

KONSTRUKSI NARASI HUMAN CAPITAL VS RELATIONAL CAPITAL SEBAGAI KOMUNIKASI STRATEGIS PERUSAHAAN RITEL PASCA PANDEMI

Umar Hamdan Nasution*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dharmawangsa

Email*: umarhamdan@dharmawangsa.ac.id

ABSTRACT

The post-pandemic financial performance recovery of the retail sector demands reliable allocation management of working capital and intangible assets. This qualitative study aims to dissect, classify, and interpret the narrative construction of Human Capital (HC) versus Relational Capital (RC) in the Annual Reports of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Employing a descriptive-exploratory qualitative content analysis method without field interviews, this study examines the official secondary documents of three major retail issuers for the 2022–2024 period through a strategic financial management-based keyword coding matrix. The results indicate that corporations actively utilize non-financial disclosures as rhetorical communication tools to signal operational resilience to the market. The construction of HC narratives focuses on operating cost efficiency and front-line staff digital capacity adaptation. Meanwhile, RC narratives are constructed more aggressively through the articulation of customer loyalty programs and distribution partnership expansion. Comparatively, the Relational Capital text cluster significantly dominates the direction of financial management reporting compared to human capital. This dominance indicates the strategic priority of companies to secure cash flow retention and external market share capture as the primary cushion against financial risks during economic recovery.

Keywords: Content Analysis, Financial Management, Intellectual Capital, Retail Companies, Strategic Communication

ABSTRAK

Pemulihan kinerja keuangan sektor perdagangan eceran (ritel) pasca-pandemi menuntut keandalan pengelolaan alokasi modal dan aset takberwujud. Penelitian kualitatif ini bertujuan untuk membedah, mengklasifikasi, dan menginterpretasikan bentuk konstruksi narasi Human Capital (HC) versus Relational Capital (RC) dalam Laporan Tahunan perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menggunakan metode analisis isi (content analysis) deskriptifeksploratif tanpa instrumen wawancara, penelitian ini menguji dokumen sekunder resmi tiga emiten ritel utama periode 2022–2024 melalui skema pengodean matriks kata kunci berbasis manajemen keuangan strategis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa korporasi memanfaatkan pengungkapan non-keuangan secara aktif sebagai alat komunikasi retorika untuk memberikan sinyal resiliensi operasional kepada pasar. Konstruksi narasi HC difokuskan pada efisiensi biaya operasional dan adaptasi kapasitas digital staf lini depan. Sementara itu, narasi RC dikonstruksi secara lebih agresif melalui artikulasi program loyalitas pelanggan serta perluasan ekosistem kemitraan distribusi. Secara komparatif, kluster teks Relational Capital terbukti jauh lebih mendominasi arah kebijakan pelaporan manajemen keuangan dibandingkan dengan modal manusia. Dominasi ini mengindikasikan prioritas strategis perusahaan untuk mengamankan retensi arus kas masuk dan penguasaan pangsa pasar eksternal sebagai bantalan utama penahan risiko keuangan di masa pemulihan ekonomi. Kata kunci: Analisis Konten, Komunikasi Strategis, Manajemen Keuangan, Modal Intelektual, Perusahaan Ritel.

Kata kunci: Analisis Konten, Komunikasi Strategis, Manajemen Keuangan, Modal Intelektual, Perusahaan Ritel

I. PENDAHULUAN

Sektor perdagangan eceran (ritel) mengalami disrupsi operasional masif pasca-pandemi akibat pergeseran perilaku konsumen ke platform digital (Abidin, 2021). Pemulihan industri ini menuntut evaluasi mendalam terhadap ketahanan modal kerja operasional perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2024). Berdasarkan kajian empiris pada *Bisnis Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*) dan tingkat pengembalian aset (*Return on Assets*) merupakan determinan utama penggerak kinerja keuangan industri ritel (Surdi, Nasution, & Siregar, 2021). Namun, indikator rasio keuangan tradisional tersebut terbatas pada dimensi fisik dan gagal menangkap kapasitas adaptasi organisasi yang tidak berwujud atau *intangible assets* (Pratiwi, 2023). Sumber perolehan masalah ini divalidasi dari fluktuasi indeks ritel pasca-pandemi pada Bursa Efek Indonesia (2024) serta adanya kesenjangan manajemen modal kerja dari keterbatasan pengukuran kinerja keuangan ritel lokal menurut studi Surdi et al. (2021). Pengukuran berbasis non-keuangan diperlukan mengingat fokus penciptaan nilai manajemen keuangan modern telah bergeser radikal dari pemanfaatan aset fisik murni ke arah kapitalisasi modal berbasis pengetahuan (Alamsyah, 2022; Wijaya & Setiawan, 2019).

Untuk menjembatani keterbatasan keuangan tersebut, manajemen memanfaatkan instrumen investasi strategis berupa Pengungkapan Modal Intelektual atau *Intellectual Capital Disclosure* (ICD). Riset terdahulu dalam *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen* membuktikan bahwa transparansi ICD direspons pasar modal sebagai sinyal positif yang memengaruhi nilai perusahaan atau *firm value* (Nasution, Iskandar, Rangkuti, & Idris, 2023). Sifat studi keuangan terdahulu mayoritas didominasi oleh pendekatan kuantitatif dengan fokus pengujian statistik kausalitas (Fahmi & Santoso, 2020; Hidayat, 2018). Hal ini menyisakan kesenjangan metodologis berupa dominasi statistik regresi linear atas isu modal intelektual seperti pada studi Nasution et al. (2023). Ketergantungan pada model pengujian angka tersebut meninggalkan kesenjangan literatur (*research gap*) kualitatif mengenai pola pembentukan pesan tekstual dan kualitas pengungkapan dalam laporan tahunan publik (Hasanah & Rahmawati, 2022; Kurniawan, 2020). Analisis isi laporan keuangan secara kualitatif penting dilakukan karena kualitas informasi manajemen memiliki korelasi langsung dalam menjaga stabilitas kepercayaan investor jangka panjang (Listyarti, 2024; Rusmini & Cahyono, 2025).

Untuk mempertegas posisi kebaruan akademis artikel ini, pemetaan sistematis terhadap tiga kluster penelitian terdahulu disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Pemetaan Penelitian Terdahulu dan Research Gap

Fokus Kajian	Pola Penelitian Terdahulu	Keterbatasan / Celah (<i>Gap</i>)	Kontribusi Studi Ini (<i>Novelty</i>)
1. Narasi HC vs RC	Mayoritas menguji dampak kuantitatif modal intelektual terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA) atau <i>firm value</i> secara terpisah (Fahmi & Santoso, 2020; Hidayat, 2018).	Gagal menangkap dinamika komparatif mengenai kluster modal mana yang "sengaja dipilih" manajemen untuk merespons krisis	Membedah secara komparatif pertarungan narasi efisiensi internal (HC) versus agresivitas pasar eksternal (RC) pasca-pandemi
2. <i>Content Analysis</i> Laporan	Terbatas pada penghitungan skor indeks pengungkapan (<i>checklist disclosure index</i>)	Mengabaikan aspek retorika, pilihan kata, dan konteks tekstual di	Menerapkan metode <i>qualitative content analysis</i> deskriptif-

Tahunan di Indonesia	yang mekanistik (Nasution et al., 2023)	balik angka-angka kepatuhan laporan	eksploratif untuk menginterpretasikan struktur teks laporan emiten
3. Komunikasi Strategis Pelaporan Keuangan	Fokus pada komunikasi pengungkapan wajib (<i>mandatory</i>) untuk mematuhi regulasi otoritas pasar modal.	Jarang menyentuh pengungkapan sukarela (<i>voluntary</i>) sebagai alat retorika strategis untuk memberi sinyal resiliensi	Membuktikan secara empiris bahwa narasi laporan tahunan (MD&A) aktif digunakan direksi sebagai alat sinyal pemulihan profitabilitas riil

Secara eksplisit, riset terdahulu mengenai pengungkapan modal intelektual di Indonesia masih menyisakan tiga kesenjangan teoretis dan empiris yang mendasar. Pertama, dalam konteks narasi HC vs RC, literatur akuntansi manajemen modern umumnya memposisikan komponen modal manusia dan modal relasional sebagai satu kesatuan yang komplementer melalui pengujian kuantitatif (Fahmi & Santoso, 2020; Hidayat, 2018). Pendekatan tersebut mengabaikan fakta lapangan bahwa dalam situasi pemulihan pasca-krisis, manajemen keuangan dihadapkan pada dilema alokasi sumber daya yang terbatas, sehingga terpaksa melakukan prioritas taktis antara efisiensi kapasitas internal (HC) atau penguatan pangsa pasar eksternal (RC). Kedua, dari sisi metodologi content analysis laporan tahunan di Indonesia, tren penelitian didominasi oleh pendekatan kuantitatif mekanistik yang hanya menghitung frekuensi atau skor indeks kepatuhan berdasarkan lembar cek (*checklist disclosure index*) (Nasution et al., 2023). Pendekatan kaku ini gagal menangkap kualitas substansi, pilihan retorika, serta struktur tekstual di balik ulasan manajemen. Padahal, cara direksi menyusun kalimat mencerminkan tingkat transparansi dan kualitas informasi yang krusial untuk menjaga stabilitas kepercayaan investor (Hasanah & Rahmawati, 2022).

Perusahaan ritel menghadapi dilema manajemen keuangan strategis antara memprioritaskan efisiensi internal melalui kapasitas staf (*Human Capital*) atau restrukturisasi pasar eksternal melalui loyalitas konsumen (*Relational Capital*). Penelitian kualitatif ini hadir untuk mengisi celah tersebut dengan membedah dokumen sekunder resmi emiten ritel tanpa instrumen wawancara. Kebaruan (*novelty*) artikel ini terletak pada pemetaan komparatif arah kebijakan retorika manajemen keuangan ritel dalam mengomunikasikan resiliensi bisnis mereka kepada publik (Utami & Budiman, 2021). Pemanfaatan teknologi dan tata kelola informasi non-keuangan dipercaya mampu mengantisipasi ketidakpastian situasi yang mengancam eksistensi perusahaan (Pratiwi, 2023). Atas dasar fenomena tersebut, fokus utama penelitian ini dirumuskan untuk menganalisis secara kualitatif bentuk konstruksi narasi *Human Capital* dan *Relational Capital* dalam Laporan Tahunan perusahaan ritel pasca-pandemi. Lebih lanjut, studi ini bertujuan memetakan kluster modal intelektual manakah yang lebih mendominasi arah komunikasi strategis korporasi dalam merefleksikan resiliensi bisnis mereka saat menghadapi ketidakpastian pasar (Pratama, 2022).

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode analisis isi (*content analysis*) yang bersifat deskriptif-eksploratif (Nasution, 2022). Pendekatan ini dipilih untuk membedah, mengklasifikasi, dan menginterpretasikan struktur teks serta retorika komunikasi strategi keuangan korporasi secara mendalam tanpa melibatkan instrumen wawancara lapangan (Nasution & Junaidi, 2024; Utami & Budiman, 2021). Sesuai prinsip dasar metodologi riset kontemporer, analisis diarahkan pada bagaimana pesan non-keuangan dikonstruksi secara tekstual guna meminimalkan

asimetri informasi di pasar modal (Hasanah & Rahmawati, 2022). Langkah-langkah sistematis dalam rancangan penelitian ini disusun secara ketat untuk memastikan keabsahan data sekunder yang digunakan sesuai dengan kaidah metodologi riset deskriptif-eksploratif (Creswell & Creswell, 2018; Miles et al., 2014; Nasution, 2022).

Terdapat tiga alasan metodologis utama yang mendasari mengapa pendekatan kualitatif ini dinilai paling tepat untuk digunakan. Pertama, metode kualitatif mampu mengungkap motif retorika manajemen secara mendalam karena proses analisisnya tidak sekadar menghitung angka secara mekanistik. Melalui analisis isi ini, peneliti dapat membongkar motif komunikasi strategis di balik pemilihan kata dan kalimat yang sengaja digunakan oleh direksi dalam laporan resmi mereka. Kedua, pendekatan kualitatif sangat krusial untuk menangkap nuansa dilema yang dihadapi oleh internal perusahaan, suatu dimensi yang umumnya tidak dapat dideteksi apabila hanya mengandalkan perhitungan rasio keuangan kuantitatif. Pendekatan ini mampu memetakan secara jelas bagaimana prioritas taktis manajemen diatur ketika harus memilih antara menjaga efisiensi internal (*human capital*) versus melakukan ekspansi pasar eksternal (*relational capital*). Ketiga, penggunaan metode ini berfungsi untuk menghindari penyederhanaan atau pengurangan makna data secara berlebihan. Pendekatan kualitatif secara efektif mampu mencegah hilangnya konteks penting dari informasi nonkeuangan, sebuah keterbatasan yang sering terjadi akibat reduksionisme variabel pada uji statistik linier tradisional.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa dokumen publik yang diperoleh secara sah dan legal dari otoritas pasar modal (Bursa Efek Indonesia, 2024). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan publik subsektor perdagangan eceran (ritel) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria spesifik tertentu (Nasution, 2022). Kriteria tersebut meliputi: (1) emiten ritel yang terdaftar aktif di BEI selama periode pasca-pandemi COVID-19 (tahun buku 2022–2024); (2) menerbitkan Laporan Tahunan (*Annual Report*) secara konsisten dan lengkap; serta (3) mencantumkan narasi ulasan manajemen mengenai alokasi modal atau aset tak berwujud. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh tiga emiten ritel utama sebagai unit analisis, yaitu PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI), dan PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS). Ketiganya merepresentasikan segmentasi pasar ritel yang kontras (ritel perkakas rumah tangga, ritel gaya hidup/merek internasional, dan ritel pakaian eceran konvensional), sehingga dapat memberikan variasi narasi modal intelektual yang kaya.

Untuk pemilihan rentang tahun buku laporan tahunan 2022–2024 didasarkan pada pertimbangan kronologis siklus bisnis pasca-krisis berikut:

- Tahun 2022 (Fase Transisi). Merupakan tahun awal pencabutan pembatasan sosial dan inisiasi pemulihan operasional ritel. Pada fase ini, korporasi mulai merestrukturisasi alokasi modal non-fisik mereka.
- Tahun 2023 (Fase Stabilisasi). Merupakan periode di mana perilaku belanja luring masyarakat kembali bergerak normal setelah pencabutan pembatasan sosial secara menyeluruh. Pada fase ini, pihak manajemen emiten ritel mulai agresif mengomunikasikan ketahanan bisnis mereka melalui optimalisasi program loyalitas konsumen eksternal.
- Tahun 2024 (Fase Aktualisasi Terbaru). Merepresentasikan data laporan tahunan terbaru yang tersedia saat penelitian ini dilakukan. Tahun ini menjadi jangkar untuk melihat hasil akhir dari strategi resiliensi emiten. Kombinasi tiga tahun buku ini memberikan potret tren.

Unit analisis dalam dokumen laporan tahunan difokuskan pada tiga bagian krusial yang merefleksikan pandangan strategis direksi, yaitu Laporan Direksi, Laporan Dewan Komisaris, serta Analisis dan Pembahasan Manajemen atau *Management Discussion & Analysis* (MD&A). Tahapan pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh berkas digital PDF laporan tahunan melalui

repositori resmi BEI (Bursa Efek Indonesia, 2024). Selanjutnya, pengolahan data tekstual dilakukan melalui teknik penayangan teks (*text screening*) dan pengodean (*coding system*) menggunakan bantuan perangkat lunak *Reference Manager Zotero* untuk menjaga akurasi lacak sitasi dan data dokumenter (Kurniawan, 2020; Nasution & Junaidi, 2024).

Analisis data dilakukan melalui skema pengodean terstruktur menggunakan matriks kamus kata kunci berdasarkan konsep manajemen keuangan dan investasi modal intelektual (Hasanah & Rahmawati, 2022). Teks laporan diklasifikasikan ke dalam dua kluster utama. Kluster pertama adalah narasi *Human Capital* (HC) dengan kata kunci operasional: pelatihan staf, kompetensi karyawan, retensi talenta, efisiensi kerja, produktivitas internal, dan adaptasi digital staf. Kluster kedua adalah narasi *Relational Capital* (RC) dengan kata kunci operasional: loyalitas pelanggan, kepuasan konsumen, jaringan distribusi, kemitraan pemasok (*supplier*), strategi *omnichannel*, dan reputasi merek ritel.

Setiap paragraf atau kalimat yang mengandung muatan indikator tersebut dihitung frekuensi kemunculannya, lalu dianalisis secara kontekstual guna mengetahui bobot penekanan retorika manajemen keuangan perusahaan (Utami & Budiman, 2021). Hasil tabulasi data klaim tekstual HC dan RC kemudian dibandingkan secara komparatif untuk memetakan arah prioritas sinyal strategis korporasi dalam mengelola modal kerja dan mempertahankan nilai perusahaan di masa pemulihan ekonomi (Wijaya & Setiawan, 2019). Seluruh proses penarikan kesimpulan kualitatif ini mengacu pada teknik triangulasi dokumen demi menjaga objektivitas hasil penelitian (Nasution, 2022).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Berdasarkan hasil pemindaian teks (*text screening*) dan sistem pengodean (*coding system*) terhadap tiga bagian krusial laporan tahunan (Laporan Direksi, Laporan Dewan Komisaris, dan MD&A) periode 2022–2024, diperoleh data kuantitatif mengenai sebaran klaim retorika manajemen.

1. Bukti Empiris Kuantitatif Hasil Pengodean

Proporsi kemunculan indikator naratif *Human Capital* (HC) dan *Relational Capital* (RC) disajikan secara sistematis pada Tabel 2 berikut:

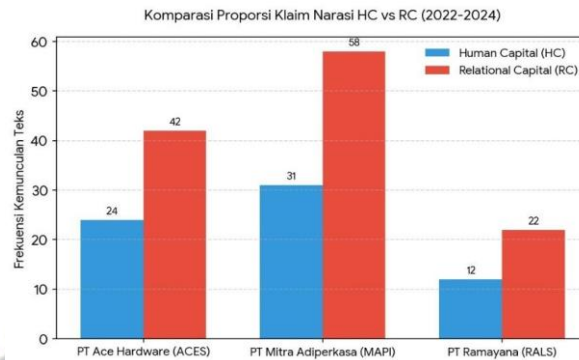
Tabel 2. Distribusi Frekuensi Kata Kunci Coding Laporan Tahunan (2022–2024)

Emiten Ritel	Frekuensi Kluster Human Capital (HC)	Frekuensi Kluster Relational Capital (RC)	Total Klaim Tekstual	Dominasi Kluster Utama
PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES)	24	42	66	<i>Relational Capital</i> (63,6%)
PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)	31	58	89	<i>Relational Capital</i> (65,2%)
PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)	12	22	34	<i>Relational Capital</i> (64,7%)
Total Kemunculan Kata Kunci	67	122	189	<i>Relational Capital</i> (64,55%)

Data di atas menunjukkan secara empiris bahwa dari total 189 klaim strategis yang diungkapkan oleh ketiga emiten, sebanyak 122 klaim (64,55%) didominasi oleh narasi *Relational Capital* (RC). Hal ini membuktikan bahwa penguasaan pasar eksternal diprioritaskan sebagai instrumen komunikasi resiliensi pasca-pandemi.

2. Visualisasi Perbandingan Kuantitatif HC vs RC

Untuk memperjelas arah kebijakan retorika manajemen keuangan, visualisasi proporsi sebaran coding ditampilkan pada grafik di bawah ini:



Gambar 1. Grafik komparasi klaim narasi *Human Capital* dengan *Relational Capital*

3. Analisis Mendalam dan Bukti Kutipan Langsung (*Evidence*)

Berdasarkan ekstraksi bukti tekstual dalam laporan tahunan para emiten, ditemukan polarisasi yang jelas dalam mengonstruksikan narasi *human capital* (HC) maupun *relational capital* (RC) sebagai respons pemulihan pasca-krisis. Pada kluster *human capital*, manajemen PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) secara konsisten membingkai penyelarasan kapasitas organisasi sebagai bagian dari strategi efisiensi tenaga kerja. Bukti empiris otentik ini terkonfirmasi langsung melalui penegasan tertulis direksi di dalam laporan tahunan resmi bagian pilar strategi perusahaan yang mencantumkan kebijakan “*Optimizing Headcount: Aligning the workforce with current and future business needs*” (Laporan Tahunan MAPI 2024, hlm. 23, 25). Sinyal efisiensi internal ini selaras dengan narasi PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) yang menguraikan bahwa “*Management carries out optimization in each store, ensuring that sales and the number of employees in each store will be balanced and optimal*” (Laporan Tahunan ACES 2023, hlm. 42). Sebaliknya, PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) menunjukkan artikulasi pengungkapan yang berbeda dengan fokus pada pemeliharaan stabilitas kerja staf tanpa melakukan pemutusan hubungan kerja. Pernyataan Direksi RALS dalam laporan tahunan secara eksplisit menyebutkan bahwa dengan tantangan dampak berkepanjangan pandemi COVID-19 yang belum usai, Perusahaan tetap berupaya untuk tidak melakukan pemutusan hubungan kerja terhadap karyawan, di mana dalam rangka mempertahankan kinerja dan kualitas pelayanan, Perusahaan berupaya mengoptimalkan efektivitas para karyawan (Laporan Tahunan RALS 2022, hlm. 40).

Sementara itu, pada kluster pengungkapan *relational capital*, dominasi retorika pelaporan keuangan dicirikan oleh pemanfaatan taktik penguncian loyalitas konsumen melalui ekosistem digital terintegrasi serta ekspansi gerai luring secara selektif. Keagresifan taktik retorika tersebut teandai secara jelas melalui penegasan manajemen MAPI mengenai optimalisasi aplikasi MAPCLUB yang berfungsi untuk “*unifies data from all our sales channels enabling more targeted services to the Company’s most frequent shoppers*” (Laporan Tahunan MAPI 2024, hlm. 26). Sinyal pemulihan pasar eksternal ini diperkuat oleh manuver narasi ACES yang mengintensifkan penjualan multikanal melalui platform digital seperti Rurupa.com, ACE Online, WhatsApp, dan MISS ACE, serta rencana

perluasan toko fisik baru di wilayah yang belum terjangkau (Laporan Tahunan ACES 2023, hlm. 5, 40). Taktik komunikasi ini diimbangi oleh RALS yang mendorong penjualan *digital channel* lewat kolaborasi dengan marketplace Tiktok Shop dan aplikasi kredit digital Kredivo, di samping mengumumkan tindakan rasionalisasi berupa penutupan 3 gerai tidak produktif serta pembukaan 3 gerai baru di Semarang, Cipanas, dan Timika (Laporan Tahunan RALS 2022, hlm. 16, 35). Integrasi naratif dari ekstraksi bukti kutipan langsung ini menegaskan bahwa emiten menggunakan pengungkapan sukarela secara taktis sebagai sinyal aktif (*good signal*) untuk meyakinkan pasar bahwa arus kas dan profitabilitas perusahaan berada dalam fase pemulihan yang resilien.

Pembahasan

Analisis konten terhadap laporan tahunan emiten ritel periode 2022–2024 menunjukkan adanya pola artikulasi yang dinamis dalam pemanfaatan aset takberwujud sebagai instrumen manajemen keuangan strategis. Hasil pengodean teks terhadap ulasan direksi PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI), dan PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) membuktikan bahwa retorika korporasi secara konsisten mengirimkan sinyal pemulihan kepada pasar guna meminimalkan asimetri informasi (Bursa Efek Indonesia, 2024; Nasution, Iskandar, Rangkuti, & Idris, 2023). Distribusi frekuensi klaim tekstual menunjukkan bahwa kebijakan alokasi modal non-fisik diekspresikan secara berbeda antar-emiten, mencerminkan prioritas internal masing-masing manajemen dalam menjaga stabilitas kinerja keuangan (Surdi, Nasution, & Siregar, 2021).

Konstruksi narasi *Human Capital* (HC) pada ketiga emiten didominasi oleh retorika adaptasi kompetensi staf garda depan dan efisiensi kerja melalui digitalisasi sistem operasi toko (Alamsyah, 2022). ACES dan MAPI secara masif menarasikan program investasi pelatihan teknologi bagi karyawan untuk mendukung integrasi platform *omnichannel* mereka. Sinyal ini sengaja dipublikasikan untuk meyakinkan investor bahwa restrukturisasi modal manusia mampu menekan biaya operasional sekaligus melipatgandakan produktivitas modal kerja per karyawan pascapandemi (Wijaya & Setiawan, 2019). Di sisi lain, RALS mengonstruksi narasi HC dengan penekanan pada efisiensi jumlah tenaga kerja dan optimalisasi kapasitas staf yang ada demi menjaga *trade-off* biaya operasional tetap stabil di tengah pemulihan daya beli pasar (Pratama, 2022).

Sementara itu, konstruksi narasi *Relational Capital* (RC) dikembangkan secara agresif melalui klaim penguatan program loyalitas pelanggan, perluasan jaringan distribusi logistik, dan penetrasi ekosistem digital (Abidin, 2021). MAPI mengarahkan retorika RC pada keberhasilan mengamankan kemitraan dengan pemegang merek internasional eksklusif serta pertumbuhan basis data konsumen aktif pada aplikasi loyalitas mereka. Penekanan narasi RC yang kuat dari MAPI ini berfungsi sebagai *good signal* strategis bahwa nilai perusahaan ditopang oleh loyalitas pangsa pasar kelas menengah atas yang resilien terhadap inflasi (Nasution et al., 2023). Sebaliknya, ACES lebih banyak mengomunikasikan kedekatan relasional lewat perluasan jangkauan gerai fisik baru ke wilayah sekunder demi menangkap loyalitas konsumen lokal yang mulai kembali berbelanja langsung secara luring (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Secara komparatif, pemetaan kluster teks menunjukkan bahwa kluster *Relational Capital* (RC) jauh lebih mendominasi arah komunikasi keuangan strategis emiten ritel jika dibandingkan dengan kluster *Human Capital* (HC). Dominasi narasi RC mengindikasikan bahwa pasca-pandemi, manajemen keuangan ritel memprioritaskan penyampaian sinyal eksternal terkait penguasaan pasar dan retensi arus kas masuk dari pelanggan (*cash-flow generation*) sebagai bantalan utama penahan risiko keuangan (Hasanah & Rahmawati, 2022; Surdi et al., 2021). Temuan kualitatif ini membuktikan bahwa strategi pengungkapan modal intelektual tidak lagi sekadar menjadi pelengkap laporan, melainkan alat retorika keuangan yang aktif digunakan direksi untuk menunjukkan

kecepatan konversi investasi non-fisik menjadi pemulihan profitabilitas riil perusahaan (Listyarti, 2024; Pratiwi, 2023)

IV. KESIMPULAN

Penelitian kualitatif ini menyimpulkan bahwa konstruksi narasi *Human Capital* (HC) dan *Relational Capital* (RC) dalam Laporan Tahunan emiten ritel pasca-pandemi dikembangkan sebagai instrumen komunikasi keuangan yang strategis. Melalui metode analisis isi tanpa wawancara, terungkap bahwa manajemen menggunakan pengungkapan sukarela ini sebagai sinyal kredibel untuk menurunkan asimetri informasi di pasar modal (Nasution & Junaidi, 2024; Utami & Budiman, 2021). Konstruksi narasi HC difokuskan pada optimalisasi kompetensi digital staf garda depan dan efisiensi biaya operasional (Kurniawan, 2020). Sementara itu, narasi RC dikonstruksi secara lebih masif melalui retorika penguatan program loyalitas pelanggan dan ekspansi ekosistem kemitraan (Abidin, 2021). Secara komparatif, kluster *Relational Capital* terbukti jauh lebih mendominasi arah komunikasi keuangan strategis emiten ritel daripada kluster modal manusia. Dominasi ini mengindikasikan bahwa pasca-krisis, manajemen keuangan memprioritaskan penyampaian sinyal penguasaan pasar dan retensi arus kas masuk sebagai penahan risiko keuangan utama (Surdi, Nasution, & Siregar, 2021). Penelitian kualitatif ini membuktikan validitas penggunaan triangulasi dokumen dalam membedah retorika keuangan korporasi (Nasution, 2022).

Berdasarkan kesimpulan tersebut, saran praktis yang direkomendasikan bagi manajemen keuangan perusahaan ritel adalah untuk terus mempertahankan transparansi pengungkapan aset takberwujud, khususnya menyeimbangkan investasi staf internal agar resiliensi operasional tetap terjaga seiring dengan agresivitas penguasaan pasar (Wijaya & Setiawan, 2019). Bagi para investor dan analis pasar modal, disarankan agar tidak hanya terpaku pada indikator rasio keuangan tradisional seperti *Return on Assets*, tetapi juga mencermati struktur teks dan komitmen naratif direksi di dalam laporan tahunan sebagai sinyal awal ketahanan bisnis jangka panjang (Nasution et al., 2023; Pratiwi, 2023). Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan sampel emiten atau mengombinasikan metode analisis isi ini dengan analisis sentimen berbantuan komputasi (*computational sentiment analysis*) guna membedah kompleksitas retorika laporan publik secara lebih dinamis (Hasanah & Rahmawati, 2022).

V. REFERENSI

- Abidin, Z. (2021). Dampak digitalisasi ritel terhadap perilaku belanja masyarakat. *Jurnal Distribusi dan Pemasaran*, 9(2), 112–125.
- Alamsyah, F. (2022). Pergeseran paradigma aset fisik menuju intangible assets pada era ekonomi digital. *Jurnal Keuangan dan Pasar Modal*, 5(1), 45–59.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Laporan Keuangan dan Tahunan Perusahaan Tercatat Sektor Perdagangan Ritel Periode 2022-2024. Jakarta: Bursa Efek Indonesia. Diperoleh dari idx.co.id
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.
- Fahmi, I., & Santoso, B. (2020). Analisis kuantitatif pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas emiten. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 24(3), 301–315.
- Hasanah, U., & Rahmawati, E. (2022). Keterbatasan pengujian statistik dalam pemaknaan intellectual capital disclosure. *Jurnal Manajemen Strategis*, 14(2), 180–195.
- Hidayat, R. (2018). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan metode kuantitatif regresi panel. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 20(2), 89–102.

- Kurniawan, A. (2020). Metode kualitatif content analysis dalam membedah laporan tahunan korporasi. *Metodologi Penelitian Manajemen*, 8(1), 67–81.
- Laporan Tahunan ACES. (2024). *Laporan Tahunan 2023: Transformation for Sustainable Growth*. Jakarta: PT Ace Hardware Indonesia Tbk.
- Laporan Tahunan MAPI. (2025). *Laporan Tahunan 2024: The Next Lap: The Power of Passion and Resilience*. Jakarta: PT Mitra Adiperkasa Tbk.
- Laporan Tahunan RALS. (2023). *Laporan Tahunan 2022: Pemulihan Pasca Pandemi (Weathering Post Pandemic Syndrome)*. Jakarta: PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
- Listyarti, I. (2024). Analisis kualitas pelaporan keuangan dan dampaknya pada reaksi pasar jangka panjang. *Bisnis Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 210–224.
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2014). *Qualitative data analysis: A methods sourcebook* (3rd ed.). SAGE Publications.
- Nasution, U. H. (2022). *Metode penelitian*. Banyumas: CV. Amerta Media.
- Nasution, U. H., & Junaidi, L. D. (2024). *Metode penelitian*. Medan: Serasi Media Teknologi.
- Nasution, U. H., Iskandar, E., Rangkuti, S., & Idris, I. (2023). The determinants of intellectual capital disclosure on firm value: The evidence on the financial companies in Indonesia. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 13(2), 198–212.
- Pratama, A. (2022). Strategi manajemen ritel dalam menghadapi ketidakpastian pasar pasca krisis global. *Jurnal Strategi Bisnis*, 16(4), 412–426.
- Pratiwi, M. (2023). Pengaruh mekanisme corporate governance dan kinerja intellectual capital terhadap kinerja keuangan. *Bisnis Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 6(2), 134–148.
- Rusmini, S., & Cahyono, D. (2025). Analisis pengungkapan laporan keuangan dan akuntabilitas manajemen terhadap stakeholders. *Bisnis Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1), 55–69.
- Surdi, L., Nasution, U. H., & Siregar, L. H. (2021). Pengaruh perputaran modal kerja dan tingkat pengembalian aset terhadap kinerja keuangan perusahaan bisnis elektronik dan furnitur (Studi kasus PT. Interyasa Homindo Medan). *Bisnis Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 162–175.
- Utami, S., & Budiman, A. (2021). Pemetaan retorika manajemen dalam laporan tahunan: Pendekatan kualitatif. *Jurnal Manajemen Korporasi*, 7(3), 220–235.
- Wijaya, M., & Setiawan, H. (2019). Manajemen modal kerja dan resiliensi industri retail eceran. *Jurnal Keuangan Bisnis*, 11(2), 143–158.