

# Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui Analisis Data Keuangan

Crystha Armereo, Pipit Fitri Rahayu  
[Crystha\\_armereo@univ-tridnanti.ac.id](mailto:Crystha_armereo@univ-tridnanti.ac.id)  
Universitas Tridnanti Palembang

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023 melalui analisis rasio keuangan. Metode yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan analisis rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas berdasarkan data laporan keuangan perusahaan. Rasio likuiditas (*Current Ratio*) rata-rata berada pada kisaran 172%–473%, menandakan kemampuan tinggi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) berada di kisaran 0,22–0,92 kali, menunjukkan struktur modal yang terkendali. Efisiensi penggunaan aset tercermin dari rasio aktivitas (*Total Asset Turnover*) dengan nilai rata-rata 1,24–1,92 kali, di mana WIIM menunjukkan kinerja paling efisien. Dari sisi profitabilitas, PT Wismilak Inti Makmur Tbk menempati posisi tertinggi dengan *Net Profit Margin (NPM)* rata-rata 11,04%, *Return on Assets (ROA)* 14,42%, dan *Return on Equity (ROE)* 17,37%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan kinerja keuangan industri rokok berada dalam kondisi stabil dan sehat.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan.

## Abstract

This study aims to measure the financial performance of cigarette manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period through financial ratio analysis. The research method used is descriptive quantitative, employing liquidity, solvency, activity, and profitability ratios based on the companies' financial statement data. The average liquidity ratio (*Current Ratio*) ranges between 172% and 473%, indicating a strong ability to meet short-term obligations. The solvency ratio (*Debt to Equity Ratio*) ranges from 0.22 to 0.92 times, reflecting a well-managed capital structure. Asset utilization efficiency is shown by the activity ratio (*Total Asset Turnover*), averaging 1.24–1.92 times, with WIIM demonstrating the highest efficiency. In terms of profitability, PT Wismilak Inti Makmur Tbk recorded the highest performance, with an average *Net Profit Margin (NPM)* of 11.04%, *Return on Assets (ROA)* of 14.42%, and *Return on Equity (ROE)* of 17.37%. The results indicate that, overall, the financial performance of the cigarette industry remains stable and healthy.

**Keywords:** Financial Performance, Financial Ratio.

## PENDAHULUAN

Industri rokok merupakan salah satu sektor yang memiliki peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Sebagai penyumbang terbesar penerimaan negara dari cukai, sektor ini berkontribusi signifikan terhadap pendapatan fiskal serta menyerap jutaan tenaga kerja, baik secara langsung maupun tidak langsung. Menteri Keuangan mengungkapkan bahwa total penerimaan negara disektor kepabeanan dan cukai mencapai 286,2 triliun. Capaian penerimaan ini terdiri atas cukai senilai Rp221,8 triliun, bea masuk senilai Rp50,8 triliun, dan bea keluar senilai Rp13,9 triliun ([www.beacukai.go.id](http://www.beacukai.go.id)). Hal ini menjadikan industri rokok sebagai salah satu penopang utama keuangan negara. Namun, dalam periode 2021–2023, industri rokok menghadapi berbagai tantangan yang memengaruhi kinerja keuangannya. Kenaikan tarif cukai dan perubahan perilaku konsumen menuju gaya hidup sehat, peningkatan kesadaran terhadap risiko kesehatan akibat merokok, serta munculnya produk alternatif seperti rokok elektrik dan vape turut menambah tekanan terhadap kinerja penjualan perusahaan rokok konvensional. Persaingan antarperusahaan semakin ketat, sementara biaya produksi dan distribusi meningkat seiring kenaikan harga bahan baku dan energi.

PT HM Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk merupakan Perusahaan rokok terkemuka di Indonesia dan menjadi representasi utama untuk

menilai dampak kondisi tersebut terhadap kinerja keuangan industri. Melalui analisis data keuangan, khususnya rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas, penelitian ini bertujuan untuk mengukur dan menggambarkan kinerja keuangan perusahaan industri rokok selama periode 2021–2023. Pengukuran kinerja keuangan melalui analisis data keuangan menjadi salah satu metode penting dalam menilai efektivitas dan efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan. Rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas digunakan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dengan melakukan analisis terhadap data keuangan selama periode 2021–2023, peneliti dapat mengidentifikasi tren kinerja keuangan perusahaan rokok pasca pandemi serta responnya terhadap kenaikan cukai dan perubahan perilaku pasar. Kondisi ini menjadikan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan rokok periode 2021–2023 menarik untuk dikaji lebih mendalam.

### **Identifikasi / Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023 jika diukur melalui analisis data keuangan?
2. Bagaimana perkembangan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas pada perusahaan rokok selama periode tersebut?
3. Faktor keuangan mana yang menunjukkan kinerja paling dominan dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan rokok di tengah kebijakan kenaikan cukai dan perubahan pasar?

### **Hipotesis**

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023 menunjukkan perkembangan yang signifikan berdasarkan hasil analisis data keuangan.

H<sub>0</sub>: Kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023 tidak menunjukkan perkembangan yang signifikan berdasarkan hasil analisis data keuangan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal dikemukakan oleh Michael Spence (1973) yang menyatakan bahwa pihak manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar (investor, kreditor, dan masyarakat) melalui informasi yang dipublikasikan, seperti laporan keuangan. Sinyal tersebut mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi yang disampaikan dapat berupa kinerja keuangan, laba, rasio keuangan, maupun kebijakan manajemen lainnya. Informasi ini digunakan untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, prospek yang positif, dan mampu memberikan keuntungan bagi investor.

Konsep dasar dalam teori signaling ini adalah:

1. Pemberi Sinyal (*Signal giver*): Manajemen perusahaan yang memiliki informasi internal dan ingin menyampaikannya kepada pasar.
2. Penerima Sinyal (*Signal receiver*): Investor, analis, dan pihak eksternal lain yang menggunakan informasi tersebut untuk mengambil keputusan.

3. Jenis Sinyal: Dapat berupa laporan keuangan, rasio profitabilitas, tingkat likuiditas, struktur modal, serta kebijakan dividen atau ekspansi usaha.

Menurut Brigham dan Houston (2019), teori signaling menyatakan bahwa manajemen dapat menggunakan laporan keuangan untuk memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Laporan keuangan yang baik mencerminkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang stabil dan efisien, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, laporan keuangan yang menunjukkan penurunan kinerja dapat menjadi sinyal negatif terhadap prospek perusahaan. Dalam konteks pengukuran kinerja keuangan perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), teori signaling sangat relevan. Perusahaan-perusahaan rokok di Indonesia menghadapi tantangan dari sisi regulasi pemerintah, kenaikan tarif cukai, dan tekanan sosial terkait isu kesehatan. Kondisi ini menimbulkan kekhawatiran bagi investor terhadap keberlanjutan industri. Oleh karena itu, kinerja keuangan yang stabil dan efisien menjadi sinyal positif bahwa perusahaan rokok masih mampu beradaptasi dan menghasilkan keuntungan di tengah tantangan tersebut (Sartono, 2016).

Melalui analisis data keuangan, seperti rasio profitabilitas (*Return on Assets/ROA*, *Return on Equity/ROE*), rasio likuiditas (*Current Ratio/CR*), dan rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio/DER*), perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor terkait kemampuan menghasilkan laba, mengelola aset, serta memenuhi kewajiban keuangannya (Kasmir, 2019). Hasil analisis rasio keuangan tersebut digunakan oleh pasar modal untuk menilai kinerja dan nilai perusahaan. Dengan demikian, teori signaling menjelaskan bahwa pengukuran kinerja keuangan tidak hanya berguna untuk kepentingan internal, tetapi juga sebagai alat komunikasi eksternal yang memengaruhi persepsi dan keputusan investor terhadap perusahaan (Jogiyanto, 2017). Sehingga secara keseluruhan, penerapan teori signaling dalam penelitian ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan industri rokok, maka semakin kuat sinyal positif yang diterima pasar, pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor, nilai saham, dan reputasi perusahaan di BEI.

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Fahmi 2018, Kinerja keuangan merupakan gambaran tentang hasil atau prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur melalui analisis laporan keuangan yang disusun secara periodik sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen terhadap pemegang saham dan pihak eksternal lainnya. Sedangkan Harahap (2015) menyatakan bahwa kinerja keuangan digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasionalnya secara efektif dan efisien, serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, kinerja keuangan berperan penting sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai kesejahteraan pemegang saham dan menjaga keberlanjutan usaha.

Tujuan utama pengukuran kinerja keuangan adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, meningkatkan nilai perusahaan, serta mengidentifikasi efisiensi penggunaan aset dan modal (Kasmir, 2019). Selain itu, pengukuran kinerja keuangan juga membantu manajemen dalam pengambilan keputusan strategis, baik dalam hal investasi,

pendanaan, maupun distribusi laba (Munawir, 2016). Dari perspektif eksternal, hasil pengukuran kinerja keuangan menjadi informasi penting bagi investor dan kreditur dalam menilai prospek dan risiko investasi. Sedangkan bagi pihak internal, hasil pengukuran tersebut berfungsi sebagai bahan evaluasi dan dasar perencanaan keuangan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019).

### **Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan digunakan sebagai alat utama dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2019), terdapat beberapa rasio keuangan yang umum digunakan dalam menilai kinerja keuangan, antara lain:

1. Rasio Likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, misalnya *Current Ratio (CR)* dan *Quick Ratio (QR)*.
2. Rasio Solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, seperti *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt Ratio (DR)*.
3. Rasio Aktivitas, yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya, seperti *Total Asset Turnover (TATO)*.
4. Rasio Profitabilitas, yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, seperti *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*.

Menurut Horne dan Wachowicz (2018), penggunaan rasio keuangan memungkinkan analisis yang komprehensif terhadap kondisi keuangan perusahaan karena rasio dapat memperlihatkan hubungan antarpos dalam laporan keuangan serta tren kinerja dari waktu ke waktu.

### **Sifat Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2016:11) pencatatan yang dilakukan dalam penyusunan laporan keuangan harus dilakukan dengan kaidah-kaidah yang berlaku demikian pula dalam hal penyusunan laporan keuangan didasarkan kepada sifat laporan keuangan itu sendiri. Dalam praktiknya sifat laporan keuangan dibuat:

1. Bersifat historis, artinya bahwa laporan keuangan dibuat dan disusun dari data masa lalu.
2. Bersifat menyeluruh, maksudnya laporan keuangan dibuat selengkap mungkin. Artinya laporan keuangan disusun dengan standar yang telah diterapkan.

### **Manfaat Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan sumber informasi penting yang digunakan oleh berbagai pihak untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2019), laporan keuangan memiliki manfaat utama sebagai alat untuk menilai posisi keuangan, hasil usaha, serta perubahan posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Informasi yang disajikan di dalamnya menjadi dasar bagi pengambilan keputusan ekonomi baik oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Bagi manajemen, laporan keuangan bermanfaat untuk mengevaluasi kinerja operasional dan menentukan kebijakan strategis perusahaan ke depan. Dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan, manajemen dapat mengetahui tingkat efisiensi penggunaan aset, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, serta efektivitas pengelolaan modal kerja (Fahmi, 2018). Sementara bagi investor dan kreditur, laporan keuangan berfungsi sebagai alat pengambilan keputusan investasi dan pembiayaan. Informasi mengenai laba bersih,

solvabilitas, serta arus kas memberikan gambaran mengenai tingkat risiko dan potensi pengembalian modal (Brigham & Houston, 2019). Selain itu, menurut Harahap (2015), laporan keuangan juga berperan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen (*accountability*) kepada pemegang saham dan pihak eksternal lainnya atas penggunaan sumber daya perusahaan.

### **Keterbatasan Laporan Keuangan**

1. Bersifat Historis (*Historical Nature*), Laporan keuangan disusun berdasarkan data masa lalu, sehingga tidak selalu mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan saat ini atau di masa depan.
2. Tidak Menunjukkan Nilai Pasar Sesungguhnya, aset dan kewajiban umumnya dicatat berdasarkan harga perolehan (*historical cost*), bukan nilai pasar saat ini. Akibatnya, nilai yang tercantum bisa berbeda jauh dari nilai real yang berlaku.
3. Mengandung Estimasi dan Pertimbangan Manajemen, beberapa pos laporan keuangan, seperti penyusutan, cadangan piutang ragu-ragu, atau penilaian persediaan, melibatkan estimasi yang bisa berbeda antar manajer dan memengaruhi hasil laporan.
4. Tidak Mengungkapkan Informasi Non-Keuangan, faktor-faktor seperti reputasi, loyalitas pelanggan, inovasi, atau kepuasan karyawan tidak tercermin secara langsung dalam laporan keuangan, padahal sangat memengaruhi kinerja perusahaan.
5. Kemungkinan Adanya Manipulasi (*Window Dressing*), manajemen dapat melakukan rekayasa akuntansi (*earnings management*) untuk menampilkan kinerja yang lebih baik dari kenyataan, sehingga laporan menjadi kurang objektif.
6. Tidak Menunjukkan Kondisi Ekonomi Makro, laporan keuangan tidak menggambarkan faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, kebijakan pemerintah, atau kondisi industri yang dapat memengaruhi posisi keuangan perusahaan.
7. Perbedaan Metode Akuntansi, penggunaan metode akuntansi yang berbeda antar perusahaan (misalnya metode depresiasi atau penilaian persediaan) dapat menyulitkan perbandingan kinerja antar entitas.
8. Bersifat Periodik dan Terbatas Waktu, laporan keuangan hanya menggambarkan kondisi perusahaan pada periode tertentu, padahal kondisi perusahaan bisa berubah secara cepat setelah laporan diterbitkan.

### **Komponen Laporan Keuangan**

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Tahun 2015 tentang Penyajian Laporan Keuangan, laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas suatu entitas yang bermanfaat bagi pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan terdiri atas beberapa komponen utama sebagai berikut:

#### **1. Laporan Posisi Keuangan (Neraca)**

Laporan posisi keuangan memberikan informasi mengenai aset, liabilitas, dan ekuitas pada akhir periode pelaporan (PSAK No. 1 Tahun 2015, paragraf 54). Laporan neraca terdiri atas tiga elemen utama:

- 1) Aset (*Assets*), Aset adalah sumber daya ekonomi yang dimiliki atau dikendalikan oleh entitas dan diharapkan memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Aset dibagi menjadi dua kelompok besar:

- a. Aset Lancar: seperti kas, piutang, persediaan.
  - b. Aset Tidak Lancar: seperti tanah, bangunan, peralatan, dan aset tak berwujud.
  - 2) Liabilitas (*Liabilities*), Liabilitas merupakan kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar sumber daya ekonomi perusahaan.
  - 3) Ekuitas (*Equity*), Ekuitas adalah hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban. Ekuitas mencerminkan kepemilikan pemegang saham atau pemilik perusahaan.
2. Laporan Laba Rugi
- Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain menyajikan kinerja keuangan entitas yang mencerminkan hasil dari aktivitas operasional selama periode tertentu (PSAK No. 1 Tahun 2015, paragraf 81). Komponen laporan laba rugi meliputi:
- a. Pendapatan (*Revenue*), yaitu penghasilan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan, seperti penjualan barang atau jasa.
  - b. Beban (*Expenses*), merupakan pengorbanan ekonomi yang terjadi untuk menghasilkan pendapatan, seperti beban pokok penjualan, beban operasional, dan beban pajak.
  - c. Laba (*Profit*) atau Rugi (*Loss*), Selisih antara total pendapatan dan total beban selama periode tertentu.
3. Laporan Perubahan Ekuitas
- Laporan perubahan ekuitas menyajikan total laba rugi untuk periode tertentu, efek retrospektif perubahan kebijakan akuntansi, serta koreksi kesalahan yang memengaruhi ekuitas (PSAK No. 1 Tahun 2015, paragraf 106). laporan perubahan ekuitas sekurang-kurangnya harus mencakup hal-hal berikut:
- 1) Saldo Ekuitas Awal Periode, merupakan jumlah ekuitas pada awal periode akuntansi, yang menjadi dasar perubahan berikutnya.
  - 2) Laba atau Rugi Bersih Periode Berjalan, hasil kinerja perusahaan selama satu periode yang diperoleh dari laporan laba rugi.
  - 3) Penghasilan Komprehensif Lain, komponen yang berasal dari pos-pos penghasilan atau beban yang tidak diakui dalam laba rugi, seperti revaluasi aset atau keuntungan penjabaran mata uang asing.
  - 4) Transaksi dengan Pemilik, termasuk tambahan setoran modal, pembagian dividen, atau penarikan modal oleh pemilik.
  - 5) Saldo Akhir Ekuitas, menunjukkan posisi akhir ekuitas perusahaan setelah semua perubahan selama periode berjalan.
4. Laporan Arus Kas
- Laporan arus kas memberikan informasi mengenai perubahan historis kas dan setara kas yang menunjukkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (PSAK No. 2 Tahun 2015, paragraf 10). laporan arus kas diklasifikasikan menjadi tiga aktivitas utama sebagai berikut:
- 1) Aktivitas Operasi (*Operating Activities*), merupakan aktivitas utama penghasil pendapatan perusahaan. Aktivitas operasi mencerminkan transaksi yang

memengaruhi laba bersih. Contohnya: penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran kepada pemasok dan karyawan, pembayaran bunga, dan pembayaran pajak.

- 2) Aktivitas Investasi (*Investing Activities*), menunjukkan arus kas yang berasal dari perolehan dan pelepasan aset jangka panjang atau investasi lainnya yang tidak termasuk setara kas. Contohnya: pembelian atau penjualan tanah, bangunan, peralatan, atau surat berharga investasi.
  - 3) Aktivitas Pendanaan (*Financing Activities*), meliputi aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Contohnya: penerimaan kas dari penerbitan saham, pinjaman dari bank, pembayaran dividen, dan pelunasan utang.
5. Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK)
- Catatan atas laporan keuangan berisi penjelasan naratif atau rincian angka yang disajikan dalam laporan keuangan serta informasi tambahan yang relevan (PSAK No. 1 Tahun 2015, paragraf 112). CaLK sekurang-kurangnya harus mencakup tiga bagian utama berikut:
- 1) Pernyataan Kepatuhan terhadap Standar Akuntansi Keuangan, menjelaskan bahwa laporan keuangan disusun sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang berlaku di Indonesia.
  - 2) Ikhtisar Kebijakan Akuntansi yang Signifikan, berisi metode dan prinsip akuntansi yang digunakan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangan, seperti metode penyusutan, pengakuan pendapatan, dan penilaian persediaan.
  - 3) Informasi Tambahan atas Pos-Pos dalam Laporan Keuangan, memberikan rincian dan penjelasan tentang angka-angka dalam laporan keuangan utama, seperti rincian aset tetap, piutang usaha, utang jangka panjang, serta informasi mengenai komitmen dan kontinjensi.

### Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2019) Analisis rasio keuangan merupakan suatu alat analisis yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan dengan membandingkan pos-pos yang terdapat dalam laporan keuangan. Analisis rasio keuangan umumnya terdiri dari beberapa kelompok utama berikut:

1. Rasio Likuiditas, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Contoh:
  - a. *Current Ratio* (Rasio Lancar) =  $\text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$
  - b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat) =  $(\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}) / \text{Kewajiban Lancar}$
2. Rasio Solvabilitas (*Leverage*), menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau menggambarkan seberapa besar aset dibiayai oleh utang. Contoh:
  - a. *Debt to Asset Ratio (DAR)* =  $\text{Total Utang} / \text{Total Aset}$
  - b. *Debt to Equity Ratio (DER)* =  $\text{Total Utang} / \text{Modal Sendiri}$
3. Rasio Aktivitas, menilai efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Contoh:
  - a. *Total Asset Turnover (TATO)* =  $\text{Penjualan} / \text{Total Aset}$
  - b. *Inventory Turnover* =  $\text{Harga Pokok Penjualan} / \text{Rata-rata Persediaan}$

4. Rasio Profitabilitas, mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, aset, atau modal yang digunakan. Contoh:
  - a. *Net Profit Margin (NPM)* = Laba Bersih / Penjualan
  - b. *Return on Assets (ROA)* = Laba Bersih / Total Aset
  - c. *Return on Equity (ROE)* = Laba Bersih / Modal Sendiri
5. Rasio Pasar (*Market Ratio*), digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dari perspektif pasar modal. Contoh:
  - a. *Earnings per Share (EPS)* = Laba Bersih / Jumlah Saham Beredar
  - b. *Price to Earnings Ratio (PER)* = Harga Saham / Laba per Saham.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, karena berfokus pada pengukuran dan analisis data keuangan dalam bentuk angka untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan dan *annual report* Perusahaan industri rokok. Populasi penelitian adalah laporan keuangan Perusahaan industri rokok, sedangkan sampel penelitian sebanyak 3 perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023, yaitu PT HM Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk, dan sampling menggunakan *purposive sampling*, yaitu 1) Perusahaan industri rokok yang aktif terdaftar di BEI selama periode 2021–2023, 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian. Teknik analisis data yang digunakan yaitu dokumentasi dan catatan yang berupa laporan keuangan pada tahun 2021–2023 di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sedangkan variabel penelitian menggunakan empat kelompok rasio untuk mengukur kinerja keuangan Perusahaan yaitu:

1. Rasio likuiditas
  - a. *Current Ratio* (Rasio Lancar) = Aset Lancar / Kewajiban Lancar
  - b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat) = (Aset Lancar – Persediaan) / Kewajiban Lancar
2. Rasio solvabilitas
  - a. *Debt to Asset Ratio (DAR)* = Total Utang / Total Aset
  - b. *Debt to Equity Ratio (DER)* = Total Utang / Modal Sendiri
3. Rasio aktivitas
  - a. *Total Asset Turnover (TATO)* = Penjualan / Total Aset
  - b. *Inventory Turnover* = Harga Pokok Penjualan / Rata-rata Persediaan
4. Rasio profitabilitas
  - a. *Net Profit Margin (NPM)* = Laba Bersih / Penjualan
  - b. *Return on Assets (ROA)* = Laba Bersih / Total Aset
  - c. *Return on Equity (ROE)* = Laba Bersih / Modal Sendiri

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

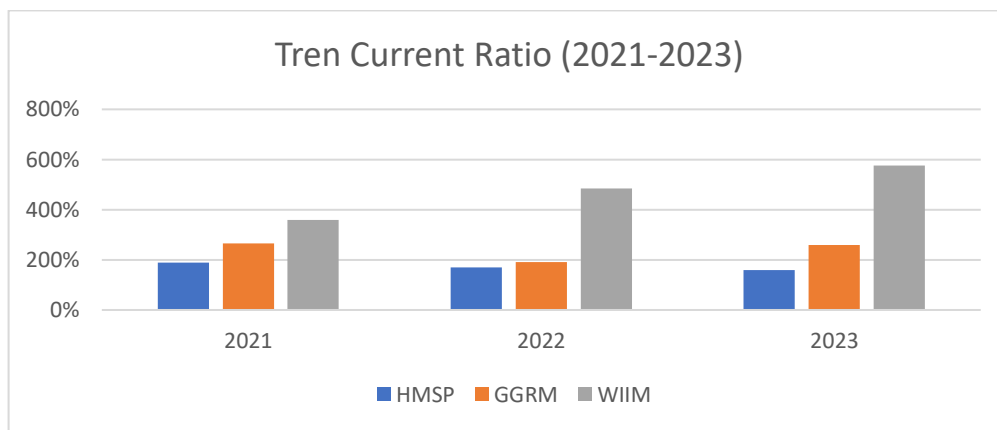
**Hasil Penelitian**

**Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)**

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Berdasarkan data laporan keuangan periode 2021-2023 hasil perhitungan *current ratio* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1 Rasio likuiditas (*Current Ratio*)

Nama Perusahaan	2021	2022	2023	Rata-Rata
PT HM Sampoerna Tbk (HMSP)	188%	169%	159%	172%
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	266%	190%	259%	238%
PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	360%	484%	576%	473%



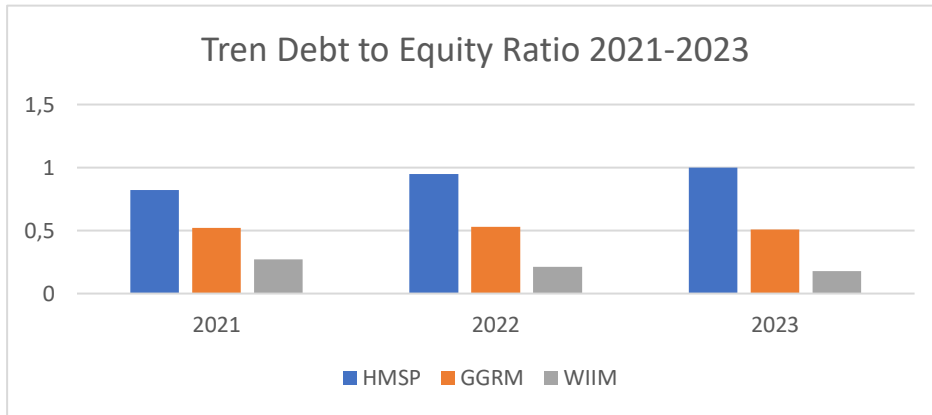
Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio likuiditas tertinggi dimiliki oleh PT Wismilak Inti Makmur Tbk dengan rata-rata *current ratio* sebesar 473%, menunjukkan kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. PT HM Sampoerna Tbk memiliki rata-rata rasio sebesar 172%, sedangkan PT Gudang Garam Tbk memiliki rasio rata-rata 238%. Dari ketiga Perusahaan tersebut PT Gudang Garam Tbk memiliki rasio terendah, hal ini mengindikasikan penggunaan aset lancar yang lebih ketat. Namun, ketiga perusahaan berada pada kondisi likuid, meskipun Wismilak lebih unggul dalam pengelolaan aset lancarnya.

**Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)**

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka Panjang.

Tabel 4.2 Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)

Nama Perusahaan	2021	2022	2023	Rata-Rata
PT HM Sampoerna Tbk (HMSP)	0,82	0,95	1,00	0,92
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	0,52	0,53	0,51	0,52
PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	0,27	0,21	0,18	0,22



Rata-rata DER terendah (struktur modal paling sedikit dibiayai utang) dimiliki oleh PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) (0,22) , diikuti oleh PT Gudang Garam Tbk (GGRM) (0,52). PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) memiliki rata-rata DER tertinggi (0,92) dan mendekati 1,00 pada tahun 2023, menunjukkan perusahaan ini menggunakan proporsi utang yang lebih besar dibandingkan ekuitas untuk mendanai asetnya dibandingkan dua perusahaan lainnya.

**Rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover*)**

Rasio aktivitas menunjukkan efisiensi Perusahaan dalam menggunakan asset untuk menghasilkan penjualan.

Tabel 4.3 Rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover*)

Nama Perusahaan	2021	2022	2023	Rata-Rata
PT HM Sampoerna Tbk (HMSP)	1,86	2,03	1,88	1,92
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	1,49	1,41	1,29	1,40
PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	1,05	1,23	1,45	1,24



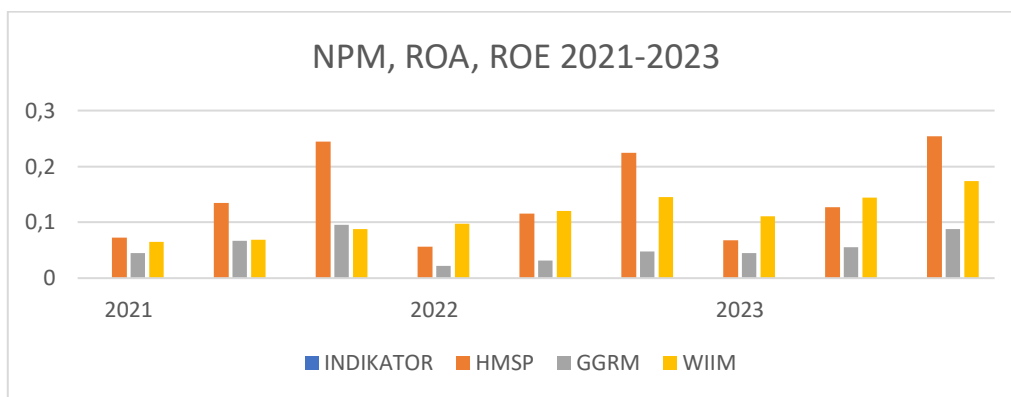
Hasil analisis menunjukkan PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) memiliki rata-rata TATO tertinggi (1,92), menandakan perusahaan ini paling efisien dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan penjualan dibandingkan GGRM (1,40) dan WIIM (1,24). Perlu dicatat bahwa TATO WIIM menunjukkan tren peningkatan yang konsisten dari 1,05 menjadi 1,45 selama periode tersebut

**Rasio Profitabilitas**

Analisis profitabilitas menggunakan beberapa indikator utama, yaitu *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*.

Tabel 4.4 Rasio Profitabilitas

Nama Perusahaan	Indikator	2021	2022	2023	Rata-Rata
PT HM Sampoerna Tbk (HMSP)	NPM	7,22%	5,68%	6,76%	6,55%
	ROA	13,44%	11,54%	12,71%	12,56%
	ROE	24,45%	22,45%	25,43%	24,11%
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	NPM	4,49%	2,23%	4,47%	3,73%
	ROA	6,67%	3,14%	5,75%	5,19%
	ROE	9,51%	4,80%	8,74%	7,68%
PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	NPM	6,53%	9,78%	16,80%	11,04%
	ROA	6,86%	12,04%	24,36%	14,42%
	ROE	8,75%	14,56%	28,79%	17,37%



Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas, maka nilai:

1. PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) memiliki rata-rata NPM 6,55%, ROA 12,56%, dan ROE 24,11%. Angka ini menunjukkan kinerja keuangan yang stabil dan efisien, di mana perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi dari aset dan modalnya.
2. PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mencatat rata-rata NPM 3,73%, ROA 5,19%, dan ROE 7,68%, yang menunjukkan profitabilitas paling rendah di antara ketiga perusahaan. Hal ini menandakan efisiensi penggunaan aset dan modal yang masih kurang optimal serta tekanan terhadap laba akibat kenaikan biaya produksi atau beban cukai.
3. PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) menunjukkan peningkatan signifikan dengan rata-rata NPM 11,04%, ROA 14,42%, dan ROE 17,37%. Hasil ini menggambarkan tren pertumbuhan laba yang kuat serta peningkatan efektivitas dalam penggunaan aset dan modal.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan Perusahaan industri rokok yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023 menunjukkan hasil yang stabil dan cenderung membaik meskipun menghadapi kenaikan cukai hasil tembakau dan perubahan perilaku konsumen, ketiga perusahaan tersebut yaitu PT HM Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk tetap mampu menjaga strukturnya.

dengan baik. Hasil rasio menunjukkan bahwa likuiditas Perusahaan berada pada tingkat aman dan solvabilitas terkendali serta profitabilitas meningkat secara bertahap. Kondisi ini menggambarkan kemampuan industri rokok untuk beradaptasi dengan tekanan eksternal, melalui efisiensi biaya dan pengelolaan asset yang lebih optimal.

Hasil perhitungan juga menunjukkan perkembangan yang berbeda pada masing-masing kelompok rasio, yaitu:

1. Likuiditas (*current ratio*), ketiga Perusahaan menunjukkan rasio likuiditas yang sehat dengan nilai diatas 100%. PT Wismilak Inti Makmur Tbk memiliki *current ratio* tertinggi (rata-rata 473%), hal ini menunjukkan kemampuan yang kuat dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sementara PT HM Sampoerna Tbk memiliki rasio lebih rendah (sekitar 172%) yang menandakan efisiensi pengelolaan asset lancar.
2. Solvabilitas (*Debt to Equity ratio*), PT HM Sampoerna Tbk menunjukkan *DER* tertinggi (rata-rata 0,92 kali), menandakan ketergantungan lebih besar terhadap pendanaan berbasis utang. Sebaliknya, PT Wismilak Inti Makmur Tbk memiliki struktur permodalan konservatif (rata-rata *DER* 0,22 kali), sedangkan PT HM Sampoerna Tbk berada di posisi menengah (0,52 kali). Secara keseluruhan, rasio solvabilitas masih dalam batas aman, menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
3. Aktivitas (*Total Asset Turnover*), Efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan tertinggi ditunjukkan oleh PT HM Sampoerna Tbk dengan rata-rata *TATO* 1,92 kali, diikuti oleh GGRM (1,40 kali) dan WIIM (1,24 kali). Hal ini menunjukkan bahwa HMSP paling efisien dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan pendapatan.
4. Profitabilitas (*NPM, ROA, ROE*), PT Wismilak Inti Makmur Tbk juga menunjukkan profitabilitas tertinggi, dengan rata-rata *Net Profit Margin* 11,04%, *ROA* 14,42%, dan *ROE* 17,37%. PT HM Sampoerna Tbk menempati posisi kedua, sementara PT Gudang Garam Tbk menunjukkan peningkatan secara bertahap meskipun pada level yang lebih rendah. Secara umum, rasio profitabilitas meningkat dari 2021 hingga 2023, menunjukkan pemulihan pasca pandemi dan efisiensi operasional yang membaik.

Faktor keuangan yang paling dominan dalam menggambarkan kondisi keuangan yaitu rasio profitabilitas. Hal ini dikarenakan profitabilitas mencerminkan kemampuan Perusahaan menghasilkan laba secara berkelanjutan ditengah tekanan cukai dan perubahan perilaku konsumen. Indikator seperti *Return on Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)* menunjukkan perbaikan signifikan setiap tahun, terutama pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk, yang menandakan bahwa perusahaan berhasil mempertahankan kinerja laba melalui strategi efisiensi biaya dan optimalisasi aset. Sementara itu, rasio likuiditas dan solvabilitas tetap stabil tanpa fluktuasi ekstrem, menandakan kondisi keuangan yang sehat, tetapi tidak menjadi pendorong utama kinerja laba. Rasio aktivitas juga berperan penting dalam mendukung peningkatan profitabilitas, karena efisiensi pengelolaan aset berkontribusi terhadap kenaikan pendapatan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi indikator utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjaga stabilitas dan pertumbuhan keuangan di tengah kebijakan fiskal yang ketat dan dinamika pasar. Hal ini sejalan dengan *Signaling Theory*, di

mana kinerja keuangan yang kuat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan daya saing perusahaan di masa mendatang.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data keuangan perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan perusahaan rokok secara umum berada dalam kondisi baik dan stabil. Meskipun menghadapi kenaikan tarif cukai dan perubahan perilaku konsumen, ketiga perusahaan sampel (PT HM Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk) mampu menjaga keseimbangan keuangan dengan tingkat likuiditas dan solvabilitas yang aman serta profitabilitas yang meningkat dari tahun ke tahun.
2. Perkembangan rasio keuangan menunjukkan tren positif selama periode penelitian. Rasio likuiditas pada seluruh perusahaan menunjukkan kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio solvabilitas berada dalam batas wajar dan terkendali, menandakan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal. Rasio aktivitas meningkat, terutama pada PT HM Sampoerna Tbk yang paling efisien dalam memanfaatkan aset. Rasio profitabilitas meliputi *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)* menunjukkan tren peningkatan, menggambarkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan keuangan yang semakin baik.
3. Faktor keuangan yang paling dominan dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan rokok adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mempertahankan pertumbuhan di tengah tekanan eksternal. Indikator *ROE* dan *NPM* yang meningkat setiap tahun menunjukkan bahwa perusahaan, khususnya PT Wismilak Inti Makmur Tbk, mampu mengelola aset dan modal secara optimal untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan.

## Rekomendasi Manajerial:

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi cerminan utama keberhasilan pengelolaan keuangan industri rokok di Indonesia. Dalam menjaga keberlanjutan usaha di masa yang akan datang, perusahaan sebaiknya perlu menitikberatkan pada strategi efisiensi, inovasi produk, serta pengelolaan keuangan yang adaptif terhadap dinamika pasar dan kebijakan pemerintah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: Rajawali Pers.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2018). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2015). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 dan No. 2 Tahun 2015 tentang Penyajian Laporan Keuangan dan Laporan Arus Kas*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 11). Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Munawir, S. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Keempat). Yogyakarta: Liberty.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.