

PERAN RASIO KEUANGAN DALAM MENENTUKAN *RETURN ON INVESTMENT* PADA PERUSAHAAN SEKTOR RETAIL DI INDONESIA

¹Fauzan Yusuf Effendi, ² Reza Widhar Pahlevi

¹Universitas Amikom Yogyakarta, ²Universitas Amikom Yogyakarta

¹fauzanyusuf@students.amikom.ac.id, ²rezawp@students.amikom.ac.id

ABSTRAK

Sektor ritel Indonesia melewati periode 2021–2025 dalam kondisi penuh guncangan, mulai dari pemulihan pascapandemi, pelemahan daya beli masyarakat, hingga perpindahan pola belanja ke kanal digital. Situasi tersebut menuntut kejelasan mengenai rasio keuangan mana yang sesungguhnya menentukan tingkat pengembalian investasi. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Investment* pada emiten ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan kuantitatif eksplanatori diterapkan menggunakan data sekunder laporan keuangan delapan perusahaan yang dipilih melalui *purposive sampling*, sehingga diperoleh 38 observasi yang dianalisis dengan regresi linear berganda beserta rangkaian uji asumsi klasik. Hasil pengujian memperlihatkan keempat rasio secara serentak mampu menjelaskan 93,4% pergerakan pengembalian investasi. Secara parsial, margin laba bersih berpengaruh positif sekaligus paling dominan, rasio kas berpengaruh negatif, perputaran aset berpengaruh negatif di luar dugaan, sedangkan struktur utang tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa mutu margin jauh lebih menentukan daripada kecepatan perputaran penjualan. Manajemen ritel disarankan menghindari penumpukan kas menganggur serta mengendalikan strategi obral agar profitabilitas tidak tergerus.

Kata kunci: Likuiditas; Profitabilitas; Leverage; Rasio Keuangan; Bursa Efek Indonesia; Ritel.

Pendahuluan

Sektor ritel merupakan salah satu pilar utama penggerak perekonomian di Indonesia, mengingat sebagian besar Produk Domestik Bruto (PDB) nasional disumbang oleh aktivitas konsumsi rumah tangga (Khairunnisa et al., 2026). Periode tahun 2021 hingga 2025 menjadi fase yang sangat krusial dan dinamis bagi industri ini. Pada rentang waktu tersebut, perusahaan ritel dituntut untuk mampu bertahan dan bertransformasi, mulai dari upaya pemulihan ekonomi pasca-pandemi Covid-19, menghadapi fluktuasi daya beli masyarakat, hingga beradaptasi dengan tren digitalisasi dan perubahan gaya hidup konsumen (Athiyah, 2025). Di tengah iklim bisnis yang penuh tantangan ini, menjaga stabilitas dan kesehatan kinerja keuangan menjadi syarat mutlak bagi perusahaan agar tetap kompetitif dan menarik di mata investor.

Bagi para investor maupun pihak manajemen, salah satu indikator paling krusial untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan adalah *Return on Investment* (ROI) atau tingkat pengembalian investasi (Fariantin & Samudra, 2019). *Return on Investment* berfungsi sebagai tolok ukur utama yang menunjukkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan dana yang diinvestasikan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai *Return on Investment*, semakin baik pula prospek perusahaan tersebut di mata penanam modal (Effendi et al., 2019). Namun, untuk mencapai *Return on Investment* yang optimal, perusahaan harus mengelola berbagai aspek keuangannya secara seimbang.

Penelitian ini memfokuskan pada empat rasio keuangan utama yang dinilai memiliki peran vital dalam menentukan tinggi rendahnya ROI, yaitu Cash Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO). Keempat rasio ini mewakili dimensi keuangan yang berbeda namun saling berkaitan. Mengingat pentingnya pemahaman mengenai bagaimana likuiditas, profitabilitas, struktur utang, dan efisiensi aset ini berdampak pada pengembalian investasi, topik ini menjadi sangat penting untuk diteliti (Siregar & Iranto, 2026). Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris mengenai sejauh mana keempat rasio keuangan tersebut (CR, NPM, DER, TATO) memengaruhi *Return on Investment* pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Indonesia selama periode 2021–2025.

Untuk menjawab tujuan tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data keuangan perusahaan akan dianalisis secara terstruktur melalui beberapa tahapan pengujian. Langkah pertama diawali dengan uji deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang terkumpul. Selanjutnya, untuk memastikan bahwa model analisis yang digunakan valid dan akurat, akan dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Setelah data dipastikan layak, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (uji t) untuk melihat pengaruh masing-masing rasio secara individu, uji simultan (uji F) untuk melihat pengaruh rasio-rasio tersebut secara bersama-sama, serta uji koefisien determinasi berganda (R^2) untuk mengukur seberapa besar variabel-variabel tersebut mampu menjelaskan perubahan pada *Return on Investment*. Melalui pendekatan ini, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran komprehensif mengenai rasio mana yang paling dominan memengaruhi *Return on Investment* di sektor ritel. Secara praktis, artikel ini diharapkan dapat memberikan wawasan atau panduan bagi manajemen perusahaan ritel dalam merumuskan strategi keuangan yang lebih sehat, serta membantu para investor dalam merancang keputusan investasi yang lebih aman dan menguntungkan pada masa yang akan datang.

Kajian Literatur

Konsep Dasar *Return on Investment* (ROI)

Return on Investment (ROI) pertama kali dipopulerkan oleh manajemen DuPont Corporation pada awal abad ke-20 sebagai bagian dari *DuPont Analysis* untuk mengintegrasikan margin laba dan perputaran aset dalam satu metrik evaluasi kinerja (Afriani & Kasmawati, 2019). Dalam perkembangannya, *Return on Investment* diakui sebagai indikator fundamental yang paling komprehensif untuk mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan pengembalian ekonomi atas modal yang diinvestasikan (Dwiningsih, 2018). Terdapat konsensus yang mapan dalam literatur keuangan bahwa tingkat *Return on Investment* yang tinggi mencerminkan keunggulan kompetitif perusahaan, efisiensi alokasi modal, dan

prospek keberlanjutan bisnis jangka panjang (Kasmir, 2016). Meskipun demikian, determinan yang membentuk *Return on Investment* sangat bervariasi bergantung pada karakteristik industri dan kondisi makroekonomi, yang memicu berbagai penelitian empiris untuk membedah rasio-rasio pembentuknya (Fariantin & Samudra, 2019).

Pengaruh *Cash Ratio* (CR) terhadap ROI

Secara konseptual, *Cash Ratio* (CR) mencerminkan likuiditas paling konservatif karena hanya memperhitungkan kas dan setara kas untuk menutupi liabilitas jangka pendek. Literatur klasik berpendapat bahwa likuiditas yang memadai krusial untuk kelancaran operasional (Brealey et al., 2020). Namun, sintesis dari berbagai studi empiris kontemporer menunjukkan pandangan yang lebih kritis, rasio kas yang terlalu tinggi justru mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle cash*) yang tidak diinvestasikan secara produktif (Syahrani et al., 2024). Sejumlah penelitian mengonfirmasi adanya hubungan negatif yang signifikan antara *Cash Ratio* yang berlebihan dengan profitabilitas perusahaan, di mana akumulasi kas gagal menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Amalia. & Faisol., 2024). Dalam konteks sektor ritel, di mana perputaran kas harian sangat cepat, tingkat likuiditas yang optimal menjadi perdebatan yang terus berkembang.

H1: *Cash Ratio* (CR) berpengaruh negatif secara parsial terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor ritel.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap ROI

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menekan beban pokok penjualan dan beban operasional untuk memaksimalkan laba bersih (Rotua et al., 2022). Temuan-temuan terdahulu secara konsisten menempatkan *Net Profit Margin* sebagai pendorong utama (katalisator) dalam meningkatkan *Return on Investment*. Terdapat konsensus yang sangat kuat dalam literatur dari berbagai metodologi dan lintas negara bahwa *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif dan paling dominan terhadap pengembalian investasi (Nur et al., 2024). Bukti empiris di sektor perdagangan dan ritel lebih lanjut memvalidasi bahwa efisiensi biaya yang direpresentasikan oleh tingginya *Net Profit Margin* berbanding lurus dengan peningkatan *Return on Investment*, terutama pada era kompetisi harga yang ketat (Afelia et al., 2024).

H2: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif secara parsial terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor ritel.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap ROI

Evaluasi terhadap literatur struktur modal tidak terlepas dari proposisi awal Modigliani-Miller (1958, 1963) mengenai *Trade-off Theory*, di mana penggunaan utang dapat meningkatkan pengembalian melalui pelindung pajak (*tax shield*), namun secara bersamaan meningkatkan risiko kebangkrutan (Miller, 2009). Penerapan teori ini pada penelitian modern menghasilkan temuan yang terpolarisasi. Beberapa peneliti menemukan bahwa utang memacu ekspansi, namun mayoritas studi empiris pada sektor ritel menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* yang tinggi cenderung menurunkan *Return on Investment* akibat tingginya beban bunga yang menggerus laba operasional (Frentiani, 2026). Hal ini menjadikan struktur modal sebagai variabel yang kritis untuk diteliti kembali, khususnya pada periode transisi ekonomi.

H3: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif secara parsial terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor ritel.

Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap ROI

Total Asset Turnover (TATO) mencerminkan efisiensi operasional dari sisi pemanfaatan aset. Secara historis, bagi perusahaan ritel, perputaran aset adalah urat nadi profitabilitas; semakin cepat persediaan terjual dan aset diputar, semakin besar pendapatan yang diraih dengan basis modal yang sama (Hasanaton et al., 2025). Berbagai studi empiris menyepakati konsensus bahwa peningkatan efisiensi perputaran aset memberikan kontribusi positif yang substansial terhadap *Return on Investment*, di mana strategi kepemimpinan biaya (*cost leadership*) pada industri ritel sangat bergantung pada tingginya rasio *Total Asset Turnover* (Widyakto et al., 2024).

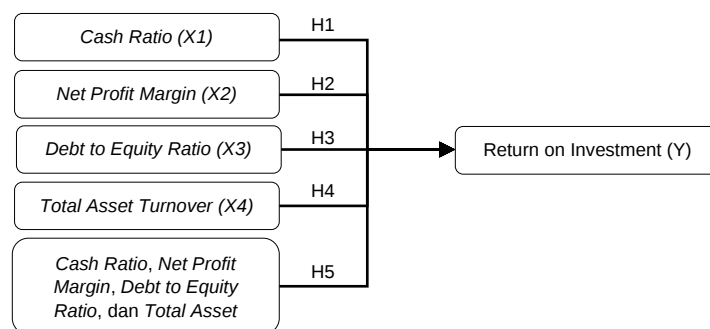
H4: Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh positif secara parsial terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor ritel.

Pengaruh Simultan terhadap ROI

Pengaruh Simultan (CR, NPM, DER, dan TATO) terhadap *Return on Investment* Kesehatan dan kinerja keuangan suatu entitas bisnis tidak dapat dinilai dari satu dimensi saja. Tingkat pengembalian investasi merupakan produk akhir dari serangkaian interaksi berbagai keputusan manajerial. Keputusan menjaga likuiditas, strategi menetapkan margin dan efisiensi biaya (NPM), kebijakan pendanaan (DER), serta kemampuan mencetak volume penjualan (TATO) saling melengkapi dan bekerja secara bersama-sama dalam menentukan profitabilitas akhir perusahaan. Oleh karena itu, keempat rasio tersebut secara serentak diyakini menjadi determinan yang mampu menjelaskan pergerakan *Return on Investment*.

H5: Cash Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor ritel.

Keterkaitan antarvariabel beserta kelima hipotesis yang telah dirumuskan tersebut dirangkum ke dalam sebuah model penelitian. Gambaran utuh mengenai alur pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Investment* dapat dicermati pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Hipotesis.

Metode

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori (*explanatory research*), yang bertujuan untuk menguji dan menjelaskan hubungan kausal (sebab-akibat) antara variabel independen (rasio keuangan) terhadap variabel dependen (*Return on Investment*). Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertumpu pada data

historis berupa angka-angka dari laporan keuangan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan melalui prosedur statistik secara objektif.

Penelitian ini dirujuk pada perusahaan sektor ritel (termasuk perdagangan dan garmen/pakaian) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang ditetapkan meliputi:

1. Perusahaan sektor ritel/perdagangan yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode pengamatan (2021–2025).
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) secara lengkap yang telah diaudit selama rentang waktu 2021–2025.
3. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dan memiliki ketersediaan data komponen laporan keuangan yang dibutuhkan secara utuh selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 8 (delapan) perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, yaitu:

1. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)
2. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)
3. PT Map Aktif Adiperkasa Tbk (MAPA)
4. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)
5. PT Mega Perintis Tbk (ZONE)
6. PT Pan Brothers Tbk (PBRX)
7. PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA)
8. PT Eratex Djaja Tbk (ERTX)

Dengan menggunakan 8 perusahaan selama 5 tahun pengamatan (2021–2025), maka total observasi data panel (gabungan *time series* dan *cross-section*) yang diolah dalam penelitian ini berjumlah 38 titik data ($n = 38$).

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yakni laporan keuangan tahunan perusahaan sampel yang diperoleh secara resmi melalui situs web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs web masing-masing perusahaan.

Untuk memastikan validitas pengukuran rasio, peneliti mengekstraksi 7 (tujuh) akun atau pos keuangan utama dari Laporan Posisi Keuangan (Neraca) dan Laporan Laba Rugi Komprehensif setiap akhir tahun buku (31 Desember) untuk periode 2021 hingga 2025.

Penggunaan data sekunder yang telah diaudit oleh akuntan publik independen ini menjamin keandalan (*reliability*) dan validitas data sebelum masuk ke tahap pengujian statistik. Data mentah yang telah dikumpulkan selanjutnya dihitung ke dalam bentuk rasio keuangan. Bagian ini menjelaskan formulasi operasional yang digunakan untuk mengukur setiap variabel agar penelitian ini dapat direplikasi oleh peneliti lain di masa mendatang.

1. Variabel Dependen (Y)

Return on Investment (ROI): Mengukur kemampuan keseluruhan dana yang diinvestasikan dalam aset untuk menghasilkan laba bersih. Dalam konteks laporan keuangan dasar (S. Munawir, 2002). Pengukuran ini diformulasikan sebagai:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Variabel Independen (X)

Cash Ratio (CR - X_1): Menurut (Kasmir, 2016) *Cash Ratio* dapat diukur untuk menilai kemampuan likuiditas paling mutlak perusahaan dalam membayar utang jangka pendek menggunakan kas yang tersedia.

$$CR = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Net Profit Margin (NPM - X_2): Diukur untuk menilai tingkat profitabilitas dari operasi bisnis setelah seluruh biaya dan pajak dikurangkan dari pendapatan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan (Pendapatan Neto)}}$$

Debt to Equity Ratio (DER - X_3): Diukur untuk menilai struktur modal keuangan, yakni perbandingan antara dana yang disediakan oleh kreditur (utang) dengan dana dari pemilik (ekuitas) (Kasmir, 2016).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Total Asset Turnover (TATO - X_4): Diukur untuk menilai efisiensi operasional perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan (Kasmir, 2016).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Seluruh proses pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan bantuan *software* statistik IBM SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*). Tahapan analisis data dilakukan melalui langkah-langkah terstruktur sebagai berikut:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian ini digunakan untuk memberikan gambaran atau profil umum dari masing-masing variabel penelitian (CR, NPM, DER, TATO, dan ROI) melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari data yang telah dikumpulkan.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi, model harus memenuhi syarat kelayakan statistik (*Best Linear Unbiased Estimator/BLUE*). Evaluasi asumsi klasik pada SPSS mencakup:

- Uji Normalitas: Menggunakan uji statistik visual terhadap nilai residual model regresi dan memastikan nilai residual data berdistribusi normal.
- Uji Multikolinearitas: Dievaluasi dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk memastikan tidak ada korelasi yang kuat antar variabel independen.
- Uji Autokorelasi: Diukur menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW-test) guna memastikan tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t - 1$ (sebelumnya).

- d) Uji Heteroskedastisitas: Dilakukan menggunakan analisis grafik *Scatterplot* (atau Uji Glejser) untuk memastikan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap konstan.
3. Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis
- Setelah data lolos uji asumsi klasik, analisis dilanjutkan dengan persamaan regresi linear berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Untuk menjawab tujuan penelitian dan menarik kesimpulan atas hipotesis, dilakukan tiga pengujian utama melalui *output* SPSS:

- Uji Parsial (Uji t): Untuk melihat signifikansi pengaruh masing-masing variabel secara individu (CR, NPM, DER, dan TATO) terhadap *Return on Investment* dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).
- Uji Simultan (Uji F): Untuk menguji apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (ROI).
- Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2): Untuk mengukur seberapa besar persentase variasi variabel dependen (ROI) mampu dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independen dalam model, dengan melihat nilai *Adjusted R-Square* pada *output* regresi SPSS.

Hasil dan Pembahasan

Bagian ini menyajikan hasil ekstraksi dan pengolahan data sekunder dari 8 perusahaan sektor ritel terkemuka di Indonesia selama periode pengamatan 2021–2025. Dari total ekspektasi observasi, proses penyesuaian dan pembersihan data menghasilkan 38 titik observasi yang valid (N=38).

Analisis Statistik Deskriptif

Tahap awal pengolahan data diarahkan untuk memotret profil umum setiap variabel selama rentang pengamatan. Nilai minimum, maksimum, rata-rata, serta simpangan baku dari kelima variabel penelitian dengan 38 observasi valid disajikan secara ringkas pada Tabel 1.

Table 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif.

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	38	.004925401	2.330755091	.42314629442	.609307875254
NPM	38	-1.425270575	.214300753	-.00349314224	.265790585896
DER	38	.267456057	1.470041572	.60823446784	.254012604263
TATO	38	.191354036	1.513246607	.94512411913	.370335222321
ROI	38	-177.007965500	24.055126960	.88597863116	30.4724963674
Valid N (listwise)	38				95

Berdasarkan pengujian statistik deskriptif pada tabel di atas, profil kinerja keuangan sampel menunjukkan fluktuasi yang sangat tajam. Hal ini paling jelas terlihat pada variabel dependen *Return on Investment* (Y), yang memiliki rentang nilai sangat ekstrem mulai dari

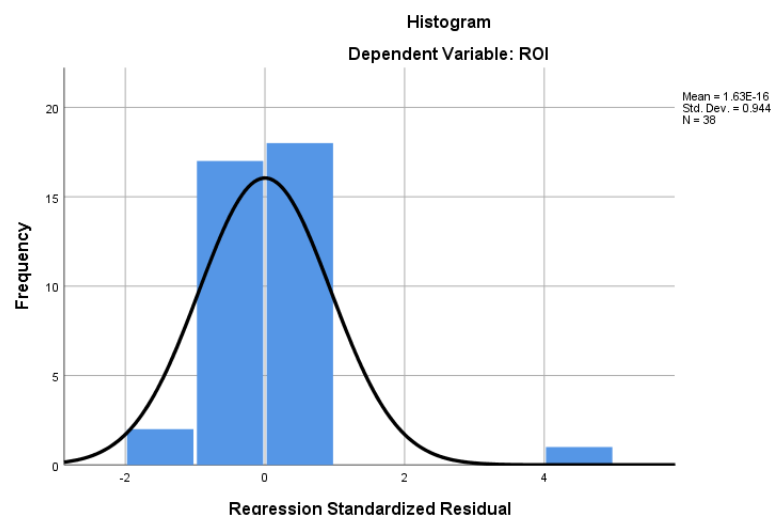
minimum -177,008 hingga maksimum 24,055 dengan standar deviasi sebesar 30,472. Ketimpangan ini mencerminkan tingginya volatilitas profitabilitas emiten ritel selama masa pemulihan pandemi. Di sisi lain, rata-rata *Net Profit Margin* tercatat bernilai negatif (-0,003), yang mengindikasikan bahwa secara agregat industri, perusahaan-perusahaan sampel sempat berjuang menghadapi beban pokok dan beban operasional yang jauh lebih tinggi daripada pendapatan yang direalisasikan pada rentang tahun tersebut.

Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan bahwa model regresi linear berganda yang dihasilkan bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), data telah melalui serangkaian uji kelayakan sebagai berikut:

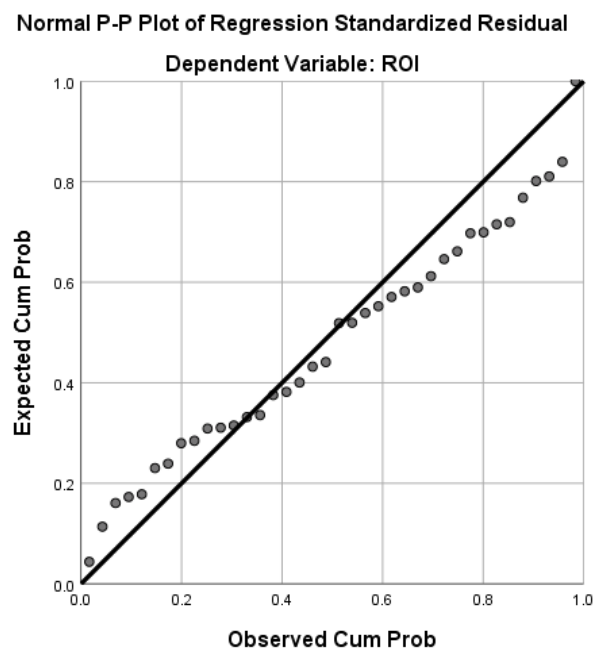
a) Uji Normalitas:

Pemenuhan asumsi normalitas ditelusuri melalui dua pendekatan visual terhadap nilai residual model regresi dan pola sebaran residual pengujian normalitas pada penelitian ini dilakukan melalui pendekatan analisis visual grafik, yakni dengan mengamati Histogram dan Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual. Pada pengamatan grafik Histogram, terlihat bahwa distribusi frekuensi dari data residual membentuk pola kurva yang menyerupai lonceng (simetris) dan terpusat di tengah. Grafik tersebut juga mencatatkan nilai rata-rata (mean) sebesar $1,63E-16$ yang sangat mendekati angka nol, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,944 dari total 38 data observasi. Pola kurva lonceng ini memberikan indikasi bahwa sebaran data berdistribusi normal.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Selanjutnya, temuan tersebut diperkuat oleh hasil pengamatan pada grafik Normal P-P Plot. Pada grafik tersebut, titik-titik data observasi terlihat menyebar mengikuti arah garis diagonal dan merapat di sepanjang garis tersebut. Karena penyebaran titik-titik data tidak melenceng jauh atau menyebar secara acak menjauhi garis diagonal, maka hal ini secara meyakinkan mengonfirmasi bahwa nilai residual telah berdistribusi secara normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi syarat uji asumsi normalitas data dan layak untuk digunakan dalam pengujian regresi tahap selanjutnya.



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi syarat uji asumsi normalitas data dan layak untuk digunakan dalam pengujian regresi tahap selanjutnya.

b) Uji Multikolinearitas:

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak terjadinya korelasi di antara variabel independennya, yang indikatornya dapat dilihat melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada tabel 2.

Table 2. Hasil Uji Multikolinearitas.

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.641	1.559
	NPM	.566	1.766
	DER	.426	2.345
	TATO	.910	1.098

a. Dependent Variable: ROI

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel Coefficients, seluruh variabel independen di dalam penelitian ini menunjukkan nilai Tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Secara lebih rinci, variabel *Cash Ratio* memiliki nilai Tolerance sebesar 0,641 yang didampingi dengan nilai VIF sebesar 1,559. Untuk variabel *Net Profit Margin*, tercatat nilai Tolerance sebesar 0,566 dengan perolehan nilai VIF sebesar 1,766.

Selanjutnya, variabel *Debt to Equity Ratio* mencatatkan nilai Tolerance sebesar 0,426 yang diiringi dengan nilai VIF tertinggi di dalam model yakni sebesar 2,345. Terakhir, pada variabel *Total Asset Turnover* diperoleh nilai Tolerance sebesar 0,910 dengan nilai VIF yang terendah di antara variabel lainnya yaitu 1,098. Mengingat seluruh variabel independen (CR, NPM, DER, dan TATO) telah memenuhi kriteria pengujian kelayakan, yaitu nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan secara meyakinkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen di dalam model regresi yang digunakan.

c) Uji Autokorelasi:

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi apakah di dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada suatu periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak terjadinya masalah autokorelasi.

Table 3. Hasil Uji Autokorelasi.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.970 ^a	.941	.934	7.82728424285	2.418
				2	

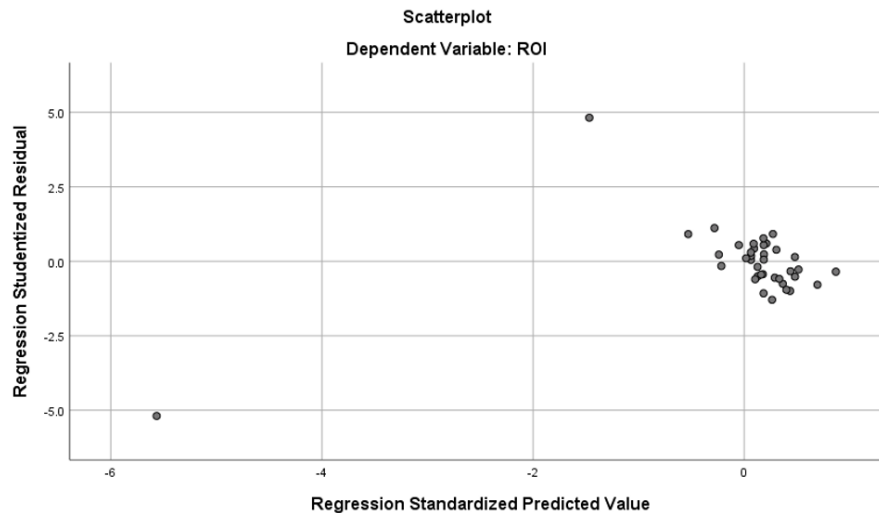
a. Predictors: (Constant), TATO, DER, CR, NPM

b. Dependent Variable: ROI

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel Model Summary, pengujian ini menghasilkan nilai statistik Durbin-Watson sebesar 2,418. Nilai tersebut merepresentasikan hasil pengujian dari model regresi yang menggunakan 4 variabel independen dengan melibatkan total 38 data observasi (N=38). Guna memastikan apakah model regresi ini benar-benar terbebas dari gejala autokorelasi positif maupun negatif, nilai Durbin-Watson sebesar 2,418 tersebut selanjutnya perlu dibandingkan dengan rentang nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU) pada tabel statistik Durbin-Watson sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan.

d) Uji Heteroskedastisitas:

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil pengolahan data, pengujian ini dilakukan secara visual dengan mengamati grafik Scatterplot yang memetakan nilai prediksi (Regression Standardized Predicted Value) pada sumbu X dengan nilai residualnya (Regression Studentized Residual) pada sumbu Y. Pada grafik Scatterplot tersebut, terlihat bahwa titik-titik observasi menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas atau teratur. Selain itu, titik-titik data juga tersebar secara merata baik di bagian atas maupun di bagian bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Dikarenakan persebaran data tidak membentuk pola yang spesifik seperti melebar, menyempit, atau bergelombang, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi ini. Dengan demikian, model regresi dianggap layak untuk digunakan dalam memprediksi variabel dependen (ROI) berdasarkan masukan dari variabel independennya.

Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis

Kelayakan model secara menyeluruh diuji untuk memastikan keempat rasio keuangan sungguh mampu menjelaskan pergerakan variabel terikat. Hasil uji simultan beserta nilai F-hitung dan tingkat signifikansinya ditunjukkan pada Tabel 5.

Table 4. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32335.412	4	8083.853	131.946	.000 ^b
	Residual	2021.790	33	61.266		
	Total	34357.202	37			

a. Dependent Variable: ROI

b. Predictors: (Constant), TATO, DER, CR, NPM

Table 5. Hasil Uji Koefisien

Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients	
Model		B	Std. Error
1	(Constant)	13.941	6.523
	CR	-6.459	2.637
	NPM	116.333	6.435
	DER	2.360	7.758
	TATO	-12.011	3.642

a. Dependent Variable: ROI

Berdasarkan nilai-nilai pada kolom *Unstandardized Coefficients* (B), terbentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 13,941 - 6,459X_1 + 116,333X_2 + 2,360X_3 - 12,011X_4 + \epsilon$$

Uji Koefisien Determinasi (R^2):

Dalam pengujian regresi linear berganda dengan lebih dari satu variabel independen, indikator yang paling tepat untuk digunakan adalah nilai Adjusted R Square karena nilai ini telah disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model.

Table 6. Ujin Koefisien Determinasi.

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.970 ^a	.941	.934

a. Predictors: (Constant), TATO, DER, CR, NPM

b. Dependent Variable: ROI

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel Model Summary, diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,970 dan nilai Adjusted R Square sebesar 0,934. Perolehan nilai Adjusted R Square sebesar 0,934 tersebut memiliki arti bahwa sebesar 93,4% variasi atau fluktuasi pada variabel *Return on Investment* mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh variasi variabel independennya, yakni *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover*. Sementara itu, sisa persentase sebesar 6,6% dijelaskan oleh faktor-faktor fundamental maupun makroekonomi lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F):

Table 7. Hasil Uji F

Model		F
1	Regression	131.946
	Residual	
	Total	

Diperoleh perolehan nilai F-hitung sebesar 131,946. Hasil pengujian tersebut juga mencatatkan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Mengingat nilai probabilitas signifikansi tersebut (0,000) jauh lebih kecil dari taraf nyata atau ambang batas signifikansi yang umum ditetapkan yakni 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan ini sudah fit atau layak. Hal ini sekaligus membuktikan secara meyakinkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini, secara bersama-sama memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap variabel dependennya, yaitu *Return on Investment*.

Uji Parsial (Uji t):

Table 8. Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13.941	6.523		2.137	.040
	CR	-6.459	2.637	-.129	-2.449	.020
	NPM	116.333	6.435	1.015	18.079	.000
	DER	2.360	7.758	.020	.304	.763
	TATO	-12.011	3.642	-.146	-3.298	.002

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel Coefficients, dapat diuraikan pengaruh masing-masing variabel sebagai berikut:

Pertama, variabel Cash Ratio mencatatkan nilai t-hitung sebesar -2,449 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,020. Dikarenakan nilai signifikansinya lebih kecil dari taraf nyata 0,05 ($0,020 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Cash Ratio memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *Return on Investment*.

Kedua, variabel Net Profit Margin memperoleh nilai t-hitung tertinggi yakni sebesar 18,079 yang diiringi dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai probabilitas signifikansi yang berada di bawah 0,05 ini ($0,000 < 0,05$) membuktikan secara meyakinkan bahwa secara parsial variabel Net Profit Margin memberikan pengaruh yang positif dan sangat signifikan terhadap variabel *Return on Investment*.

Ketiga, variabel Debt to Equity Ratio menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0,304 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,763. Oleh karena nilai signifikansinya berada jauh di atas ambang batas toleransi 0,05 ($0,763 > 0,05$), maka dapat ditarik konklusi bahwa secara parsial variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Investment*.

perusahaan. Sedangkan untuk variabel Total Asset Turnover memiliki nilai t-hitung sebesar -3,298 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Mengingat nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$), maka hal ini membuktikan bahwa secara parsial variabel Total Asset Turnover berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *Return on Investment*.

Pembahasan

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan utama untuk membedah dan mengukur peran determinan rasio keuangan yakni likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi aset dalam memengaruhi keberhasilan perusahaan menghasilkan *Return on Investment* yang maksimal. Penelitian yang difokuskan pada perusahaan ritel di Indonesia periode 2021–2025 memberikan kontribusi keilmuan yang esensial, mengingat rentang waktu ini termasuk dalam fase kritis pemulihan ekonomi pasca pandemi, guncangan rantai pasok global, serta transisi masif pola konsumsi masyarakat ke arah digital.

Keselarasan temuan ini dengan sejumlah riset mutakhir memperlihatkan bahwa likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas memang bekerja sebagai satu kesatuan sistem dalam membentuk pengembalian atas aset perusahaan (Widyakto et al., 2024). Pada sektor yang berlainan sekalipun, kombinasi struktur pendanaan, perputaran aset, dan margin laba tercatat sanggup menerangkan porsi variasi profitabilitas yang sangat besar, sehingga angka 93,4% yang diperoleh dalam penelitian ini bukanlah kejanggalan statistik melainkan cerminan kekuatan rasio fundamental (Hasanatun et al., 2025). Kapasitas keempat rasio tersebut secara simultan dalam menjelaskan 93,4% pergerakan *Return on Investment* menegaskan kembali keandalan metrik keuangan tradisional sebagai alat deteksi dini (*early warning system*) bagi investor, bahkan di era ekonomi yang penuh anomali. Pembahasan mendalam atas masing-masing hipotesis dan temuan disajikan secara rinci di bawah ini.

Pengaruh Negatif Signifikan *Cash Ratio* terhadap *ROI*

Bertentangan dengan dogma klasik yang mendewakan tingginya likuiditas sebagai indikator keamanan, penelitian ini menemukan bahwa rasio kas yang semakin tinggi justru akan menekan nilai *Return on Investment* ke bawah. Secara rasional, temuan ini sangat selaras dengan konsep *opportunity cost* dalam teori manajemen keuangan kontemporer. Di sektor ritel, kas bukanlah aset yang dengan sendirinya menghasilkan keuntungan, uang harus diputar menjadi persediaan barang dagang, renovasi gerai fisik, atau pengembangan ekosistem e-commerce. Penumpukan *idle cash* (dana menganggur) di neraca tanpa rencana investasi yang jelas menunjukkan inefisiensi manajemen dalam mengelola permodalan. Alih-alih memberikan imbal hasil tambahan bagi pemegang saham, kelebihan likuiditas ini justru menggerus potensi keuntungan karena tergerus inflasi. Temuan ini menguatkan konsensus literatur modern yang menyatakan bahwa perusahaan harus menjaga titik optimal likuiditasnya, bukan sekadar menimbun kas sebanyak-banyaknya.

Arah negatif tersebut bukan temuan yang berdiri sendiri. Penelusuran pada subsektor perdagangan ritel di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan hal serupa, yakni pengelolaan kas yang tidak optimal berbanding terbalik dengan perolehan laba atas aset (Nuraini, 2021), dan pola yang sama terekam kembali pada emiten ritel periode 2021–2024 ketika penguasaan kas yang berlebih justru menekan profitabilitas alih-alih mengamankannya (Alfathan & Wiliyanti, 2025). Bukti pada emiten sektor konsumsi turut memperkuat simpulan bahwa likuiditas yang terlampaui longgar berdampak negatif signifikan terhadap kemampuan aset mencetak laba (Widyakto et al., 2024). Perbedaan arah semacam ini menegaskan bahwa titik optimal kas

sangat bergantung pada karakteristik industri, kesempatan investasi yang tersedia, serta mutu pengawasan manajerial di dalam perusahaan (Hapsari & Norris, 2022).

Pengaruh Positif Dominan *Net Profit Margin* terhadap *ROI*

Sejalan dengan kerangka konseptual *DuPont Analysis*, Net Profit Margin terbukti menjadi mesin penggerak paling dominan terhadap pembentukan Return on Investment. Tingkat signifikansinya yang sempurna (0,000) dengan bobot koefisien paling besar menunjukkan bahwa setiap efisiensi yang berhasil diciptakan dalam aktivitas operasional akan berdampak eksponensial terhadap pengembalian penanam modal. Pada industri ritel yang karakteristik persaingannya sangat berdarah (*red ocean*), kemampuan mengelola margin jauh lebih krusial daripada sekadar mematok harga tinggi. Perusahaan yang sukses meningkatkan Return on Investment pada periode ini adalah mereka yang berhasil memangkas biaya-biaya operasional yang tidak perlu seperti menutup gerai fisik yang sepi pengunjung, merampingkan biaya sewa mal, dan bernegosiasi ulang dengan pemasok sehingga sisa laba bersih (NPM) yang diteruskan kepada pemegang saham menjadi sangat maksimal.

Dominasi Net Profit Margin tersebut beriringan dengan bukti empiris yang menempatkan margin laba bersih, berdampingan dengan efisiensi perputaran aset, sebagai penentu positif dan signifikan atas pengembalian aset (Hasanaton et al., 2025). Penelitian pada industri manufaktur subsektor makanan dan minuman menambahkan dimensi penting lainnya, yaitu bahwa besar-kecilnya margin sangat ditentukan oleh kedisiplinan mengelola perputaran persediaan, sehingga efisiensi operasional merupakan fondasi yang melahirkan laba bersih itu sendiri (Deni & Puji, 2023).

Ketidaksignifikanan *Debt to Equity Ratio* terhadap *ROI*

Temuan menarik lainnya adalah struktur utang (DER) sama sekali tidak memberikan dampak yang berarti terhadap fluktuasi Return on Investment. Kegagalan *Trade-off Theory* untuk bekerja dalam penelitian ini dapat dijelaskan secara rasional melalui kacamata kondisi makroekonomi periode 2021–2025. Selama fase kritis tersebut, perusahaan ritel berutang bukan untuk tujuan ekspansi atau membeli aset produktif baru, melainkan lebih sebagai strategi bertahan hidup untuk menutupi arus kas operasional yang bolong, merestrukturisasi kredit lama, atau menalangi pembayaran gaji karyawan saat gerai dilarang beroperasi maksimal. Karena dana dari utang tidak diubah menjadi instrumen pencetak laba, maka peningkatan beban utang gagal menciptakan *leverage* yang mendongkrak pengembalian investasi. Hal ini menjelaskan mengapa penambahan utang menjadi variabel yang netral terhadap pergerakan Return on Investment dalam observasi ini.

Netralitas ini memperkuat penelitian terdahulu yang juga tidak menemukan pengaruh berarti dari struktur utang terhadap pengembalian aset pada emiten yang beroperasi dalam lingkungan usaha penuh ketidakpastian (Widyakto et al., 2024). Kecenderungan setara terekam pada perusahaan subsektor perdagangan ritel di Bursa Efek Indonesia, tempat *Debt to Equity Ratio* gagal memperlihatkan pengaruh signifikan terhadap perubahan laba. Di sisi seberang, sejumlah riset pada sektor lain masih menangkap tekanan negatif utang terhadap profitabilitas (Putrawan et al., 2022). Pertentangan hasil ini mengarahkan pembacaan bahwa netralitas *Debt to Equity Ratio* dalam penelitian ini lebih tepat dipahami sebagai konsekuensi dari peruntukan utang yang bersifat defensif, bukan sebagai pembatalan *Trade-off Theory* secara menyeluruh.

Penjelasan atas Temuan Anomali: Pengaruh Negatif *Total Asset Turnover* terhadap *ROI*

Penelitian ini menghasilkan satu temuan yang sepenuhnya bertentangan dengan hipotesis utama, di mana perputaran aset ternyata berpengaruh negatif dan signifikan secara

statistik. Dalam teori normal, semakin cepat barang laku dan aset diputar, *Return on Investment* seharusnya meningkat tajam. Namun, pada realitas industri ritel di masa disrupsi, volume penjualan yang tinggi ternyata seringkali lahir dari strategi "bakar uang" atau obral besar-besaran (*clearance sale*). Arah negatif ini memang berseberangan dengan konsensus yang berlaku, sebab mayoritas literatur menempatkan perputaran aset sebagai pemacu positif profitabilitas, termasuk pada perusahaan dagang ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Baharuddin & Sadersah, 2023).

Perusahaan ritel kerap dipaksa mengobral habis persediaan barang yang sudah kedaluwarsa trennya (misalnya koleksi pakaian musim lalu) dengan diskon gila-gilaan, bahkan dijual di bawah harga modal. Secara pembukuan metrik *Total Asset Turnover*, perputaran aset akan terlihat sangat cepat dan mengesankan. Namun secara riil, penjualan tersebut membukukan rugi bersih yang langsung menguras ekuitas. Laju perputaran yang cepat akibat banting harga inilah yang secara ironis menghancurkan akumulasi Laba Bersih di neraca akhir tahun, yang pada gilirannya menyeret turun rasio *Return on Investment* secara drastis. Dengan demikian, penelitian ini memperlihatkan bahwa pertautan antara perputaran aset dan profitabilitas tidak selamanya bergerak linear positif sebagaimana lazim dilaporkan (Widyakto et al., 2024), melainkan sangat ditentukan oleh mutu margin yang menyertai setiap rupiah penjualan yang berhasil dibukukan (Deni & Puji, 2023).

Kesimpulan

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa rasio keuangan berperan penting dalam menentukan tingkat *Return on Investment* pada perusahaan sektor ritel di Indonesia selama periode 2021–2025. Kinerja likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi aset terbukti secara serentak menjadi fondasi utama yang menentukan tinggi rendahnya profitabilitas. Efisiensi penciptaan laba yang tercermin dari *Net Profit Margin* merupakan motor penggerak paling krusial dan dominan yang secara positif mendorong *Return on Investment*. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi justru berdampak negatif, yang menandakan bahwa penumpukan kas yang dibiarkan menganggur tanpa dialokasikan pada aset produktif akan menggerus potensi keuntungan investasi perusahaan. Strategi mengandalkan perputaran aset melalui penjualan barang secara agresif atau banting harga terbukti membawa dampak negatif karena pada kenyataannya strategi tersebut menghancurkan akumulasi margin keuntungan. Di sisi lain, struktur utang tidak memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *Return on Investment* pada periode ini, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang lebih dialokasikan untuk menjaga ketahanan operasional jangka pendek daripada untuk ekspansi penciptaan laba.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan krusial, di antaranya adalah ukuran sampel yang relatif kecil yaitu 38 observasi serta adanya rentang data keuangan fundamental yang sangat ekstrem, sehingga model rentan terhadap bias pencilan (*outlier*). Selain itu, ruang lingkup penelitian ini hanya terbatas pada faktor fundamental internal berskala mikro. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel, memperpanjang rentang tahun observasi, dan memasukkan variabel makroekonomi seperti tingkat inflasi atau suku bunga acuan. Penggunaan metode statistik tingkat lanjut seperti regresi data panel atau robust regression juga sangat direkomendasikan guna menghasilkan kesimpulan dengan validitas eksternal yang lebih tinggi.

Temuan penelitian ini membawa implikasi manajerial yang menuntut jajaran eksekutif perusahaan ritel untuk mengubah paradigma dari sekadar mengejar tingginya volume perputaran penjualan menjadi berfokus pada perlindungan dan peningkatan margin laba bersih. Manajemen disarankan untuk menghindari sikap konservatif dalam menimbun kas dan lebih proaktif menyalurkan dana menganggur tersebut pada investasi jangka pendek atau pembaruan teknologi logistik yang memberikan imbal hasil pasti. Strategi obral atau diskon barang juga harus dikalkulasi secara sangat ketat agar tidak berbalik menggerus ekuitas. Lebih lanjut, kehati-hatian dalam menarik utang perbankan baru menjadi keharusan, kecuali jika peruntukannya sudah dipastikan mengarah pada pembukaan pasar atau gerai baru yang menguntungkan, mengingat tambahan beban utang terbukti tidak mendongkrak pengembalian investasi perusahaan.

Daftar Pustaka

Afelia, Z., Rini, L., Wijaya, P., Rachman, A. A., Digital, A. B., Lampung, P. N., Raya, R., & Bandar, K. (2024). Pengaruh NPM , ROI dan ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Akuntansi Pajak Dan Kebijakan Ekonomi Digital*.

Afriani, & Kasmawati. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode DU Pont Pada PT . Bank Rakyat Indonesia. *Jurnal Educo Universitas Balikpapan*, 1–13.

Alfathan, A. Y., & Wiliyanti, R. (2025). Pengaruh Cash Turnover, Receivable Turnover Dan Inventory Turnover Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 16(1), 96–106. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v16i1.572>

Amalia., I., & Faisol., P. A. (2024). Pengaruh Current Ratio, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Sektor Kesehatan Di Bei. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 205–218.

Athiyah, N. A. M. (2025). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Revenue*, 6, 2293–2303.

Baharuddin, B., & Sadersah, L. (2023). Effect Of Total Assets , Receivables And Inventories Turnover On Roa In Retail Trading Companies Indonesia Stock Exchange (IDX). *Bima Journal – Bussiness Management and Accounting*, 4(1), 37–52.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles Of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education. <https://books.google.co.id/books?id=nsrHuwEACAAJ>

Deni, S., & Puji, L. E. (2023). Effect of Cash, Receivables, and Inventory Turnover on Net Profit Margin (NPM) in Food & Beverage Subsector Manufacturing Companies. *Studies in Business and Economics*, 18(1), 298–313. <https://doi.org/10.2478/sbe-2023-0016>

Dwiningsih, S. (2018). Analisis Du Pont System untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 1, 105–117.

Effendi, M. S., Pratiwi, D. A., Sentosa, E., Pangeran, J., No, D., & Pusat, J. (2019). Determinan ROA Pada Perbankan Yang Tercatat di BEI (Periode 2010 – 2019). *Jurnal IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(74), 103–112.

Fariantin, E., & Samudra, H. (2019). Analisis Return on Investment (Roi) Dan Residual Income (Ri) Dengan Pendekatan Du Pont System Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt. Gudang Garam Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Valid*, 0–7.

Frentiani, R. S. (2026). Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Ukuran Perusahaan Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lentera Bisnis*, 15, 2700–2709. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v15i2.2222>

Hapsari, D. W., & Norris, N. R. (2022). Determinant Of Cash Holding. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 358–373. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.960>

Hasanatul, U., Saragi, M. B., Tailisha, W., & Angelyn, D. (2025). The influence of debt to asset ratio , total asset turnover , and net profit margin on return on assets in the Banking Subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (2019-2022). *Journal of Economics and Business Letters*, 5. <https://doi.org/10.55942/jebbl.v5i1.388>

Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*.

Khairunnisa, F., Ulandari, H., Rini, E. S., Bilqis, N., Imtyaz, Y., & Kunci, K. (2026). Perkembangan Konsumsi Rumah Tangga di Indonesia Periode 2019 – 2024. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Dan Riset Pendidikan*, 4(4), 24782–24787.

Miller, M. H. F. M. A. (2009). The Cost Of Capital, Corporation Finance And The Theory Of Investmient. *The American Economic*, 48(3), 261–297.

Nur, F., Aziz, A., Puspitasari, D., Setyahuni, S. W., & Dian. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio , Firm Size dan Net Profit Margin Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdapat Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020 - 2022 Kinerja Sektor. 1(2).

Nuraini, A. I. (2021). The Effect Of Cash Turnover And Inventory Turnover On Return On Assets (ROA). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 259–270. <https://doi.org/10.36555/almana.v5i2.1659>

Putrawan, G. A., Nengah, N., Ekayani, S., Ayu, A. A., & Trisnadewi, E. (2022). The effect of cash turnover, number of customers, leverage and receivable turnover on profitability. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, 55–63.

Rotua, P., Br, J., & Hulu, N. A. (2022). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Return on Investment (ROI) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 6, 2800–2813.

S. Munawir. (2002). *Analisis informasi keuangan*.

Siregar, M. E. S., & Iranto, D. (2026). Pengaruh Likuiditas , Efisiensi Aset , dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Kreatif Dan Inovasi*, 4(April).

Syahrani, S., Sisdiyanto, E., Islam, U., Raden, N., Lampung, I., & Lampung, B. (2024). Analisis pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Media Akademik*, 2(11).

Widyakto, A., Pradiptya, A., Andriani Kusumawati, C., & Fresiliasari, O. (2024). The Role of ROA in Mediating DER, Current Ratio, and TATO on Firm Value. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 114–128. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v9i2.11086>