

Analisis kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat

DOI

10.58784/mbkk.321

Keywords

financial performance
du pont system
net profit margin
return on investment
total asset turnover

JEL Classification

G30
G32

Received 2 May 2025

Revised 18 May 2025

Accepted 19 May 2025

Published 20 May 2025

Nita Teresia Dien

Corresponding author: nitadien6399@gmail.com

Sam Ratulangi University - Indonesia

Stanly W. Alexander

Sam Ratulangi University - Indonesia

Lady Diana Latjandu

Sam Ratulangi University - Indonesia

ABSTRACT

Financial performance indicates how a company is doing over a given period. It encompasses how money is raised and distributed. This is measured using indicators such as capital adequacy, liquidity and profitability. This study will analyse the financial performance of companies in the cigarette sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2022. The Du Pont System Analysis will be used for this purpose. The research is qualitative, taking a descriptive approach with quantitative data. The study clearly shows that PT Gudang Garam Tbk's financial performance is still below par, as measured by its NPM value of 4.46% and ROI of 6.39%. These figures are below the industry average, indicating the need for improvements. However, the TATO value of 1.42 is effective because it is above the industry average. PT HM Sampoerna Tbk has an NPM of 7.40%, an ROI of 11.70%, and a TATO of 1.92. This demonstrates that the company is performing effectively. This is assessed against the average industry standard, which is above average for cigarette companies. PT Indonesian Tobacco Tbk is undoubtedly less effective. This is evident from the fact that the company's NPM, ROI and TATO values are all below the industry average. PT Wismilak Inti Makmur Tbk's NPM of 7.29%, ROI of 10.51%, and TATO of 1.46 times the industry average prove that the company is effective. These values clearly exceed the industry average.

©2025 Nita Teresia Dien, Stanly W. Alexander, Lady Diana Latjandu



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Perusahaan-perusahaan saat ini menghadapi persaingan industri yang semakin kompetitif di era globalisasi. Perusahaan dituntut untuk dapat menjaga kinerja keuangannya secara berkelanjutan, hal ini menjadi relevan bagi industri rokok di Indonesia, meskipun industri rokok merupakan penyumbang pendapatan yang besar melalui cukai, namun tetap menghadapi tantangan dari segi kebijakan cukai dan regulasi. Salah satu aspek penting dalam mendukung keberhasilan perusahaan adalah manajemen keuangan. Manajemen keuangan yang baik memungkinkan perusahaan untuk merencanakan, mengorganisir dan mengendalikan penggunaan sumber daya keuangannya secara efisien dan efektif. Keberhasilan manajemen keuangan dapat dilihat dari bagaimana perusahaan merancang strategi perencanaan, mengambil keputusan investasi, mengelola arus kas, serta memperoleh dan menggunakan dana untuk kegiatan operasionalnya. Jika dijalankan dengan optimal, maka manajemen keuangan mampu meningkatkan profitabilitas, menarik minat investor, serta memperoleh kepercayaan dari kreditur. Kinerja keuangan menjadi salah satu indikator penting yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mencapai tujuannya. Kinerja keuangan menggambarkan kondisi finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu, termasuk dalam hal kemampuan memperoleh laba, menjaga likuiditas, dan mengelola modal. Penilaian kinerja keuangan umumnya dilakukan melalui analisis laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan. Berdasarkan laporan-laporan tersebut, berbagai rasio keuangan dapat dihitung untuk memberikan gambaran lebih mendalam mengenai kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan.

Salah satu metode yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan adalah *Du Pont System*, yang merupakan pendekatan analisis dengan menggabungkan beberapa rasio penting seperti *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Investment (ROI)*, dan *Total Asset Turnover (TATO)*. Metode ini membantu perusahaan dalam menilai sejauh mana efisiensi penggunaan aset dan kemampuan menghasilkan keuntungan. Dibandingkan dengan metode lain, *Du Pont System* dianggap cukup komprehensif karena tidak hanya melihat keuntungan, tetapi juga efisiensi dan produktivitas aset.

Penelitian ini secara khusus mengambil objek pada industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020–2022. Industri rokok termasuk dalam subsektor *consumen non-cyclicals* yang memiliki peran signifikan dalam perekonomian Indonesia. Produk rokok memiliki proses produksi yang kompleks dan nilai jual yang tinggi. Meskipun konsumsi rokok di Indonesia

sempat menurun pada tahun 2021 akibat pandemi COVID-19, namun pada tahun 2022 kembali meningkat. Penurunan daya beli masyarakat akibat dampak COVID-19, yang membuat kurangnya pendapatan atau upah, karena terjadinya pemutusan hubungan kerja serta kekhawatiran akan dampak kesehatan, menjadi faktor penyebab fluktuasi konsumsi tersebut. Meskipun demikian, industri rokok tetap menjadi salah satu penyumbang terbesar pendapatan negara melalui penerimaan cukai. Data dari Direktorat Jenderal Bea dan Cukai menunjukkan bahwa penerimaan dari cukai hasil tembakau mencapai Rp 170,2 triliun pada tahun 2020 dan terus meningkat hingga Rp 218,62 triliun pada tahun 2022. Industri ini juga memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional dengan menciptakan lapangan kerja di berbagai lini, mulai dari petani tembakau, pekerja pabrik, hingga distributor dan penjual eceran.

Empat perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah: PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Indonesian Tobacco Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Keempat perusahaan ini secara aktif melaporkan laporan keuangannya di BEI, sehingga memungkinkan dilakukan analisis kinerja secara komparatif. Berdasarkan data rata-rata selama periode 2020–2022, diketahui bahwa PT H.M. Sampoerna Tbk memiliki laba bersih tertinggi, sedangkan PT Gudang Garam Tbk mencatatkan angka penjualan dan total aktiva tertinggi. Sementara itu, PT Indonesian Tobacco Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk berada pada posisi yang lebih rendah dalam hal ketiga indikator tersebut.

Analisis kinerja keuangan dengan pendekatan *Du Pont System* menjadi penting untuk mengidentifikasi perbedaan efektivitas antarperusahaan rokok dalam menggunakan aset, mengelola biaya, dan menghasilkan keuntungan. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pemahaman tentang bagaimana skala usaha dan struktur biaya dapat memengaruhi profitabilitas dan efisiensi aset dalam industri yang padat regulasi seperti industri rokok. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi masukan strategis bagi manajemen perusahaan, investor, serta pengambil kebijakan dalam merancang strategi keuangan dan regulasi yang lebih adaptif.

Tinjauan pustaka

Kieso, et. al. (2018), akuntansi melibatkan serangkaian aktivitas ekonomi yang menghasilkan laporan keuangan sebagai outputnya. Laporan keuangan ini digunakan oleh pihak internal dan eksternal untuk mendapatkan informasi yang akurat tentang kondisi perusahaan. Sedangkan menurut Hanggara (2019), akuntansi adalah proses identifikasi, pencatatan dan pelaporan data-data atau informasi ekonomi yang bermanfaat sebagai penilaian dan

pengambilan keputusan.

Teori Sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa dalam kondisi ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi), pihak yang memiliki informasi lebih banyak (misalnya perusahaan atau individu) akan memberikan sinyal kepada pihak lain (misalnya investor, pelanggan, atau manajemen) untuk mengurangi ketidakpastian. Menurut Gama, et al. (2024), tujuan dari sinyal-sinyal ini adalah untuk memberikan pemahaman yang lebih baik tentang kondisi perusahaan kepada pihak luar, sehingga membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

Menurut Hery (2017), laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Menurut Hidayat (2018), laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dimana informasi tersebut dapat disajikan sebagai gambaran kinerja suatu perusahaan. Sedangkan menurut Paseki, et.al. (2021), laporan keuangan merupakan proses akhir akuntansi yang memiliki peranan penting bagi pengukuran dan penilaian kerja sebuah perusahaan-perusahaan.

Menurut Krisnawati (2020), kinerja keuangan adalah hasil kerja dari berbagai bagian dalam suatu perusahaan, yang bisa dilihat pada kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu, terkait aspek penghimpunan dan juga penyaluran dana yang dinilai berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas, serta profitabilitas perusahaan. Menurut Oktaviani, et al. (2022), kinerja keuangan merupakan pencapaian dari suatu perusahaan selama satu periode yang mencirikan kondisi keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan juga profitabilitas. Sedangkan menurut Hutabarat (2020), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangannya secara baik dan benar.

Menurut Atul, et al. (2022), rasio keuangan adalah suatu kegiatan yang membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi posisi dan kinerja keuangan perusahaan. Hasil rasio keuangan menunjukkan kesehatan perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan

Menurut Sugiyono & Untung (2008), *Du Pont System* memberikan suatu kerangka analisa yang menghubungkan berbagai macam rasio keuangan, yaitu menghubungkan mata rantai *Net Profit Margin* (mengukur profitabilitas) dengan *Asset Turnover*

(mengidentifikasi efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktivityanya untuk menghasilkan penjualan).

Menurut Darmawan (2020), rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio ini menunjukkan gambaran manajemen dalam menjalankan kegiatan operasinya. Sedangkan menurut Astuti, et.al. (2021), hasil pengukuran rasio profitabilitas dapat dijadikan evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah manajemen telah bekerja secara efektif atau tidak.

Menurut Fahmi (2020), rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan.

Metode riset

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kualitatif yang bersifat deskriptif. Menurut Sugiyono (2019), metode penelitian kualitatif yaitu penelitian yang berlandaskan pada filsafat, postpositivisme, digunakan untuk meneliti pada kondisi objek alamiah, dimana peneliti sebagai instrument kunci, teknik pengumpulan data dilakukan secara triangulasi (gabungan), analisis data bersifat induktif/kualitatif, dan hasil penelitian kualitatif lebih menekankan pada makna. Data dikumpulkan melalui studi dokumentasi yang meliputi laporan keuangan perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses analisis penelitian ini dilakukan melalui empat tahapan utama. Pertama, pengumpulan data berupa laporan keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI untuk periode 2020-2022, yang diperoleh melalui situs resmi BEI. Kedua, memilih data yang relevan, yaitu laporan laba rugi dan neraca sebagai fokus utama. Ketiga, analisis kinerja keuangan menggunakan metode *Du Pont System*, dengan menghitung rasio profitabilitas (*Net Profit Margin* dan *Return on Investment*) serta rasio aktivitas (*Total Asset Turnover*). Hasil analisis disajikan dalam bentuk tabel dan grafik untuk memudahkan interpretasi. Keempat, penarikan kesimpulan dan pemberian saran berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan.

Hasil dan pembahasan

Hasil

Net Profit Margin (NPM):

Penelitian ini mengukur kinerja perusahaan rokok dalam menghasilkan laba melalui rasio *Net Profit Margin* (NPM) selama periode 2020-2022. Hasilnya menunjukkan bahwa:

PT Gudang Garam Tbk (GGRM):

Perusahaan ini menunjukkan tren penurunan kinerja profitabilitas yang cukup tajam. Pada tahun 2020, NPM sebesar 6,68%, kemudian menurun menjadi 4,49% tahun 2021 dan semakin turun menjadi 2,23% pada tahun 2022. Penurunan ini

mengindikasikan bahwa walaupun penjualan GGRM relatif stabil di atas Rp 124 triliun, namun laba bersih terus merosot, yang bisa disebabkan oleh peningkatan biaya operasional, beban bunga, atau tekanan dari kebijakan fiskal seperti kenaikan cukai rokok.

PT H.M Sampoerna Tbk (HMSP):

Perusahaan ini mengalami penurunan bertahap dalam rasio NPM-nya, dari 9,28% pada tahun 2020, menjadi 7,22% tahun 2021 dan turun kembali ke 5,69% pada tahun 2022. Meskipun penjualan meningkat secara signifikan dalam tiga tahun terakhir, hal ini tidak dibarengi dengan pertumbuhan laba bersih yang sepadan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan volume penjualan, efisiensi dalam mengelola pengeluaran sedangkan beban pokok penjualan belum sepenuhnya optimal.

PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC):

Berbeda dengan dua perusahaan sebelumnya, ITIC menunjukkan tren pertumbuhan profitabilitas yang positif. NPM perusahaan ini meningkat dari 2,73% tahun 2020, menjadi 7,70% pada tahun 2021 dan terus naik menjadi 8,58% tahun 2022. Kenaikan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan margin keuntungan dengan pengelolaan biaya yang lebih efisien atau peningkatan nilai jual produk. Meskipun penjualannya jauh lebih kecil dibandingkan GGRM dan HMSP, perusahaan ini mampu mencetak pertumbuhan laba yang signifikan.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM):

WIIM mengalami sedikit fluktuasi selama periode penelitian. NPM-nya sempat turun dari 8,65% tahun 2020 menjadi 6,47% tahun 2021, namun berhasil kembali meningkat menjadi 6,74% pada tahun 2022. Ini menunjukkan bahwa stabilitas dan kemampuan WIIM dalam menyesuaikan strategi biaya dan penjualan untuk menjaga profitabilitasnya.

Return on Investment (ROI):

PT Gudang Garam Tbk (GGRM):

ROI GGRM mengalami penurunan yang signifikan selama tiga tahun berturut-turut, dari 9,79% pada tahun 2020 menjadi 6,23% tahun 2021 dan turun lagi menjadi 3,14% pada tahun 2022. Hal ini mencerminkan penurunan efektivitas GGRM dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya, meskipun secara nominal aset perusahaan tergolong sangat besar. Penurunan ini dapat disebabkan oleh tingginya beban produksi, kenaikan cukai, serta penurunan margin laba bersih.

PT H.M Sampoerna Tbk (HMSP):

HMSP juga mencatatkan tren penurunan ROI dari 17,28% pada tahun 2020, turun menjadi 13,49% tahun 2021 dan penurunan drastis menjadi 4,33% tahun 2022. Penurunan yang cukup tajam pada tahun 2022 menunjukkan bahwa meskipun aset perusahaan terus bertambah, laba yang dihasilkan tidak mampu mengikuti pertumbuhan tersebut. Hal ini menunjukkan adanya ketidakseimbangan antara pertumbuhan aset dan keuntungan yang diperoleh.

PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC):

Berbeda dari dua perusahaan besar di atas, ITIC justru mencatatkan peningkatan ROI secara bertahap dari 1,21% tahun 2020, menjadi 3,49% pada tahun 2021 dan naik lagi menjadi 4,33% tahun 2022. Walaupun ROI perusahaan ini tergolong lebih rendah dibanding perusahaan besar lainnya, tren kenaikan ini menunjukkan perbaikan efisiensi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba, meskipun perusahaan ini beroperasi dalam skala yang lebih kecil.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM):

WIIM menunjukkan kinerja ROI yang relatif stabil dan bahkan membaik. Pada tahun 2020 ROI-nya sebesar 10,69%, menurun sedikit menjadi 9,35% tahun 2021, namun kembali naik menjadi 11,51% tahun 2022. Kinerja ini menunjukkan bahwa WIIM berhasil mengelola aset dengan cukup efektif dan cenderung meningkat dari waktu ke waktu dalam hal menghasilkan laba.

Total Asset Turnover (TATO):

PT Gudang Garam Tbk (GGRM):

Nilai TATO GGRM mengalami sedikit penurunan dari 1,47 tahun 2020 menjadi 1,39 pada tahun 2021, namun kembali naik tipis menjadi 1,41 tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset GGRM dalam menghasilkan penjualan cenderung stagnan, tanpa peningkatan signifikan selama tiga tahun.

PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP):

HMSP menunjukkan kinerja TATO yang paling konsisten dan meningkat, dari 1,86 pada tahun 2020 menjadi 1,87 tahun 2021 dan terus naik ke 2,03 pada tahun 2022. Peningkatan ini menandakan bahwa HMSP mampu mengelola aset dengan sangat baik untuk mendorong pertumbuhan penjualan, bahkan lebih baik dibanding perusahaan rokok lainnya.

PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC):

TATO ITIC cukup rendah dibanding perusahaan lain, meskipun

ada peningkatan dari 0,44 pada tahun 2020, menjadi 0,45 tahun 2021 dan 0,50 pada tahun 2022. Ini menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki efisiensi penggunaan aset yang terbatas dalam menghasilkan penjualan, kemungkinan karena skala bisnis yang kecil dan kapasitas produksi yang terbatas.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM):

WIIM menunjukkan tren peningkatan TATO yang cukup baik. Pada tahun 2020 nilai TATO sebesar 1,24, meningkat menjadi 1,45 tahun 2021 dan 1,71 pada tahun 2022. Kenaikan ini menunjukkan bahwa WIIM semakin efisien dalam memaksimalkan penggunaan aset untuk meningkatkan volume penjualan.

Pembahasan

Net Profit Margin (NPM):

PT Gudang Garam Tbk (GGRM):

NPM:

2020: 6,68%

2021: 4,49% (turun 2,19%)

2022: 2,23% (turun 2,26%)

Penurunan NPM secara bertahap selama tiga tahun menunjukkan penurunan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Tahun 2021: Laba bersih menurun sebesar Rp 2,04 triliun akibat beban pokok penjualan naik Rp 13,5 triliun, lebih besar dari kenaikan penjualan hanya Rp 10,4 triliun. Tahun 2022: Laba bersih kembali turun menjadi Rp 2,77 triliun, dipicu oleh kenaikan beban pokok penjualan sebesar Rp 2,97 triliun, sementara penjualan justru menurun Rp 198 miliar. Kinerja profitabilitas memburuk akibat tingginya biaya produksi dan beban operasional yang tidak terkontrol.

PT H.M Sampoerna Tbk (HMSP):

NPM:

2020: 9,28%

2021: 7,22% (turun 2,06%)

2022: 5,69% (turun 1,53%)

NPM terus menurun karena perusahaan mengalami tekanan dari sisi biaya, meskipun penjualan meningkat. Tahun 2021: Laba bersih turun Rp 1,44 triliun, disebabkan kenaikan beban pokok sebesar Rp 8,3 triliun, yang tidak sebanding dengan kenaikan penjualan sebesar Rp 6,4 triliun. Tahun 2022: Laba bersih turun lagi Rp 813 miliar. Beban pokok penjualan naik Rp 11,9 triliun, disertai kenaikan beban penjualan, administrasi, dan lainnya. Penjualan hanya naik Rp 12,3 triliun. HMSP menghadapi tekanan margin akibat beban operasional yang terus meningkat, menunjukkan perlu

adanya efisiensi biaya.

PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC):

NPM:

2020: 2,73%

2021: 7,70% (naik 4,97%)

2022: 8,58% (naik 0,88%)

Merupakan satu-satunya perusahaan yang mencatat peningkatan NPM secara konsisten. Tahun 2021: Laba bersih naik Rp 12,2 miliar, seiring dengan kenaikan penjualan dan pendapatan lainnya. Tahun 2022: Laba bersih naik lagi Rp 5,5 miliar, dengan penjualan meningkat hampir Rp 41 miliar. Perusahaan berhasil meningkatkan efisiensi dan menjaga pertumbuhan laba yang melebihi pertumbuhan penjualan, sehingga profitabilitas terus membaik.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM):

NPM:

2020: 8,65%

2021: 6,47% (turun 2,18%)

2022: 6,74% (naik 0,27%)

Kinerja NPM dari WIIM menunjukkan fluktuasi. Tahun 2021: Penurunan NPM disebabkan beban pokok dan berbagai beban lainnya yang meningkat secara signifikan. Tahun 2022: NPM sedikit meningkat karena kenaikan laba bersih sebesar Rp 72 miliar dan penjualan meningkat hampir Rp 1 triliun. WIIM menunjukkan perbaikan kinerja pada tahun 2022 setelah penurunan pada tahun 2021, tetapi perlu menjaga konsistensi efisiensi biaya.

Hasil analisis NPM dari ITIC menunjukkan bahwa pertumbuhan profitabilitas yang paling konsisten dan positif. HMSP dan GGRM mengalami penurunan tajam, menandakan adanya tekanan efisiensi dan kenaikan beban. WIIM sempat turun namun pulih pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala lebih kecil seperti ITIC justru mampu mengelola profitabilitas lebih baik dibanding perusahaan besar jika beban operasional dan efisiensi dapat dijaga.

Secara umum, hasil analisis ini mengindikasikan bahwa perusahaan berskala lebih kecil seperti ITIC mampu menunjukkan kinerja profitabilitas yang lebih stabil dan positif dibandingkan perusahaan besar, asalkan memiliki pengendalian biaya dan efisiensi operasional yang baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susantika, et al. (2023) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* sangat dipengaruhi oleh meningkatnya penjualan dan laba setiap tahun serta pengoptimalan beban dan biaya operasional yang stabil. Penelitian tersebut menemukan bahwa

NPM dalam kondisi baik disebabkan oleh karena tingkat penjualan dan laba yang selalu meningkat setiap tahun. Sebaliknya NPM yang belum efektif, diakibatkan oleh penjualan yang meningkat, namun beban dan biaya setiap tahunnya juga selalu meningkat dengan kata lain, perusahaan tidak mampu mengoptimalkan biaya dan beban operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan kondisi ITIC, yang mampu menjaga pertumbuhan laba bersih dan penjualan melalui kontrol biaya yang efektif, dibandingkan perusahaan besar seperti GGRM dan HMSP yang menghadapi tekanan dari biaya produksi dan operasional yang tinggi.

Return on Investment (ROI):

PT Gudang Garam Tbk (GGRM):

ROI:

2020: 9,79%

2021: 6,23% (turun 3,56%)

2022: 3,14% (turun 3,09%).

ROI GGRM mengalami penurunan tajam selama tiga tahun berturut-turut. Penurunan ROI disebabkan oleh laba bersih yang terus menurun, dari Rp 7,6 triliun tahun 2020, menjadi Rp 5,6 triliun tahun 2021 dan Rp 2,7 triliun pada tahun 2022. Meskipun total aktiva mengalami kenaikan dari Rp 78,19 triliun pada tahun 2020, naik menjadi Rp 89,96 triliun tahun 2021 dan kembali naik lagi menjadi Rp 88,56 triliun di tahun 2022, kenaikan ini tidak diimbangi dengan peningkatan laba. Artinya, efisiensi penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba menurun, menunjukkan penurunan profitabilitas perusahaan.

PT HM Sampoerna Tbk (HMSP):

ROI:

2020: 17,28%

2021: 13,49% (turun 3,79%)

2022: 4,33% (turun 9,16%).

ROI HMSP juga menunjukkan tren penurunan tajam, terutama tahun 2020 hingga 2022. Penurunan ROI dipengaruhi oleh: Penurunan laba bersih dari Rp 8,5 triliun, Rp 7,1 triliun menjadi Rp 6,3 triliun. Kenaikan total aktiva dari Rp 49,6 triliun, Rp 53,09 triliun menjadi Rp 54,7 triliun. Hal ini mencerminkan bahwa tingginya aktiva tidak diiringi dengan peningkatan laba, yang mengindikasikan penurunan efisiensi dan kemungkinan tingginya beban biaya atau investasi yang belum produktif.

PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC):

ROI:

2020: 1,21%

2021: 3,49% (naik 2,28%)

2022: 4,33% (naik 0,84%)

ITIC menunjukkan kinerja ROI yang meningkat secara konsisten. Hal ini terjadi karena: Laba bersih meningkat signifikan, dari Rp 6,1 miliar, Rp 18,3 miliar menjadi Rp 23,9 miliar. Total aktiva naik secara bertahap, tetapi masih dalam proporsi yang sehat terhadap pertumbuhan laba. Peningkatan ROI mencerminkan adanya perbaikan efisiensi operasional, seperti pengendalian biaya, peningkatan volume penjualan, atau strategi harga yang efektif. Kinerja ini menunjukkan bahwa meskipun skala perusahaan kecil, pengelolaan yang efisien dapat menghasilkan pertumbuhan ROI yang baik.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM):

ROI:

2020: 10,69%

2021: 9,35% (turun 1,34%)

2022: 11,51% (naik 2,16%)

ROI WIIM berfluktuasi, turun tahun 2021 kemudian naik signifikan pada tahun 2022. Laba bersih meningkat setiap tahun, dari Rp 172 miliar, Rp 176 miliar, menjadi Rp 249 miliar. Total aktiva juga naik dari Rp 1,6 triliun, Rp 1,8 menjadi Rp 2,1 triliun. Fluktuasi ROI ini bisa disebabkan oleh faktor eksternal seperti perubahan permintaan pasar, inflasi, suku bunga atau strategi operasional yang adaptif. Namun secara keseluruhan, WIIM menunjukkan kinerja profitabilitas yang stabil dan menguat di akhir periode.

Hasil analisis menunjukkan ROI tertinggi secara konsisten pada tahun 2020 dan 2021 adalah HMSA, meskipun mengalami penurunan drastis tahun 2022. WIIM berhasil mencatat ROI tertinggi tahun 2022, menunjukkan keberhasilan strategi efisiensi dan pertumbuhan. GGRM mengalami penurunan ROI paling tajam, menunjukkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi. ITIC memiliki ROI paling rendah secara absolut, tetapi justru menunjukkan peningkatan stabil, menandakan potensi pertumbuhan jangka panjang.

ROI merupakan indikator penting dalam menilai efisiensi kinerja keuangan dan investasi perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan laba yang konsisten dan pengendalian biaya yang baik, seperti ITIC dan WIIM, cenderung memiliki ROI yang membaik atau stabil. Sebaliknya, penurunan laba dan investasi tidak produktif seperti yang terjadi pada GGRM dan HMSA, dapat menyebabkan penurunan ROI secara signifikan. Hasil ini

menunjukkan pentingnya manajemen laba, efisiensi biaya, dan optimalisasi penggunaan aktiva dalam menjaga dan meningkatkan ROI. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sandry & Rosa (2023), Semakin tinggi ROI maka semakin baik kinerja perusahaan terutama dalam pengembalian investasi yang didapatnya, sebaliknya semakin kecil presentase nilai ROI, maka semakin rendah tingkat efektivitas dari keseluruhan operasional perusahaan.

Total Asset Turnover (TATO):

PT Gudang Garam Tbk (GGRM):

TATO 2020: 1,47 kali

TATO 2021: Turun menjadi 1,39 kali (penurunan 0,08 kali). Kenaikan total aktiva sebesar Rp11,77 triliun, meskipun penjualan naik Rp 10,40 triliun.

TATO 2022: Sedikit naik menjadi 1,41 kali (kenaikan 0,02 kali) Penurunan total aktiva sebesar Rp 1,40 triliun dan penurunan penjualan Rp 198 miliar, namun terdapat peningkatan aset tetap Rp 2,46 triliun. TATO GGRM cenderung fluktuatif, tidak mengalami pertumbuhan yang konsisten.

PT HM Sampoerna Tbk (HMSP):

TATO 2020: 1,86 kali

TATO 2021: Naik menjadi 1,87 kali (kenaikan 0,01 kali).

Penyebab: Penjualan naik Rp 6,45 triliun, dan total aktiva naik Rp 3,41 triliun.

TATO 2022: Naik signifikan menjadi 2,03 kali (kenaikan 0,16 kali). Penjualan naik Rp 12,33 triliun, sedangkan aktiva hanya naik Rp 1,69 triliun. HMSP menunjukkan performa TATO yang stabil dan meningkat setiap tahun, dengan efisiensi penggunaan aset yang konsisten meningkat.

PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC):

TATO 2020: 0,44 kali

TATO 2021: Sedikit naik ke 0,45 kali (kenaikan 0,01 kali)

Kenaikan total aktiva Rp 21,63 miliar dan penjualan Rp14,10 miliar.

TATO 2022: Naik menjadi 0,50 kali (kenaikan 0,05 kali) Kenaikan penjualan dan aktiva masing-masing Rp 40,78 miliar. ITIC memiliki nilai TATO terendah dibanding perusahaan lain, namun mengalami tren peningkatan bertahap.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM):

TATO 2020: 1,24 kali

TATO 2021: Naik ke 1,45 kali (kenaikan 0,21 kali).

Peningkatan aset lancar dan penjualan sebesar Rp 739,62 miliar.

TATO 2022: Naik ke 1,71 kali (kenaikan 0,26 kali) Peningkatan

penjualan Rp 970,65 miliar dan aktiva Rp 277,62 miliar. WIIM menunjukkan tren pertumbuhan TATO yang positif, dengan pertumbuhan konsisten dari tahun ke tahun.

Hasil analisis ini menunjukkan TATO tertinggi selama 3 tahun berturut-turut dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk, menandakan efisiensi penggunaan aset yang paling baik dalam menghasilkan penjualan. Peningkatan TATO tercepat dicapai oleh PT Wismilak Inti Makmur Tbk (dari 1,24 menjadi 1,71 dalam 3 tahun). TATO Terendah konsisten dimiliki oleh PT Indonesian Tobacco Tbk, hal ini menunjukkan bahwa pentingnya efisiensi aset yang masih perlu ditingkatkan.

Secara keseluruhan, TATO sebagai indikator efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan menunjukkan bahwa HMSP dan WIIM lebih unggul dalam manajemen aset dibandingkan GGRM dan ITIC. Hal ini penting diperhatikan oleh investor dan manajemen dalam menyusun strategi bisnis untuk jangka panjang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020), Penelitian ini menemukan bahwa TATO berpengaruh signifikan dan berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi TATO dari perusahaan, maka semakin efisien pula perusahaan dalam menjalankan asetnya untuk menghasilkan penjualan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kepercayaan investor dan nilai perusahaan di pasar.

Analisis Du Pont System/Metode Du Pont:

PT Gudang Garam Tbk (GGRM):

NPM menurun dari 6,68% (2020), 4,49% (2021) menjadi 2,23% (2022), mencerminkan penurunan efisiensi dalam mengelola laba bersih dari penjualan. ROI juga menurun tajam, dari 9,79% (2020), 6,23% (2021) ke 3,14% (2022), menunjukkan bahwa turunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset. TATO fluktuatif, 1,47 kali (2020), 1,39 kali (2021) dan 1,41 kali (2022). Dari presentase NPM, ROI dan TATO tersebut didapatkan rata-rata rasio yang diperoleh selama 3 tahun yaitu 4,46% (NPM), 6,39% (ROI) dan TATO sebanyak 1,42 kali. Berdasarkan standar rata-rata industri dari perusahaan rokok sebesar 6,37% (NPM), 7,90% (ROI) dan 1,31 kali (TATO), maka nilai NPM dan ROI perusahaan ini kurang efektif karena berada dibawah standar rata-rata industri, sedangkan TATO (1,42 kali) efektif, karena berada di atas standar rata-rata industri (1,31 kali). PT Gudang Garam Tbk Efektif hanya dalam efisiensi penggunaan aset (TATO), tetapi kurang efektif dalam profitabilitas (NPM dan ROI).

PT HM Sampoerna Tbk (HMSP):

NPM sebesar 9,28% (2020), 7,22% (2021), dan 5,69% (2022). ROI sebesar 17,28%, 13,49% (2021) dan 4,33% (2022) menurun, akan

tetapi rata-rata rasio yang diperoleh selama 3 tahun memiliki nilai yang tinggi, yaitu NPM sebesar 7,40% dan ROI sebesar 11,70%. TATO yang diperoleh juga meningkat konsisten, dari 1,86 kali (2020), 1,87 kali (2021), dan 2,03 (2022), sehingga TATO menghasilkan rata-rata rasio sebesar 1,92 kali selama 3 tahun. Diukur dari standar rata-rata industri perusahaan rokok, maka perusahaan ini paling konsisten dan efektif di antara semua perusahaan rokok yang ada, karena rata-rata yang diperoleh selama 3 tahun lebih tinggi, jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya walaupun nilai NPM dan ROI perusahaan sempat mengalami penurunan selama 3 tahun. Meskipun tidak memenuhi standar industri menurut Kasmir (2019) yaitu NPM 20%, ROI 30%, TATO 2x.

PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC):

NPM, ROI, dan TATO meningkat secara bertahap selama 3 tahun berturut-turut, namun masih jauh di bawah standar rata-rata industri yang ada, yaitu sebesar 6,37% (NPM), 7,90% (ROI) dan 1,31 kali (TATO). Rata-rata NPM dari PT Indonesian Tobacco Tbk hanya sebesar 6,33%, ROI 3,01%, dan TATO 0,46 kali. Sehingga belum efektif secara keseluruhan, meskipun telah menunjukkan perbaikan pertumbuhan dari tahun ke tahun.

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM):

NPM dan ROI fluktuatif, akan tetapi rata-rata rasio yang diperoleh di atas standar rata-rata industri (NPM 7,29%, ROI 10,51%). TATO meningkat dari 1,24 kali (2020), 1,45 kali (2021), ke 1,71 kali (2022), dengan rata-rata rasio TATO yang diperoleh yaitu 1,46 kali. Ini menandakan efisiensi tinggi dalam pemanfaatan aset. Efektif dalam seluruh rasio berdasarkan standar rata-rata industri perusahaan rokok, meskipun masih belum mencapai standar ideal menurut Kasmir (2019).

PT HM Sampoerna Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk menunjukkan kinerja keuangan paling efektif berdasarkan *Du Pont System*. PT Gudang Garam Tbk hanya efektif dari sisi efisiensi aset. Dan PT Indonesian Tobacco Tbk masih perlu banyak peningkatan karena berada di bawah standar industri pada semua aspek. Jika diukur dengan standar industri menurut Kasmir (2019), yaitu NPM 20%, ROI 30%, TATO 2 kali, maka keempat perusahaan rokok yang ada belum efektif secara ideal. *Du Pont System* yang diukur melalui NPM, ROI dan TATO merupakan suatu indikator yang penting dalam menilai kinerja dari suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya, (2017), faktor-faktor yang menyebabkan adanya penurunan kinerja keuangan perusahaan adalah menurunnya total aktiva dan meningkatnya biaya operasional

sementara itu terjadinya penurunan pada pendapatan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. PT Gudang Garam Tbk: Melalui hasil perhitungan dan pembahasan berdasarkan standar industri perusahaan rokok, maka nilai rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) periode tahun 2020-2022 sebesar 4,46%, nilai *Return on Investment* (ROI) sebesar 6,39% menunjukkan bahwa NPM dan ROI perusahaan kurang efektif. Hal ini disebabkan oleh karena nilai NPM dan ROI perusahaan masih dibawah standar rata-rata industri yang ada. Sebaliknya *Total Asset Turnover* (TATO) sebanyak 1,42 kali, menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan efektif.
2. PT HM Sampoerna Tbk: Berdasarkan nilai rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 7,40%, *Return on Investment* (ROI) sebesar 11,70% dan *Total Asset Turnover* (TATO) sebanyak 1,92 kali. Maka nilai NPM, ROI dan TATO perusahaan dikatakan efektif. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata yang dimiliki perusahaan melebihi standar rata-rata industri perusahaan rokok.
3. PT Indonesian Tobacco Tbk: Berdasarkan nilai rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 6,33%, *Return on Investment* (ROI) sebesar 3,01%, dan *Total Asset Turnover* (TATO) sebanyak 0,46 kali. Dilihat dari standar rata-rata industri, maka kondisi perusahaan dapat dikatakan kurang efektif. Hal ini disebabkan nilai rata-rata NPM, ROI dan TATO perusahaan masih dibawah Standar rata-rata industri.
4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk: Berdasarkan nilai rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 7,29% *Return on Investment* (ROI) sebesar 10,51% dan *Total Asset Turnover* (TATO) sebanyak 1,46 kali. Dilihat dari standar rata-rata industri, maka kondisi perusahaan dalam keadaan yang efektif. Hal ini dilihat dari nilai rata-rata NPM, ROI dan TATO yang dimiliki perusahaan melebihi standar rata-rata industri.

Berdasarkan kesimpulan yang telah diambil, maka didapatkan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, melalui penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuan bisnis perusahaan yaitu memperoleh laba bersih yang optimal dengan cara meningkatkan volume penjualan dan mengurangi biaya yang tinggi dalam proses produksi barangnya, maupun meningkatkan investasi perusahaan dengan meninjau risiko yang mungkin terjadi.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah periode tahun yang akan diteliti dan memperbanyak metode analisis

kinerja lainnya, agar dapat melakukan penilaian yang lebih mendalam terhadap kinerja keuangan perusahaan serta memperluas cakupan penelitian yang ada.

**Daftar
pustaka**

- Astuti., Sembiring. L. D., Supitriyani., Azwar. K., Susanti. E. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Media Sains Indonesia.
- Atul, U. N., Sari, Y. N. I., & Lestari, Y. J. (2022). Analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 89-96. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1396>
- Darmawan,. (2020). *Dasar-dasar memahami rasio dan laporan keuangan*. UNY Press.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis kinerja keuangan*, Cetakan keempat. Alfabeta.
- Gama, A. W. S., Mitariani, N. W. E., Widnyani, N. M. (2024). *Kumpulan teori bisnis prespektif keuangan, bisnis dan strategik*. Nilacakra Publishing House.
- Hanggara, A. (2019). *Pengantar akuntansi*. CV. Jakad Publishing.
- Hery, (2017). *Teori akuntansi: Pendekatan konsep dan analisis*. PT Grasindo.
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-dasar analisa laporan keuangan*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Cetakan pertama. Desanta Muliavisitama.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate accounting*. 16th edition. John Wiley and Sons.
- Krisnawati, H. (2020). Analisis kinerja keuangan pada Expedisi Lancar Group. *Kompak: Jurnal Komputerisasi Akuntansi*, 13(1),162-168. <https://doi.org/10.51903/kompak.v13i1.213>.
- Oktaviani, A. V., Ramli, A., & Anwar. I. L. (2022). Analisis kinerja keuangan menggunakan Dupont System pada PT. Mandom Indonesia Tbk: *Jurnal Economix*, 10(2), 210-220. <https://ojs.unm.ac.id/economix/article/view/44258>.
- Paseki, A., Manoppo, W. S., & Mangindaan, J. V. (2021). Analisis laporan keuangan untuk mengukur kinerja keuangan PT Hasjrat Abadi Manado. *Produktivitas*, 2(1), 52-57 <https://Ejournal.Unsrat.Ac.Id/V3/Index.Php/Productivity/Article/View/32866>
- Sandry, R., & Rosa, T. (2023). Analisis pengaruh return on investment dan residual income untuk menilai kinerja keuangan di suatu perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Ekonomi, Dan Bisnis (ANALISIS)*, 1(2), 91-102. <https://doi.org/10.56855/analysis.v1i2.215>.
- Sanjaya, S. (2017). Analisis Du Pont System dalam mengukur kinerja keuangan PT Taspen (Persero). *Jurnal Riset Akuntansi &*

Bisnis 17(1), 15-32.
<https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/akuntan/article/view/1720>.

Sari, I. D. (2020). Pengaruh quick ratio total asset turnover dan return on investment terhadap harga saham. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 5(2), 123-134.
<https://doi.org/10.32502/jab.v5i2.2876>

Sugiyono, A., & Untung, E. (2008). *Panduan praktis dasar analisa laporan keuangan: Pengetahuan dasar bagi mahasiswa dan praktis perbankan*. Grasindo.

Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Susantika, M., Tijjang, B., Hasan, H., & Rifani, R. A. (2023). Rasio profitabilitas dalam mengukur kinerja keuangan pada Apotek Syakir Farma. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Kewirausahaan*, 10(1), 54-62.
<https://journal.stieamsir.ac.id/index.php/man/article/view/537>.