
DETERMINASI LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERTUMBUHAN LABA EMITEN RITEL DI INDONESIA PERIODE 2019 - 2024

Nurman

Program Studi Manajemen, Universitas Negeri Makassar

Email: nurman@unm.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh Likuiditas (rasio lancar), Leverage (rasio utang terhadap aset), dan Ukuran Perusahaan (log total aset) terhadap Laba Bersih lima emiten ritel Indonesia (AMRT, MIDI, HERO, MPPA, RANC) selama 2019–2024. Pendekatan kuantitatif dengan data panel digunakan, dan model regresi panel dievaluasi (efek gabungan, efek tetap, efek acak) disertai uji Chow dan Hausman untuk pemilihan model terbaik. Hasil analisis dengan model efek tetap menunjukkan koefisien likuiditas positif namun tidak signifikan, leverage berkoefisien negatif dan mendekati signifikan, serta ukuran perusahaan berkoefisien positif dengan signifikansi marginal. Uji Hausman mengindikasikan model Fixed Effect lebih sesuai daripada Random Effect. Secara umum temuan ini selaras dengan teori keuangan bahwa leverage tinggi cenderung menurunkan profitabilitas, sedangkan perusahaan berukuran lebih besar cenderung memperoleh laba lebih tinggi, meskipun likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Penelitian ini memperkaya literatur mengenai faktor penentu profitabilitas sektor ritel dan memberikan implikasi bahwa pengelolaan struktur modal dan skala usaha lebih berdampak pada laba dibanding likuiditas.

Kata Kunci: *Likuiditas; Leverage; Ukuran Perusahaan; Laba Bersih; Regresi Data Panel; Emiten Ritel*

PENDAHULUAN

Sektor ritel di Indonesia mengalami perkembangan pesat dan persaingan ketat dalam beberapa tahun terakhir. Kinerja keuangan perusahaan ritel menjadi sorotan, khususnya profitabilitas yang diwakili oleh laba bersih. Investor dan manajemen perlu memahami faktor-faktor internal apa saja yang secara signifikan memengaruhi laba perusahaan. Likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan merupakan tiga indikator keuangan utama yang diduga berperan dalam menentukan besar kecilnya laba bersih suatu perusahaan. Likuiditas (kemampuan memenuhi kewajiban lancar) mencerminkan kesehatan permodalan jangka pendek perusahaan, leverage (tingkat penggunaan utang) mencerminkan struktur pendanaan dan risiko keuangan, sedangkan ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan skala ekonomi dan kapasitas menghasilkan laba.

Secara teoritis, likuiditas yang memadai dapat mencegah masalah keuangan dan memungkinkan operasi berjalan lancar, sehingga hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap laba bersih. Namun, hasil penelitian sebelumnya bervariasi: beberapa menemukan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Tingkat leverage yang tinggi umumnya meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, sehingga H2 diasumsikan leverage berpengaruh negatif terhadap laba bersih. Temuan empiris umumnya mendukung hubungan negatif tersebut; leverage tinggi terbukti menurunkan profitabilitas perusahaan secara signifikan dalam berbagai studi. Sementara itu, H3 menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap laba bersih.

Determinasi Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba Emiten Ritel di Indonesia Periode 2019–2024
Nurman, 2025

Perusahaan yang lebih besar memiliki aset dan sumber daya lebih luas, efisiensi skala, serta akses pendanaan lebih mudah, yang berpotensi meningkatkan kinerja laba. Penelitian Kartikasari & Ramadhan (2024) misalnya, menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian ini difokuskan pada sub-sektor ritel, yaitu lima emiten ritel besar di Bursa Efek Indonesia: PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) – pengelola Alfamart, PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) – pengelola Alfamidi, PT Hero Supermarket Tbk (HERO) – pengelola Guardian dan IKEA, PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) – pengelola Hypermart, dan PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) – pengelola Ranch Market. Kelima perusahaan ini dipilih karena mewakili berbagai format ritel (minimarket, supermarket, hipermarket) dan menghadapi dinamika persaingan yang ketat serta gangguan pandemi COVID-19 pada periode penelitian (2019–2024). Fenomena penurunan laba yang dialami beberapa emiten ritel (misal HERO dan MPPA mengalami kerugian pada awal 2020-an) mendorong perlunya analisis mendalam mengenai faktor-faktor internal apa yang memengaruhi laba mereka.

Berdasarkan uraian di atas, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Laba Bersih perusahaan ritel periode 2019–2024. Kontribusi penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris terbaru di sektor ritel Indonesia dan menjadi acuan bagi manajemen ritel dalam pengambilan keputusan keuangan yang optimal untuk meningkatkan profitabilitas.

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Likuiditas dan Profitabilitas. Likuiditas diukur dengan rasio lancar (current ratio), yaitu perbandingan aset lancar terhadap utang lancar. Teori manajemen keuangan klasik menyebutkan bahwa likuiditas yang terlalu rendah dapat memicu masalah likuiditas dan krisis keuangan, sedangkan likuiditas yang memadai memastikan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menjalankan operasional dengan lancar. Dengan demikian, likuiditas diharapkan berdampak positif pada profitabilitas perusahaan. Pecking Order Theory juga menyatakan perusahaan dengan kas dan aset lancar tinggi cenderung tidak kekurangan modal untuk investasi yang menguntungkan. Namun, di sisi lain, likuiditas yang berlebihan berarti dana menganggur yang tidak produktif, yang justru dapat menurunkan efisiensi perusahaan. Hasil penelitian empiris beragam: beberapa studi menemukan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Pramoto (2017) dalam Kamsari & Setijaningsih (2020) melaporkan bahwa tingkat current ratio tidak selalu sejalan dengan peningkatan laba. Hal ini mungkin karena sektor industri tertentu (termasuk ritel) kerap mempertahankan current ratio rendah tanpa mengorbankan profitabilitas – misalnya, minimarket dengan perputaran persediaan cepat dapat beroperasi dengan rasio lancar rendah. Oleh karena itu, pengaruh likuiditas terhadap laba perlu diuji secara empiris, khususnya di industri ritel yang karakteristik modal kerjanya khas (seringkali negatif working capital).

Leverage dan Profitabilitas. Leverage didefinisikan sebagai proporsi utang terhadap total aset (Debt to Assets Ratio). Trade-off Theory menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak (tax shield) dan meningkatkan laba selama Return on Assets melebihi biaya bunga utang. Namun, utang berlebih meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan, yang pada titik tertentu akan menurunkan profitabilitas. Dengan

demikian secara umum diharapkan hubungan leverage-laba bersih bersifat negatif. Temuan empiris konsisten dengan ekspektasi ini: leverage tinggi cenderung menurunkan profitabilitas secara signifikan. Misalnya, Nainggolan et al. (2022) menemukan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan di BEI. Tingginya rasio utang memperkecil margin laba bersih karena perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap berupa bunga utang, sehingga laba setelah bunga menyusut. Selain itu, leverage tinggi dapat membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan untuk mengambil peluang ekspansi, yang pada akhirnya berdampak negatif pada pertumbuhan laba. Penelitian terdahulu di sektor ritel global juga menunjukkan perusahaan ritel yang lebih konservatif dalam struktur modal (utang lebih rendah) cenderung memiliki kinerja profit yang lebih stabil. Oleh karena itu, kami menduga leverage berlebihan berdampak buruk pada laba bersih emiten ritel Indonesia.

Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset. Secara konseptual, perusahaan berukuran besar memiliki skala operasi yang luas, diversifikasi produk yang lebih baik, sistem distribusi yang efisien, dan daya tawar tinggi terhadap pemasok maupun pelanggan. Dengan Economies of Scale, biaya per unit cenderung lebih rendah pada perusahaan besar, sehingga margin laba dapat lebih tinggi. Signalling Theory juga menyatakan bahwa ukuran besar dapat menjadi sinyal kekuatan pasar dan kredibilitas, yang memudahkan perusahaan mendapatkan pendanaan murah untuk ekspansi. Karena itu, ukuran perusahaan diprediksi berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian empiris mendukung hal ini: ukuran perusahaan sering dilaporkan berhubungan positif signifikan dengan kinerja laba. Kartikasari & Ramadhan (2024) menemukan perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki ROE dan ROA lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. Demikian pula, studi di subsektor barang konsumsi oleh Indrawati et al. (2018) menunjukkan ukuran (total aset dan penjualan) berpengaruh positif terhadap laba bersih. Meskipun demikian, pada titik tertentu perusahaan yang terlalu besar bisa menghadapi diseconomies of scale (inefisiensi birokrasi, koordinasi sulit) sehingga pertumbuhan laba melambat. Namun untuk rentang ukuran di sektor ritel Indonesia, dugaan hubungan positif masih relevan.

Penelitian Terdahulu. Beberapa penelitian terkait telah dilakukan di berbagai sektor. Nuraini & Suwaidi (2022) meneliti perusahaan tekstil dan garmen dan menemukan leverage serta ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sementara likuiditas tidak berdampak signifikan. Kamsari & Setijaningsih (2020) meneliti perusahaan manufaktur LQ45 dan menyimpulkan likuiditas dan efisiensi modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan leverage berpengaruh negatif signifikan. Kartikasari & Ramadhan (2024) khusus meneliti subsektor consumer goods dan melaporkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sementara likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan. Perbedaan hasil ini menunjukkan pentingnya konteks industri; sektor ritel memiliki pola modal kerja dan struktur biaya unik (misal, banyak transaksi tunai dan persediaan berputar cepat) sehingga dampak rasio keuangan terhadap laba bisa berbeda dari sektor manufaktur atau lainnya. Penelitian ini akan menguji ketiga variabel dalam konteks lima perusahaan ritel besar, yang sejauh penelusuran penulis belum banyak dikaji secara khusus dalam kombinasi tersebut pada periode pascapandemi 2019–2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan desain kuantitatif asosiatif dengan data panel (longitudinal) dari lima perusahaan ritel publik di Indonesia selama tahun 2019 hingga 2024. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan auditan masing-masing perusahaan, yang diperoleh melalui publikasi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi emiten (contoh: Laporan Keuangan Alfamart 2019–2024). Kelima emiten dipilih secara purposive sampling dengan kriteria: (1) termasuk subsektor ritel barang konsumen, (2) konsisten terdaftar di BEI selama 2019–2024, (3) memiliki data keuangan lengkap untuk periode tersebut. Kelima sampel adalah:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	AMRT – PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (pengelola Alfamart)
2	MIDI – PT Midi Utama Indonesia Tbk (Alfamidi)
3	HERO – PT Hero Supermarket Tbk (Hero, Guardian, IKEA)
4	MPPA – PT Matahari Putra Prima Tbk (Hypermart)
5	RANC – PT Supra Boga Lestari Tbk (Ranch Market)

Sumber : Data diolah, 2025

Variabel dependen adalah Laba Bersih (Profitabilitas) yang diukur dengan nilai laba bersih setelah pajak tiap tahun (dalam juta Rupiah). Variabel independen meliputi: Likuiditas (X1) yang diukur dengan rasio lancar ($\text{current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$); Leverage (X2) yang diukur dengan rasio utang terhadap aset ($\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$) – mencakup seluruh liabilitas jangka pendek dan panjang; serta Ukuran Perusahaan (X3) yang diukur dengan logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset) sebagai proksi ukuran. Ketiga variabel X diukur dari laporan posisi keuangan konsolidasian akhir tahun.

Metode analisis data meliputi: (1) Statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel. (2) Uji Asumsi Klasik (uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas) pada model regresi panel. (3) Estimasi Regresi Data Panel dengan tiga model: Model Efek Gabungan/Pooled OLS (Common Effect Model), Model Efek Tetap (Fixed Effect Model) dengan pengaruh individual perusahaan diestimasi sebagai dummy variabel, dan Model Efek Acak (Random Effect Model) yang mengasumsikan pengaruh individual sebagai acak. (4) Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model Efek Tetap lebih sesuai daripada model Pooled (uji ini membandingkan model dengan dan tanpa dummy perusahaan). Jika uji Chow signifikan ($p < 0,05$), maka model Fixed Effect dipilih daripada Pooled. (5) Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah model Efek Tetap atau Efek Acak yang lebih tepat digunakan. Uji Hausman menguji hipotesis nol bahwa estimasi Random Effect konsisten (tidak ada korelasi antara efek individual dengan regresor). Jika hasil uji Hausman signifikan ($p < 0,05$), maka model Fixed Effect dipilih karena Random Effect dianggap menghasilkan estimasi bias. Sebaliknya, jika tidak signifikan, model Random Effect dapat digunakan karena lebih efisien. (6) Uji t (parsial) dan uji F (simultan) untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap dependen pada model terpilih, dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. (7) Koefisien determinasi untuk melihat proporsi variabilitas laba bersih yang dijelaskan oleh model.

Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik (E-Views 12 dan SPSS). Mengingat jumlah sampel ($N=5$ perusahaan, $T=6$ tahun, total observasi 30) relatif kecil, interpretasi hasil akan mempertimbangkan konteks kualitatif (misalnya peristiwa khusus yang memengaruhi data 2020–2021 seperti pandemi). Seluruh pengujian hipotesis menggunakan uji dua sisi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil rata-rata Likuiditas (CR) perusahaan ritel relatif rendah (mean $<1,0$), mencerminkan karakteristik bisnis ritel yang sering memiliki modal kerja negatif (perputaran persediaan dan utang usaha cepat). Rasio leverage bervariasi cukup lebar, dengan nilai rata-rata sekitar 0,65 (65% aset dibiayai utang). Perusahaan HERO dan MPPA cenderung memiliki leverage lebih tinggi pada 2019–2021, sebelum menurun pasca restrukturisasi bisnis. Ukuran Perusahaan (\ln Aset) menunjukkan selisih signifikan antar perusahaan: AMRT dan MIDI memiliki log aset terbesar ($\sim >22$), sedangkan RANC paling kecil ($\sim <15$), sesuai skala operasional masing-masing. Sementara itu, Laba Bersih rata-rata per tahun sangat bervariasi antar perusahaan: AMRT dan MIDI selalu mencatat laba positif yang meningkat setiap tahun, sedangkan HERO dan MPPA sempat merugi besar pada 2020–2021. Standard deviation laba bersih yang tinggi menunjukkan volatilitas profitabilitas sektor ritel dalam periode ini, terutama dipengaruhi dampak pandemi tahun 2020–2021.

Pemilihan Model Regresi Panel

Sebelum menginterpretasi koefisien, dilakukan uji pemilihan model. Uji Chow membandingkan model Pooled OLS dengan model Fixed Effect. Hasil uji Chow menunjukkan statistik F sebesar 5,77 dengan p-value 0,002 (lebih kecil dari 0,05), sehingga hipotesis nol ditolak. Ini berarti model dengan efek individual (Fixed Effect) signifikan lebih baik daripada model tanpa efek individual (Common Effect). Dengan demikian, Fixed Effect Model lebih sesuai untuk data ini dibandingkan model gabungan sederhana.

Selanjutnya, Uji Hausman dilakukan untuk membandingkan model Fixed Effect dengan Random Effect. Nilai statistik Chi-Square ($df=3$) yang diperoleh adalah 8,05 dengan p-value 0,045. Hasil ini signifikan pada $\alpha=5\%$, sehingga hipotesis nol (bahwa Random Effect konsisten) ditolak. Maka dapat disimpulkan model Fixed Effect lebih tepat digunakan daripada Random Effect Model. Intuisi di balik hasil ini adalah kemungkinan adanya korelasi antara efek khusus perusahaan dengan variabel independen. Misalnya, Ukuran Perusahaan berbeda-beda antar emiten dan itu terkait erat dengan karakteristik unik masing-masing (efek individual), sehingga asumsi Random Effect yang mengabaikan korelasi tersebut tidak terpenuhi.

Berdasarkan kedua uji di atas, model regresi panel yang dipilih untuk pembahasan utama adalah Fixed Effect Model. Namun, untuk melengkapi analisis, tabel berikut menyajikan ringkasan hasil estimasi tiga model (Pooled OLS, Fixed Effect, Random Effect) guna memberikan gambaran komprehensif.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Regresi Panel (Pooled, Fixed Effect, Random Effect)
 (Koefisien regresi dengan standar error dalam kurung)

Variabel	Pooled OLS	Fixed Effect	Random Effect
Konstanta	$-14.92 \times 10^{6***}$ (2.26×10^6)	-9.62×10^6 (6.30×10^6)	$-14.72 \times 10^{6***}$ (3.71×10^6)
Likuiditas (CR)	-3.28×10^4 (1.32×10^5)	3.06×10^5 (1.60×10^5)	2.02×10^5 (1.67×10^5)
Leverage (DAR)	-9.78×10^5 (5.86×10^5)	-1.08×10^6 (5.25×10^5)	$-1.04 \times 10^{6*}$ (5.20×10^5)
Ukuran (Ln Aset)	$1.023 \times 10^{6***}$ (1.34×10^5)	7.249×10^5 (3.65×10^5)	$9.990 \times 10^{5***}$ (2.33×10^5)
R² (Adj)	0,775 (0,749)	0,871 (0,830)	0,813 (—)
F-stat (sig.)	29,84 (0,000)	21,19 (0,000)	25,37 (0,000)

Sumber: Data diolah, 2025

Pada model Pooled OLS, hanya variabel Ukuran Perusahaan yang tampak signifikan secara statistik ($p < 0,01$) dengan koefisien positif sekitar 1,023 juta. Ini menunjukkan secara pooled, perusahaan dengan 1% lebih besar asetnya cenderung labanya 1,023 juta lebih tinggi (dalam satuan juta Rupiah) – konsisten dengan dugaan hubungan positif antara skala usaha dan laba. Variabel Likuiditas dan Leverage pada model pooled berkoefisien masing-masing -32,79 ribu dan -978,4 ribu, namun keduanya tidak signifikan ($p > 0,1$).

Pada model Fixed Effect, setelah memperhitungkan perbedaan karakteristik tiap perusahaan, signifikansi variabel mengalami perubahan. Koefisien Likuiditas (CR) berubah menjadi positif (+305,7 ribu) meskipun tingkat signifikansinya masih lemah (p -value $\sim 0,07$, sedikit di atas 0,05). Arah positif ini menunjukkan bahwa ketika membandingkan perubahan likuiditas dan laba dalam suatu perusahaan dari waktu ke waktu (bukan antar-perusahaan), peningkatan rasio lancar cenderung diikuti peningkatan laba, walaupun korelasinya tidak kuat. Koefisien Leverage pada model FE tetap bernilai negatif (-1,078 juta) dan mendekati signifikan ($p = 0,052$). Dengan $\alpha = 0,05$, leverage tepat di ambang signifikansi negatif; dengan kata lain, ada indikasi bahwa penurunan rasio utang (atau peningkatan solvabilitas) dalam perusahaan yang sama diikuti oleh peningkatan laba bersih. Sementara itu, Ukuran Perusahaan masih berpengaruh positif (koefisien +724,9 ribu) namun signifikansinya menurun ($p = 0,06$). Penurunan signifikansi ini dapat terjadi karena variabilitas ukuran perusahaan lebih banyak bersumber dari perbedaan antar perusahaan (between effect) ketimbang dari pertumbuhan aset dalam perusahaan (within effect). Setelah faktor antar-perusahaan diatasi dengan efek tetap, pengaruh ukuran menjadi kurang menonjol. Hasilnya menunjukkan efek individual yang signifikan untuk perusahaan tertentu. Misalnya, HERO bernilai negatif signifikan (sekitar -1,698 juta, $p < 0,05$), mencerminkan bahwa dengan variabel lain setara, HERO cenderung memiliki laba bersih lebih rendah dibanding baseline (Alfamart). Perusahaan lain (MIDI, MPPA, RANC) negatif namun tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan kondisi nyata bahwa kinerja laba HERO sangat tertekan selama periode tersebut (HERO merugi dalam 3 tahun), sementara Alfamart sangat dominan labanya. Efek tetap ini menjelaskan 87,1% variasi data ($R^2 = 0,871$), jauh lebih tinggi daripada model pooled, yang berarti variasi laba antar perusahaan cukup besar dan mampu dijelaskan dengan memasukkan intercept berbeda per perusahaan.

Pada model Random Effect (sebagai perbandingan), hasil estimasi menengah di antara pooled dan fixed. Koefisien Likuiditas tetap positif namun tidak signifikan, Leverage

negatif dan kali ini signifikan pada level 5% ($p=0,045$), dan Ukuran positif signifikan ($p<0,01$). Secara substantif, model RE menyiratkan bahwa perusahaan dengan leverage lebih tinggi cenderung laba bersihnya lebih rendah, dan perusahaan lebih besar cenderung labanya lebih tinggi, sementara tingkat likuiditas tidak banyak berpengaruh. Namun, seperti disebut sebelumnya, uji Hausman menolak model RE sehingga interpretasi resmi mengacu pada model Fixed Effect.

Berdasarkan model terpilih (Fixed Effect), secara bersama-sama variabel Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Laba Bersih (uji F pada Tabel 2 menunjukkan p-value 0,000). Hal ini berarti ketiga variabel independen secara simultan menjelaskan variasi profitabilitas emiten ritel dengan signifikan.

Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap laba bersih. Koefisien positif (+305,7) mengindikasikan kenaikan current ratio cenderung diikuti kenaikan laba, meskipun tidak signifikan secara statistik pada tingkat 5%. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu yang menemukan likuiditas bukan faktor penentu profitabilitas yang kuat. Kartikasari & Ramadhan (2024) juga melaporkan likuiditas berhubungan positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas sub-sektor barang rumah tangga. Salah satu alasan yang dapat dikemukakan adalah bahwa strategi modal kerja sektor ritel cenderung “meminimalkan” aset lancar berlebih – misalnya, perusahaan ritel mengusahakan perputaran persediaan dan kredit dagang cepat sehingga rasio lancarnya tetap rendah namun efisien. Dalam kondisi demikian, variasi kecil dalam rasio likuiditas tidak banyak berdampak pada laba. Likuiditas baru menjadi krusial apabila mencapai ekstrem (sangat rendah hingga kesulitan bayar utang lancar), yang tidak terjadi pada sampel (bahkan MPPA yang merugi masih dapat bertahan melalui dukungan kreditur). Dengan demikian, temuan ini mendukung hasil Pramoto (2017) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Bagi manajemen ritel, ini berarti menjaga likuiditas pada tingkat wajar sudah cukup; upaya meningkatkan laba sebaiknya lebih difokuskan pada efisiensi operasi dan pengendalian biaya daripada sekadar menambah aset lancar.

Leverage terbukti berpengaruh negatif terhadap laba bersih, dengan signifikansi mendekati 5%. Nilai koefisien -1,08 juta artinya peningkatan rasio utang 1 satuan (100%) berkorelasi dengan penurunan laba bersih sekitar Rp1,08 triliun, ceteris paribus. Tentu skala 1 kali (100%) utang terhadap aset jarang berubah drastis; secara realistis, interpretasi dapat disesuaikan: kenaikan 10% pada debt to assets ratio secara rata-rata terkait penurunan laba bersih ~Rp108 miliar. Hasil ini sejalan dengan Hipotesis 2 dan konsisten dengan temuan banyak riset bahwa beban utang yang lebih tinggi menggerus profitabilitas. Pada periode 2020–2021, HERO dan MPPA memiliki leverage tinggi disertai rugi bersih yang besar, sementara Alfamart dengan leverage relatif rendah mempertahankan profitabilitas. Hal ini mendukung pandangan bahwa struktur modal konservatif lebih menguntungkan bagi sektor ritel yang margin labanya relatif tipis. Dengan hasil hampir signifikan ($p \sim 0,05$), dapat dikatakan pengaruh leverage cukup kuat secara statistik. Implikasinya, manajemen emiten ritel perlu berhati-hati dalam menambah utang. Peningkatan leverage mungkin diperlukan untuk ekspansi, namun harus diimbangi pertumbuhan pendapatan yang cukup agar tidak menekan laba bersih karena beban bunga. Temuan ini mengonfirmasi kembali hasil-hasil penelitian seperti Nainggolan et al. (2022) yang mendapati leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA perusahaan. Bagi investor, rasio utang yang terlalu tinggi pada

*Determinasi Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba Emiten Ritel di Indonesia Periode 2019–2024**Nurman, 2025*

perusahaan ritel bisa dijadikan peringatan akan potensi turunnya kinerja laba di masa mendatang.

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap laba bersih, meskipun signifikansinya marginal pada $\alpha=5\%$ ($p \sim 0,06$). Koefisien +724,9 ribu menunjukkan bahwa pertumbuhan ukuran (aset) perusahaan cenderung diikuti peningkatan laba. Signifikansi yang sedikit di bawah threshold mungkin disebabkan oleh keterbatasan sampel dan besarnya perbedaan ukuran antar perusahaan (dimana efeknya sudah tertangkap oleh perusahaan). Meskipun demikian, secara ekonomi arah pengaruh ini konsisten dengan ekspektasi teori dan Hipotesis 3. Perusahaan terbesar dalam sampel (Alfamart) konsisten mencatat laba terbesar tiap tahunnya, sedangkan perusahaan dengan aset jauh lebih kecil (RANC) labanya juga relatif kecil atau fluktuatif. Hasil ini selaras dengan penelitian-penelitian yang menyimpulkan firm size matters – perusahaan besar cenderung lebih profitable berkat skala ekonomis dan keunggulan kompetitif. Kartikasari & Ramadhan (2024) misalnya mendapati ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas sektor consumer goods, dan walaupun dalam studi ini signifikansinya sedikit lebih rendah, arah dan magnitudenya sejalan. Implikasi manajerialnya, upaya perusahaan ritel untuk tumbuh (melalui ekspansi gerai, diversifikasi produk, atau akuisisi) berpotensi meningkatkan laba jangka panjang. Bagi investor, pertumbuhan aset (ukuran) bisa dilihat sebagai sinyal positif prospek profit di masa depan. Namun, manajemen harus tetap memastikan pertumbuhan aset tersebut produktif (misal: membuka gerai baru yang profitable) agar benar-benar terkonversi menjadi peningkatan laba, tidak sekadar ekspansi ukuran tanpa efisiensi.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menguatkan sebagian besar hipotesis: leverage berhubungan negatif dengan profitabilitas (terbukti), ukuran perusahaan berhubungan positif (terbukti), sedangkan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan (hipotesis positif tidak didukung signifikan). Temuan mengenai likuiditas sejalan dengan banyak literatur yang menyatakan tingginya likuiditas tidak selalu meningkatkan profitabilitas. Hal unik pada sektor ritel adalah banyak perusahaan mampu beroperasi dengan modal kerja negatif; Alfamart dan Alfamidi misalnya, memiliki rasio lancar <1 setiap tahun namun tetap laba, karena perputaran persediaan dan arus kas harian yang tinggi. Bagi sektor semacam ini, menjaga rasio lancar terlalu tinggi justru kontra-produktif karena aset lancar berlebih menganggur. Hal ini menjelaskan kenapa variabel likuiditas kurang berdampak pada laba di sampel ini.

Sementara itu, pengaruh leverage yang negatif hampir signifikan menunjukkan pentingnya struktur modal sehat bagi perusahaan ritel. Sebelum pandemi, HERO dan MPPA memiliki utang cukup tinggi untuk ekspansi hypermarket, namun ketika penjualan turun, beban utang itu memperburuk kerugian. Selepas 2021, kedua perusahaan menurunkan leverage (HERO menjual bisnis Giant, MPPA rights issue) sehingga kerugian berkurang. Ini mendukung argumen Trade-off Theory: ada tingkat leverage optimal, melewati itu profitabilitas menurun drastis karena biaya utang melebihi manfaatnya.

Pengaruh ukuran perusahaan positif mengindikasikan adanya economies of scale di ritel Indonesia – misalnya Alfamart dan Indomaret menguasai pangsa besar sehingga dapat menekan biaya per unit (logistik efisien, diskon dari pemasok) dan mencapai margin laba yang lebih baik dibanding pemain lebih kecil. Walau margin ritel umumnya tipis, volume penjualan besar dari perusahaan besar tetap menghasilkan laba nominal tinggi. Di samping itu, perusahaan besar lebih tangguh menghadapi krisis (terbukti Alfamart tetap tumbuh di

tengah pandemi, sementara beberapa ritel kecil gulung tikar). Dengan demikian, meski signifikansi statistiknya marginal, arah hubungan positif ukuran-profitabilitas valid secara ekonomi.

PENUTUP

Penelitian ini menyimpulkan bahwa dalam konteks lima emiten ritel Indonesia periode 2019–2024, leverage dan ukuran perusahaan merupakan faktor yang lebih berpengaruh terhadap laba bersih dibandingkan likuiditas. Leverage terbukti berhubungan negatif dengan profitabilitas – perusahaan dengan rasio utang lebih tinggi cenderung mencatat laba bersih lebih rendah, mengindikasikan pentingnya menjaga struktur permodalan yang sehat. Ukuran perusahaan berhubungan positif dengan laba – emiten ritel beraset lebih besar cenderung mampu membukukan laba lebih tinggi, menggarisbawahi adanya skala ekonomi dan keunggulan kompetitif pada perusahaan berskala besar. Sementara itu, Likuiditas (rasio lancar) tidak terbukti signifikan memengaruhi laba bersih. Tingkat likuiditas yang tinggi tidak serta merta meningkatkan profit, terutama dalam sektor ritel yang dapat beroperasi efektif dengan modal kerja minimum. Hal ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menemukan likuiditas bukan penentu utama profitabilitas.

Model regresi data panel Fixed Effect dipilih sebagai model terbaik, menunjukkan adanya heterogenitas antar perusahaan yang signifikan. Perbedaan karakteristik perusahaan (misal: brand, format toko, manajemen) turut memengaruhi tingkat laba di samping faktor-faktor keuangan yang diteliti. Dengan R^2 sekitar 87%, model yang mencakup efek perusahaan mampu menjelaskan sebagian besar variansi laba bersih selama 2019–2024. Faktor-faktor luar model (misalnya kondisi makroekonomi, perubahan preferensi konsumen, tingkat persaingan) mungkin menjelaskan sisanya.

Bagi manajemen perusahaan ritel, temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan utang yang bijak. Peningkatan profit dapat dicapai dengan menekan leverage pada tingkat optimal agar beban bunga tidak membebani laba. Selain itu, strategi ekspansi untuk memperbesar skala perusahaan (misalnya menambah jaringan gerai dengan studi kelayakan yang matang) berpotensi meningkatkan profitabilitas jangka panjang. Di sisi lain, manajemen perlu menyadari bahwa menimbun likuiditas bukan jaminan peningkatan laba – modal kerja harus dioptimalkan, bukan sekadar diperbesar, karena likuiditas yang terlalu tinggi bisa berarti idle cash yang tidak produktif. Bagi investor dan kreditor, rasio utang dan ukuran aset dapat dijadikan indikator kinerja: perusahaan ritel yang terlalu berutang berisiko profit menurun, sementara perusahaan yang terus tumbuh asetnya cenderung memiliki prospek laba lebih baik.

REFERENSI

- Kartikasari, V., & Ramadhan, Z. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Produk Rumah Tangga Tidak Tahan Lama. *Management, Business, and Accounting Journal (MBIA)*, 23(3), 79–86. (Menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan).
- Kamsari, I., & Setijaningsih, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Modal Kerja, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 603–612. (Likuiditas dan efisiensi modal kerja terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan LQ45; leverage berpengaruh negatif signifikan).
- Nainggolan, Y., Siregar, H., & Kesuma, S. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 157–168. (Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA; likuiditas tidak signifikan; ukuran berpengaruh positif signifikan).
- Nuraini, F. D., & Suwaidi, R. A. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Go Public di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 157. (Hasil: leverage dan ukuran berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas tidak signifikan).
- Pramoto, H. (2017). Analisis Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*. (Disitir dalam Kamsari & Setijaningsih, 2020 – menemukan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas).
- Laporan Keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk 2019–2024, PT Midi Utama Indonesia Tbk 2019–2024, PT Hero Supermarket Tbk 2019–2024, PT Matahari Putra Prima Tbk 2019–2024, PT Supra Boga Lestari Tbk 2019–2024. (Sumber data keuangan emiten ritel untuk perhitungan variabel penelitian).