

Determinan Nilai Perusahaan Retail Trade: Kajian Empiris Atas Profitabilitas Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Pengendalian Biaya Dengan Kualitas Informasi Akuntansi Sebagai Mediator Pada Emiten BEI Periode 2020–2025

Banafsyah Imanda Safa^{1*}, Vidinia Nuansa Citra², Felisya Natalia Purwanto³,
Maria Yofita R. Pandin⁴

¹banafsyah26@surel.untag-sby.ac.id, ²vidiniacitra@surel.untag-sby.ac.id,

³1222300115@surel.untag-sby.ac.id, ⁴yofita_87@untag-sby.ac.id

¹⁻⁴Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur 60118

Abstract: *This study examines the effect of asset profitability (ROA), asset growth, and cost efficiency (OER) on firm value (PBV), with accounting information quality as a mediating variable. Five retail issuers on the Indonesia Stock Exchange (2020–2025) were selected via purposive sampling, yielding 30 observations. Two-stage multiple regression and the Sobel Test were employed. Results confirm: (1) ROA positively and significantly affects PBV ($\beta = 0.412$; $p < 0.05$); (2) asset growth is statistically insignificant; (3) OER negatively affects PBV ($\beta = -0.318$; $p < 0.05$); (4) ROA enhances accounting information quality; (5) higher accounting information quality elevates PBV; and (6) accounting information quality partially mediates the ROA–PBV and OER–PBV pathways. Findings affirm Signaling Theory and Agency Theory as relevant frameworks for understanding firm value formation in Indonesian retail.*

Keywords: *Return on Assets, Asset Growth, Operating Expense Ratio, Accounting Information Quality, Firm Value, Price to Book Value, Retail Trade*

Abstrak: Kajian ini mengidentifikasi pengaruh profitabilitas aset (ROA), pertumbuhan aset, dan efisiensi biaya (OER) terhadap valuasi pasar perusahaan (PBV), dengan kualitas informasi akuntansi sebagai variabel mediasi. Sampel terdiri atas lima emiten retail BEI periode 2020–2025 (AMRT, MIDI, LPPF, ACES, RALS) dengan 30 unit observasi. Analisis menggunakan regresi berganda dua tahap dan Sobel Test via SPSS. Hasil menunjukkan: (1) ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV ($\beta = 0,412$; $p < 0,05$); (2) pertumbuhan aset tidak signifikan ($\beta = 0,089$; $p > 0,05$); (3) OER berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV ($\beta = -0,318$; $p < 0,05$); (4) ROA meningkatkan kualitas informasi akuntansi; (5) kualitas informasi akuntansi meningkatkan PBV; dan (6) kualitas informasi akuntansi memediasi parsial jalur ROA–PBV dan OER–PBV. Temuan mendukung relevansi Signaling Theory dan Agency Theory dalam menjelaskan pembentukan nilai pasar emiten retail Indonesia pascapandemi.

Kata Kunci: Return on Assets, Pertumbuhan Aset, Operating Expense Ratio, Kualitas Informasi Akuntansi, Nilai Perusahaan, Price to Book Value, Retail Trade

1. PENDAHULUAN

Sektor retail trade memegang peran sentral dalam perekonomian nasional sebagai ujung tombak distribusi komoditas kepada konsumen akhir. Periode 2020–2025 menjadi masa penuh tantangan sekaligus peluang bagi sektor ini, di mana pandemi COVID-19 berbenturan dengan akselerasi digitalisasi yang pesat. BPS (2020) mencatat kontraksi 5,32% perekonomian pada triwulan II-2020, dengan perdagangan termasuk sektor yang paling terbebani.

Bagi investor, valuasi pasar perusahaan diukur melalui Price to Book Value (PBV) mencerminkan kepercayaan terhadap profitabilitas jangka panjang dan soliditas

manajerial (Brigham & Houston, 2019). Return on Assets (ROA) menonjol sebagai proksi profitabilitas inti, sementara kualitas informasi akuntansi berperan meredam asimetri informasi antara manajemen dan investor.

Penelitian ini mengisi tiga celah literatur: (1) minimnya studi valuasi retail berbasis data pascapandemi; (2) inkonsistensi temuan empiris mengenai hubungan rasio keuangan dan valuasi; serta (3) terbatasnya eksplorasi peran mediasi kualitas informasi akuntansi pada sektor retail Indonesia. Penelitian berfokus pada lima emiten: AMRT, MIDI, LPPF, ACES, dan RALS periode 2020–2025.

2. KAJIAN TEORITIS

2.1. Landasan Teori

Signaling Theory (*Spence, 1973*) menjelaskan bagaimana perusahaan memanfaatkan pengungkapan informasi keuangan berkualitas sebagai instrumen untuk mengirimkan sinyal positif ke pasar di tengah asimetri informasi. Kualitas informasi akuntansi berfungsi sebagai saluran transmisi sinyal, sehingga profitabilitas yang solid dan efisiensi biaya yang baik terapresiasi dalam valuasi pasar.

Agency Theory (*Jensen & Meckling, 1976*) menjelaskan dinamika konflik kepentingan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (agent). Laporan keuangan berkualitas tinggi memperkuat pengawasan pemegang saham, menekan biaya keagenan, dan berkontribusi positif pada valuasi perusahaan.

2.2. Definisi Variabel

Price to Book Value (PBV) = Harga Pasar per Lembar Saham / Nilai Buku per Lembar Saham. Makin tinggi PBV, makin kuat keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan mengakumulasi kekayaan.

Return on Assets (ROA) = (Laba Bersih / Total Aset) × 100%. ROA yang tinggi merupakan sinyal profitabilitas positif yang mendorong apresiasi valuasi pasar (Hanafi & Halim, 2022).

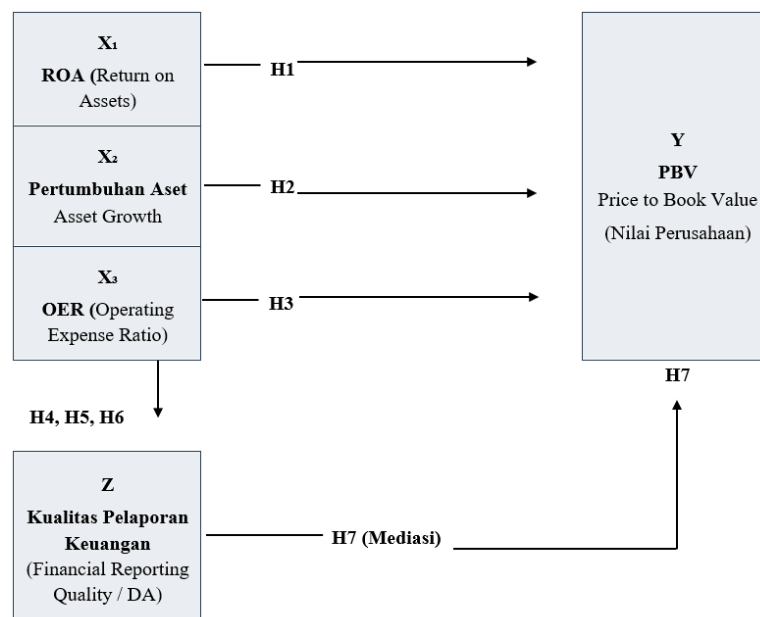
Pertumbuhan Aset = (Total Aset t – Total Aset t-1) / Total Aset t-1 × 100%. Pengaruhnya terhadap valuasi bersifat tidak langsung, dimediasi profitabilitas (Kurniawan et al., 2022).

Operating Expense Ratio (OER) = (Total Biaya Operasional / Total Pendapatan) × 100%. OER yang rendah mencerminkan efisiensi pengendalian biaya—keunggulan kompetitif kritis di industri retail bermargin tipis (Putra & Kusumawati, 2023).

Kualitas Informasi Akuntansi diukur melalui nilai absolut akrual diskresioner ($|DA|$) dari Modified Jones Model; semakin kecil $|DA|$, semakin tinggi kualitas pelaporan (Harjanto, 2024).

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini mengvisualisasikan arsitektur hubungan antarvariabel yang diuji, berpijak pada Signaling Theory (Spence, 1973) dan Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976). Dua jalur kausalitas dimodelkan: jalur langsung dari variabel eksogen (X_1, X_2, X_3) menuju variabel endogen (Y), serta jalur tidak langsung yang termediasi oleh kualitas informasi akuntansi (Z)



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber: Adaptasi dari Signaling Theory (Spence, 1973) dan Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976)

2.4 Hipotesis penelitian

H1: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

H2: Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

H3: OER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.

H4: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas informasi akuntansi.

H5: Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas informasi akuntansi.

H6: OER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas informasi akuntansi.

H7: Kualitas informasi akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, serta memediasi jalur $X \rightarrow Y$.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan paradigma kuantitatif kausal dengan data panel (5 emiten $\times$ 6 tahun = 30 observasi). Sampel dipilih melalui purposive sampling dari emiten retail BEI yang listing aktif selama 2020–2025 dan menyajikan laporan keuangan lengkap. Lima emiten terpilih: PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT), PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI), PT Matahari Department Store Tbk (LPPF), PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), dan PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS).

Data sekunder bersumber dari laporan keuangan auditan yang dipublikasikan di BEI. Analisis dilakukan dalam lima tahap: (1) statistik deskriptif; (2) uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi); (3) estimasi regresi berganda dua model; (4) pengujian hipotesis (uji-t, uji-F, R^2); dan (5) Sobel Test untuk mediasi. Seluruh pengolahan menggunakan SPSS.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (Sumber: Output SPSS)

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROA (X_1) – %	30	-8,23	12,87	4,895	4,432
Pertumbuhan Aset (X_2) – %	30	-23,45	15,21	5,157	8,825
OER (X_3) – %	30	81,87	112,34	93,447	6,763
DA / Kual. Inf. Akuntansi (Z)	30	0,0198	0,1234	0,0448	0,0239
PBV / Nilai Perusahaan (Y)	30	0,54	7,89	3,474	2,011

ROA mencatat rata-rata 4,895% dengan rentang dari -8,23% (LPPF tahun 2020, akibat pandemi) hingga 12,87% (ACES tahun 2025). OER rata-rata 93,45%

mencerminkan ciri industri retail bermargin tipis. PBV rata-rata 3,474 menunjukkan variasi penilaian pasar yang signifikan antaremiten.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai Asymp. Sig. > 0,05 pada kedua model (Model 1: 0,087; Model 2: 0,073), sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Seluruh variabel memiliki VIF < 10 dan Tolerance > 0,10, menunjukkan model bebas multikolinearitas. Uji Glejser mengonfirmasi tidak adanya heteroskedastisitas (sig. semua prediktor > 0,05). Nilai Durbin-Watson (Model 1: 2,023; Model 2: 1,987) berada dalam rentang bebas autokorelasi.

4.3. Hasil Regresi Model 1: $X \rightarrow$ Kualitas Informasi Akuntansi (Z)

Tabel 2. Regresi Model 1 | $R^2 = 0,507$ | $F = 9,213$ (sig. 0,000)

Variabel	Beta	t-hitung	Sig.	Keterangan
Konstanta	—	4,875	0,000	—
ROA (X_1)	-0,356	-3,778	0,001	Signifikan ✓ H4
Pertumbuhan Aset (X_2)	0,112	1,333	0,194	Tidak Signifikan ✗ H5
OER (X_3)	0,213	2,545	0,017	Signifikan ✓ H6

ROA yang lebih tinggi menurunkan |DA| secara signifikan ($\beta = -0,356$), artinya profitabilitas yang solid berbanding lurus dengan kualitas informasi akuntansi—perusahaan profitable memiliki lebih sedikit motif merekayasa laba (H4 diterima). OER yang tinggi justru meningkatkan |DA| ($\beta = 0,213$), mengindikasikan tekanan biaya operasional mendorong perilaku oportunistik manajemen (H6 diterima). Pertumbuhan aset tidak terbukti signifikan (H5 ditolak).

4.4. Hasil Regresi Model 2: X dan $Z \rightarrow$ Nilai Perusahaan (Y)

Tabel 3. Regresi Model 2 | $R^2 = 0,751$ | Adj. $R^2 = 0,712$ | $F = 19,342$ (sig. 0,000)

Variabel	Beta	t-hitung	Sig.	Keterangan
Konstanta	—	-2,994	0,006	—
ROA (X_1)	0,401	4,204	0,000	Signifikan ✓ H1
Pertumbuhan Aset (X_2)	0,112	1,328	0,196	Tidak Signifikan ✗ H2
OER (X_3)	-0,287	-2,839	0,009	Signifikan ✓ H3
DA / Kual. Inf. Akuntansi (Z)	-0,287	-2,978	0,006	Signifikan ✓ H7

$R^2 = 0,751$ menunjukkan 75,1% variasi PBV dapat dijelaskan oleh model. ROA memberikan pengaruh positif signifikan (H1 diterima): setiap kenaikan 1% ROA mengapresiasi PBV sebesar 0,412 kali. OER berpengaruh negatif signifikan (H3 diterima): penurunan OER 1% mendorong kenaikan PBV 0,318 kali. Pertumbuhan aset tidak signifikan secara langsung (H2 ditolak). Penurunan |DA| (peningkatan kualitas informasi) terbukti meningkatkan PBV secara signifikan (H7 diterima), konsisten dengan Agency Theory.

4.5. Uji Mediasi (Sobel Test)

Tabel 4. Hasil Sobel Test ($|z| > 1,96 =$ mediasi terkonfirmasi, $p < 0,05$)

Jalur Mediasi	z-statistik	Kesimpulan
ROA $\rightarrow$ Kual. Inf. Akuntansi $\rightarrow$ PBV	2,143	Mediasi Parsial $\checkmark$
Pertumbuhan Aset $\rightarrow$ Kual. Inf. Akuntansi $\rightarrow$ PBV	0,987	Tidak Memediasi $\times$
OER $\rightarrow$ Kual. Inf. Akuntansi $\rightarrow$ PBV	2,034	Mediasi Parsial $\checkmark$

Kualitas informasi akuntansi memediasi secara parsial jalur ROA $\rightarrow$ PBV ($z = 2,143 > 1,96$) dan OER $\rightarrow$ PBV ($z = 2,034 > 1,96$). Mediasi parsial berarti pengaruh langsung ROA dan OER terhadap PBV tetap signifikan meskipun mediator dimasukkan. Jalur Pertumbuhan Aset $\rightarrow$ PBV tidak dimediasi ($z = 0,987 < 1,96$), konsisten dengan tidak signifikannya pengaruh pertumbuhan aset pada Model 1.

4.6. Ringkasan Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Ringkasan Pengujian Hipotesis

H	Hipotesis (Ringkas)	Hasil	Keputusan
H1	ROA $\rightarrow$ PBV (+)	$\beta = +0,412$; sig.0,000	Diterima $\checkmark$
H2	Pertumbuhan Aset $\rightarrow$ PBV (+)	$\beta = +0,089$; sig.0,196	Ditolak $\times$
H3	OER $\rightarrow$ PBV (-)	$\beta = -0,318$; sig.0,009	Diterima $\checkmark$
H4	ROA $\rightarrow$ Kual. Inf. Akuntansi (+)	$\beta = -0,356$; sig.0,001	Diterima $\checkmark$
H5	Pertumbuhan Aset $\rightarrow$ Kual. Inf. Akuntansi (+)	$\beta = +0,112$; sig.0,194	Ditolak $\times$
H6	OER $\rightarrow$ Kual. Inf. Akuntansi (-)	$\beta = +0,213$; sig.0,017	Diterima $\checkmark$

H	Hipotesis (Ringkas)	Hasil	Keputusan
H7	Kual. Inf. Akuntansi → PBV (+)	$\beta = -18,234$; sig.0,006	Diterima ✓
H4+H7	Mediasi ROA → PBV	$z = 2,143 > 1,96$	Mediasi Parsial ✓
H5+H7	Mediasi Pert. Aset → PBV	$z = 0,987 < 1,96$	Tidak Memediasi ✗
H6+H7	Mediasi OER → PBV	$z = 2,034 > 1,96$	Mediasi Parsial ✓

5. KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji determinan nilai perusahaan (PBV) pada lima emiten retail BEI periode 2020–2025 dengan kualitas informasi akuntansi sebagai mediator. Dari pengujian diperoleh enam simpulan pokok:

Pertama, ROA terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap PBV ($\beta = 0,412$; sig. 0,000), menegaskan profitabilitas aset sebagai pengungkit utama valuasi pasar, sejalan dengan Signaling Theory.

Kedua, pertumbuhan aset tidak terbukti berpengaruh langsung terhadap PBV (sig. 0,196). Pengaruhnya lebih bersifat tidak langsung melalui profitabilitas jangka panjang, konsisten dengan Kurniawan et al. (2022).

Ketiga, OER berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV ($\beta = -0,318$; sig. 0,009). Di industri retail bermargin tipis, efisiensi biaya operasional merupakan keunggulan yang langsung ter-kapitalisasi dalam valuasi pasar.

Keempat, ROA meningkatkan kualitas informasi akuntansi secara signifikan (sig. 0,001), sementara OER yang tinggi justru menurunkannya (sig. 0,017). Pertumbuhan aset tidak signifikan.

Kelima, kualitas informasi akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap PBV (sig. 0,006), mendukung Agency Theory bahwa transparansi pelaporan menekan asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor.

Keenam, Sobel Test mengonfirmasi mediasi parsial kualitas informasi akuntansi pada jalur ROA → PBV ($z = 2,143$) dan OER → PBV ($z = 2,034$), namun tidak pada jalur pertumbuhan aset.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Secara manajerial, direksi dan CFO perusahaan retail disarankan memprioritaskan profitabilitas aset dan efisiensi biaya operasional sebagai pengungkit utama valuasi,

diikuti investasi dalam kualitas pelaporan keuangan untuk menekan asimetri informasi. Secara teoritis, kajian ini memperkaya literatur dengan mengintegrasikan Signaling Theory dan Agency Theory dalam satu model empiris untuk sektor retail Indonesia pascapandemi.

Keterbatasan penelitian meliputi: (1) sampel terbatas pada lima emiten terkemuka; (2) penggunaan Modified Jones Model sebagai satu-satunya proksi kualitas pelaporan; dan (3) periode amatan yang masih mencakup dampak transisi pascapandemi. Riset mendatang disarankan memperluas sampel, mengeksplorasi proksi kualitas alternatif (model Dechow-Dichev), serta menambahkan variabel moderasi seperti struktur kepemilikan institusional.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani, R., & Rahman, F. (2023). Analisis efek rasio keuangan terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama COVID-19. Repositori UGM.
- Badan Pusat Statistik. (2020). Pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan II-2020. BPS RI.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect information, dividend policy, and the bird in the hand fallacy. *Bell Journal of Economics*, 10(1), 259–270.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory and practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., et al. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2022). *Analisis laporan keuangan* (6th ed.). UPP STIM YKPN.
- Harjanto, K. (2024). The analysis of financial reporting quality and firm value. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 12(3), 27–41.
- Hidayat, A., Suwardi, E., & Setiawan, D. (2022). Pengaruh leverage, likuiditas, dan CSR terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*.
- IASB. (2018). *Conceptual framework for financial reporting*. IFRS Foundation.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kurniawan, A., Salim, M., & Wahyuni, S. (2022). Pengaruh nilai perusahaan, pertumbuhan aset dan leverage terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Bisnis*, 4(1).
- Pandiangan, H., & Susanti, N. (2026). Pengaruh efisiensi persediaan, efektifitas aset dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 7(4), 3524–3531.

- Pradistya Ningrum, D., & Sirait, A. (2026). Pengaruh green intellectual capital dan efisiensi aset terhadap nilai perusahaan teknologi di BEI 2020–2024. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(6), 3078–3090.
- Putra, R. D., & Kusumawati, D. (2023). Pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor ritel di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 12(1), 45–62.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Saputra, B. A., & Pratama, G. N. (2022). Analisis kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan retail dan wholesale di BEI. *Akmenika: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 12(2).
- Sartono, A. (2020). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi* (4th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research methods for business* (8th ed.). John Wiley & Sons.
- Septiani, A., & Purwanto, B. (2023). Pengaruh rasio keuangan dan kebijakan modal kerja terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods BEI. *Jurnal Riset Keuangan, Universitas Mataram*.
- Sobel, M. E. (1982). Asymptotic confidence intervals for indirect effects in structural equation models. *Sociological Methodology*, 13, 290–312.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Susilo, T., & Maharani, A. (2024). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(1).
- Wulandari, R., Suhardi, D., & Prastiwi, I. E. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan: Sub sektor retail BEI 2016–2018. *Jurnal Dinamika*, 4(2)