

Analisis Debt Equity Ratio Dan Debt To Asset Ratio Dan Return On Assets Pada PT Matahari Department Store Tbk

Wangsit Supeno¹, Aam Aminudin²

^{1,2}Universitas Bina Sarana Informatika

e-mail:¹ wangsit.wss@bsi.ac.id, ² aam.aam@bsi.ac.id

Diterima	Direvisi	Disetujui
04-03-2026	31-03-2026	08-04-2026

Abstrak – Menurunnya kinerja keuangan pasca Covid-19 menjadikan beberapa perusahaan fesyen ternama baik di luar negeri maupun dalam negeri melakukan penutupan gerai usahanya. Salah satu perusahaan sektor usaha ritel di bidang fesyen yang keberadaannya dinilai penting dan memiliki area usaha yang luas di Indonesia adalah PT Matahari Department Store Tbk yang telah beroperasi sejak tahun 1958. Pasca Covid-19 khususnya pada tahun 2024 dan 2025 beberapa gerai matahari dilakukan penutupan karena memiliki kinerja yang kurang menguntungkan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui permasalahan kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk dengan meneliti rasio Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR) dan profitabilitas yang diukur dengan rasio Return On Assets (ROA). Selain itu, penelitian ini dilakukan karena masih terbatasnya kajian yang terkait dengan kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk secara deskriptif kuantitatif untuk mengevaluasi hubungan kondisi struktur modal dengan profitabilitas pasca pandemi Covid-19. Penelitian menerapkan metode dekriptif kuantitatif dengan pendekatan analisis rasio keuangan secara longitudinal berdasarkan dokumentasi data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diunduh dari website Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2025. Selain itu penelitian menggunakan metode studi literatur dengan mempelajari jurnal-jurnal dan buku-buku referensi yang relevan dengan penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama tahun 2022-2025, struktur pemodalan perusahaan masih tergantung pada utang. Hal ini ditunjukkan dengan rasio DER dan DAR yang nilainya melampaui standar industri. Dalam hal profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA hasilnya di bawah standar industri sehingga kriterianya tidak baik.

Kata Kunci: Rasio DER, Rasio DAR, Rasio ROA

Abstract- *The decline in financial performance following the COVID-19 pandemic has led several well-known fashion companies, both foreign and domestic, to close their retail outlets. One of the retail companies in the fashion sector whose presence is considered significant and which has a wide business footprint in Indonesia is PT Matahari Department Store Tbk, which has been in operation since 1958. Post-COVID-19, particularly in 2024 and 2025, several Matahari stores were closed due to unprofitable performance. This study aims to identify the financial performance issues of PT Matahari Department Store Tbk by examining the Debt-to-Equity Ratio (DER), the Debt-to-Asset Ratio (DAR), and profitability as measured by the Return on Assets (ROA) ratio. Additionally, this study was conducted due to the limited existing research on the financial performance of PT Matahari Department Store Tbk using a descriptive quantitative approach to evaluate the relationship between capital structure and profitability post-COVID-19 pandemic. The study employs a quantitative descriptive method using a longitudinal financial ratio analysis approach based on secondary data in the form of annual financial reports downloaded from the Indonesia Stock Exchange website for the years 2022–2025. In addition, the study employed a literature review method by examining journals and reference books relevant to this research. The results of this study indicate that during the 2022–2025 period, the company's capital structure remains debt-dependent. This is evidenced by the DER and DAR ratios, whose values exceed industry standards. In terms of profitability, as measured by the ROA ratio, the results fall below industry standards, indicating that the performance is subpar.*

Keywords: DER Ratios, DAR Ratios, ROA Ratios

PENDAHULUAN

Operasional perusahaan pada umumnya memiliki tujuan untuk memperoleh profitabilitas maksimal yang terus mengalami pertumbuhan setiap tahun. Hal ini bisa terwujud jika manajemen mampu mengelola aset, utang dan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien untuk menghasilkan tingkat penjualan yang terus bertumbuh. Pengelolaan aset khususnya persediaan barang untuk dijual sangat penting sebab berhubungan dengan beban pokok penjualan yang dapat mempengaruhi margin penjualan dan laba bersih usaha. Selain itu pengelolaan utang yang sehat sebagai tambahan modal kerja selain modal yang dimiliki perusahaan akan memberikan kontribusi pada kecukupan dalam penyediaan aset perusahaan untuk kelancaran operasional perusahaan yang dapat meningkatkan penjualan dan profitabilitas.

Profitabilitas adalah faktor penting dalam kegiatan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka waktu yang panjang. Profitabilitas memberikan gambaran mengenai pengelolaan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga mampu menjalankan aktivitas operasional sesuai target yang telah ditetapkan manajemen perusahaan sebelumnya (Mary et al., 2024). Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh profit dengan memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, ekuitas atau penjualan (Mariano & Edastami, 2024). Indikator yang lazim digunakan untuk menilai profitabilitas di antaranya adalah rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio ROA merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan seberapa efisien aset digunakan untuk menghasilkan laba (Haikal et al., 2025).

Menurut Kasmir (2016) standar industri untuk rasio *Return On Asset* (ROA) adalah sebesar 30%, jika rasio $ROA > 30\%$ maka profitabilitas perusahaan semakin baik dan jika rasio $< 30\%$ maka profitabilitas perusahaan dinilai tidak baik (Munawarah et al., 2024). Rasio *Return On Assets* (ROA) yang bagus angkanya positif menunjukkan bahwa dari total harta (aset) perusahaan yang dipakai dalam kegiatan operasional perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bagi perusahaan. Sebaliknya, *Return On Assets* yang angkanya negatif menunjukkan bahwa penggunaan harta (aset) oleh perusahaan tidak mampu memberikan laba yang berarti bagi perusahaan (Agarethitha, 2023).

Salah satu tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan peningkatan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham melalui pengelolaan sumber daya modal perusahaan yang efektif dan efisien dengan menggabungkan sumber dana tetap yang digunakan perusahaan untuk kebutuhan operasionalnya, sehingga pada akhirnya hal ini

akan membantu meningkatkan laba perusahaan (Gusfriyanto & Sihombing, 2024)

Struktur permodalan perusahaan dapat bersumber dari modal sendiri dan modal asing. Modal asing dalam hal ini dalam bentuk utang jangka pendek maupun jangka panjang yang jumlahnya harus diperhitungkan dengan tepat agar tidak membebani perusahaan sebab modal asing pada umumnya berbiaya besar yang dapat meningkatkan beban operasional dan menurunkan kemampuan memperoleh laba. Untuk mengukur tingkat penggunaan modal asing yang sehat maka dapat terlihat dari hasil perhitungan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal dibandingkan dengan modal sendiri (Anggraeni et al., 2025). Pengelolaan modal asing yang bersumber dari utang harus efektif dan efisien. Jika kondisi *Debt to Equity Ratio* (DER) nilainya tinggi, maka perusahaan memiliki peluang untuk mendapatkan laba yang kecenderungannya meningkat asalkan utang yang diterima dimanfaatkan dengan efektif dan efisien. Sebaliknya jika perusahaan tidak memiliki kemampuan mengelola utang dalam upaya untuk dapat menunjang peningkatan produktifitasnya maka perusahaan akan terhambat dalam meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh profitabilitas sesuai yang diharapkan (Marismiati & Marbun, 2022). Standar industri yang dikemukakan oleh Kasmir (2016) untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 90% apabila rasio $DER < 90\%$ maka masuk kriteria baik dan jika $> 90\%$ masuk kriteria tidak baik (Maryati et al., 2024).

Penggunaan modal bersumber dari utang digunakan perusahaan untuk keperluan penyediaan aset perusahaan, hal ini sangat penting sebab tanpa adanya pendanaan yang cukup maka aset perusahaan tidak dapat meningkat seiring dengan kebutuhan pengembangan usaha perusahaan yang berdampak pada kemampuan memperoleh profitabilitas. Manajemen perusahaan perlu mengukur seberapa besar aset yang dibiayai oleh utang dengan menggunakan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio keuangan yang pakai untuk menilai secara terukur seberapa banyak jumlah harta (aset) perusahaan yang di biayai dari utang. Semakin besar rasio DAR artinya semakin banyak juga harta perusahaan yang dibiayai menggunakan dana dari utang (Lisdayani et al., 2025). Menurut Kasmir (2010), *Debt to Asset Ratio* dapat dipakai untuk menilai seberapa banyak harta (aset) perusahaan menggunakan pembiayaan yang bersumber dari utang dan sejauhmana utang tersebut dapat mempengaruhi manajemen dalam mengelola harta perusahaan. Semakin tinggi rasio DAR maka semakin besar juga risiko yang dihadapi perusahaan (Aristiani et al., 2021). Menurut

Kasmir (2016) Standar industri menurut dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah 35%. Semakin rendah rasio DAR menunjukkan bahwa semakin baik keadaan keuangan perusahaan (Nurmiati & Pratiwi, 2022).

Salah satu sektor usaha ritel yang penting adalah perusahaan yang bergerak di bidang usaha *department store* yang kerap menjadi tujuan utama masyarakat pada khususnya dalam memenuhi berbagai kebutuhan fashion yang beragam, mulai dari kebutuhan pakaian sehari-hari, pakaian untuk acara tertentu dan juga tersedianya produk premium, sehingga segmen pasarnya semakin luas. Persaingan usaha di segala sektor yang semakin ketat dan terjadinya perubahan pada pola perilaku konsumen yang semakin dinamis, perusahaan ritel saat ini dituntut untuk memiliki kemampuan dalam beradaptasi dengan situasi yang terjadi dan mampu mempertahankan kondisi kinerja keuangannya.

Fenomena penutupan sejumlah gerai ritel fesyen belakangan ini kerap memunculkan anggapan bahwa bisnis ritel sedang terpuruk. Namun demikian, penutupan gerai tidak selalu berarti perusahaan ritel bangkrut atau menghentikan usahanya. Beberapa perusahaan retail fesyen yang menutup gerainya yaitu Hennes & Mauritz atau H & M asal Swedia, pada Selasa, 28 Oktober 2025, gerai H&M di Plaza Indonesia (Decembria, 2025). Dalam laporan kinerja kuartal II tahun buku 2025, H&M mengumumkan rencana penutupan sekitar 200 gerai secara global hingga akhir tahun sebagai bagian dari langkah evaluasi dan penyesuaian portofolio tokonya (Azzahra, 2026). Zara Perusahaan pakaian dan sepatu asal Spanyol sebagai dampak *Covid-19* memutuskan untuk menutup 1.200 toko di seluruh dunia dan beralih meningkatkan penjualan *online*. Dengan demikian, jumlah gerai Zara yang tadinya mencapai 7.412 akan berubah menjadi sekitar 6.700 hingga 6.900-an saja setelah reorganisasi (Septina, 2020).

Perusahaan ritel fesyen terkemuka di Indonesia PT Matahari Department Store Tbk telah beroperasi di Indonesia sejak tahun 1958. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2022 PT Matahari Departmen Store memiliki 148 gerai di sekitar 77 kota di Indonesia. Pada laporan keuangan tahun 2023 disebutkan jumlah gerai sebanyak 154 yang berlokasi di sekitar 82 kota di seluruh Indonesia. Pada laporan keuangan tahun 2024 disebutkan bahwa untuk optimalisasi gerai matahari telah menutup 13 gerai yang dinilai kinerjanya kurang baik dan membuka satu gerai baru. Pada tahun 2024 jumlah gerai sebanyak 142 tersebar di 79 kota di Indonesia. Pada laporan keuangan tahun 2025 disebutkan bahwa jumlah gerai sebanyak 140 di hampir 80 kota. Artinya pada tahun 2025 terjadi 2 penutupan gerai.

Penutupan gerai yang dilakukan PT

Matahari Department Store disebabkan karena kinerja gerai buruk. Meskipun ekonomi Indonesia tumbuh sekitar 5% di 2024, belanja konsumen relatif melambat. Dampak pandemi masih terasa, dengan permintaan konsumen yang beralih ke kebutuhan pokok. Pada 2024, belanja makanan dan minuman tumbuh menjadi 40,9% dari konsumsi rumah tangga, naik dari 39,4% sebelum pandemi, sementara pakaian turun dari 3,6% menjadi 3,1% (Mailool & Mansukhani, 2024)

Menurut Ketua Umum Asosiasi Pengelola Pusat Belanja Indonesia (APPBI) Alphonzus Widjaja "Pergeseran gaya belanja menjadi penyebab utama. Di kota-kota besar, konsumen kini tidak hanya mencari produk, tapi juga pengalaman berbelanja yang unik dan bermakna," (Wandira, 2025). Globalisasi dan kemajuan teknologi, terutama digitalisasi dan *e-commerce*, telah menggeser preferensi konsumen dari belanja konvensional berubah ke model belanja secara daring (Musyrifullah & Kamar, 2025).

Berdasarkan pada perkembangan kondisi usaha *Department Store* yang berada dalam fase transformasi yang menantang, sekalipun terdapat penutupan gerai tetapi manajemen terus berupaya melakukan perbaikan sehingga PT Department Store Tbk yang merupakan perusahaan Indonesia tetap beroperasi sampai saat ini. Atas dasar itulah maka peneliti tertarik untuk melakukan kajian terhadap perkembangan kinerja keuangan dengan melakukan pengukuran terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang berdampak terhadap kinerja profitabilitas perusahaan yang menggunakan ukuran rasio *Return On Asset* (ROA). Analisis kinerja keuangan menggunakan data laporan keuangan publikasi di Bursa Efek Indonesia.

Berikut ringkasan perkembangan kinerja keuangan DER, DAR dan ROA PT Matahari Department periode tahun 2022 – 2025 sebagai berikut:

Tabel 1. Kinerja Rasio DER, DAR dan ROA

Tahun	DER	DAR	ROA
2022	891,14%	89,91%	24,06%
2023	19030,70%	99,48%	11,48%
2024	1477,95%	93,66%	16,10%
2025	1782,94%	94,69%	14,12%

Sumber: Data BEI Diolah (2026)

Tabel 1 memberikan gambaran secara umum mengenai rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang berfluktuasi menunjukkan struktur modal terbesar bersumber dari utang. Tahun 2022 rasio DER sebesar 891,14%, kemudian di tahun 2023 meningkat signifikan menjadi 19.030,70%, sedangkan ditahun 2024 kembali turun dengan rasio yang masih tinggi sebesar 1.477,95%, dan pada tahun 2025 kembali meningkat menjadi 1.782,94%.

Dalam hal rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) juga mengalami fluktuasi, terlihat pada tabel 1, tahun 2022 menunjukkan rasio DAR sebesar 89,91% yang kemudian mengalami peningkatan menjadi 99,48% di tahun 2023. Akan tetapi pada tahun 2024 kembali menurun menjadi 93,66% yang selanjutnya di tahun 2025 kembali mengalami sedikit peningkatan menjadi 94,69%.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Assets* (ROA) yang mana dilihat pada tabel 1, rasio ROA yang diperoleh mengalami fluktuasi. Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio ROA di tahun 2022 sebesar 24,06%, dan selanjutnya pada tahun 2023 rasio ROA mengalami penurunan menjadi sebesar 11,48%. Berakhirnya masa pandemi *Covid-19*, rasio ROA yang dicapai tahun 2024 meningkat menjadi sebesar 16,10%. Kondisi rasio ROA memburuk di tahun 2025 menjadi sebesar 14,12%.

Penelitian terdahulu berupa studi kasus pada PT Blue Bird Tbk, periode 2018-2022 terkait struktur modal yang diukur dengan rasio DER, DAR, dan ROA diperoleh hasil yang kurang baik, hal ini didasarkan pada setiap peningkatan rasio DER dan DAR terdapat hubungan dengan rasio ROA yang angkanya juga mengalami penurunan. Artinya jika rasio DER dan DAR meningkat maka dampaknya rasio profitabilitas ROA juga meningkat begitupun sebaliknya jika rasio DER dan DAR menurun rasio ROA meningkat (Febrianti, 2024). Hasil penelitian yang serupa dengan objek laporan keuangan pada PT Tunas Baru Lampung Tbk, menunjukkan bahwa kondisi rasio DAR dan DER yang tidak baik memberi dampak pada rasio ROA yang juga tidak baik (Sari et al., 2023).

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya, penelitian dengan objek laporan keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk periode 2021 – 2023 menunjukkan bahwa rasio DER dan DAR yang baik tidak berdampak langsung pada peningkatan kemampuan perusahaan memperoleh rasio ROA yang baik, dari penelitian tersebut justru rasio ROA menurun (Malik et al., 2024).

Hasil penelitian dengan pengujian secara kuantitatif statistik memberikan kesimpulan rasio DER dan DAR baik secara parsial maupun simultan tidak memiliki pengaruh terhadap rasio ROA pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Jumratin et al., 2023).

Kajian yang dilakukan peneliti bertujuan, pertama untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan perusahaan PT Matahari Department Store Tbk dalam penggunaan modal sendiri dan modal yang bersumber dari utang untuk memperkuat permodalan yang diukur dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) kemudian dibandingkan dengan standar industri. Kedua, penelitian bertujuan untuk mengetahui kondisi kinerja total Asset perusahaan yang dibiayai dari utang dengan diukur menggunakan rasio DAR (*Debt to Asset Rasio*) kemudian dibandingkan dengan

standar industri. Ketiga, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan dalam hal kemampuan perusahaan memperoleh tingkat profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA (*Return On Assets*) selanjutnya dibandingkan dengan standar industri. Perbandingan dengan industri dimaksudkan untuk mengetahui kriteria dari masing-masing rasio apakah dalam kondisi baik atau tidak baik.

Penelitian ini penting untuk dilakukan untuk menganalisis dampak kinerja keuangan DER, DAR dan ROA terhadap perkembangan usaha saat ini dan pada kelanjutan bisnis dan reputasi perusahaan yang menjadi tanggung jawab manajemen dan pada akhirnya dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan para investor atas modal yang ditanamkan pada PT Matahari Department Store Tbk.

Kebaruan (novelty) kajian ini dibandingkan dengan kajian terdahulu yaitu penelitian ini menekankan pada evaluasi kinerja keuangan PT Matahari Departmen Store Tbk, selama periode transformasi bisnis pasca pandemi *Covid-19* tahun 2022-2025 yang berhubungan dengan struktur modal dan profitabilitas yang ditandai dengan penutupan sejumlah gerai di tahun 2024 dan 2025 sebagai dampak perubahan perilaku gaya belanja konsumen yang cenderung menggunakan platform digital.

METODE PENELITIAN

Objek dalam kajian ini disesuaikan dengan permasalahan yang akan dilakukan penelitian terkait dengan kinerja keuangan PT Matahari Department Store meliputi rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan rasio *Return On Assets* (ROA). Pendekatan kajian dilakukan secara deskriptif kuantitatif berdasarkan pada data sekunder yaitu data keuangan yang dikumpulkan sudah jadi berupa laporan keuangan Neraca dan Laporan Laba Rugi untuk periode tahun 2022 – 2025 dengan cara mengunduh dari situs internet Bursa Efek Indonesia www.idx.id. Teknik pengumpulan data yang akan dikaji dengan cara dokumentasi yaitu data yang diperoleh dalam bentuk arsip, dokumen keuangan, tulisan dan angka berupa laporan yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia dan didukung dengan laporan tahunan perusahaan untuk dapat memperkuat hasil kajian kinerja keuangan pada PT Matahari Department Store Tbk periode tahun 2022 – 2025. Dalam melengkapi pembahasan analisa kajian, peneliti juga menggunakan data yang bersumber dari website resmi PT Matahari Department Store Tbk dengan alamat <https://matahari.com/>. Selain itu peneliti juga menggunakan teknik studi literatur dengan mempelajari jurnal-jurnal dan buku-buku referensi yang dinilai relevan dengan pembahasan kajian ini.

Data keuangan publikasi PT Matahari Department Store Tbk selama tahun 2022-2025 yang telah terkumpul selanjutnya dilakukan perhitungan dengan teknik analisa rasio keuangan DER, DAR dan ROA.

Pengukuran perhitungan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2016) menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber: (Nurmiati & Pratiwi, 2022)

Pengukuran rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) menurut Kasmir (2016) menggunakan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sumber: (Nurmiati & Pratiwi, 2022)

Pengukuran rasio *Return on Assets* (ROA) menurut Kasmir (2016) menggunakan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sumber: (Nurmiati & Pratiwi, 2022)

Berdasarkan hasil perhitungan rasio DER, DAR dan ROA selanjutnya dibandingkan dengan rata-rata industri masing-masing rasio untuk mengetahui kriteria kinerja keuangan.

Menurut Kasmir (2019) standar rasio DER, DAR dan ROA sebagai berikut:

Standar Rasio DER yang baik $\leq 90\%$

Standar Rasio DAR yang baik $\leq 35\%$

Standar Rasio ROA yang baik $\geq 30\%$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Kinerja *Debt to Equity Ratio* (DER)

Perusahaan dapat mengukur seberapa besar proporsi modal asing yang bersumber dari utang terhadap modal yang dipunyai perusahaan dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Tujuan perusahaan menggunakan rasio DER adalah untuk membantu manajemen perusahaan termasuk para investor dalam menilai sejauhmana ketergantungan perusahaan terhadap utang dari kreditur untuk pemenuhan biaya operasional. Selain itu rasio DER digunakan untuk memastikan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka panjang dengan bersumber pada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Manajemen perlu memperhatikan tingkat risiko dalam penggunaan utang sebab utang yang besar dapat menimbulkan risiko gagal bayar dan terjadi penambahan beban bunga yang pada akhirnya menurunkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas sesuai yang ditetapkan. Penurunan profitabilitas dalam jangka panjang dapat mengancam keberlangsungan usaha perusahaan dan berisiko penutupan usaha.

PT Matahari Department Store Tbk dalam periode tahun 2022 – 2025 memiliki kinerja rasio DER sebagai berikut:

Tabel 2. Kinerja DER Tahun 2022-2025

(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER	Trend %
2022	5.170.053	580.164	891,14%	100,00%
2023	5.849.658	30.738	19030,70%	2135,55%
2024	4.814.965	325.786	1477,95%	165,85%
2025	4.865.724	272.905	1782,94%	200,07%

Sumber: Data BEI Diolah (2026)

Pada tahun 2022 perekonomian Indonesia masih bergejolak sebagai dampak dari pandemi *Covid-19* yang terjadi pada tahun 2020. Indikator kinerja rasio DER perusahaan yang ditunjukkan pada tabel 2 mencapai jumlah sebesar 891,14% hal ini menunjukkan adanya dominasi jumlah utang dibandingkan total ekuitas yang digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan. Hal ini menunjukkan tingkat risiko gagal bayar yang tinggi. Risiko yang dihadapi perusahaan semakin besar ketika pada tahun 2023 rasio DER tercatat mencapai jumlah yang sangat signifikan yaitu sebesar 19.030,70%, artinya mengalami *trend* peningkatan mencapai 2.135,55% dibandingkan DER tahun 2022 yang dianggap sebagai tahun dasar. Penurunan rasio DER secara signifikan terjadi pada tahun 2024 meskipun utang masih menempati jumlah terbesar dibanding total ekuitasnya yaitu sebesar 1.477,95% dengan *trend* peningkatan rasio DER sebesar 165,85% dibandingkan tahun 2022. Peningkatan rasio DER kembali terjadi pada tahun 2025 yaitu sebesar 1.782,94% dengan *trend* peningkatan mencapai 200,07% dibanding tahun 2022, di mana modal yang dimiliki perusahaan jauh lebih kecil dibandingkan utang yang digunakan sehingga risiko gagal bayar dinilai masih besar dan dapat mengancam keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Hasil penelitian di atas selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Permatasari et al., 2024) menyatakan bahwa manajemen utang yang baik dapat membantu perusahaan mengurangi beban bunga dan memaksimalkan penggunaan sumber daya untuk kegiatan produktif. Namun, tingkat utang yang terlalu tinggi tetap berisiko menurunkan profitabilitas jika tidak dikelola dengan hati-hati. Oleh karena itu, keseimbangan struktur modal menjadi kunci utama untuk memanfaatkan *leverage* finansial tanpa menimbulkan beban keuangan yang berlebihan.

Hasil penelitian yang sama juga dilakukan (Zahra, 2026) pada perusahaan yang sama yaitu PT Matahari Department Store Tbk, hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (Rasio Utang Terhadap Aset) sebesar 90% aset perusahaan berasal dari hutang, yang menunjukkan struktur pendanaan yang sangat bergantung pada liabilitas. Hal ini

menandakan beban keuangan yang cukup besar dan potensi risiko keuangan dalam jangka panjang.

Penelitian yang juga mendukung kajian ini dilakukan oleh (Sobir et al., 2023) pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi pada suatu periode dapat menyebabkan perubahan dalam struktur modal sejalan dengan perubahan dalam siklus bisnis. Ketika suatu perusahaan meraih keuntungan yang tinggi, perusahaan tersebut mungkin memilih untuk mengurangi utang atau menyusun rencana pembiayaan jangka panjang yang berbeda.

2. Analisis Kinerja Debt to Asset Ratio (DAR)

Rasio DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi aset perusahaan dibiayai dana bersumber dari utang. Penggunaan rasio DAR ditujukan untuk manajemen termasuk investor dan kreditor agar memperhatikan tingkat risiko keuangan yang akan terjadi dan kelanjutan stabilitas usaha saat ini dan yang akan datang. Selain itu rasio DAR digunakan untuk membantu dalam menilai tingkat risiko likuiditas yang harus ditanggung perusahaan dan mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan aset yang dimilikinya. Hal ini berdampak pada tingkat kepercayaan kreditor kepada perusahaan, sebab jika aset perusahaan terlalu besar dibiayai utang akan berisiko menghambat pembayaran kewajiban kepada bank dengan aset yang dimilikinya. Selain itu semakin tinggi rasio DAR akan memunculkan risiko meningkatnya beban bunga dan jika aset yang dibiayai oleh utang tidak memberikan kontribusi maksimal pada peningkatan penjualan tentu bisa berisiko mengurangi kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang diharapkan.

PT Matahari Department Store Tbk dalam periode tahun 2022 – 2025 memiliki kinerja rasio DAR sebagai berikut:

Tabel 3. Kriteria DAR Tahun 2022-2025
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Utang	Total Asset	DAR	Trend %
2022	5.170.053	5.750.217	89,91%	100,00%
2023	5.849.658	5.880.396	99,48%	110,64%
2024	4.814.965	5.140.751	93,66%	104,17%
2025	4.865.724	5.138.629	94,69%	105,31%

Sumber: Data BEI Diolah (2026)

Perhitungan rasio DAR sesuai tabel 3 memberikan gambaran bahwa pada tahun 2022 penggunaan utang dibandingkan dengan total Aset perusahaan tergolong besar yaitu mencapai 89,91%. Artinya total aset yang dimiliki perusahaan sebagian besar didanai oleh utang jangka pendek dan jangka panjang. Pada tahun 2023 rasio DAR meningkat menjadi 99,48% atau *trend*-nya meningkat sebesar 110,64% dibandingkan dengan tahun 2022 yang

dianggap sebagai tahun dasar. Artinya peningkatan total aset perusahaan didukung dengan peningkatan total utang. Selanjutnya pada tahun 2024 rasio DAR menunjukkan adanya penurunan dibanding tahun 2023 menjadi sebesar 93,66% atau turun *trend* rasio DAR sekitar 104,17% dibanding tahun 2022 . Tahun 2024 terjadi penurunan total Aset perusahaan yang diikuti dengan penurunan total utang tetapi masih dinilai tinggi dibanding tahun 2022. Rasio DAR kembali sedikit meningkat pada tahun 2025 yaitu sebesar 94,69% dengan *trend* peningkatan rasio sebesar 105,31% dibanding tahun 2022. Rasio DAR pada tahun 2025 menunjukkan adanya penurunan total aset dan peningkatan total utang jika dibandingkan tahun 2024. Hal ini menunjukkan semakin besarnya ketergantungan perusahaan pada utang dalam memenuhi kebutuhan aset perusahaan dan semakin tinggi risiko pengembalian kewajiban kepada kreditor. Kondisi ini tentu menjadi perhatian serius manajemen dalam penggunaan utang yang dominan dalam menambah total aset agar tidak menghambat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sebagai akibat adanya biaya bunga yang timbul akibat adanya utang tersebut. Hal ini menunjukkan adanya hubungan antara peningkatan rasio DAR dengan penurunan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Berkaitan dengan hal tersebut maka manajemen perlu mengevaluasi kembali struktur modal dengan penggunaan utang untuk penyediaan aset dan operasional perusahaan bila perlu menguranginya agar perusahaan mampu meningkatkan profitabilitasnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Dwi et al., 2023) pada PT. Trias Sentosa, Tbk yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap Laba Bersih.

Penelitian yang mendukung kajian ini juga dilakukan oleh (Arwani et al., 2024) yang menyatakan bahwa Pengaruh DAR terhadap pertumbuhan laba melalui ROA juga dapat dipahami melalui teori agen dan teori sinyal. Dalam teori agen, DAR yang tinggi dapat memicu konflik antara manajemen dan pemegang saham, karena manajemen mungkin menerapkan strategi berisiko tinggi untuk menghasilkan laba, yang berpotensi mengancam stabilitas keuangan perusahaan dan menurunkan ROA. Teori sinyal menyarankan bahwa DAR yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh pasar, yang menandakan ketidakstabilan keuangan dan mengurangi kepercayaan investor. Oleh karena itu, meskipun DAR dapat memengaruhi pertumbuhan laba melalui ROA, hubungan tersebut bergantung pada manajemen utang yang efektif dan konteks ekonomi yang lebih luas, sehingga memerlukan keseimbangan yang cermat antara memanfaatkan utang untuk pertumbuhan dan mempertahankan stabilitas keuangan.

3. Analisis Kinerja Return on Assets (ROA)

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam operasionalnya dengan melakukan penjualan produk dengan memperhitungkan beban pokok penjualan dan beban operasional untuk memperoleh laba yang maksimal. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan pada kajian ini adalah rasio *Return On Assets* (ROA). Tujuan perusahaan mengukur profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) adalah untuk menilai seberapa besar tingkat efisiensi dan efektivitas dari manajemen perusahaan dalam memanfaatkan total aset yang dipunyai perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bersih yang maksimal.

Kinerja profitabilitas dengan rasio ROA PT Matahari Department Store Tbk dalam periode tahun 2022 – 2025 sebagai berikut:

Tabel 4. Kinerja ROA Tahun 2022-2025
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA	Trend %
2022	1.383.222	5.750.217	24,06%	100,00%
2023	675.360	5.880.396	11,48%	47,74%
2024	827.653	5.140.751	16,10%	66,93%
2025	725.379	5.138.629	14,12%	58,68%

Sumber: Data BEI Diolah (2026)

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari penggunaan total aset yang dimiliki terlihat pada tabel 4 di mana rasio ROA tahun 2022 diperoleh angka sebesar 24,06% yang artinya perusahaan dalam operasionalnya mampu memperoleh profitabilitas yang positif dari pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan sekalipun di masa pasca pandemi *Covid-19*. Pada tahun 2023 ketika pandemi mulai berakhir, kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas mengalami penurunan dengan *trend* hanya 47,74% dibanding tahun 2022 dengan rasio ROA sebesar 11,48%. Hal ini disebabkan terjadi peningkatan total aset akan tetapi laba bersih yang diperoleh mengalami penurunan yang signifikan. Posisi ROA mengalami perbaikan dengan adanya sedikit peningkatan di tahun 2024 menjadi sebesar 16,10% atau *trend*-nya sekitar 66,93% dibandingkan tahun 2022. Hal ini disebabkan karena menurunnya total aset yang diikuti dengan adanya kenaikan laba bersih. Selanjutnya pada tahun 2025 ROA kembali mengalami tekanan hanya sebesar 14,12% atau *trend*-nya sekitar 58,68% dibandingkan tahun 2022. Kondisi ini menjadi poin penting bagi manajemen untuk mengevaluasi kembali penggunaan modal yang bersumber dari utang baik untuk keperluan operasional maupun pembelian aset yang menggunakan utang untuk keperluan peningkatan penjualan yang dapat memberikan kontribusi pada perolehan peningkatan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang terus mengalami penurunan dapat berisiko pada

menurunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan dan akan berdampak pada hambatan dalam penambahan modal. Manajemen perusahaan harus mampu memperbaiki struktur modal dan pengelolaan aset yang dimiliki agar profitabilitas meningkat.

Hasil penelitian yang mendukung kajian ini dilakukan oleh (M & Farhani, 2023) yang menyatakan bahwa total utang memiliki pengaruh secara signifikan terhadap laba bersih pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Kajian ini konsisten dengan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor dan pihak eksternal mengenai kinerja perusahaan. Dalam konteks ini, ROA yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aset secara optimal untuk menghasilkan laba, yang pada gilirannya berdampak pada peningkatan efisiensi perputaran aset (Hariatih et al., 2025)

Pembahasan

Berdasarkan pada analisis kinerja *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT Matahari Department Store dapat dilakukan penilaian apakah kondisi perusahaan masuk dalam kriteria baik atau tidak baik dengan cara membandingkan dengan standar industri yang berlaku umum. Standar industri kinerja rasio DER yang baik jika angka rasionya sebesar 90% sebab dinilai perusahaan sebagian besar modalnya menggunakan modal sendiri dibandingkan dari utang, sebaliknya jika rasio DER di atas 90% dinilai memiliki kriteria yang tidak baik sebab modal yang digunakan bersumber dari utang jumlahnya memiliki risiko gagal bayar. Perbandingan kinerja rasio DER perusahaan dengan standar industri pada tahun 2022-2025 disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 5. Kriteria Kinerja DER Tahun 2022-2025

Tahun	DER	Standar Rasio	Kriteria
2022	891,14%	90%	Tidak Sehat
2023	19030,70%	90%	Tidak Sehat
2024	1477,95%	90%	Tidak Sehat
2025	1782,94%	90%	Tidak Sehat

Sumber: Data BEI Diolah (2026)

Perkembangan kinerja rasio DER pada tabel 5 di atas secara keseluruhan sejak tahun 2022-2025 memenuhi kriteria tidak baik sebab angkanya melampaui standar industri 90%. Pada tahun 2022 rasio DER yang terendah yaitu sebesar 891,14% dan pada tahun 2023 rasio DER memburuk karena rasionya sangat tinggi mencapai 19.030,70% sebagai akibat ketergantungan utang untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan.

Pada tahun 2022 modal perusahaan sebagian besar sudah menggunakan sumber dana dari utang

untuk keperluan modal usaha. Lonjakan penggunaan modal asing dari utang terjadi di tahun 2023 sebagai akibat menurunnya jumlah modal yang disetor. Berdasarkan pada laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2023, dijelaskan bahwa terjadinya peningkatan utang disebabkan karena adanya pinjaman bank, pembagian dividen, dan aktivitas pembelian kembali saham. Tingginya rasio DER juga disebabkan karena adanya penarikan modal disetor, hal ini terungkap dari laporan tahunan perusahaan tahun 2023 yang menyatakan bahwa berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan pada 29 Maret 2023, Pemegang Saham menyetujui pengalihan saham hasil *buyback* melalui penarikan 104.130.700 saham dengan mengurangi modal disetor dan ditempatkan Perseroan (Mailool & Jain, 2023).

Pada tahun 2024 rasio DER sebesar 1.477,95% mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun 2023 akan tetapi masih di atas standar industri 90% sehingga memenuhi kriteria tidak baik. Berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2024 dijelaskan bahwa penurunan rasio DER disebabkan oleh adanya penurunan liabilitas, penurunan pembayaran dividen, dan lebih tingginya laba bersih (Mailool & Mansukhani, 2024).

Pada tahun 2025 rasio DER kembali meningkat sebesar 1.782,94% dan angkanya melebihi standar industri 90% yang artinya memenuhi kriteria tidak baik. Berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2025 dijelaskan bahwa peningkatan rasio DER disebabkan adanya kenaikan utang, kenaikan pembayaran dividen, dan penurunan laba (Mailool & Mansukhani, 2025).

Dalam hal Rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) dinyatakan memiliki kriteria baik jika memenuhi standar industri sebesar 35%. Apabila rasio DAR melampaui standar industri dinilai tidak baik dan sebaliknya jika dibawah 35% dinilai baik. Kinerja rasio DAR dibandingkan standar industri disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 6. Kriteria Kinerja DAR Tahun 2022-2025

Tahun	DAR	Standar Rasio	Kriteria
2022	89,91%	35%	Tidak Sehat
2023	99,48%	35%	Tidak Sehat
2024	93,66%	35%	Tidak Sehat
2025	94,69%	35%	Tidak Sehat

Sumber: Data BEI Diolah (2026)

Kinerja rasio DAR yang menunjukkan bahwa total aset perusahaan dibiayai dengan total utang seperti terlihat pada tabel 6 secara keseluruhan berada di atas standar 35% dan memiliki kriteria tidak baik. Hal ini menunjukkan adanya ketergantungan yang lebih tinggi dalam penyediaan aset bersumber pada pendanaan eksternal. Pada tahun 2022 dengan rasio DAR sebesar 89,91% menunjukkan bahwa tidak

seluruh total aktiva perusahaan dibiayai dari utang walaupun jika dibandingkan dengan standar industri memiliki kriteria tidak sehat karena di atas 35%. Pada tahun 2023 rasio DAR yang tertinggi dan meningkat dibandingkan tahun 2022 yaitu sebesar 99,48% dan memiliki kriteria tidak baik karena melampaui standar industri sebesar 35% sehingga masuk kriteria tidak baik.

Namun demikian berdasarkan pada laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2023 dijelaskan bahwa perseroan memiliki kemampuan untuk menyelesaikan seluruh liabilitas jangka pendek dan jangka panjangnya secara memadai (Mailool & Jain, 2023). Pada tahun 2024 rasio DAR sedikit mengalami penurunan menjadi sebesar 93,66%. Sekalipun mengalami penurunan rasio tetap masih memiliki kriteria tidak baik karena masih di atas standar industri 35%. Berdasarkan laporan keuangan tahunan 2024 pihak perusahaan masih menyatakan bahwa perseroan memiliki kemampuan untuk menyelesaikan seluruh liabilitas jangka pendek dan jangka panjangnya secara memadai (Mailool & Mansukhani, 2024).

Pada tahun 2025 rasio DAR mengalami sedikit peningkatan sebesar 94,69% dibandingkan tahun 2024 akibat utang yang sedikit meningkat dibanding modal sendiri. Rasio DAR masih masuk kriteria tidak baik, namun terdapat penjelasan dari pihak perusahaan sesuai laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2025 yaitu Perseroan memiliki kemampuan yang cukup untuk memenuhi seluruh liabilitas jangka pendek dan jangka panjangnya (Mailool & Mansukhani, 2025).

Rasio DER dan DAR perusahaan secara keseluruhan sejak tahun 2022 sampai dengan 2025 yang memenuhi kriteria tidak sehat memberikan dampak pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang diukur dengan parameter rasio *Return On Assets* (ROA). Rasio ROA dikatakan baik jika melampaui standar industri sebesar 30%, dan jika kurang dari 30% maka dinilai perusahaan menghadapi kendala pengelolaan asetnya untuk memperoleh profitabilitas yang maksimal.

Kinerja ROA pada periode tahun 2022-2025 dibandingkan dengan standar industri dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Kriteria Kinerja ROA Tahun 2022-2025

Tahun	ROA	Standar Rasio	Kriteria
2022	24,06%	30%	Tidak Sehat
2023	11,48%	30%	Tidak Sehat
2024	16,10%	30%	Tidak Sehat
2025	14,12%	30%	Tidak Sehat

Sumber: Data BEI Diolah (2026)

Kinerja rasio ROA secara keseluruhan periode tahun 2022-2025 berada di bawah standar industri 30% sehingga memenuhi kriteria Tidak Baik.

Rasio ROA tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 24,06 disaat perekonomian belum stabil sebagai dampak pandemi *Covid-19* dan rasio ROA terendah terjadi di tahun 2023. Ditahun 2024 mengalami peningkatan rasio ROA menjadi 16,10% dengan kriteria tidak baik kemudian tahun 2025 rasio ROA sebesar 14,2% kembali memburuk sehingga masih memenuhi kriteria tidak baik.

Kondisi ROA pada tahun 2022 sebenarnya tidak terlalu buruk karena kondisi perekonomian yang bergejolak sebagai dampak adanya pandemi sehingga mempengaruhi tingkat penjualan produk terlebih adanya pembatasan sosial untuk mencegah penularan virus *Covid-19*. Akan tetapi pada tahun 2023 ketika kebijakan pembatasan sosial sudah tidak lagi berlaku terjadi penurunan ROA yang signifikan sebagai akibat menurunnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih akan tetapi terjadi kenaikan total aset.

Berdasarkan laporan keuangan tahun 2023 dijelaskan bahwa penurunan perolehan laba bersih terutama disebabkan oleh peningkatan beban usaha, penurunan keuntungan (kerugian) lain-lain, dan peningkatan beban keuangan. Namun peningkatan beban usaha sebesar Rp300,4 miliar atau 10,7% sebagian besar berasal dari kenaikan gaji dan tunjangan, biaya operasional, penyusutan, sewa, dan utilitas untuk menunjang peningkatan aktivitas Perseroan (Mailool & Jain, 2023).

Kinerja rasio ROA tahun 2024 membaik karena meningkat dibandingkan tahun 2023 dengan rasio sebesar 16,10% meskipun masih dalam kriteria tidak baik, hal ini terjadi karena laba bersih tahun 2024 mengalami kenaikan dibanding tahun 2023 dan juga disebabkan total aset tahun 2024 mengalami penurunan dibanding tahun 2023. Dalam laporan keuangan tahun 2023 terdapat penjelasan bahwa kondisi laba bersih yang sedikit membaik terutama disebabkan oleh penurunan beban usaha, penurunan kerugian lainnya, dan penurunan beban keuangan. Namun terjadi peningkatan beban usaha sebesar Rp136,9 miliar atau 4,4% sebagian besar berasal dari penurunan penyusutan, pemasaran, utilitas, gaji dan tunjangan, konsultan, administrasi kartu kredit, dan seragam (Mailool & Mansukhani, 2024).

Pada tahun 2025 rasio ROA kembali mengalami penurunan dibanding tahun 2024 dengan rasio sebesar 14,12% sehingga masuk kriteria tidak sehat. Hal ini terjadi karena penurunan laba bersih sekalipun jumlah aset sedikit menurun berdampak pada penurunan rasio ROA. Penjelasan yang disampaikan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2025, penurunan laba bersih terutama disebabkan oleh penurunan pendapatan selama 2025. Penurunan beban usaha sebagian besar disebabkan karena pengurangan beban gaji dan tunjangan, beban penyusutan, beban pemasaran, jasa operasional, kartu kredit, dan utilitas (Mailool & Mansukhani, 2025).

Berdasarkan pada analisis kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk selama tahun 2022-2023 dengan membandingkan pada standar industri yang berlaku, maka penelitian ini menghasilkan suatu temuan bahwa rasio DER yang memenuhi kriteria tidak baik memiliki dampak terhadap memburuknya kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA yang termasuk dalam kriteria tidak baik. Selain itu rasio DAR yang memenuhi kriteria tidak baik juga memberikan dampak terhadap profitabilitas diukur dengan rasio ROA yang memenuhi kriteria tidak baik. Dengan demikian dapat diartikan bahwa semakin besar perusahaan menggunakan utang untuk tambahan modal dan aset yang melampaui standar industri berdampak langsung pada terhambatnya perusahaan dalam memperoleh ROA dengan rasio yang baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2024) yang dapat disimpulkan bahwa rasio DER dan DAR meningkat maka dampaknya rasio profitabilitas ROA juga meningkat begitupun sebaliknya jika rasio DER dan DAR menurun maka rasio ROA meningkat. Selanjutnya hasil penelitian Sari et al. (2023) juga sejalan dengan penelitian ini yang bahwa kondisi rasio DAR dan DER yang tidak baik memberi dampak pada rasio ROA yang juga tidak baik.

Temuan dari penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Malik et al. (2024) yang menunjukkan bahwa rasio DER dan DAR dengan kriteria baik tidak mempunyai dampak langsung pada kinerja rasio ROA menjadi baik, justru hasil penelitian rasio ROA menurun. Hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian ini juga dilakukan oleh Jumratin et.al (2023) yang menyatakan bahwa rasio DER dan DAR baik secara parsial maupun simultan tidak memiliki pengaruh terhadap rasio ROA pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam rangka untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan, menurut laporan keuangan PT Matahari Department Stores tahunan 2024, manajemen berharap dapat mencapai pertumbuhan kinerja keuangan Perseroan yang berkelanjutan dengan didukung oleh permodalan yang kuat. Manajemen berupaya untuk mempertahankan struktur permodalan seperti yang telah ditetapkan sebelumnya.

Fenomena penutupan gerai-gerai Matahari Department Store diawali pada tahun 2024 ketika Matahari melakukan tinjauan menyeluruh terhadap gerai-gerai dalam daftar pemantauan untuk menilai kinerjanya masing-masing. Proses ini membantu mengidentifikasi gerai yang membutuhkan perhatian segera dan tindakan korektif, memastikan lokasi yang kurang berkinerja ditangani secara proaktif. Pada awal 2024, manajemen Matahari Department Store mengidentifikasi adanya sejumlah gerai yang dalam daftar pemantauan dinilai kurang baik kinerjanya.

Manajemen perseroan mempertimbangkan untuk melakukan perbaikan *merchandising*, penyesuaian ukuran gerai, atau bahkan penutupan gerai. Dengan mengalokasikan kembali sumber daya ke lokasi dengan permintaan lebih besar, Perseroan bertujuan untuk meningkatkan produktivitas kerja gerai secara keseluruhan. Pada tahun 2024, Matahari menutup 13 gerai yang tidak memiliki prospek.

Manajemen melakukan pengembangan bisnis agar tetap sejalan dengan tren dan preferensi pelanggan yang berkembang saat ini. Usaha manajemen perseroan berkolaborasi dengan beberapa merek mode global sebagai distributor mereka di Indonesia. Untuk meminimalkan risiko di masa depan yang terkait dengan inisiatif ini, Perseroan mengadopsi pendekatan berbasis data, awalnya melakukan uji coba ruang lingkup terbatas sebelum meluncurkan produk secara nasional. Pendekatan ini menghasilkan tingkat keberhasilan yang lebih tinggi dan biaya keluar yang lebih rendah.

Matahari department stores pada tahun 2024 mengoperasikan 142 gerai yang berlokasi di 79 kota pada tahun 2024. Manajemen menyadari bahwa pasar department store di Indonesia secara historis kurang terlayani, dan segmen masyarakat berpenghasilan menengah mengalami penyusutan sebagai akibat dari kondisi ekonomi yang menantang. Situasi ini menyebabkan terbatasnya kesempatan untuk membuka gerai-gerai yang berkualitas.

Selanjutnya, didasarkan penjelasan dalam laporan keuangan PT Matahari Department Stores pada tahun 2025, Perseroan meningkatkan visibilitas *private* label sekaligus mengadopsi strategi digital *first*, seperti *live streaming*, aktivasi media sosial, dan kolaborasi dengan influencer. Kampanye ikonik bulanan, seperti *Jumbo Sale* dan kampanye kategori produk tertentu, dilengkapi dengan inisiatif yang lebih personal seperti *Brand Week*, program khusus Gen Z, dan promosi eksklusif bagi anggota.

Manajemen menyadari bahwa meskipun pasar department store di Indonesia secara historis masih belum banyak terlayani, segmen masyarakat berpendapatan menengah saat ini mengalami penyusutan akibat kondisi ekonomi yang menantang. Situasi ini menyebabkan peluang untuk membuka gerai baru yang berkualitas menjadi lebih terbatas. Meski demikian, Perseroan berhasil merealisasikan target strategis, termasuk pembukaan 10 gerai baru.

Dengan jaringan lebih dari 140 gerai di sekitar 80 kota di Indonesia, Perseroan memiliki jangkauan fisik terluas di industri ritel fesyen Indonesia, yang dapat menjangkau pusat-pusat perdagangan utama di Indonesia. Perseroan bermitra dengan pengembang pusat perbelanjaan terkemuka di Indonesia untuk memastikan akses ke lokasi strategis di kota-kota utama.

Prioritas perusahaan adalah optimalisasi yang mencakup rasionalisasi tujuh gerai yang berkinerja buruk dan pengembangan gerai. Pengembangan format baru melalui pembukaan gerai

mono-brand SUKO dan ZES, serta gerai multi-brand yang terkurasi MU+KU di pusat perbelanjaan strategis. Pembukaan gerai dikomunikasikan melalui konsep pemasaran khusus dengan bekerja sama dengan *influencers* dan *key opinion leaders* sehingga dapat tumbuh secara organik. Selain konsep baru, Perseroan juga membuka gerai dengan konsep department store di Indramayu. Renovasi gerai Perseroan terpilih juga terus berjalan untuk memperkuat relevansi terhadap segmen anak muda perkotaan.

Apa yang dilakukan oleh perseroan dalam meningkatkan kinerja penjualan tahun 2025 yang berdampak pada penggunaan modal utang baik untuk operasional dan penyediaan aset secara produktif diharapkan mampu mendorong peningkatan kinerja profitabilitas perusahaan pada tahun berikutnya sehingga tidak lagi terjadi penutupan gerai melainkan melakukan penyesuaian dengan kebutuhan konsumen yang menjadi segmen *market* di era digital saat ini.

KESIMPULAN

Kesimpulan kajian atas kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk dengan didasarkan pada hasil pengukuran menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan rasio *Return On Assets* (ROA), maka setelah dibandingkan dengan standar industri masing-masing rasio, secara keseluruhan dinilai memiliki kriteria yang tidak baik. Atas kondisi kinerja keuangan yang tidak baik pada rasio DER, DAR dan ROA tersebut memiliki implikasi yang harus menjadi perhatian penting bagi manajemen dan investor.

Implikasi manajerial perusahaan terhadap jumlah utang yang terus meningkat untuk keperluan modal dan penyediaan aset dapat berisiko pada membengkaknya biaya bunga pinjaman dan hal ini dapat mengurangi kemampuan dalam memperoleh profitabilitas dan akibatnya rasio ROA memburuk. Implikasi manajerial selanjutnya adalah pentingnya perusahaan melakukan penyediaan likuiditas yang baik untuk membayar utang yang jatuh tempo sebab jika terdapat kendala pembayaran risikonya reputasi perusahaan memburuk, kreditur tidak lagi percaya kepada perusahaan sehingga operasional terhambat karena kekurangan sumber dana. Selain itu implikasi terhadap manajerial yaitu manajemen dapat dinilai gagal dalam menghasilkan profitabilitas yang maksimal dari aset yang ada sebab aset yang dibeli dari pinjaman dinilai membebani perusahaan.

Implikasi kondisi kinerja keuangan DER, DAR dan ROA yang tidak baik dalam jangka waktu lama terhadap investor, yaitu dapat menurunkan kepercayaan investor kepada perusahaan sehingga kondisi keuangan yang tidak sehat akan menjatuhkan harga saham, memicu kreditur menolak pinjaman baru, perusahaan akan kesulitan untuk penyediaan dana operasional, mengalami kerugian yang mengakibatkan dan merusak reputasi di mata pasar akan jatuh karena dianggap tidak kompeten dalam

mengoperasikan bisnis sehingga berakibat investor saham akan menanggung kerugian modal (*capital loss*) yang besar. Hal ini juga bisa berisiko investor baru tidak bersedia membeli saham perusahaan dan permodalan akan terancam terus menurun dan perusahaan berisiko bangkrut.

Berdasarkan pada implikasi negatif terhadap manajemen akibat rasio DER, DAR dan ROA yang tidak baik dan mempertimbangkan implikasinya terhadap manajemen dan investor, maka peneliti merekomendasikan agar manajemen dapat melakukan restrukturisasi terhadap utang dengan memperpanjang jangka waktu pinjaman dan penurunan bunga serta penjadwalan pembayaran ulang sehingga dapat mengurangi beban perusahaan. Manajemen dapat juga mempertimbangkan untuk melakukan pelepasan aset yang dinilai kurang produktif untuk membayar utang dan memperkuat modal. Manajemen harus melakukan efisiensi terhadap pengeluaran biaya operasional yang tidak perlu. Manajemen juga dapat menerbitkan saham baru untuk menambah modal disetor sehingga modal sendiri meningkat, dan rasio DER dan juga DAR menurun. Selain itu, manajemen perusahaan lebih meningkatkan pelayanan penjualan dengan sistem digital mengingat perilaku pelanggan yang menginginkan kemudahan dan kecepatan dalam berbelanja, termasuk pembukaan gerai baru dengan konsep pemasaran yang relevan dengan segmen anak muda perkotaan.

Rekomendasi peneliti untuk para investor sebaiknya dapat melakukan penahanan terhadap penambahan modal, jangan terburu-buru membeli saham sebelum manajemen menunjukkan adanya upaya melakukan perbaikan kinerja operasional. Investor dapat melakukan evaluasi kebijakan deviden yaitu tidak membagikan deviden untuk memperkuat modal internal dan memperbaiki rasio DER dan DAR. Selanjutnya investor dapat melakukan monitoring yang ketat terhadap laporan keuangan perusahaan dalam penyediaan likuiditas.

REFERENSI

- Agarethitha, Y. S. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(3), 1–17.
- Anggraeni, F., Turi, L. O., & Nichen, N. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Debt to Asset Ratio Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektorkosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. *Jurnal Ekonomika, Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 4(2), 871–877.
- Aristiani, N. K. P., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt To Asset Ratio (DAR), Dan Inventory Turnover Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Values*, 2(2), 363–373.
- Arwani, A., Masrur, M., & Muhammad, R. (2024). Profit Growth : Redefining Success with an Advanced ROA Model. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4507–4523.
- Azzahra, N. (2026). *H&M Tutup Gerai Offline, Bagaimana Penyesuaian Izin Usahanya?* Smartlegal.id. <https://smartlegal.id/perizinan-berusaha/2026/04/21/hm-tutup-gerai-offline-bagaimana-penyesuaian-izin-usahanya/>
- Decembria, D. (2025). *Toko H&M di Plaza Indonesia Tutup Setelah Diskon Besar-besaran*. <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/88517/toko-h-m-di-plaza-indonesia-tutup-setelah-diskon-besar-besaran>
- Dwi, A., Milenia, F., Permasari, R., & Yulianti, E. B. (2023). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) dan Return On Asset (ROA) terhadap Laba Bersih pada Perusahaan PT . Trias Sentosa Tbk periode tahun 2012-2022. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 24352–24360.
- Febrianti, S. (2024). Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 (Studi Kasus PT Blue Bird Tbk) Sumber : Bursa Efek Indonesia. *Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 2(4), 197–207.
- Gusfriyanto, H., & Sihombing, P. (2024). *The Impact of Financial Ratios and Growth Opportunity on Capital Structure : A Moderation Role of Firm Size*. 1(1), 34–44. <https://journal.adpebi.com/index.php/ijdms/article/view/865/737>
- Haikal, M. F., Putri, H. F., Zahratusna, N., Salsabila, P., Ferdian, P. R., Fitriyani, N., & Kusnadi, M. (2025). Analisis Profitabilitas dalam Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan di PT . IBU (Indo Beras Unggul). *Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 4(1).
- Hariatih, H., Kartini, K., & Sundari, S. (2025). Dampak Return On Asset (ROA), Current Rasio Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Total Asset Turnover Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI 2022-2024. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(3), 314–324.
- Jumratin, J., Nurulrahmatiah, N., & Huda, N. (2023). Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(5), 599–607.
- Lisdayani, L., Mandaraira, F., Devilishanti, D., Mardaleta, M., & Manan, A. A. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Debt to

- Asset Ratio Terhadap Return on Equity pada Sektor Perusahaan Asuransi di BEI Tahun 2018-2023. *Jurnal Manuhara*, 3(1), 199–217.
- M, M. N. F., & Farhani, A. (2023). Pengaruh Total Hutang Terhadap Laba Bersih Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. *Jurnal JAPB*, 6, 1456–1467.
- Mailool, B. J., & Jain, N. (2023). *Laporan Tahunan PT Matahari Department Store Tbk*. PT Matahari Department Store Tbk.
- Mailool, B. J., & Mansukhani, M. M. (2024). *Laporan Tahunan PT Matahari Department Store Tbk*. PT Matahari Department Store Tbk.
- Mailool, B. J., & Mansukhani, M. M. (2025). *Laporan Tahunan PT Matahari Department Store Tbk*. PT Matahari Department Store Tbk.
- Malik, A., Baidlowi, I., & Verlandes, Y. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas Pada PT . Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk Periode 2021 – 2023. *Manuhara*, 2(4).
- Mariano, F. M., & Edastami, M. S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Audit Lag Dan Opini Audit Tahun Sebelumnya Terhadap Pemberian Opini Audit Going Concern. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, 10(2), 339–351.
- Marismiati, M., & Marbun, A. Y. M. (2022). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas (Return On Assets) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Land Journal*, 3, 139–153.
- Mary, H., Indriyenni, I., & Firta, W. (2024). Pengaruh Modal Kerja dan Debt To Asset Ratio Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ekobistek*, 13(4), 191–196.
<https://doi.org/10.35134/ekobistek.v13i4.842>
- Maryati, D., Huda, N., & Muniarty, P. (2024). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada PT Kereta Api Indonesia (Persero). *Jurnal Manajemen Sosial Ekonomi (Dinamika)*, 4(2), 235–245.
- Munawarah, L., Pratiwi, A., & Alwi, A. (2024). Analisis Perbandingan Return On Asset (ROA), Debt To Asset Ratio (DAR) Dan Current Ratio (CR) Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk Dengan PT. Solusi Bangun Indonesia, Tbk. *Jurnal Sains Student Research*, 2(4), 370–383.
- Musyriyfullah, M., & Kamar, K. (2025). *Analisis Strategi Bisnis Matahari Department Store dengan Pendekatan SWOT*. 2(3), 64–71.
- Nurmiati, N., & Pratiwi, A. (2022). Analisis Struktur Modal Dalam Meningkatkan Laba Pada PT Lotte Cemical Titan, Tbk. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 85–95.
- Permatasari, A. N., Kusuma, I., & Triana, B. A. (2024). *Pengaruh Manajemen Utang Terhadap profitabilitas perusahaan Di era Digital*. 893–901.
<https://journal.adpebi.com/index.php/ijdms/article/view/865/737>
- Sari, P. N., Reny, A., & Alfian, R. (2023). Analisis Laporan Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Tunas Baru Lampung Tbk. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 9(1), 41–50.
- Septina, D. (2020). *Rugi, Zara Tutup 1.200 Toko di Seluruh Dunia, Ada Indonesia?* Kompas.tv.
<https://www.kompas.tv/bisnis/86632/rugi-zara-tutup-1-200-toko-di-seluruh-dunia-ada-indonesia>
- Sobir, O. Z., Syah, S., Buchdadi, A. D., & Harisman, H. (2023). Determinants of Capital Structure in Retail Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange. *Journal of Business & Behavioural Entrepreneurship*, 7(2), 103–115.
- Wandira, L. (2025). *Department Store Kian Tertekan, Ritel Fashion Perlu Transformasi*. Kontan.co.id.
<https://industri.kontan.co.id/news/department-store-kian-tertekan-ritel-fashion-perlu-transformasi>
- Zahra, A. A. (2026). *Analisis Kinerja Keuangan PT. Matahari Department Store Tbk Tahun 2022 Berdasarkan Empat Rasio Keuangan Utama*. 10(4).