3.57 dan nilai maksimum 12.16, sedangkan nilai rata-rata 3.6734 dengan standar deviasi 4.06341. Sedangkan hasil uji statistik deskriptif terhadap return saham dengan nilai minimum -0.998 dan nilai maksimum 0.945, sedangkan nilai rata-rata -0.09286 dengan standar deviasi 0.372691.

**Tabel 6. Asumsi Klasik**

**Sumber: Data diolah penulis, 2022 SPSS ver.25**

**Tabel 7. Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.050 <sup>a</sup>	.003	-.021	.376621

a. Predictors: (Constant), Financial Distress

**Sumber: Data diolah penulis, 2022 SPSS ver.25**

Berdasarkan tabel 8. diatas dapat diketahui nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dapat dilihat dari besar nilai Kd sebesar 0.003 atau sebesar 0.3%. maka menunjukkan bahwa *financial distress* variabel (Y) dipengaruhi oleh return saham variabel (X) sebesar 0.3%, sedangkan sisanya sebesar 99.7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh penulis.

**Tabel 8. Uji Regresi Linier Sederhana dan Uji T**

Jenis Uji Regresi sederhana	Variabel Financial distress dan Return saham	B	Sig
Uji-T	Financial distress dan Return saham	0.005	0.745

**Sumber: Data diolah penulis, 2022 SPSS ver.25**

Berdasarkan tabel 7. nilai signifikansi dari penelitian diatas adalah 0.745, maka  $0.745 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sedangkan berdasarkan nilai t diketahui nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0.327, maka dari  $t_{tabel}$  didapat nilai signifikansi 5% dan  $Df = n - k - 1$  yaitu  $44 - 1 - 1 = 42$ , maka nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2.018. Dengan demikian dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  sebesar  $0.327 < t_{tabel}$  2.018. Sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Meskipun tidak berpengaruh signifikan dengan konstanta negatif maka menunjukkan jika risiko *distress* meningkat maka pasar akan merespon negatif sehingga harga saham akan mengalami penurunan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan penelietian yang telah dilakukan mengenai dampak *financial distress* terhadap return saham pada perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020, maka penulis membuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan kondisi *financial distress* dan return saham pada perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

Perkembangan kondisi *financial distress* pada tahun 2019-2020 mengalami peningkatan, dimana pada tahun 2019 terdapat 4 perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* dengan tingkat rata-rata sebesar 4.62, sedangkan pada tahun 2020 perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* mengalami peningkatan menjadi 8 perusahaan dengan tingkat rata-rata sebesar 2.83. Nilai *Z-Score* mengalami penurunan yang berarti bertambahnya posisi perusahaan yang berada dalam zona *financial distress* yang diakibatkan oleh merebaknya covid-19 sehingga diberlakukan pembatasan-pembatasan guna mengurangi mobilitas masyarakat ditambah dengan berkembang pesatnya perdagangan *online*.

2. Perkembangan return saham selama tahun 2019-2020 terjadi peningkatan dalam tingkat rata-rata pertahun, dimana pada tahun 2019 tingkat rata-rata sebesar -0.070, sedangkan pada tahun 2020 tingkat rata-rata pertahun menjadi -0.039. Adanya peningkatan ini disebabkan oleh perolehan harga saham pada tahun sebelumnya lebih besar dibandingkan saham tahun saat ini.
3. Berdasarkan hasil penelitian maka *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada

perusahaan retail yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Julini, D., Siahaan, Y., & Sinaga, M. (2015). Pengaruh Financial Distress (Altman Z-Score) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 3(1).
- Purnomo, P. (2014). Analisis Pengaruh Tingkat Prediksi Financial Distress terhadap Imbal Hasil Saham pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Operations Excellence*, 6(3), 377-394.
- Rinaldo, D., Sari, P. A., & Sari, W. P. (2021). Perencanaan Keuangan dan Sumber Daya Manusia sebagai Upaya Perbaikan Tata Kelola Bisnis dalam Menghadapi Masa Krisis Akibat Covid-19. *Warta LPM*, 24(2), 319-330.
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3(1). Hlm 1-27.